



# TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



## AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL  
ESENYURT-KAPADIK KÖYÜ

2013\_300\_31  
"AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ"

## İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ.....	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ.....	4
3.	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
4.	GENEL ANALİZ VE VERİLER.....	6
4.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	6
4.2.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	7
5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	14
5.1.	GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU.....	14
5.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ.....	16
5.2.1.	GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ.....	18
5.2.2.	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ.....	18
5.2.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ.....	18
5.3.	GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ.....	19
5.3.1.	TAPU İNCELEMELERİ.....	19
5.3.1.1.	TAPU KAYITLARI.....	19
5.3.1.2.	TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR.....	20
5.3.2.	BELEDİYE İNCELEMESİ.....	21
5.3.2.1.	İMAR DURUMU.....	21
5.3.2.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ.....	21
5.3.2.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR.....	22
5.3.2.4.	YAPI DENETİM FİRMASI.....	22
5.3.3.	SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM.....	22
5.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE.....	22
6.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARİ.....	23
6.1.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER.....	23
6.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	23
6.3.	TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	23
6.4.	DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ.....	24
6.5.	DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI.....	24
6.6.	SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ.....	26
6.6.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	26
6.6.2.	MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	26
6.6.3.	GELİR KAPİTALİZASYONU YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	27
6.7.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	29
6.8.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ.....	29
6.9.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	29
6.10.	EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	29
6.12.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIGI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	29
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	30
7.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.....	30
7.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ.....	30
7.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	30
7.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	30
8.	SONUÇ.....	31
8.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ.....	31
8.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	31
8.2.1.	SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ.....	31
8.2.2.	KİRA DEĞERİ TAKDİRİ.....	31
8.2.3.	SİGORTA DEĞERİ.....	31

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER

EK 3 – LİSANSLAR

## 1. RAPOR ÖZETİ

- DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ** : BİNA, *TAMAMI KAT MÜLKİYETİNE GEÇMİŞ DURUMDADIR.*
- İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Kapadık Köyü, 383 ada 3 parsel sayılı 50.838,04 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde geliştirilmiş olan Akbatı Projesinde yer alan Alışveriş Merkezi (A Blok).  
**AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ**
- DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI** : AKBATI RPOJESİ, 1 alışveriş merkezi (A blok), ve 2 konut bloğu (B ve C blok) olmak üzere toplam 3 blok bulunmaktadır. Toplam 837 adet bağımsız bölümden oluşan bir sitedir.
- Değerleme, A Blok'un tamamını oluşturan 487 adet, dükkan ve depo niteliğine sahip bağımsız bölümlerden oluşan Akbatı Alışveriş Merkezi için değer tespiti yapılmıştır.
- TAŞINMAZIN İMAR DURUMU** : Rapor konusu taşınmazların bulunduğu parsel 12.11.2010 tescil tarihli Esenyurt 2. Etap 1/1000 ölçekli uygulama İmar Planında" "**Ticaret+Konut Alanı**" nda kalmaktadır. Taks=0.40, Emsal=2.50 yapılanma şartlarına sahiptir. Plan notlarına göre uygulama yapılacaktır.
- KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ** : GELİR YÖNTEMİ, MALİYET YÖNTEMİ,
- DEĞERLEME TARİHİ** : 30.12.2013
- TESPİT EDİLEN DEĞER** : Değerleme konusu Akbatı Alışveriş Merkezi'nin (A Blok) değeri, KDV Hariç toplam;  
603.970.966.-TL  
**(Altıyüzüçmilyondokuzyüzetmişbindokuzyüzaltmışal tı-Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORUN TARİHİ** : 31.12.2013
- RAPORUN NUMARASI** : 2013\_300\_31
- DEĞERLEME TARİHİ** : 30.12.2013
- DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ** : 13.11.2013
- DAYANAK SÖZLEŞMENİN NUMARASI** : 2013\_300\_31...35
- RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ** : Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır.  
Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 02.08.2007 tarih ve 26601 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:VIII No:53 Tebliğinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır.
- DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI** : İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Kapadık Köyü, 383 Ada 3 parsel sayılı 50.838,04 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde konumlu Akbatı Projesi'nde yer alan 487 adet dükkan ve depo nitelikli bağımsız bölümden oluşan Akbatı Alışveriş Merkezi'nin güncel piyasa rayiç değerinin tespiti.
- RAPORU HAZIRLAYAN** : **Nazen TÖMEN**  
SPK Lisans No: 400645  
Değerleme Uzmanı-Yüksek Mimar
- SORUMLU DEĞERLEME UZMANI** : **Mustafa NURAL**  
SPK Lisans No: 400604  
Genel Müdür Yardımcısı-Harita Mühendisi
- DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ** : Daha önce şirketimizce AKBATI PROJESİNİN TAMAMI İÇİN rapor hazırlanmış olup, bilgileri aşağıda verilmiştir.
- **19.11.2012 tarihli, 2012 300 21 nolu** raporda, projenin değeri: 687.606.853-TL (KDV hariç) olarak hesaplanmıştır.
  - **19.01.2012 tarihli, 2012 300 01 06 nolu** raporda, projenin; mevcut inşaat seviyesine göre değeri: 689.953.489-TL (KDV hariç), tamamlanmış olması durumundaki değeri ise 693.925.596-TL (KDV hariç) olarak hesaplanmıştır.
  - **16.08.2011 tarihli, ve 09/12/2011 revize tarihli,** 2011\_300\_03\_06 nolu raporda, projenin; mevcut inşaat seviyesine göre değeri: 604.671.333-TL (KDV hariç), tamamlanmış olması durumundaki değeri ise 648.612.357-TL (KDV hariç) olarak hesaplanmıştır.

### 3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: VEKTÖR GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İhlamurkuyu Mah. Aytaşı Sk. No:4, Tepeüstü/ÜMRANIYE/İSTANBUL
<b>MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b>	: AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Miralay Şefikbey Sk. No:11, K:4, PK:34437, Gümüşsuyu/İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Kapadık Mahallesi, 383 Ada 3 Parsel Sayılı 50.838,04 m <sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde bulunan AKBATI PROJESİ'ndeki 487 bağımsız bölümden oluşan (A Blok) Alışveriş Merkezi'nin güncel piyasa rayiç değerinin tespiti ve sermaye piyasası mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerleme raporunun hazırlanması. Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

## 4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

### 4.1.GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

#### İSTANBUL İLİ

İstanbul İli, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul Kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra İlçeleriyle, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi İlçeleriyle, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray İlçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize İlçesi topraklarıyla çevrilidir.



İstanbul nüfusunun;

- Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile %15 dir. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1 milyon 133 bin kişi, 2000-2010 döneminde yılda ortalama 431.171 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oran %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır.
- Aralık 2007 sayım sonuçları itibariyle 70.586.256 kişilik Türkiye nüfusu içinde 12.573.836 kişi ile %17.8 dir.
- 2010 sayım sonuçları itibariyle 73.722.988 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.120.596 kişi ile %17.7'e olarak saptanmıştır. 2010 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %4,90 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında ise % 2.5, 2010 yılında ise % 4,90 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfusedir. 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 64,66'sı (8.571.374) Avrupa Yakası; % 35,33'ü de (4.684.311) Anadolu Yakasında yaşamaktadır
- 2011 sayım sonuçları itibariyle 74.724.269 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.624.240 kişi ile %18.2'e olarak saptanmıştır. 2011 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %3,8 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında % 2.5, 2010 yılında % 4,90, 2011 yılında ise % 3,8 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.483.052 (% 98,93) kent nüfusu, 141.188 da (% 1,03) kırsal nüfusedir. 2011 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi 746.650 kişi ile Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi ise 13.883 kişi ile Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 61,06 (8.319.273) Avrupa Yakası; % 38,93'ü de (5.304.967) Anadolu Yakasında yaşamaktadır.
- 2012 sayım sonuçları itibariyle 75.627.384 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.854.740 kişi ile %18,3 olarak saptanmıştır. 2012 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %1,7 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.710.512 (% 98,96) kent nüfusu, 144.228 da (% 1,04) kırsal nüfusedir. 2012 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi 749.024 kişi ile Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi ise 13.260 kişi ile Şile olmuştur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. Bunlar: Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Beykoz, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp,

Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu'dur.

Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır.

## **ESENYURT İLÇESİ**

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece ilçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kıraç beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayi Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçlıevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere yirmi mahalleden oluşmaktadır.

İlçede 13 sağlık ocağı, 1 devlet hastanesi, 1 kızılaiy hastanesi ve 1.000.000 m<sup>2</sup> şehir parkı bulunmaktadır. İlçede güvenlik 1 Haziran 2009 itibariyle polis teşkilatına geçmiştir. Emniyet Müdürlüğü binası hazırlanmıştır. Esenyurt ilçesinin yüzölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır.

Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere köyü ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır. İlçe nüfusu 450.000 olarak belirlenmiştir. Esenyurtun 2011 yılı adrese dayalı sayımına göre nüfusu toplam 500.027 kişi olup bunların 256.793 ü erkek, 243.234 ü ise kadın olarak tespit edilmiştir.

## **4.2.MEVcut EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER**

### **DÜNYA EKONOMİSİNDE GELİŞMELER**

2009 - 2010 -2011-2012 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar önemli belirleyiciler olmuştur. Küresel kriz süresince başta ABD ve Avro Bölgesi ülkelerinde uygulanan eşzamanlı parasal genişleme ve ekonomiyi canlandırma paketlerinin etkisiyle krizin daha da derinleşmesi engellenmiştir Bu süreçte gelişmiş ülkelerde güven göstergeleri iyileşmiş, reel ekonomik göstergelerde ılımlı bir toparlanma başlamış, Avro Bölgesinde sorunlu ülkelerin kamu finansman maliyetleri azalmış ve parasal aktarım mekanizmasındaki aksaklıklar kısmen aşılmıştır. Gelişmiş ekonomilerde yaşanan ılımlı toparlanmanın yanında parasal genişleme sonucu oluşan likidite bolluğu, risk iştahını artırmış ve gelişmekte olan ekonomilere giden sermaye akımları artmıştır.

2011 yılında gelişmekte olan ekonomilerdeki büyüme performanslarının katkısıyla yaşanan küresel ekonomide toparlanma eğilimi 2012 yılında sürdürülememiştir. 2012 yılı, Avro Bölgesinde durgunluk, mali sürdürülebilirlik, sorunlu ülkelerin parasal birlikten ayrılacağına yönelik tartışmalar ile ABD'deki mali uçurum ve borç tavanı tartışmaları gibi gelişmiş ülkeler kaynaklı aşağı yönlü risklerin baskın olduğu bir yıl olmuştur. Öte yandan, küresel büyümenin dinamiğini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin birçoğunun maruz kaldıkları yüksek sermaye girişlerinin oluşturduğu; enflasyon, reel kur değerlenmesi, hızlı kredi artışı risklerini azaltmak ve finansal güveni tesis etmek amacıyla uyguladıkları makro ihtiyati tedbirler ve azalan ihracat gelirleri, bu ülkelerin ekonomilerinin de yavaşlamasına neden olmuştur.

ABD ekonomisi 2012 yılında yüzde 2,8 büyümüştür. 2013 yılının ilk yarısından itibaren tüketici güveni, istihdam, konut piyasaları ve diğer öncü göstergelerde kaydedilen olumlu gelişmeler ve 2013 yılının ilk yarısına ait GSYH verileri, ABD ekonomisinde toparlanma eğiliminin kuvvetlendiğini göstermektedir. 22/05/2013 tarihinde ABD Merkez Bankası, ekonomide istikrarlı bir büyüme görülmesi durumunda tahvil alımlarını azaltacağını açıklamıştır. Ancak, genişlemeci para politikalarına, işsizlik oranı yüzde 6,5 seviyesine düşünceye kadar, enflasyon oranı ve beklentileri yüzde 2,5 seviyesini aşmadığı sürece devam

edileceği belirtilmiştir. ABD Merkez Bankasının 22 Mayıs ve 19 Haziran 2013 tarihindeki açıklamaları, piyasalar tarafından genişlemeci para politikasından çıkış sinyali olarak algılanmıştır. Bu süreçte, gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışları yaşanmış, bu ülkelerde tahvil faiz oranları artmış, borsalar ve ulusal para birimleri değer kaybetmiştir.

OECD tarafından açıklanan en güncel bileşik öncü gösterge verileri, küresel ekonomide toparlanma eğiliminin yavaşlamaya rağmen devam ettiğini, ancak ülkelerin büyüme performanslarında ayrışma yaşandığını göstermektedir. Gelişmiş OECD ekonomilerinde büyüme ivme kazanmakta, gelişmekte olan ekonomilerde ise yavaşlama eğilimi görülmektedir.

Başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin yavaşladığı bir evreye girilmiş olması ve ABD Merkez Bankasının parasal genişleme politikasından çıkış stratejisine bağlı olarak şekillenecek olan küresel likidite koşulları, önümüzdeki dönemde küresel ekonomik görünüm üzerinde belirleyici iki temel unsur olarak öne çıkmaktadır. Dünya ekonomisinde yaşanan bu gelişmeler ve ABD Merkez Bankasının açıklamalarının etkisiyle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal dalgalanmanın ardından, uluslararası kuruluşlar büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. IMF, 2012 yılı Ekim ayında 2013 yılı dünya büyümesini yüzde 3,6 tahmin ederken 2013 yılı Ekim ayında bu tahminini yüzde 2,9 seviyesine indirmiştir. IMF, ekonomik iyileşmenin sınırlı kalacağı beklentisiyle 2014 yılı dünya büyüme tahminini de yüzde 4,1'den yüzde 3,6'ya düşürmüştür.

Dünya ticaret hacminde azalma eğilimi devam etmektedir. 2011 yılında yüzde 6,1 oranında gerçekleşen dünya ticaret hacmi artış hızı, küresel ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak 2012 yılında yüzde 2,7'ye gerilemiştir. Dünya ticaret hacmi artışının küresel ekonomik aktivitedeki iyileşmeye bağlı olarak 2013 yılında yüzde 2,9, 2014 yılında ise yüzde 4,9 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Gelişmiş ülkelerde uygulanan genişlemeci para politikalarına rağmen, küresel ölçekte ciddi bir enflasyonist baskı hissedilmemiştir. 2012 yılında küresel düzeyde yüzde 3,9 olarak gerçekleşen enflasyon oranının, 2013 ve 2014 yıllarında yüzde 3,8 olacağı tahmin edilmektedir. Önümüzdeki dönemde küresel düzeyde petrol ve emtia fiyatlarında beklenen gerilemeden dolayı enflasyonist baskıların düşük olacağı, ancak bazı gelişmekte olan ülkelerde iç talepteki canlanmayla beraber enflasyonun yükselebileceği öngörülmektedir.

ABD Merkez Bankasının kısa vadede parasal genişlemeden çıkış stratejisi, orta ve uzun vadede ise faiz artırma sürecinde izleyeceği yöntem küresel likidite koşulları ve sermaye akımları üzerinde belirleyici olacaktır. Orta ve uzun vadede sermaye hareketlerinde iktisadi temellerin belirleyici olması beklense de kısa vadede gelişmiş ülkelerin para politikalarından kaynaklanan belirsizlikler, finansal dalgalanmalara yol açabilecektir. Önümüzdeki dönemde küresel likiditenin azalacak olması, yapısal sorunlara sahip gelişmekte olan ülkelerin piyasalarında oynaklığa yol açabilecek ve bu ülkelerin para birimleri üzerinde baskı oluşturabilecektir.

## Dünya Ekonomisinde Temel Göstergeler



GÖSTERGELER	(Yüzselsel Değişim)					
	2011	2012	2013(1)	2013(2)	2013(3)	2014(3)
Dünya Hasılası	3,9	3,2	3,3	3,1	2,9	3,6
Gelişmiş Ekonomiler	1,7	1,5	1,2	1,2	1,2	2
ABD	1,8	2,8	1,9	1,7	1,6	2,6
Japonya	-0,6	2	1,6	2	2	1,2
Avro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,3	-0,6	-0,4	1
Almanya	3,4	0,9	0,6	0,3	0,5	1,4
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	6,2	4,9	5,3	5	4,5	5,1
Afrika (Sahra Altı)	5,5	4,9	5,6	5,1	5	6
Orta ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,2	2,2	2,3	2,7
Bağımsız Devletler Topluluğu	4,8	3,4	3,4	2,8	2,1	3,4
Rusya	4,3	3,4	3,4	2,5	1,5	3
Gelişmekte Olan Asya	7,8	6,4	7,1	6,9	6,3	6,5
Çin	9,3	7,7	8	7,8	7,6	7,3
Hindistan	6,3	3,2	5,7	5,6	3,8	5,1
Latin Amerika ve Karayipler	4,6	2,9	3,4	3	2,7	3,1
Brezilya	2,7	0,9	3	2,5	2,5	2,5
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	3,9	4,6	3,1	3,7	2,3	3,6
Dünya Ticaret Hacmi	6,1	2,7	5,6	3,1	2,9	4,9
Mal ve Hizmet İthalatı						
Gelişmiş Ekonomiler	4,7	1	4,1	1,4	1,5	4
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	8,8	5,5	8,1	6	5	5,9
Tüketici Fiyatları (Yıllık Ortalama, Yüzde)						
Dünya	4,8	3,9	3,8	-	3,8	3,8
Gelişmiş Ekonomiler	2,7	2	1,7	1,5	1,4	1,8
ABD	3,1	2,1	1,9	-	1,4	1,5
Avro Bölgesi	2,7	2,5	1,6	-	1,5	1,5
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	7,1	6,1	5,9	6	6,2	5,7
İşsizlik Oranı (Yüzde)						
Gelişmiş Ekonomiler	7,9	8	7,8	-	8,1	8
ABD	8,9	8,1	7,9	-	7,6	7,4
Avro Bölgesi	10,2	11,4	10,8	-	12,3	12,2
Genel Devlet Bütçe Dengesi / GSYH (Yüzde)						
ABD	-9,7	-8,3	-6,3	-	-5,8	-4,6
Avro Bölgesi	-4,2	-3,7	-2,7	-	-3,1	-2,5
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH (Yüzde)						
ABD	99,4	102,7	110,2	-	106	107,3
Avro Bölgesi	88,2	93	91	-	95,7	96,1
Ortalama Petrol Fiyatları (Dolar /Varil)	104	105	110	100,9	104,5	101,4
LIBOR, Altı Aylık ABD Dolan (Yüzde)	0,5	0,7	0,8	0,5	0,4	0,6
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomilere Giden Net Özel Finansal Akımlar	499,3	237,1	460	-	398,4	366,6

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2013

(1) IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2013

(2) IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Temmuz Güncellemesi 2013

(3) Gerçekleşme Tahmini

## TÜRKİYE EKONOMİSİ

2010 ve 2011 yıllarında kaydedilen yüksek büyüme hızları sonrasında iç ve dış talebi dengelemeye yönelik alınan tedbirler sonucunda 2012 yılında büyüme hızı yavaşlamıştır. 2012 yılında beklenen büyüme oranı %3,2 iken %2,2 olarak gerçekleşmiştir.

2013 yılının ilk yarısında yurt içi talep tekrar canlanma eğilimine girmiş; özel ve kamu tüketimi ile kamu sabit sermaye yatırımları kaynaklı bir büyüme gerçekleşmiştir. İthalattaki hızlanma nedeniyle net ihracatın büyümeye katkısı negatif 1,8 puan olarak kaydedilmiştir. İlk altı aydaki yüzde 3,7 oranında büyümenin ardından yılın ikinci yarısında, ilk yarıda olduğu gibi, nihai yurt içi talebin büyümeye olumlu katkısının, net ihracatın ise büyümeye negatif katkısının devam etmesi öngörülmektedir. Yılın üçüncü ve dördüncü çeyreğinde sanayi üretiminin artış eğilimini koruması, büyümeye hizmetler sektörünün yüksek katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. Böylece, finansal göstergelerdeki dalgalanmanın reel ekonomiye etkisinin sınırlı kalacağı öngörüsü altında, 2013 yılında büyümenin yüzde 3,6 olacağı tahmin edilmektedir.

Euro Bölgesindeki olumsuz ekonomik görünüme rağmen Türkiye'nin kredi notunun artırılması, cari açığa oluşturan düzelme ve yeni bir not artırımı yönündeki beklentilerin oluşturduğu olumlu etkiyle 2012 yılının ikinci yarısından itibaren 2013 yılı Mayıs ayına kadar Türk mali piyasaları istikrarlı bir şekilde büyümüş ve diğer ülkelere göre pozitif ayrılmıştır. Bu dönemde Türkiye'ye yurt dışı yerleşiklerce portföy girişi artmıştır.

2013 yılı Mayıs ayından itibaren ABD Merkez Bankasının, parasal genişlemeyle piyasaya verilen likiditeyi azaltabileceğine dair açıklamalarının küresel ekonomideki belirsizlikleri artırması sonucunda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar yaşanmaya başlamıştır. Sermaye akımlarında yaşanan bu dalgalanmalar sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda gözlendiği gibi, Türk Lirasının oynaklığı artmış ve piyasa faiz oranları yükselmiştir. Küresel ekonomide yaşanan bu gelişmeler sonrası Merkez Bankası, Mayıs ayı sonlarından itibaren Türk Lirasında yaşanan dalgalanmaları sınırlamayı, Türk Lirasına yönelik olası spekülasyonları engellemeyi ve enflasyona ilişkin beklentilerdeki bozulmayı azaltmayı amaçlayan politikalar uygulamaya başlamıştır. Bu doğrultuda Banka, faiz koridorunun üst sınırını artırıp ek parasal sıkılaştırma uygulamalarına daha sık başvurarak piyasaya sağladığı likiditenin maliyetini görece artırmıştır. Bunun yanı sıra, Banka piyasa ihtiyaçlarını gözeterek Türk Lirasındaki oynaklığı azaltma amacıyla çeşitli tarihlerde döviz satım ihaleleri gerçekleştirmiştir.

## **ORTA VADELİ PROGRAM (2014-2016)**

### **1. Büyüme**

2014 yılında GSYH büyümesi yüzde 4 olarak öngörülmüştür. 2015 ve 2016 yıllarında ise üretken alanlara yönelik yatırımlarla desteklenen, daha çok yurt içi tasarruflarla finanse edilen, verimlilik artışına dayalı bir büyüme stratejisiyle GSYH artış hızı yüzde 5 olarak hedeflenmiştir.

### **2. Kamu Maliyesi**

2013 yılı sonunda yüzde 0,8 olacağı tahmin edilen kamu kesimi açığının GSYH'ya oranının, Program dönemi sonunda yüzde 0,5'e gerilemesi hedeflenmektedir.

### **3. Ödemeler Dengesi**

2013 yılında 153,5 milyar dolar olması beklenen ihracatın dönem sonunda 202,5 milyar dolara, 251,5 milyar dolar olması beklenen ithalatın dönem sonunda 305 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Böylece 2013 yılında 98 milyar dolar olan dış ticaret açığı dönem sonunda 102,5 milyar dolara yükselecektir.

Program döneminde yurt içi tasarrufları artırmaya ve ekonominin üretim yapısının ithalata olan yüksek bağımlılığını azaltmaya yönelik politikaların da katkısıyla, 2013 yılında yüzde 7,1 olarak gerçekleşmesi beklenen cari işlemler açığının GSYH'ya oranının dönem sonunda yüzde 5,5'e inmesi hedeflenmektedir.

### **4. İstihdam**

2013 yılı sonunda yüzde 9,5 olacağı tahmin edilen işsizlik oranının 2016 yılında yüzde 8,9 seviyesine gerileyeceği öngörülmektedir.

### 5. Enflasyon

Toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde yaptığı katkının Program döneminde devam edeceği öngörülmektedir. Gıda enflasyonunun yüzde 7 civarında dalgalanacağı ve vadeli işlemler piyasaları göstergeleri dikkate alınarak Brent tipi ham petrol fiyatının 2013 yılındaki 108,8 dolar seviyesinden tedricen azalarak dönem sonunda 93,1 dolara gerileyeceği varsayılmıştır. TÜFE yıllık artış hızının 2014 yılındaki yüzde 5,3 seviyesinden dönem sonunda yüzde 5'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

### TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER-ORTA VADELİ PROGRAM

GÖSTERGELER	2012	2013 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(2)</sup>	2015 <sup>(2)</sup>	2016 <sup>(2)</sup>
<b>BÜYÜME</b>					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	1.416	1.559	1.719	1.895	2.095
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	786	823	867	928	996
Kişi Başına Milli Gelir (GSYH, Dolar)	10.497	10.818	11.277	11.927	12.670
GSYH Büyümesi <sup>(3)</sup>	2,2	3,6	4	5	5
Toplam Tüketim <sup>(3)</sup>	0,2	4,3	3,2	3,8	3,6
Kamu	6,4	7,8	3	3,3	4,2
Özel	-0,5	3,8	3,2	3,8	3,5
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı <sup>(3)</sup>	-2,2	3,1	3,6	8,6	8,1
Kamu	10,5	19,5	-3,5	9,9	3,9
Özel	-4,8	-0,8	5,7	8,2	9,2
Toplam Yurt içi Tasarruf / GSYH	14,5	12,6	13,8	14,9	16
Kamu	2,9	2,9	2,4	3	3,4
Özel	11,6	9,7	11,4	11,9	12,7
Toplam Nihai Yurt içi Talep <sup>(3)</sup>	-0,4	4	3,3	5	4,7
Toplam Yurt içi Talep <sup>(3)</sup>	-1,8	5,1	3,2	5	4,8
<b>İSTİHDAM</b>					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi)	74.855	76.055	76.911	77.770	78.632
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	51	51,3	51,6	51,9
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	24.821	25.692	26.257	26.901	27.525
İstihdam Oranı (%)	45,4	46,2	46,5	46,9	47,3
İşsizlik Oranı (%)	9,2	9,5	9,4	9,2	8,9
<b>DIŞ TİCARET</b>					
İhracat (fob) (Milyar Dolar)	152,5	153,5	166,5	184	202,5
İthalat (cif) (Milyar Dolar)	236,5	251,5	262	282	305
Ham Petrol Fiyatı-Brent (Dolar/Varil)	112	108,8	103,2	97,6	93,1
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	60,1	59	61	62	64,5
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	-84,1	-98	-95,5	-98	-102,5
İhracat / İthalat (%)	64,5	61	63,5	65,2	66,4
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%)	49,5	49,2	49,4	50,2	50,9
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar) <sup>(4)</sup>	25,7	29	31	32	34,5
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-47,8	-58,8	-55,5	-55	-55
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,1	-7,1	-6,4	-5,9	-5,5
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,8	-6,1	-6,1	-5,6	-5,2
<b>ENFLASYON</b>					
GSYH Deflatörü	6,8	6,3	6	5	5,3
TÜFE Yıl Sonu % Değişme	6,2	6,8	5,3	5	5

Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

- (1) Gerçekleşme Tahmini
- (2) Program
- (3) Sabit fiyatlarla yüzde değişimi göstermektedir.
- (4) Ödemeler dengesinde gösterildiği gibidir.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış KKO* (Ağırlıklı Ortalama - %)													
	YILLAR	OCAK	ŞUBAT	MART	NISAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
KKO	2007	77,90	77,30	80,30	80,50	80,80	81,70	82,00	79,60	80,80	81,60	80,80	79,20
	2008	77,90	78,00	76,90	78,60	79,20	80,30	79,80	80,00	77,30	75,80	71,80	64,90
	2009	61,60	60,90	58,70	59,70	64,00	67,50	67,90	68,90	68,00	68,20	69,80	67,70
	2010	68,60	67,80	67,30	72,70	73,30	73,30	74,40	73,00	73,50	75,30	75,90	75,60
	2011	74,60	73,00	73,20	74,90	75,20	76,70	75,40	76,10	76,20	77,00	76,90	75,50
	2012	74,70	72,90	73,10	74,70	74,70	74,60	74,80	74,30	74,00	74,90	74,00	73,60
	2013	72,40	72,20	72,70	73,60	74,80	75,30	75,50	75,50	75,40	76,40		
KKO - MA	2007	78,50	78,90	81,90	81,60	81,20	80,70	80,80	78,40	80,30	80,30	80,00	79,30
	2008	78,70	79,40	79,40	79,50	79,10	79,40	78,70	78,90	76,40	74,50	71,10	65,80
	2009	63,00	62,30	61,20	60,20	63,50	66,20	66,40	67,50	67,40	67,20	69,20	68,40
	2010	69,90	69,50	69,80	73,20	73,20	72,70	73,60	72,00	72,80	74,00	75,00	75,60
	2011	75,50	74,40	75,00	75,40	75,30	76,30	74,90	75,20	75,50	76,00	76,10	75,60
	2012	75,50	74,40	74,50	75,20	74,60	74,20	74,30	73,80	73,50	74,10	73,20	73,60
	2013	73,10	73,30	74,00	74,30	74,60	74,90	74,90	75,00	75,00	75,80		

### Türkiye'nin Kredi Notu:

Türkiye ilk olarak Fitch'in, 5 Kasım 2012'de ülkenin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notu "BB+"dan "BBB-"ye çıkarmasıyla "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltilirken, Moody's 16 Mayıs 2013'te ülkenin "BA1" yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu bir basamak artırarak "BAA3" yapmıştı.

Japon Kredi Derecelendirme Kuruluşunun da (JCR), 23 Mayıs'ta Türkiye'nin kredi notunu iki basamak artırarak yatırım yapılabilir seviye olan "BBB-"ye yükseltirken, Kanada merkezli uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Dominion Bond Rating Services'den (DBRS), Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notunu "BBB-" ile "yatırım" seviyesine çıkardı.

Standard and Poor's'a (S&P) 27 Mart 2013'te Türkiye'nin kredi notunu "BB"den "BB+"ya yükseltmiş, ancak yatırım yapılabilir seviyenin bir basamak altında bırakmıştı.

### Yapı İzin İstatistikleri, Ocak - Haziran 2013

2013 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %10,7, yüzölçümü %4,2, değeri %7,5, daire sayısı %7,7 oranında arttı.

2013 yılının ilk altı ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 77.965.903 m<sup>2</sup> iken; bunun 45.767.548 m<sup>2</sup>'si (%58,7) konut, 19.595.468 m<sup>2</sup>'si (%25,1) konut dışı ve 12.602.887 m<sup>2</sup>'si (16,2%) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

YAPI RUHSATLARI					
OCAK-HAZİRAN AYLARI TOPLAMI, 2013					
GÖSTERGELER	Yıl			Bir Önceki Yılın İlk Altı Ayına Göre Değişim Oranı (%)	
	2013	2012	2011	2013	2012
Bina Sayısı (adt.)	54.219	48.984	43.502	10,7%	12,6%
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	77.965.903	74.795.935	5.191.451	4,2%	1340,8%
Değer (TL)	55.320.059.271	51.456.225.868	32.807.869.589	7,5%	56,8%
Daire Sayısı (adt.)	391.699	363.590	273.616	7,7%	32,9%

**Kentsel Dönüşüm:** 35 ilde başlatılan kentsel dönüşüm projeleri inşaat sektörünü ve boyadan çimentoya, yalıtımdan cama kadar 120 alt sektörü olumlu etkileyeceği öngörülmektedir.

Kentsel dönüşüm ile birlikte 400 milyar dolarlık ekonomi yaratması beklenmektedir.

**Mütekabiliyet Yasası:** Mütekabiliyet yasasıyla birlikte, bireylerin Türkiye'de gayrimenkul satın alımında mütekabiliyet zorunluluğu kaldırıldı. Yeni yasanın, özellikle Körfez ülkelerinden bireysel yatırımcılara

konut edinimi konusunda olanak sağlaması sebebiyle, ticari gayrimenkul pazarına yasanın çok büyük bir etkisinin olması beklenmektedir.

**2-B Yasası:** Orman vasfını yitirmiş alanların ticaret ve konut fonksiyonlarına dönüşümüne olanak veren 2B yasa 25 Nisan 2012’de yürürlüğe girdi. Bu yasanın, İstanbul’un başlıca alt pazarlarında ve Türkiye genelinde proje geliştirmeye uygun arsa arzında artış sağlaması ile yeni projelerin ivme kazanması beklenmektedir.

Küresel belirsizliklerin arttığı ve dış finansman koşullarının giderek zorlaştığı konjonktürde Türkiye ekonomisinin dayanıklılığının korunması açısından son yıllarda uygulanan ihtiyatlı maliye politikalarının önümüzdeki dönemde de devam etmesi kritik önem taşımaktadır. Mali disiplinin kalitesini artıracak, tasarruf açığını azaltacak, kaynakların üretken alanlara yönlendirilmesini sağlayacak, iş ve yatırım ortamını daha da geliştirecek, işgücü piyasalarında esnekliği artıracak ve kayıtlı ekonomiye geçişi hızlandıracak yapısal reformların sürdürülmesi ekonomide istikrarı destekleyecektir.

Türkiye’de ekonomik büyümenin kazandığı ivme ile birlikte ekonominin daha güçleneceği beklentisi ile birlikte, Arap dünyasında yaşanan değişiklikler ve özellikle Suriye-Mısır ile ilgili karışıklığın sonucunun ne olacağı belirsizliğini korumaktadır.

Kaynak: TÜİK, SPK, DPT, TÜSİAD, TCMB, IMF, OECDGMTR

## 5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,

Değerlemesi yapılan taşınmazların yer aldığı Akbatı Projesi, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Sanayi Mahallesi içerisinde, Hoşdere Esenyurt Yolu ile TEM Otoyolu arasında kalan alanda yer almaktadır. Taşınmazların güneyinde TEM Otoyolu, kuzeyinde Bahçeşehir Mobilya Çarşısı ve Parkcity Sitesi, batı tarafında Kiptaş Esenyurt 3. Etap Sitesi, Evren 1 Oto Sanayi Sitesi ve ufak çapta işyerleri ve üretim tesisleri, doğu tarafında ise Akkoza Projesi, AVM ve Rezidans ile Esenkent bölgesi içerisinde yer alan konut amaçlı siteler yer almaktadır. Taşınmazın doğu bölgesinde yer alan sitelerden bazıları; Erguvan Evleri, Kamelya Evleri, Orkide Evleri, Menekşe Evleri, Parkway AVM, Sarmaşık Evleri, Regnum Elitkent Sitesi, Defne Evleri.

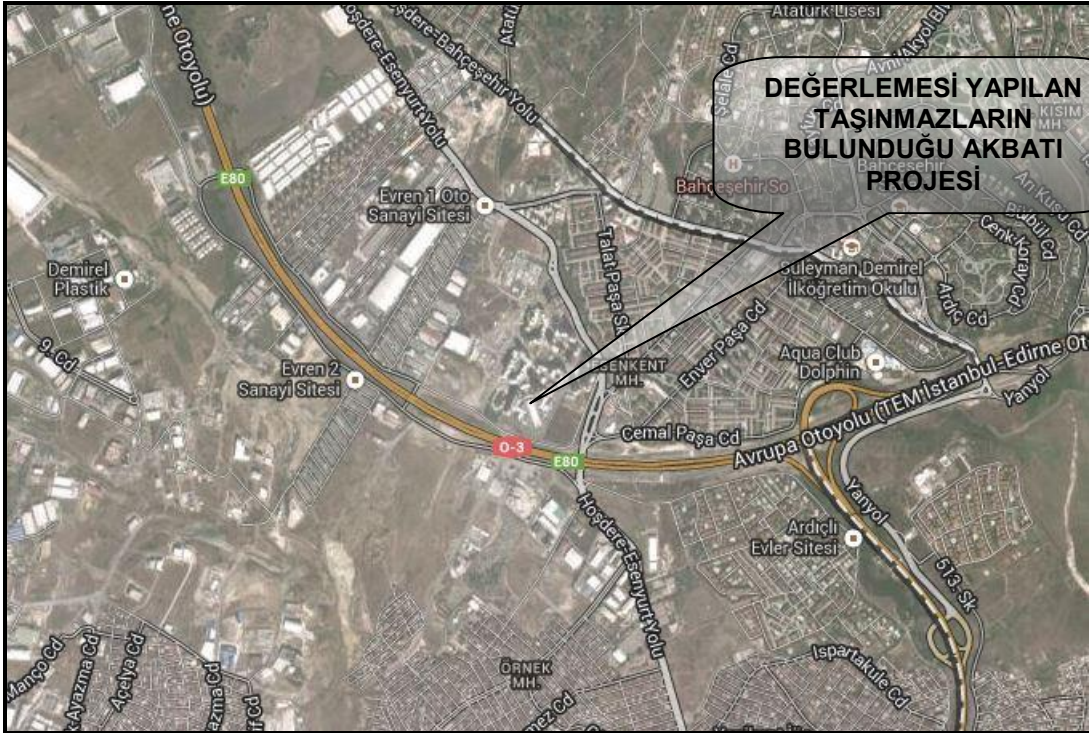
Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu 383 ada 3 sayılı parsel yaklaşık bir dikdörtgen şeklinde, TEM Otoyolu ve Doğan Araslı Bulvarı arasında kalmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazların kuzey, batı ve kuzey-doğu yönünde Akkoza Projesi yer almaktadır. Taşınmaza halihazırda toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşım rahatlıkla sağlanmaktadır.

Taşınmazlara ulaşabilmek için TEM Otoyolu Bahçeşehir-Esenkent sapağından sapağın sureti ile ulaşılan Esenkent-Bahçeşehir yolunu takiben takribi 1100 metre sonra sol tarafta bulunan Süleyman Demirel Caddesine sapılarak takribi 1000 metre sonra Akkoza Projesi ve bitişiğinde değerlendirme konusu Akbatı Alışveriş Merkezi'ne ulaşabilmektedir.

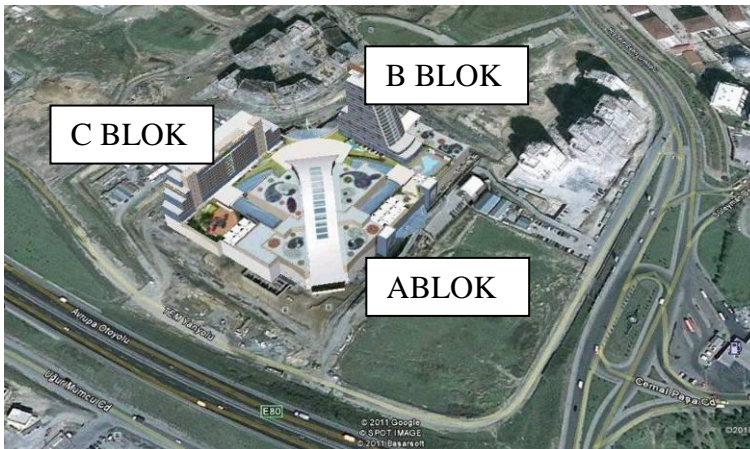
#### TAŞINMAZIN MERKEZLERE UZAKLIKLARI (KUŞ UÇUŞU)

<b>TEM Otoyolu Bağlantısı</b>	2.100 m	<b>Esenkent Merkez</b>	1.800 m
<b>Akkoza Projesi</b>	200 m	<b>Esenyurt Merkez</b>	6.500 m
<b>E-5 Karayolu</b>	11.000 m	<b>Parkway AVM</b>	2.100 m



## 5.2.GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

- Değerlemesi yapılan taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Kapadık Köyü, 383 ada 3 parselde kayıtlı A blokta yer alan Akbatı Alışveriş Merkezi'ni oluşturan 277 adet 'dükkan' ve 210 adet 'depo' nitelikli toplam 487 adet bağımsız bölümdür.
- Söz konusu taşınmazların bulunduğu parsel İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisinin 12.11.2010 tarih ve 2573 sayı ile onayladığı Esenyurt 2. Etap 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı içerisinde Taks=0.40, Emsal=2.50 yapılaşma koşulları ile 'Ticaret+Konut' alanında kalmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parsel üzerinde 1 adet alışveriş merkezi ve 2 adet konut bloğundan oluşan Akbatı Projesi yer almaktadır (A-Alışveriş Merkezi ve Garaj Katları Bloku, B-Mavi Konut Bloku ve C-Yeşil Konut Bloku).
- Projenin tamamında 350 adet konut ve 487 adet dükkan+depo bulunmaktadır. Toplam bağımsız bölüm adedi 837 olup, toplam inşaat alanı ruhsata ve iskan belgelerine göre 746.770 m<sup>2</sup>'dir. Bağımsız bölüm yapısı belediyedeki onaylı projesinde belirtilmiş olup tapuda da 08.10.2012 tarihinde kat mülkiyeti olarak tescil edilmiştir.
- Proje, geniş bir alışveriş merkezi bloğu (A blok) ve bu blok üzerinden yükselen 2 adet (B ve C bloklar) çok katlı konut bloğundan oluşmaktadır.
- Alışveriş merkezi (A blok) toplam inşaat alanı 185.032 m<sup>2</sup> ,
- Konutların (B ve C blok) toplam inşaat alanı ise 61,738 m<sup>2</sup>'dir.
- A blok**, alışveriş merkezi bloğudur. "AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ" adıyla 15 Eylül 2011 tarihinde kullanıma açılmıştır. Taşınmazın tamamına (konut bloklarına ait otoparklar da dahil) ait otoparklar ile birlikte tanımlandığında, 4 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Alışveriş merkezi ağırlıklı olarak 1.bodrum kat+zemin kat+3 normal kata yayılmış olmakla birlikte, 2., 3., ve 4.bodrum katlara yayılmış kiralanabilir niteliğe sahip depolar mevcuttur.
- B blok** ruhsata göre; 4 bodrum+23 kat olmak üzere toplam 27 katlıdır. Konut açısından, zemin+21 normal konut katından oluşmaktadır.
- C blok** ruhsata göre; 4 bodrum+13 kat olmak üzere toplam 17 katlıdır. Konut açısından zemin+11 normal konut katından oluşmaktadır. Konut açısından, zemin+21 normal konut katından oluşmaktadır.
- Alışveriş merkezindeki dükkan ve depoların tamamı AKIŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin mülkiyetindedir.
- Alışveriş merkezi inşaatı 2 yıl önce tamamlanmış olup, 06.12.2011 tarihinde A blok için alınmış yapı kullanma izin belgesi (iskan) bulunmaktadır.
- Projenin kat irtifakı, 08/09/2011 tarihinde, kat mülkiyeti ise 08.10.2012 tarihinde ilgili Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğü'nde kurulmuştur.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parsel eğimli bir topografya üzerinde yer almaktadır.



### **Değerleme Konusu Taşınmazların Bulunduğu A Blok:**



4 adet bodrum kat, zemin kat ve 3 normal kattan meydana gelmektedir. Alışveriş merkezi, ağırlıklı olarak 1.bodrum kat, zemin kat, 1. ve 2. normal katta yer almaktadır.

- 1.bodrum katta 1 tane, zemin katta 2 tane ve 1. normal katta 1 tane olmak üzere toplam **4 adet giriş** mevcuttur.
- **A Blok** içerisinde **277 adet 'dükkan'** ve **210 adet 'depo'** olmak üzere toplam **487 adet bağımsız bölüm** bulunmaktadır. Bağımsız bölüm listesi **EK 2'**de verilmiştir.
- Alışveriş merkezi kiracıları arasında, Migros, Koçtaş, Teknosa ve MacFit Spor Salonları ana kiracılar olarak yer alırken, Boyner, Koton, Zara, H&M, LC Waikiki, Mudo, Watsons, Hotiç gibi birçok tanınmış marka da yer almaktadır. Yemek katında ise McDonalds, Buger King, Sbarro, Tavuk Dünyası, Arby's, Edirne Kırkpınar Lokantası, Popeyes, Subway gibi birçok franchise fast food firması bulunmaktadır.

<b>A - ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE GARAJ KATLARI BLOKU</b>					
<b>KATLAR</b>	<b>BAĞIMSIZ BÖLÜM ALAN TOPLAMI M<sup>2</sup></b>	<b>ORTAK ALANLAR M<sup>2</sup></b>	<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI M<sup>2</sup></b>	<b>BAĞ.BÖL. ADETİ</b>	<b>NİTELİK</b>
4. BODRUM KAT - P3 KATI (-17,00)	2.369	34.448	36.817	162	DEPO
3. BODRUM KAT - P2 KATI (-13,90)	299	17.272	17.571	18	DEPO
2. BODRUM KAT - P1 KATI (-10,75)	2.572	33.120	35.692	41	DEPO+DÜK.
1. BODRUM KAT HİPERMARKET (-6,90)	23.406	6.564	29.970	45	DÜKKAN
2. BODRUM ASMA KAT (-2,90 VE -3,47)	1.694	189	1.883		
ZEMİN KAT - ALT ÇARŞI KATI (+0,10)	18.648	9.376	28.024	100	DÜKKAN
1. KAT-ÜST ÇARŞI KATI (+5,35)	16.966	7.816	24.782	91	DÜKKAN
2. KAT-EĞLENCE KATI (+10,60)	5.295	2.998	8.293	29	DÜKKAN
3. KAT-EĞLENCE KATI & MEKANİK KAT (+16,55)	1.221	779	2.000	1	DÜKKAN
<b>TOPLAM</b>	<b>72.470</b>	<b>112.562</b>	<b>185.032</b>	<b>487</b>	

1.Bodrum katta;

- 1 adet AVM girişi bulunmaktadır.
- Bu katın büyük çoğunluğunda yapı market ve hipermarket yer almakta olup, diğer bölümlerde kişisel bakım, ev tekstili ve beyaz eşya mağazalarından oluşmaktadır.

Zemin katta;

- 2 adet AVM girişi bulunmaktadır.
- Büyük mağaza ve giyim mağazalarından oluşmaktadır.

1.Normal katta;

- 1 adet AVM girişi vardır.
- Mac Fit Spor Salonu bu katta yer almaktadır.
- Büyük mağazacılık, aksesuar ve ayakkabı mağazalarından oluşmaktadır.

2. Normal katta;

- Yemek katı olarak geçmektedir. Burger King, McDonalds, Tavuk Dünyası, Edirne Kırkpınar Lokantası, Popeyes ve Sbarro gibi fast food franchise firmaları ve lokantalar bu kısımda yer almaktadır.
- Ayrıca bu katta 3.777 m<sup>2</sup> alana sahip olan sinema bölümü bulunmaktadır. Bu bölümde toplam 1.524 koltuklu 9 adet sinema salonu, cafe ve pop corn satış noktaları var. AVM içerisinde müşteri kullanımında 2 adet asansör bulunmaktadır.

Asma katta;

- Macera Adası adında çocuk ve gençlere özel oyun parkı ve Laser Tag Arena bulunmaktadır.

### 5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Sınıfı	: 5A
Yapının Yaşı	: Alışveriş Merkezi - A Blok'a ait 06.12.2011 tarihli iskan belgesi bulunmaktadır. Yaklaşık 2 yıldan beri kullanılmaktadır.
Kat Adedi	: A Blok, 4 zemin altı + 4 zemin üstü = 8 kat
Dış Cephe	: Alüminyum cam giydirme cephe
Kapalı Alan (m <sup>2</sup> )	: 185.032 m <sup>2</sup> (A Blok iskan alanı)
Güvenlik	: AVM ve konut bloklarında ayrı ayrı özel güvenlik vardır.
Klima	: Mevcut
Doğalgaz	: Mevcut
Elektrik	: Mevcut
Su	: Mevcut
Kanalizasyon	: Mevcut

### 5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan taşınmazın alışveriş merkezi bölümü 6.12.2011 tarihli, konutların inşaatı da 22.08.2012 tarihli iskan ile tamamlanmıştır. İnşaat kalitesi yüksektir. Altyapı imkanları tamdır.

ALAN ÖZETİ	
<b>İNŞAAT ALANI</b>	
KONUT ALANI TOPLAMI M <sup>2</sup>	61.738
AVM ALANI TOPLAMI M <sup>2</sup>	185.032
TOPLAM ALAN M <sup>2</sup>	246.770
<b>SATILABİLİR/KİRALANABİLİR ALAN</b>	
SATILABİLİR KONUT ALANI	42.821
KİRALANABİLİR AVM ALANI	72.187
TOPLAM ALAN M <sup>2</sup>	115.008

### 5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ

Değerleme konusu parsel üzerinde tamamlanmış bir proje bulunmaktadır. A Blok -Alışveriş Merkezi- bölümü %100 tamamlanmış olup yaklaşık 2 yıldır kullanılmaktadır. Teknik donanım açısından güncel imkanlar sunulmaktadır.

## EK 1 - FOTOĞRAFLAR

### 5.3.GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

#### 5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

##### 5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

TAPU KAYIT BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ESENYURT
MAHALLESİ	: KAPADIK
KÖYÜ	: ---
SOKAĞI	: ---
MEVKİİ	: ---
SINIRI	: PAFTASINDA
PAFTA NO	: ---
ADA NO	: 383
PARSEL NO	: 3
YÜZÖLÇÜMÜ	: 50.838,04 m <sup>2</sup>
NİTELİĞİ	: B.A.K. 2 BLOK BİNA 1 BLOK İŞYERİ VE ARSASI
YEVİMİYE NO	: 38489
CİLT NO	: Bağımsız bölüm listesi oluşturulmuştur. Ek 2,
SAHİFE NO	: Bağımsız bölüm listesi oluşturulmuştur. Ek 2
EDİNİM TARİHİ	: 15.10.2012 tarihinde, tüzel kişilerin unvan değişikliğinden işleminden edinilmişlerdir. 08.10.2012 tarihinde kat mülkiyetine geçilmiştir.
MALİK	: <b>AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.</b> - TAM HİSSE, (Ek 2'deki tabloda belirtilen 487 adet bağımsız bölümün)
TAPU CİNSİ	: Kat mülkiyeti

- Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin kat irtifakı, 08/09/2011 tarihinde, kat mülkiyeti ise 08.10.2012 tarihinde ilgili Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğü'nde kurulmuştur.

Değerleme konusu taşınmazlar, A blok -Alışveriş Merkezi- içerisinde 277 adet dükkan ve 210 adet depodan oluşmakta olup, kat mülkiyetine göre oluşmuş bağımsız bölüm listesi ve tapu kayıt bilgileri ekte, **EK 2** de verilmiştir. Tabloda verilen bağımsız bölümlerin tamamında mülk sahibi AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.'dir.

Projede 3 adet blok mevcut olup, değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu alışveriş merkezi olan A Blok, toplam 487 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Kat mülkiyetine göre 1 nolu bağımsız bölüm, cilt 174 ve sayfa 17177 olarak kayıtlıdır. Bu blokta yer alan bağımsız bölümlerin arsa payı toplamı 4108/5084 2yi vermektedir.

Bağımsız bölüm listeleri **EK 2** de yer almaktadır.

### 5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT (DEVREDİLEBİLMESİNE İLİŞKİN SINIRLAMA) OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAMALAR

#### 383 Ada 3 Parsel

**Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğünden, 12.12.2013 tarihinde alınan yazılı takyidat bilgisine göre;**

#### **REHİNLER BÖLÜMÜNDE:**

##### **A BLOKTA YER ALAN 487 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMI ÜZERİNDE**

-AKBANK A.Ş. lehine 150.000.000 USD bedelle, 1.derece ipotek, 30/03/2007 tarih ve 3670 yevmiye ile, (İlk miktar 90.000.000 USD, İLAVE 60.000.000 USD yev.no.17382-25/06/2010)  
-AKFİNANSAL KİRALAMA A.Ş. lehine 15.000.000 USD bedelle, 2.derece ipotek, 26/10/2010 tarih ve 29000 yevmiye no. (Borçlu GAC Gayrimenkul Yatırım A.Ş.)

#### **SERHLER BÖLÜMÜNDE:**

##### **A BLOKTA YER ALAN 1, 21, 22, 23 NOLU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN ÜZERİNDE**

-MİGROS TİCARET A.Ş. lehine, 01/07/2011 tarih ve 21339 yevmiye ile kira şerhi bulunmaktadır. 36.690.880 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (20 yıl süreli kira şerhi) (Başlama tarihi:29/06/2011 Süre:20 yıl), 01/07/2011 tarih ve 21339 yevmiye ile)

#### **BEYANLAR BÖLÜMÜNDE:**

##### **A BLOKTA YER ALAN 487 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN TAMAMI ÜZERİNDE**

08.09.2011 YÖNETİM PLANI, 08.09.2011 tarih ve 28253 yevmiye ile  
08.10.2012 KAT MÜLKİYETİNE GEÇMİŞTİR, 08.10.2012 tarih ve 37250 yevmiye (BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN EKLENTİLERİ EK 2 DE VERİLMEKTEDİR.)

\*Tapu Dairesinde yapılan inceleme sonrasında; taşınmazların devir ve temlik ile ilgili herhangi bir hukuksal sınırlama bulunmamaktadır.

\*06/07/2011 tarihinde TC.Ticaret Sicil Gazetesinde Yapılan ilan ile GAC GAYRİMENKUL GELİŞTİRME A.Ş. ve AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIMI A.Ş., 29/06/2011 tarihli genel kurul kararı ile birleştikleri belirtilmektedir.

**İpotek** ile ilgili açıklama: 28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı, resmi gazetede yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, YATIRIMLARA ilişkin tebliğin 22.maddesi "c" bendinde ise ) "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkul üzerindeki hakları dahil edebilirler. Bu hususta, bu Tebliğin 30'uncu maddesi hükümleri saklıdır" denilmektedir"

Aynı tebliğin, İpotek, rehin ve sınırlı ayni hak tesisi başlığında ise " (1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. 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 ayni haklar** tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

(2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." hükümleri yer almaktadır.

#### Borçlanma sınırı

**MADDE 31 – (1) Ortaklıklar, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyleri ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan konsolide olmayan öz sermayelerinin beş katı kadar kredi kullanabilirler. Söz konusu kredilerin üst sınırının hesaplanmasında ortaklığın finansal kiralama işlemlerinden doğan borçları ve gayri nakdi kredileri de dikkate alınır.**

**(2) Ortaklıklar sermaye piyasası mevzuatındaki sınırlamalar dahilinde borçlanma aracı ihraç edebilirler. Ancak ihraç edecekleri borçlanma araçları için sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hesaplanacak ihraç limitinden bu maddenin birinci fıkrasında bahsedilen krediler düşülür.**

**(3) Ortaklıklar, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde gayrimenkul sertifikası ve portföydeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmeleri ile satışından kaynaklanan senetli alacakları ile kira gelirlerinin teminatı altında varlık teminatlı menkul kıymet ihraç edebilirler.**

Taşınmaz üzerinde bulunan ipotek **yatırım için kredi temini amacıyla** kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföye alınmasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir. Şirket tarafından bu konu ile ilgili yapılan **bevan** ekler bölümünde, sayfa 81’de yer almaktadır.

**Kira sözleşmesi:** A blok 1, 21, 22 ve 23 nolu bağımsız bölümler üzerinde kiracılar tarafından hipermarket olarak kiralama yapan firma tarafından konmuştur. Kiralama yapılan gayrimenkullerde uzun dönem kiralama yapan firmaların bu şekilde şerhi koymaları her zaman olası bir durumdur.

### 5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

#### 5.3.2.1. İMAR DURUMU

**YÜRÜRLÜKTE OLAN İMAR DURUMU, PLAN NOTU VE BUNA GÖRE YAPILABİLECEK FONKSİYON VE YAPILAŞMA BİLGİSİ, PLAN ADI VE ONAY TARİHİ DE VERİLMELİDİR.**

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü’nden alınan yazılı belgeye göre değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu 383 ada 3 sayılı parsel İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisinin 12.11.2010 tarih ve 2573 sayılı onayladığı Esenyurt 2. Etap 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı içerisinde Taks=0.40, Emsal=2.50 yapılaşma koşulları ile Ticaret+Konut alanında kalmaktadır.

#### 5.3.2.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ

Değerleme konusu taşınmazların imar dosyasında yapılan incelemede;

- 09.05.2011 tarih ve 2011/4682 sayılı Mimari Projesi,
- 22.06.2011 tarih ve 14800 sayılı Tadilat Yapı Ruhsatı bulunduğu görülmüştür. Ana gayrimenkulün ilk ruhsatı 17.11.2009 tarihli olup numarası 2009/26165-151 olarak yenileme ruhsatı üzerinden alınmıştır. Ana gayrimenkul 2011/24643 sayılı iskan belgesi almış olup, bu iskan belgesine göre bilgileri aşağıdaki gibidir.

Açıklama	B.B. Adedi	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )
Dükkan A Blok	277	68.522
Depo	210	3.948
Dükkan Ortak Alanı		11.562
Toplam	487	185.032

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu A Blok, 5A yapı sınıfında zemin üstünde 4 ve zemin altında 4 kat olarak inşa edilmiştir.

Yapı Kullanma İzin belgeleri alınmış olup, ekler bölümünde EK 3 de doküman ve belgelerde yer almaktadır,

A blok için, 06/12/2011 tarih ve 2011/24643 belge numarası ile yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. Yapı kullanma izin belgesi, 277 dükkan ve 210 adet depo olmak üzere toplam 487 adet bağımsız bölüm için verilmiş olup toplam alan 185.032 m<sup>2</sup> için verilmiştir.

### 5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir encümen kararına rastlanmamıştır.

### 5.3.2.4. YAPI DENETİM FİRMASI

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin bulunduğu AKBATI ALIŞVERİŞ VE REZİDANS PROJESİ'nin yapı denetimleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmaktadır. Yapı denetim firması:

Merkez Yapı Denetim Ltd. Şti.

Barbaros Bulvarı No: 74/3, -ATV, Sabah Karşısı- Barbaros Apt. Balmumcu,

34353, Beşiktaş, İstanbul, Türkiye

0 (212) 347 88 47

### 5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

Değerleme konusu gayrimenkullerin, son 3 yıllık dönemde herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleştirilmemiştir.

<p><b>TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ</b> (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)</p>	<p>Taşınmazların son üç yıldaki mülkiyetlerine ilişkin değişiklikler aşağıdaki gibidir:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 26.09.2007 tarihinde imar ifraz işleminden edinilmişlerdir. Mülk sahibi GAC Gayrimenkul Geliştirme A.Ş. olarak tescil edilmiştir.</li> <li>• 08.09.2011 tarihinde, 28253 yevmiye ile kat irtifakı kurulmuştur. Tüm bağımsız bölümlerin maliki AKİŞ Gayrimenkul Yatırımı A.Ş. olarak kayıtlıdır.</li> <li>• 08.10.2012 tarihinde, kat mülkiyeti kurulmuştur.</li> <li>• 15.10.2012 tarih ve 38489 yevmiye ile, tamamı AKİŞ Gayrimenkul Yatırımı A.Ş. adına kayıtlı iken, AKİŞ Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tüzel kişiliklerin Unvan Değişikliği işleminden oluşturulmuştur.</li> </ul>
<p><b>BELEDİYE BİLGİLERİ</b> (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)</p>	<p>Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 29.11.2013 tarihli yazılı bilgiye göre rapor konusu taşınmaz 12.11.2010 tescil tarihli Esenyurt 2. Etap 1/1000 ölçekli uygulama İmar Planında" "<b>Ticaret+Konut Alanı</b>"nda (T4) kalmaktadır. TAKS=0.40, KAKS=2.50 yapılanma şartlarına sahiptir. Plan notlarına göre uygulama yapılacaktır. Botaş Boru hattından etkilenmektedir.</p>

\*06.07.2011 tarihinde T.C. Ticaret Sicil Gazetesinde Yapılan ilan ile GAC GAYRİMENKUL GELİŞTİRME A.Ş. ve AKİŞ GAYRİMENKUL YATIRIMI A.Ş., 29/06/2011 TARİHLİ GENEL KURUL KARARI İLE BİRLEŞTİKLERİ BELİRTİLMEKTEDİR.

### 5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE

Değerleme yukarıda detayları belirtilen ve kat mülkiyetine geçmiş, bağımsız bölüm yapısı oluşturulmuş olan projeye istinaden yapılmıştır. Proje Detayları raporun 5.2 bölümünde anlatıldığı gibidir.

### EK 3- DÖKÜMANLAR VE BELGELER

## 6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

### 6.1. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir Kapitalizasyonu yöntemleridir.

**MALİYET YÖNTEMİ:** Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

**EMSA KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ:** İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

**GELİR KAPİTALİZASYONU YÖNTEMİ:** Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa- örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır.

### 6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### 6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- **OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**
  - Olumsuz herhangi bir faktöre rastlanmamıştır.
- **OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**
  - TEM Otoyoluna yakın bir konumda bulunmaları,
  - Ulaşımı kolay bir bölge içerisinde olmaları,

- Bölgedeki tek alışveriş merkezi olması,
- Alışveriş merkezinin faaliyete geçmiş olması,
- Kat mülkiyetinin kurulmuş olması,
- Bitişik parsellerde ve bölgede site tarzında nitelikli proje arzının yüksek olması nedeniyle, alışveriş merkezi için potansiyel bir müşteri kitlesi oluşturması

#### **6.4.DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ**

Değerlemesi yapılan taşınmazlar; ruhsatı, iskanı olan ve kat mülkiyetine geçmiş, Akbatı Projesi içerisinde A Blokta yer alan ve Avm'nin tamamını oluşturan 277 adet 'dükkan' ve 210 adet 'depo' nitelikli olmak üzere toplam 487 adet bağımsız bölümdür. Değer tespitinde, maliyet yöntemi ve **gelir yöntemi** kullanılmıştır. Değer tespitine aşağıdaki gibi yaklaşmıştır.

Alışveriş merkezi bölümü tapu kayıtlarında A blok olarak isimlendirilmiş olup, toplam 487 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Değerlemesi yapılan bağımsız bölümlerin tamamı bir bütün olarak değerlendirilmiş ve her bir bağımsız bölümün değeri ayrı olarak verilmemiştir. A blok yapı kullanma izin belgesini almış, kat mülkiyetine geçmiş, Eylül 2011 tarihinden beri de faaliyetlerine başlamış durumdadır. Gelir üreten bir fonksiyon taşımaktadır. Bu sebeple değer tespiti GELİR YÖNTEMİ kullanılarak yapılmıştır. Bu yöntemi kullanırken taşınmazın mevcut kira değerleri kullanılmıştır. İkinci yöntem olarak taşınmazın maliyet yöntemi ile değer tespiti yapılmış olup, bu yöntem kullanılırken gerekli olan arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemiyle elde edilmiştir.

Gelir Yöntemine göre hesaplama yapılırken, A blokta bulunan ve yaklaşık iki yıldan beri faal olan alışveriş merkezinin, 10 işletme yılındaki gelir giderleri incelenmiş, bundan sonraki işletme yıllarını temsilen bu 10. Yılda nihai bir değeri olacağı (satış veya geriye kalan işletme yıllarının bugünkü değerini temsilen) düşünülmüştür. Alışveriş merkezi gelirleri hesaplanırken, geçen iki yıllık süreçte gerçekleşen gelirler dikkate alınarak buna göre projeksiyon yapılmıştır.

Yıllara göre hazırlanmış nakit akış tablosu hazırlanarak belli bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiştir.

#### **6.5.DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI**

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu bölgede, nitelikli konut projeleri gelişim göstermekte olup, bölgedeki donanımlı/markalı sitelerden biri ve tek , nitelikli alışveriş merkezine sahip olan Akbatı Projesi'dir.

Halihazırda, bölgedeki tek alışveriş merkezi bu proje içerisinde yer almaktadır. Bölgedeki satılık emsal arsalar ile ilgili alınan piyasa bulguları aşağıdaki gibi özetlenmiştir.

##### **Satılık arsa emsalleri:**

Emsal Karşılaştırma yaklaşımı uygulanırken değerlendirilen arsalarla benzeyen ve değere ulaşırken karşılaştırma yapılabilecek emsal teşkil edebilecek benzer arsaların mevcudiyeti araştırılmıştır. Arsa emsalleri seçilirken, bölgede yer alan, bölge içerisindeki konumu benzeyen (dolayısı ile ulaşılabilirlik ve görünürlük koşulları benzer olan), aynı/benzer imar koşullarına sahip ve site ve/veya proje geliştirmeye uygun araziler olması kriterleri göz önünde bulundurulmuştur.

##### **1. Kayı Emlak – 0 212 886 17 64**

Taşınmaza takribi 1 km uzaklıkta, Tem Otoyolu'nun Esenyurt tarafında, Hoşdere-Esenyurt Yolu'na 20 m mesafedeki 1541 Sokak'a paralel 75 m cephesi bulunan, Ticari+Hizmet imarlı, Emsal=2, Hmax=13.50 m yapılanma şartlarına sahip olan 1.334 m<sup>2</sup> alanlı arsa için istenen fiyat 6.099.300,-TL'dir. **(4.572,- TL/m<sup>2</sup>)**



## 2. Mega Işık Gayrimenkul – 0 212 415 57 77

Taşınmaza yakın konumlu, Ticaret+Hizmet imarlı, Emsal=2.00 imar şartlarına sahip 17.000 m<sup>2</sup> alanlı arsa, 95.047.425,-TL bedelle satılıktır. **(5.591,-TL/m<sup>2</sup>)**

## 3. Merve Emlak – 0 212 607 01 24

Taşınmaza yaklaşık 5 km uzaklıkta, Isı Sanayi Sitesi'nin arkasında kalan alanda Hoşdere-Esenyurt Yolu'na cepheli, Emsal=2,5, Hmax=Serbest yapılanma şartlarına sahip Ticaret+Konut imarlı 9.270 m<sup>2</sup> alanlı arsa 12.978.000,-TL bedelle,

4. aynı sıradaki aynı yapılanma şartına sahip 18.500 m<sup>2</sup> alanlı arsa 27.804.000 TL bedelle satılıktır. **(1.400,-1.503,-TL/m<sup>2</sup>)**

## 5. Orient Emlak – 0 212 591 11 69

Taşınmaza yakın mesafede, Hoşdere-Esenyurt Yolu'na 100 m cephesi bulunan ticaret+konut imarlı, Emsal=2,5 imar şartlarında bulunan 16.000 m<sup>2</sup> alanlı arsa, 21.000.000,-TL bedelle satılıktır. **(1.313,-TL/m<sup>2</sup>)**

### Değerlendirme:

Değerleme konusu taşınmazların konumlandığı bölgede yapılan piyasa ve emsal araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu taşınmazdan daha düşük imar yapılanma koşullarına sahip arazilerin 1.300-1.500,-TL/m<sup>2</sup> arasında değiştiği görülmektedir. Emsallerin yapılanma şartlarının oldukça düşük olması sebebiyle değerlendirme konusu taşınmazın birim fiyatının daha yüksek olması gerekmektedir.

1 ve 2 numaralı emsaller,Tic.+Hizmet fonksiyonuna sahip olup, bu fonksiyon altında Otel yapımına izin verilebilmektedir. 1 numaralı emsal diğer emsallerden oldukça küçük olması sebebiyle birim bazında değeri daha büyük alanlı emsallerinden yüksektir. 2 numaralı emsalin ise imar durumunun 3 e çıkarıma potansiyeli olduğu belirtilmiştir. 3, 4 ve 5 numaralı emsaller ise konum olarak AKBATI kadar avantajlı bir konuma sahip değildir. Bu çerçevede değerlendirme yapıldığında ;

	TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
DEĞER		6.099.300	95.047.425	12.978.000	27.804.000	21.000.000
Alan m <sup>2</sup>	50.838	1.334	17.000	9.270	18.500	16.000
Fonksiyon	TİC.+KONUT	TİC.+HİZ.	TİC.+HİZ. (otel)	TİC.+KONUT	TİC.+KONUT	TİC.+KONUT
KAKS	2,5	2	2	2,5	2,5	2,5
Birim değer TL/M <sup>2</sup>		4.572	5.591	1.400	1.503	1.313
Orrtalama Birim değer TL/m <sup>2</sup>						1.405
Orrtalama Birim değer TL/m <sup>2</sup>						2.876

Değerleme konusu 383 ada 3 numaralı parselin boş arsa değerinin, yukarıda piyasaya ilişkin tespit edilen hususlar, imar yapılanma hakkı ve fonksiyonu ile konum, büyüklük gibi nitelikleri doğrultusunda 1.800 TL/m<sup>2</sup> olarak alınmasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır. Parsel köşe parsel konumunda olup, TEM otobanından algılanabilirliği yüksektir.

## 6.6.SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ

### 6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme çalışmasında arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir.

#### **BOŞ ARSA DEĞERİ TESPİTİ**

Değerleme konusu taşınmaza ait arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir. Değerlemesi yapılan taşınmaz, Ticaret +Konut imarlı parsel olup Emsal=2.50 yapılaşma şartlarına sahiptir. Yukarıda 6.5 bölümünde verilen emsaller,incelenmiştir.

BOŞ ARSA DEĞERİ					
	ARSA PAYI ORANI	ALAN M <sup>2</sup>	BİRİM DEĞER TL/M <sup>2</sup>	DEĞER TL	DĞER USD
383 ADA 3 PARSEL	TAM	50.838,04	1.800	91.508.472	42.881.196
A BLOK PAYINA DÜŞEN ARSA PAYI TOPLAMI (1-487 BAĞ.BÖL.PAYI)	4108/5084	41.078,42	1.800	73.941.149	34.649.086

### 6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu parsel üzerinde ;

- A (Alışveriş Merkezi ve Garaj Katları Bloku),
- B ve C (Mavi ve Yeşil Konut Blokları) yer almaktadır.

Maliyet Yönteminde değer, ARSA+MALİYET= TOPLAM DEĞER denklemi ile hesaplanmaktadır. Denklemde yer alan **ARSA** değeri Emsal Karşılaştırma yöntemi ile 6.6.1 bölümünde tespit edilmiş olup, Alışveriş Merkez, için arsa payı toplamına denk gelen arsa miktarı üzerinden hesaplanmıştır. A blokta yer alan 487 adet bağımsız bölümün arsa payları toplamı 4108/5084 arsa payına tekabül etmekte olup, alışveriş merkezi bölümü olan A blok için arsa değeri yukarıdaki gibi hesaplanmıştır.

Denklemde yer alan **MALİYET** içerisinde ise, yapılar/inşaat+geliştirme (altyapı, ruhsatlar, mimari, danışmanlık v.b. unsurlar) +girişimci karı, gibi kavramlar da yer almaktadır. Geliştirici/girişimci karı müteahhit karından farklı bir kalem olup, bu projeyi geliştirme riskinin üstlenmiş olan girişimci firmanın bu işe girişmiş olmasından kaynaklı risklerinden dolayı arzu ettiği kazanç oranını temsil etmektedir.

ALIŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMÜ İÇİN (A BLOK) İÇİN MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE DEĞER TESPİTİ		
Arsa Alanı	41.078	M <sup>2</sup>
Arsa m <sup>2</sup> Fiyatı	1.800	TL/M <sup>2</sup>
∑ Arsa Değeri	73.941.149	TL
Kapalı İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	185.032	M <sup>2</sup>
Yapı Maliyeti, (TL/m <sup>2</sup> ) (5A)	1.040	TL/M <sup>2</sup>
Alışveriş merkezi ∑Yapı Maliyeti, (TL)	192.433.280	TL
EK GELİŞTİRME MALİYETLERİ %20	230.919.936	TL
Toplam Maliyet, TL (Arsa+Yapı Değeri)	304.861.085	TL
Geliştiricinin Beklediği Kar oranı	80%	
Geliştirme Karı TL	184.735.949	TL
Proje Değeri, TL	489.597.034	TL
Proje Değeri, USD	229.426.914	USD

Alışveriş merkezi inşaat ve geliştirme maliyetleri, ruhsat ve iskanda yer alan yapı sınıfına (5A) göre hesaplanmış olup, Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2013 yılı için yayınlamış olduğu yapı birim maliyetlerine ilişkin tebliğden alınmıştır. Proje olmaktan kaynaklı ek maliyetler %20 oranında

yansıtılmıştır. İnşaat %100 tamamlanmış durumdadır. Toplam 487 adet bağımsız bölümün tamamı ve bunların ortak alanları kapsayacak şekilde hesaplanmıştır.

Alışveriş merkezi Gelir getiren, işletme/kiralama yoluyla gelir getiren bir mülk olması sebebiyle nihai değer GELİR YÖNTEMİ ile verilmiş olup, maliyet yöntemi, taşınmazın piyasaya kattığı katma değeri temsil edememektedir.

### 6.6.3. GELİR KAPİTALİZASYONU YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerlemesi yapılan AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ, (383 ada 3 parsel, A Blok) toplam 487 adet bağımsız bölümden oluşan, tek mal sahibi doğrultusunda bir bütün olarak kullanılan ve kullanılması planlanan ve halen Eylül 2011 den beri faal olan AKBATI ALIŞVERİŞ Merkezidir. Alışveriş merkezleri gelir üreten gayrimenkullerden olmaları nedeniyle, değerlemede GELİR YÖNTEMİ kullanılmıştır.

Bu yöntem kullanılırken taşınmazın kira gelirleri ve giderleri dikkate alınarak nakit akış tablosu oluşturulmuş ve belli bir iskonto oranı ile bugüne getirilmiştir.

#### **GELİRLER**

Kira ve diğer gelirlere ilişkin analiz raporun 6.7, Kira Analizi, bölümünde yapılmıştır. Bu analiz %100 doluluk baz alınarak hesaplanmış olup, mevcutta %95 doluluğa sahiptir.

Gelirler aşağıda belirtilen kalemler bazında incelenmektedir.

- Bağımsız bölümlerin kiralanması yolu ile elde edilen kira gelirleri ile
- Genelde ortak alanlarda kurulan stand, kiosk, atm gibi ünitelerin kiralanmasından kaynaklı gelirler, ile, reklam, otopark vale hizmeti alınması gibi işletme yapılarak elde edilecek diğer gelirler olarak kısaca özetlenebilir.
- Sabit asgari kira gelirleri yansira oluşan hasılat üzerinden alınan gelirler bulunmaktadır.

#### **GİDERLER**

Kira gelirleri **brüt kira** olarak elde edilmektedir. Gerçekleşen veriler dikkate alındığında OER yaklaşık %25 - 30 aralığında hesaplanmaktadır. (*OER: Operating expenses ratio, İşletme gelirlerinin brüt efektif gelire oranı*).

Alışveriş merkezinin işletme sürecindeki giderler aşağıdaki gibi alınmıştır.

- Sabit giderler (emlak vergisi, sigorta gideri gibi) , gerçekleşen rakamlarından elde edilerek önümüzdeki süreçte, yıllık %3 büyüyerek devam edeceği kabul edilmiştir.
- Yenileme giderleri, üretim maliyetinin bir yüzdesi olarak, 5 yılda bir kez olarak hesaplara katılmıştır. İşletme, bakım, onarım giderleri içerisinde de bir kısmı yer aldığından nakit akışa, yeniden üretim maliyetinin % 1' i oranında yansıtılmıştır.
- Değişken giderler içerisinde, doğalgaz, elektrik, su, ve benzeri giderler ile personel maaşları, işletme, bakım, onarım giderleri,v.b. işletmeden kaynaklı gider kalemlerini içermektedir. Yıllık brüt gelirin % 23'ü oranında yansıtılmış ve her yıl büyüme oranında arttırılmıştır.
- Projenin pazarlama, promosyon giderleri yıllık ciro üzerinden hesap edilmiştir. Nakit akışta yer alan bundan sonraki süreçte yıllık brüt gelirin %2'si oranında gerçekleşeceği düşünülmüştür.

#### **NAKİT AKIŞ:**

Nakit akış tablosu aşağıdaki gibi olup, hesaplamalar Amerikan Doları (USD) cinsinden yapılmıştır. Alışveriş merkezinde kiralama söz konusu olduğundan bir işletme süreci seçilmiş (10 yıl) ve bu süreç içerisindeki işletme gelir ve giderleri dikkate alınarak belli bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek alışveriş merkezi bölümünün net bugünkü değeri hesaplanmıştır.

- İskonto oranı tespit edilirken risk taşımayan (risk, düşük) bir getiri oranı seçilerek bunun üzerine taşınmazın taşıdığı riskler eklenmektedir. Risksiz getiri oranı olarak T.C. Hazinesinin ihraç ettiği, USD (Amerikan Doları) cinsinden EUROBOND seçilmiş olup, TC Hazinesi, 05.02.2025 vadeli, USD bazlı Eurobond getiri oranı, %6.21, kullanılmış ve üzerine risk primi eklenmiştir.
- Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Seçilen iskonto oranı gayrimenkulün segment riskini içerisinde barındırmaktadır.
- Alışveriş merkezi 9 Eylül 2011 tarihinde açılmıştır. Yaklaşık bir yıldan beri faaliyettedir.
- 10 yıl işletileceği düşünülmüş, 10. yılın sonunda, terminal bir değer hesaplanmıştır.
- Gelirler, 1 tam yıl gelirlerini içermekte olup, nakit akış tablosuna yıl ortası giriş olacak şekilde kabul edilmiştir.
- Alışveriş merkezi, boşluk oranları ilk yıl %5, sonraki yıllarda sırasıyla, %4, %3 ve 5.yıl sonrasında ise %2 olarak kabul edilmiştir.
- Büyüme %2,5 olarak kabul edilmiştir.
- Değişken, işletme giderlerinin, brüt kira üzerinden düşürülerek yansıtılmıştır.
- Nakit akış tablosunda, brüt gelirlerden sabit, yenileme, değişken giderler ve pazarlama giderleri düşülerek net işletme gelirine varılmaktadır.

NAKİT AKIŞ TABLOSU										
İŞLETME YIL SAYISI	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
YILLAR	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
AY SAYISI	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
AY/YIL	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50
<b>GİDERLER</b>										
TAMAMLANMA MİKTARI	100%									
İNŞAAT MAL. ART. ORANI	1,025	1	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025	1,025
	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SABİT GİDERLER AVM	1,5%	413.300	423.633	434.223	445.079	456.206	467.611	479.301	491.284	503.566
YENİLEME GİDERLERİ %1	90.174.920					1.020.246				
PAZARLAMA GİDERLERİ	2,0%	575.000	589.375	604.109	619.212	634.692	650.560	666.824	683.494	700.582
İŞLETME, BAK.ONR.GİDERLERİ	23,20%	6.876.720	7.048.638	7.224.854	7.405.475	7.590.612	7.780.377	7.974.887	8.174.259	8.378.616
TOPLAM GİDER	26,70%	7.865.020	8.061.646	8.263.187	8.469.766	8.681.510	8.918.795	9.121.012	9.349.037	9.582.763
<b>GELİRLER</b>										
<b>AVM KİRA GELİRLERİ</b>										
DOLULUK ORANLARI	95%	96%	97%	97%	98%	98%	98%	98%	98%	98%
KİRA ARTIŞ ORANI	1,025	1,03	1,05	1,08	1,10	1,13	1,16	1,19	1,22	1,25
KİRA GELİRLERİ	25.316.689	24.050.855	24.911.622	25.800.396	26.445.406	27.385.990	28.070.640	28.772.406	29.491.716	30.229.009
HASILAT VE CİRO FARK GELİR.	1.781.317	1.692.251	1.752.816	1.815.351	1.860.735	1.926.916	1.975.089	2.024.466	2.075.078	2.126.955
STAND,KIOSK, ATM VE DİĞER	333.101	316.446	327.772	339.466	347.952	360.328	369.336	378.570	388.034	397.735
ORTAK AL GİDER GELİRLERİ	2.216.190	2.105.380	2.180.731	2.258.533	2.314.996	2.397.334	2.457.267	2.518.699	2.581.666	2.646.208
TOPLAM GELİR	29.647.297	28.164.932	29.172.941	30.213.746	30.969.090	32.070.568	32.872.332	33.694.140	34.536.494	35.399.906
NET NAKİT AKIŞ		20.299.912	21.111.295	21.950.559	22.499.323	23.389.057	22.953.537	24.573.128	25.187.456	25.817.143
TERMINAL DEĞER	7,7%									343.669.758
PROJE NAKİT AKIŞ		20.299.912	21.111.295	21.950.559	22.499.323	23.389.057	22.953.537	24.573.128	25.187.456	25.817.143
NET BUGÜNKÜ DEĞER		19.337.635	18.249.143	17.218.353	16.015.256	15.107.602	13.453.982	13.070.135	12.156.886	11.307.449
NET BUGÜNKÜ DEĞER TOPLAMI	USD	283.022.945								
ISKONTO ORANI		10,20%								
DEĞER	TL	603.970.966								

Alışveriş merkezinin GELİR YÖNTEMİ ile hesaplanmış, net bugünkü güncel değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

	USD	TL
<b>AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ DEĞERİ</b>	<b>283.022.945</b>	<b>603.970.966</b>

## 6.7. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Değerlemesi yapılan Akbatı Alışveriş merkezi 2 yıldan beri faaliyette olduğundan gerçekleşen gelirler dikkate alınmış ve önümüzdeki dönem için projeksiyon yapılmıştır. Brüt gelirler aşağıdaki gibidir.

GELİRLER	%100 DOLULUĞA GÖRE GELİR	İLK YIL GELİRİ (%95 DOLULUK)
ASGARİ KİRA GELİRLER (MAĞAZA VE DEPO)	\$25.316.689,09	\$24.050.854,64
ÇİRO FARKI VE HASILAT GELİRLERİ	\$1.781.316,97	\$1.692.251,12
STAND, KIOSK, ATM, BAZ İSTASYONU V.B. GELİRLER	\$260.915,75	\$247.869,96
REKLAM, VALEİ TAKSİ V.B.	\$72.185,74	\$68.576,45
ORTAK ALAN GİDER PAYI GELİRLERİ	\$2.216.189,82	\$2.105.380,33
<b>TOPLAM</b>	<b>\$29.647.297,37</b>	<b>\$28.164.932,50</b>

Kira gelirleri **brüt kira** olarak elde edilmektedir. Tablo %100 doluluğa göre hazırlanmış olup, ilk yıl için %95 doluluk öngörülmektedir.

## 6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Değerlemesi yapılan taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

## 6.9. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

Değerlemede proje geliştirme yapılmamıştır.

## 6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Taşınmazların en etkin ve en verimli kullanımı; mevcut durumda olduğu ve mer'î imar planında belirtildiği gibi "Ticaret+Konut" fonksiyonlu" olarak kullanılmasıdır.

## 6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Değerlemesi yapılan Akbatı Alışveriş Merkezi, toplam 487 adet dükkan ve depo niteliğine sahip bağımsız bölümden oluşmakta tamamı birlikte tek bir alışveriş merkezini oluşturduğundan değer tespitinde, tamamı, ortak alanları da içerecek şekilde bir bütün olarak değerlendirilmiştir. Bağımsız bölümler ve ortak, müşterek alanların değerini bütünde içermektedir

## 6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

## 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI

Değerleme, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, 383 ada 3 parselde yer alan AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ için yapılmıştır. Değerlemede, "MALİYET TÖNTEMİ" ve "GELİR YÖNTEMİ (İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi) yöntemleri kullanılmıştır.

Taşınmaz, %100 tamamlanmış ve faal durumdadır. GELİR GETİREN MÜLKLER sınıfında yer almakta olup, bu sebeple "Nihai Değer Takdiri"nde, Gelir Yöntemi ile elde edilen değer olarak kabul edilmiştir. İkinci bir yön tem olarak Maliyet yöntemi de kullanılmıştır.

AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ İÇİN FARKLI METODLARLA ELDE EDİLMİŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRILMASI		
Yöntemler	Toplam Değer TL	Toplam Değer USD
Maliyet Yöntemi	489.597.034	229.426.914
Gelir Yöntemi	603.970.966	283.022.945

Gayrimenkuller, ürettikleri yararlar ile değer bulmaktadırlar. Maliyet yöntemi daha çok kullanım amaçlı mülklerde tercih edilmekte olup, gayrimenkulün kullanımdan kaynaklı yararına değer vermektedir. Ticari, gelir getirici gayrimenkuller ise ürettikleri yarar olan gelir üretme kabiliyetleri ile değer bulmaktadır.

### 7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi yoktur.

### 7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemesi yapılan Akbatı Alışveriş Merkezi, inşaatı tamamlanmış ve kat mülkiyetine 08.10.2012 tarihi itibari ile geçmiştir. Taşınmazın, mimari projesi, yapı ruhsatı ve A blok (alışveriş merkezi bölümü, toplam 437 adet bağımsız bölüm) için alınmış 06/12/2011\_tarihli yapı kullanma izin belgesi (iskan belgesi) mevcuttur. Tapuda kat mülkiyeti kurulmuş olup, bağımsız bölüm yapısı oluşturulmuştur. Geldiği inşaat aşaması itibariyle yasal sürecin gerektirdiği tüm izin ve belgeleri tamdır.

### 7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemesi yapılan taşınmazın GYO portföyünde bulunmasında, Sermaye Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

Bağımsız bölümler üzerinde bulunan ipotek, Mayıs 2013 tarihli GYO tebliğinin 30. Maddesi uyarınca, **yatırım için kredi temini amacıyla** kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföyde yer almasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir

## 8. SONUÇ

### 8.1.SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

### 8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

#### 8.2.1. SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ

Nihai değer takdiri aşağıdaki gibidir.

383 ada, 3 parsel, 1-487 bağımsız bölümlerden oluşan A BLOK	SATIŞ DEĞERİ KDV HARİÇ (TL)	SATIŞ DEĞERİ KDV DAHİL (TL)	SATIŞ DEĞERİ KDV HARİÇ (USD)
AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ	603.970.966	712.685.739	283.022.945

Değerleme konusu AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ'nin değeri, KDV Hariç toplam; 603.970.966.-TL (**Altıyüzüçmilyondokuzyüzyetmişbindokuzyüzaltmışaltı-Türk Lirası**) olarak takdir edilmiştir.

#### 8.2.2. KİRA DEĞERİ TAKDİRİ

AKBATI Alışveriş Merkezinin 2014 yılı, potansiyel brüt kira gelirleri takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır.

383 ada, 3 parsel, 1-487 bağımsız bölümlerden oluşan A BLOK	AYLIK BRÜT KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK BRÜT KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK BRÜT KİRA DEĞERİ (USD)
AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ	5.008.664	60.103.966	28.164.932

Değerleme konusu AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ'nin, 2014 için (%95 doluluk) brüt aylık kira geliri ; 5.008.664.-TL (**Beşmilyonsekkizbinaltıyüzaltmışdört-Türk Lirası**) olarak takdir edilmiştir.

#### 8.2.3. SİGORTA DEĞERİ

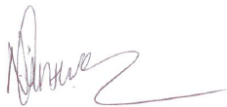
383 ada, 3 parsel, 1-487 bağımsız bölümlerden oluşan A BLOK	ALAN (M <sup>2</sup> )	BİRİM MAL. (TL/M <sup>2</sup> )	SİGORTA DEĞERİ (TL)
AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ	185.032	1.040	192.433.280

Değerleme konusu AKBATI ALIŞVERİŞ MERKEZİ'nin toplam sigorta değeri, 2013 yılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri üzerinden, yapı sınıfı 5-A ya göre hesaplanmış olup; **192.433.280-TL (Yüzdoksanikimilyondörtüzyötüzüçbinikiyüzseksen-Türk Lirası)** olarak hesaplanmıştır.

\*(30.12.2013 tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD alış kuru 2.134.-TL olarak kabul edilmiştir.).

#### **GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI**

Nazen TÖMEN  
SPK Lisans NO:400645  
Yük.Mimar  
Değerleme Uzmanı



#### **SORUMLU DEĞERLEME UZMANI**

Mustafa NURAL  
SPK LİSANS NO:400604  
Harita Mühendisi  
Genel Müdür Yardımcısı

