



AKMERKEZ GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL KİRA DEĞERLEME RAPORU

Akmerkez AVM_38 Adet Dükkan_Beşiktaş / İSTANBUL
2019/AKMERKEZGYO/001

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Ter Ra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 04 Şubat 2019 tarih ve 001 kayıt no'lu dayanak sözleşmesi ve 02.05.2019 tarihli ek protokol
Değerleme Tarihi	: 17 Mayıs 2019
Rapor Tarihi	: 23 Mayıs 2019
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2019/AKMERKEZGYO/001
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Raporun Türü	: Bu rapor; Akmerkez GYO A.Ş.'nin talebine istinaden taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Akmerkez Alışveriş Merkezi, Kültür Mahallesi, Nispetiye Caddesi, No: 54, 38 adet işyeri (129 adet bağımsız bölüm), Beşiktaş/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Arnavutköy Mahallesi, 76 pafta, 83 ada, 22.557 m ² yüzölçümlü 1 no'lu parselde kayıtlı, Çarşı Blok bünyesindeki 129 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Bkz. Rapor / 5.4. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı bir takyidat bulunmamaktadır. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı ile otel, motel- AVM yapılabilen "OM (Turizm Tesis Alanı)" alanında kalmaktadır.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Dükkan

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

38 Adet Dükkanın (129 Adet Bağımsız Bölümün)
Toplam Aylık Pazar Kira Değeri

2.099.260,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Batuhan BAŞ (SPK Lisans Belge No: 403692)

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.....	9
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	9
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	9
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	10
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	14
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	14
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	14
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	14
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	15
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	15
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	15
5.2.	BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ.....	16
5.3.	BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ	17
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	18
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	20
6.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM	20
6.2.	TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ	23
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	27
6.4.	PİYASA BİLGİLERİ.....	28
6.5.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	29
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	29
7.1.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	29
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ	32
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	32
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	32
9. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	33
9.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	33
10. BÖLÜM	SONUÇ	34

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Akmerkez Alışveriş Merkezi,
Kültür Mahallesi, Nispetiye Caddesi, No: 54,
38 adet işyeri (129 adet bağımsız bölüm),
Beşiktaş/İSTANBUL
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 04 Şubat 2019 tarih ve 001 kayıt no'lu dayanak sözleşmesi
ve 02.05.2019 tarihli ek protokol
- DEĞERLEME TARİHİ** : 17 Mayıs 2019
- RAPORUN TARİHİ** : 23 Mayıs 2019
- RAPORUN NUMARASI** : 2019/AKMERKEZGYO/001
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değerlerinin 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" ve 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Batuhan BAŞ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Nispetiye Caddesi, Akmerkez Ticaret Merkezi, E-3 Blok, Kat: 1 Etiler-Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 282 01 70
FAKS NO	: +90 (212) 282 01 15
TESCİL TARİHİ	: 08 Aralık 1989
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 37.264.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 75.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 260139-207711
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak 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; taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Müşteri; değerlemeye konu taşınmazların kiralamaya esas alanlarına göre pazar kira değerlerinin tespitini talep etmiştir.

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Kiracı ve kiralayan makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün kiralanması için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün kiralanması 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.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Beşiktaş
MAHALLESİ	: Arnavutköy
PAFTA NO	: 76
ADA NO	: 83
PARSEL NO	: 1
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Dört bloklu kargir bina (*)
ARSA ALANI	: 22.557 m ²
YEVMIYE NO	: 8535
TAPU TARİHİ	: 28.07.2009

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	Çarşı	16	1. Bodrum	Dükkan	6000 / 25600000	24	2333
2	Çarşı	17	1. Bodrum	Dükkan	13600 / 25600000	24	2334
3	Çarşı	18	1. Bodrum	Dükkan	13600 / 25600000	24	2335
4	Çarşı	19	1. Bodrum	Dükkan	6000 / 25600000	24	2336
5	Çarşı	20	1. Bodrum	Dükkan	27200 / 25600000	24	2337
6	Çarşı	21	1. Bodrum	Dükkan	18800 / 25600000	24	2338
7	Çarşı	22	1. Bodrum	Dükkan	16800 / 25600000	24	2339
8	Çarşı	23	1. Bodrum	Dükkan	98400 / 25600000	24	2340
9	Çarşı	24	1. Bodrum	Dört katlı dükkan	113600 / 25600000	24	2341
10	Çarşı	25	1. Bodrum	Dükkan	49200 / 25600000	24	2342
11	Çarşı	26	1. Bodrum	Dükkan	24400 / 25600000	24	2343
12	Çarşı	27	1. Bodrum	Dükkan	16400 / 25600000	24	2344
13	Çarşı	28	1. Bodrum	Dükkan	16800 / 25600000	24	2345
14	Çarşı	29	1. Bodrum	Dükkan	18400 / 25600000	24	2346
15	Çarşı	30	1. Bodrum	Dükkan	26000 / 25600000	24	2347
16	Çarşı	64	1. Bodrum	Dükkan	12800 / 25600000	25	2381
17	Çarşı	65	1. Bodrum	Dükkan	8000 / 25600000	25	2382
18	Çarşı	66	1. Bodrum	Dükkan	6400 / 25600000	25	2383
19	Çarşı	67	1. Bodrum	Dükkan	6000 / 25600000	25	2384
20	Çarşı	68	1. Bodrum	Dükkan	6400 / 25600000	25	2385
21	Çarşı	69	1. Bodrum	Dükkan	15200 / 25600000	25	2386
22	Çarşı	70	1. Bodrum	Dükkan	23600 / 25600000	25	2387
23	Çarşı	71	1. Bodrum	Dükkan	13600 / 25600000	25	2388
24	Çarşı	72	1. Bodrum	Dükkan	9600 / 25600000	25	2389
25	Çarşı	73	1. Bodrum	Dükkan	4400 / 25600000	25	2390
26	Çarşı	74	1. Bodrum	Dükkan	8800 / 25600000	25	2391
27	Çarşı	175	Zemin	Dükkan	23600 / 25600000	26	2492
28	Çarşı	176	Zemin	Dükkan	59600 / 25600000	26	2493
29	Çarşı	177	Zemin	Dükkan	49200 / 25600000	26	2494
30	Çarşı	178	Zemin	Dükkan	24400 / 25600000	26	2495

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
31	Çarşı	179	Zemin	Dükkan	18400 / 25600000	26	2496
32	Çarşı	180	Zemin	Dükkan	21200 / 25600000	26	2497
33	Çarşı	181	Zemin	Dükkan	10000 / 25600000	26	2498
34	Çarşı	182	Zemin	Dükkan	12000 / 25600000	26	2499
35	Çarşı	184	Zemin	Dükkan	26800 / 25600000	26	2501
36	Çarşı	185	Zemin	Dükkan	26400 / 25600000	26	2502
37	Çarşı	186	Zemin	Dükkan	4800 / 25600000	26	2503
38	Çarşı	187	Zemin	Dükkan	32400 / 25600000	26	2504
39	Çarşı	191	Zemin	Dükkan	34000 / 25600000	26	2508
40	Çarşı	196	Zemin	Dükkan	16400 / 25600000	26	2513
41	Çarşı	197	Zemin	Dükkan	63200 / 25600000	26	2514
42	Çarşı	198	Zemin	Dükkan	54400 / 25600000	26	2515
43	Çarşı	199	Zemin	Dükkan	15200 / 25600000	26	2516
44	Çarşı	200	Zemin	Dükkan	7200 / 25600000	26	2517
45	Çarşı	216	Zemin	Lokanta	160800 / 25600000	26	2533
46	Çarşı	224	Zemin	Dükkan	20400 / 25600000	26	2541
47	Çarşı	225	Zemin	Dükkan	12800 / 25600000	26	2542
48	Çarşı	226	Zemin	Dükkan	34400 / 25600000	26	2543
49	Çarşı	227	Zemin	Dükkan	24000 / 25600000	26	2544
50	Çarşı	228	Zemin	Dükkan	32400 / 25600000	26	2545
51	Çarşı	229	Zemin	Dükkan	21600 / 25600000	26	2546
52	Çarşı	230	Zemin	Dükkan	12400 / 25600000	26	2547
53	Çarşı	232	Zemin	Dükkan	20000 / 25600000	26	2549
54	Çarşı	273	1	Dükkan	24000 / 25600000	27	2590
55	Çarşı	274	1	Dükkan	19600 / 25600000	27	2591
56	Çarşı	275	1	Dükkan	17600 / 25600000	27	2592
57	Çarşı	276	1	Dükkan	112800 / 25600000	27	2593
58	Çarşı	277	1	Dükkan	75600 / 25600000	27	2594
59	Çarşı	278	1	Dükkan	28800 / 25600000	27	2595
60	Çarşı	279	1	Dükkan	13600 / 25600000	27	2596
61	Çarşı	280	1	Dükkan	13200 / 25600000	27	2597
62	Çarşı	281	1	Dükkan	19200 / 25600000	27	2598
63	Çarşı	282	1	Dükkan	24000 / 25600000	27	2599
64	Çarşı	283	1	Dükkan	15600 / 25600000	27	2600
65	Çarşı	332	1	Dükkan	17600 / 25600000	27	2649
66	Çarşı	358	1	Dükkan	9600 / 25600000	28	2675
67	Çarşı	365	1	Dükkan	5600 / 25600000	28	2682
68	Çarşı	366	1	Dükkan	8400 / 25600000	28	2683
69	Çarşı	378	Teras	Dükkan	4400 / 25600000	28	2695
70	Çarşı	379	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	28	2696
71	Çarşı	380	Teras	Dükkan	4400 / 25600000	28	2697
72	Çarşı	381	Teras	Dükkan	12800 / 25600000	28	2698
73	Çarşı	382	Teras	Dükkan	8000 / 25600000	28	2699
74	Çarşı	383	Teras	Dükkan	36400 / 25600000	28	2700
75	Çarşı	384	Teras	Dükkan	36400 / 25600000	28	2701
76	Çarşı	385	Teras	Dükkan	14000 / 25600000	28	2702
77	Çarşı	386	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2703
78	Çarşı	387	Teras	Dükkan	10400 / 25600000	28	2704
79	Çarşı	388	Teras	Dükkan	10800 / 25600000	28	2705
80	Çarşı	389	Teras	Dükkan	6800 / 25600000	28	2706

SIRA NO	BLOK ADI	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
81	Çarşı	390	Teras	Dükkan	7200 / 25600000	28	2707
82	Çarşı	391	Teras	Dükkan	4400 / 25600000	28	2708
83	Çarşı	392	Teras	Dükkan	5600 / 25600000	28	2709
84	Çarşı	393	Teras	Dükkan	7200 / 25600000	28	2710
85	Çarşı	394	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2711
86	Çarşı	395	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2712
87	Çarşı	396	Teras	Dükkan	7200 / 25600000	28	2713
88	Çarşı	397	Teras	Dükkan	6800 / 25600000	28	2714
89	Çarşı	398	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	28	2715
90	Çarşı	399	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2716
91	Çarşı	400	Teras	Dükkan	6800 / 25600000	28	2717
92	Çarşı	401	Teras	Dükkan	7200 / 25600000	28	2718
93	Çarşı	402	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2719
94	Çarşı	403	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2720
95	Çarşı	404	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2721
96	Çarşı	405	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2722
97	Çarşı	406	Teras	Dükkan	14800 / 25600000	28	2723
98	Çarşı	407	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2724
99	Çarşı	408	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2725
100	Çarşı	409	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2726
101	Çarşı	410	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2727
102	Çarşı	411	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2728
103	Çarşı	422	Teras	Dükkan	6800 / 25600000	28	2739
104	Çarşı	432	Teras	Dükkan	5600 / 25600000	28	2749
105	Çarşı	433	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2750
106	Çarşı	434	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2751
107	Çarşı	435	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2752
108	Çarşı	436	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2753
109	Çarşı	437	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2754
110	Çarşı	438	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2755
111	Çarşı	439	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2756
112	Çarşı	440	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2757
113	Çarşı	441	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	28	2758
114	Çarşı	442	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2759
115	Çarşı	443	Teras	Dükkan	11200 / 25600000	28	2760
116	Çarşı	444	Teras	Dükkan	10000 / 25600000	28	2761
117	Çarşı	453	Teras	Dükkan	18400 / 25600000	29	2770
118	Çarşı	458	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	29	2775
119	Çarşı	459	Teras	Dükkan	5600 / 25600000	29	2776
120	Çarşı	460	Teras	Dükkan	8400 / 25600000	29	2777
121	Çarşı	461	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	29	2778
122	Çarşı	462	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	29	2779
123	Çarşı	463	Teras	Dükkan	8400 / 25600000	29	2780
124	Çarşı	464	Teras	Dükkan	8400 / 25600000	29	2781
125	Çarşı	465	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	29	2782
126	Çarşı	466	Teras	Dükkan	6400 / 25600000	29	2783
127	Çarşı	471	Teras	Dükkan	4400 / 25600000	29	2788
128	Çarşı	472	Teras	Dükkan	5200 / 25600000	29	2789
129	Çarşı	473	Teras	Dükkan	7600 / 25600000	29	2790

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

05.02.2019, 19.02.2019 ve 09.04.2019 tarihleri itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Tapu Kayıt Örneği" belgelerine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 03.03.1994 tarihli.

16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29, 30, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 184, 185, 186, 187, 191, 196, 197, 198, 199, 200, 216, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230 ve 232 No'lu

Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Şerhler Bölümü:

- Türkiye Elektrik Kurumu lehine kira şerhi. (31.12.1992 tarih ve 5538 yevmiye no ile)

458 No'lu Bağımsız Bölüm Üzerinde:

Beyanlar Bölümü:

- Eklenti depo. 4. bodrumda (-14.30) katlı 1 adet depo.

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 ile kira şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

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

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

T.C. Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Şehircilik Bürosu'nun 29.11.2018 tarih ve 24864664-115.01.99-8812-1249906-6183 sayılı imar durumu yazısına ve Beşiktaş Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibari ile yapılan incelemeye göre; rapor konusu taşınmazların konumlu olduğu parselin 18.6.1993 onaylı 1/5000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Revizyon Nazım İmar Planı ve 10.12.1993 onaylı 1/1000 ölçekli Beşiktaş Geri Görünüm ve Etkilenme Bölgesi Uygulama İmar Planı kapsamında; binanın alçak çarşı kitlesine blok istikametlerinden 5.00 m. çekilip 1 kat ilave edilerek, 01.09.1987 tarihli avan projesine göre uygulama yapılması şartı ile "Otel – Motel" alanında kalmakta iken, 22.07.2011 onaylı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 07.02.2013 onaylı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planları ile otel, motel-AVM yapılabilen "OM (Turizm Tesis Alanı)" alanına alınmıştır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- Plan onama sınırı Beşiktaş ilçesi, 76 pafta, 83 ada, 1 parsel sınırındır.
- Plan onama sınırı içerisinde kalan alanın fonksiyonu OM (Turizm tesis alanı) alanıdır. OM alanında otel, motel-AVM (alışveriş merkezi) yapılabilir.

- 16.02.1994 tasdik tarihli mimari projede belirlenen bina cephe uygulamaları, bina içi tadilatlar ile yükselen bloklar haricindeki bina gabarisine ek 5.00 metreyi geçmeyecek şekilde şeffaf tepe ışıklık örtüsü (skylight) uygulamaları ilçe belediyesince onaylanacak avan proje tadilatı ile yapılabilir.
- Bina içi tadilatlarda ve giydirme cephe uygulamaları ile binanın 24.04.1999 tarih ve 228 sayılı yapı kullanma izin belgesinde yer alan iskân edilebilir, inşaat alanı arttırılamaz.
- Açıklanmayan hususlarda mer'i imar planı şartları ve ilgili yönetmelikler geçerlidir.

Ayrıca üst ölçekli planlara ait bilgiler T.C. İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Daire Başkanlığı Şehir Planlama Müdürlüğü'nün 05.12.2018 tarih ve 91442078-10.01.02/2018/BN:15353 sayılı imar durumu yazısında bulunmakta olup, rapor ekinde sunulmuştur.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Beşiktaş Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

• Mimari Projeler:

- 23.12.1987 tarih ve 10225 sayılı mimari proje
- 19.10.1989 tarih ve 7008 sayılı mimari proje
- 27.12.1990 tarih ve 7847 sayılı mimari proje
- 11.04.1991 tarih ve 1672 sayılı mimari proje
- 16.02.1994 tarih ve 691 sayılı mimari proje (kat irtifak projesidir.)
- 08.09.1995 tarih ve 95/4304 sayılı mimari proje
- 06.12.2013 tarih ve 2013/6122 sayılı ruhsatın eki olan 04.12.2013 tarihli tadilat projesi
- 24.02.2015 onay tarihli 2015/130 sayılı mimari proje

• Yapı Ruhsatları:

- 49.504 m² dükkan-mağaza alanı, 72.800 m² işhanı-işyeri ve 58.925 m² otel fonksiyonlu olmak üzere toplam 181.229 m² alan için düzenlenmiş 25.01.1988 tarih ve B3-28 sayılı yapı ruhsatı
- Taşınmazın dosyasındaki resmi evraklardan taşınmaz üzerinde aşağıdaki tarih ile ekilave yapı ruhsatları olduğu anlaşılmıştır.
 - 23.10.1989 tarihli yapı ruhsatı
 - 17.01.1991 tarihli yapı ruhsatı
 - 19.06.1991 tarihli yapı ruhsatı
 - 17.02.1994 tarihli yapı ruhsatı
 - 13.09.1995 tarihli yapı ruhsatı
- 42.205 m² alan (iş yeri) için düzenlenmiş 06.12.2013 tarih ve 2013/6122 sayılı tadilat yapı ruhsatı
- 35.149,68 m² ofis ve işyeri alanı ile 7.055,32 m² ortak alan olmak üzere toplam 42.205 m² alan için düzenlenmiş 03.06.2015 tarih ve 2015/130 sayılı tadilat yapı ruhsatı

• Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

- 5 bodrum kat, zemin kat, 2 alçak çarşı katının inşaatının tamamlanarak kullanılabilir durumda olduğuna dair, 474 adet bağımsız bölümü içeren 16.03.1994 tarih ve 1153 sayılı yapı kullanma izin belgesi

- 2. alçak çarşı katındaki dükkânın tadil edilerek, sinemaya dönüştürüldüğü ve kullanılabileceğine dair 24.10.1995 tarih ve 95/5102 sayılı yapı kullanma izin belgesi (Bu belgede "2. alçak çarşı katında 94 adet dükkan ve 3 adet sinema vardır." ibaresi yer almaktadır.)
- B3 büro bloğunda 14 adet, E3 büro bloğunda 17 adet, G blokta 94 adet ünite içeren, G Apart Otel Bloğu ve 13.70 kotunda mini golf yerinin tamamlandığına dair, toplam 126 üniteyi kapsadığına dair 03.03.1999 tarih ve 228 sayılı yapı kullanma izin belgesi
- 35.149,68 m² ofis ve işyeri alanı ile 7.055,32 m² ortak alan olmak üzere toplam 42.205 m² alan için düzenlenmiş 19.12.2016 tarih ve 2016/565 sayılı yapı kullanma izin belgesi
- **Yapı Tatil Tutanaqları ve Encümen Kararları**
 - **08.05.2009 Tarihli Ve 24 Sıra No ve 28 Cilt No'lu Yapı Tatil Tutanağı**
 - 08.05.2009 tarih ve 2009/880-408143-606 sayılı İskele Belgesine aykırı olarak;
 - Büyükşehir Belediye Başkanlığı İmar Müdürlüğü'nün 07.05.2009 tarih ve 4531 sayılı yazı ve eki tespit tutanağı gereği mahallinde yapılan tetkikte Müdürlüğümüzce düzenlenmiş 11.02.2009 tarih ve 2009/880-408143-606 sayılı İskele Belgesine aykırı olarak anılan yazı eki tespit tutanağında bahsedildiği şekilde; mevcut ve kullanılabilir durumdaki yapının çarşı katlarında korkuluk, döşeme kaplaması, dış cephe kaplaması yenileme faaliyetleri ile birlikte;
 - Mevcut galeri boşluklarının kısmen kapatıldığı,
 - Son kattan çarşı katına çıkan ilave yürüyen merdiven imal edildiği,
 - Çarşı bloğuna ait terasa çelik profillerin kurularak kısmen camekan ile kapatıldığı,
 - Çarşı bloğu dış cephesinde cam giydirme cepheye ait çelik profillerin yerleştirildiği,
 - 3 Bloğu birbirine bağlayan çarşı bloğu mevcut çatı örtüsü altında çelik putreller ile çatı konstrüksiyonu kurulduğu,
 - Dış cepheye reklam panolarının yerleştirildiğinin tespit edilmesi üzerine inşaat faaliyeti durdurularak binada iskele belgesine aykırı yapılan tüm faaliyetleri temsilen çarşı binasının teras kısmına mühür atılmıştır.
 - **26.05.2009 Tarihli ve K1-84-113-428351-151 No'lu Encümen Kararı**
 - 08.05.2009 tarihli ve 24 sıra no ve 28 cilt no'lu yapı tatil tutanağında tespit edilen bölümlerin 2960 sayılı Boğaziçi Kanunu'nun 13. maddesine göre yıkılarak projeye uygun hale getirilmesine karar verilmiştir.
 - **19.10.2009 Tarihli 25 Sıra No'lu ve 29 Cilt No'lu Yapı Tatil Tutanağı**
 - İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı İmar Müdürlüğü'nün 06.10.2009 tarih ve M.34.0.İBB.0.13.24/2009/2088670 (TN) ibb:135111 sayılı yazısı gereği mahallinde yapılan tetkik sonucu Akmerkez çarşı bloğu kısmında eski yıllarda yapılmış olan tadilat ve ilaveler 2009/5909 sayılı tespit tutanağı ile tespit edilip yasal işlemlere esas teşkil etmek üzere iş bu yapı tatil tutanağı tanzim ve imza edilmiştir.
 - **17.11.2009 Tarihli ve K1-207-274-458821-317 No'lu Encümen Kararı**
 - 19.10.2009 tarihli ve 25 sıra no'lu ve 29 cilt no'lu yapı tatil tutanağında tespit edilen bölümlerin projeye uygun hale getirilmesine ve raporda belirtilen diğer konuların ruhsata bağlanmasına karar verilmiştir.

- **Beşiktaş Belediyesi'nin Yıkım Tutanakları**
 - Yukarıda belirtilen 17.11.2009 tarihli encümen kararına ilişkin 18.11.2009, 19.11.2009, 20.11.2009, 23.11.2009 ve 24.11.2009 tarihli yıkım tutanakları bulunmakta olup rapor ekinde yer verilmiştir.
- **17.09.2015 Tarihli 35 Cilt No ve 0007 Sıra No'lu Yapı Tatil Tutanağı**
 - Akmerkez AVM'nin Nispetiye Caddesi ve Adnan Saygun Caddesi tarafındaki tasdikli mimari projesinde demontabl malzeme ile gösterilen ortak alan zemin teraslarında yan bölmeler yapılarak koridor geçişlerinin kapatılması sureti ile özel kullanım haline getirilmiş olduğunun görülmesi üzerine yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Toplam projesine aykırı kullanılan alan 316,25 m²'dir.
- **03.11.2015 Tarihli 050.02.04-277 Karar No'lu, 444 Kayıt No'lu ve 948039-484 Çıkış No'lu Encümen Kararı**
 - 17.09.2015 tarihli 35 cilt no ve 0007 sıra no'lu yapı tatil tutanağında tespit edilen bölümlerin 2960 sayılı Boğaziçi Kanunu'nun 13. maddesine göre projesine uygun hale getirilmesine ve yıkımına karar verilmiştir.
- **03.11.2015 Tarihli 050.02.04-278 Karar No'lu, 445 Kayıt No'lu ve 948044-485 Çıkış No'lu Encümen Kararı**
 - 17.09.2015 tarihli 35 cilt no ve 0007 sıra no'lu yapı tatil tutanağında tespit edilen bölümlerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesi uyarınca mal sahibi Akmerkez GYO A.Ş.'ye toplam 9.383,77 TL para cezası verilmesine karar verilmiştir.
- **05.07.2017 Tarih ve 37 Cilt No ve 0049 Sıra No'lu Yapı Tatil Tutanağı**
 - Akmerkez AVM'nin Nispetiye Caddesi tarafında tasdikli mimari projesinde demontabl malzeme ile gösterilen zemin teraslarının, ortak alan zemin teraslarında yan bölmeler yapılarak koridor geçişlerinin kapatılması sureti ile özel kullanım alanı haline getirilmiş olduğunun görülmesi üzerine yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Toplam projesine aykırı kullanılan alan 419,21 m²'dir.
- **10.08.2017 Tarih ve 2017/233 Sayılı Encümen Kararı**
 - 05.07.2017 tarih ve 37 cilt no ve 0049 sıra no'lu yapı tatil tutanağında belirtilen yerlerin 2960 sayılı Boğaziçi Kanununun 13. maddesi uyarınca projesine uygun hale getirilmesine ve yıkımına karar verilmiştir.
- **Akmerkez GYO A.Ş.'nin Müdahil Olduğu Mahkeme Kararları**
 - **Söz konusu 08.05.2009 tarihli ve 24 sıra no ve 28 cilt no'lu yapı tatil tutanağı ve 26.05.2009 tarihli ve K1-84-113-428351-151 no'lu encümen kararı sonrasında 2009 yılı içerisinde 2 adet mahkeme kararı görülmüş olup, dava adları aşağıdaki gibidir. (Ayrıntılar İçin / Bkz. Ekler: Mahkeme Kararları)**
 - İstanbul 6. İdare Mahkemesi'nin 2009/1326 Esas No'lu 11.08.2009 Tarihli Kararı
 - İstanbul 6. İdare Mahkemesi'nin 2009/1326 Esas No'lu 09.10.2009 Tarihli Kararı

- Söz konusu 05.07.2017 tarih ve 37/0049 cilt/sıra sayılı Yapı Tatil Tutanağı ve 10.08.2017 Tarih 2017/233 numaralı Beşiktaş Belediye Başkanlığı Encümen Kararı sonrasında çok sayıda mahkeme kararı görülmüş olup, dava adları aşağıdaki gibidir. Dava süreçleri devam etmektedir. Ancak söz konusu mahkemeler devam ederken davaya konu bölümler ile ilgili yapı kayıt belgeleri düzenlenmiştir. (Ayrıntılar İçin / Bkz. Ekler: Mahkeme Kararları)
- İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 2018/35 esas no'lu 11.01.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/41 esas no'lu 11.01.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 2018/40 no'lu 12.01.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 2018/58 esas no'lu 12.01.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 13. İdare Mahkemesi'nin 2018/82 esas no'lu 2018/52 karar no'lu 12.01.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/168 Y.D. itiraz no'lu 06.02.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/224 Y.D. itiraz no'lu 13.02.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/248 Y.D. itiraz no'lu 14.02.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/354 Y.D. itiraz no'lu 27.02.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 2018/35 esas no'lu 2018/621 karar no'lu 27.03.2018 tarihli gönderme kararı
 - İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 2018/58 esas no'lu 18.04.2018 tarihli bağlantı nedeniyle gönderme kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/1419 Y.D. itiraz no'lu 03.07.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 2018/40 no'lu 16.08.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/1756 Y.D. itiraz no'lu 25.09.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/1822 Y.D. itiraz no'lu 02.10.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/669 no'lu 12.10.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/929 no'lu 12.10.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/930 no'lu 12.10.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/41 esas no'lu 15.10.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/2153 Y.D. itiraz no'lu 14.11.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/2237 Y.D. itiraz no'lu 21.11.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/2239 Y.D. itiraz no'lu 21.11.2018 tarihli kararı
 - İstanbul Bölge İdare Mahkemesi 5. İdare Dava Dairesi'nin 2018/2256 Y.D. itiraz no'lu 28.11.2018 tarihli kararı
 - İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/41 esas no'lu 2019/162 karar no'lu 30.01.2019 tarihli kararı

- İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/669 esas no'lu 2019/163 karar no'lu 30.01.2019 tarihli kararı
- İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/930 esas no'lu 2019/164 karar no'lu 30.01.2019 tarihli kararı
- İstanbul 1. İdare Mahkemesi'nin 2018/929 esas no'lu 2019/165 karar no'lu 30.01.2019 tarihli kararı

Son olarak; değerlemeye konu bağımsız bölümlerin konumlandığı Çarşı Blok için temin edilen yapı kayıt belgelerinin düzenleme tarihi, belge numarası ve başvuru numarası bilgileri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Ayrıca; yapı kayıt belgelerine ilişkin Akmerkez GYO tarafından paylaşılan ilgili alanları gösterir krokilere rapor ekinde yer verilmiştir.

YAPI KAYIT BELGELERİ			
DÜZENLEME TARİHİ	BELGE NO	BASVURU NUMARASI	BASVURU ALANI (m ²)
08.09.2018	OO6N73KG	1314191	383,80
26.09.2018	50NE0JBY	1832064	571,87
26.09.2018	BB82MHUA	1842688	261,65
26.09.2018	YK9ZZ5HR	1842798	444,10
26.09.2018	MD3KB3CI	1866466	267,97
26.09.2018	Y1T8ELMK	1866551	910,10
26.09.2018	ZZFIL8GI	1866790	326,90
26.09.2018	OA2ZFSH6	1867144	336,03
02.01.2019	NBR243D1	3724078	415,89
02.01.2019	G4T58TSM	3724357	415,89
02.01.2019	YML5JNPH	3724594	377,18
02.01.2019	5NRZY6PZ	3724740	775,55
04.01.2019	TLA5ARTL	3723782	121,95
04.01.2019	MZHJ6CF4	3725250	1.678,87
29.01.2019	715UPRRF	4907686	1.307,27
TOPLAM			8.595,02

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

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde belirtilen hükümler çerçevesinde; 03.05.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16. maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilmiştir.

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

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

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

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

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkuller için hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Beşiktaş ilçesi, Kültür Mahallesi, Nispetiye Caddesi üzerinde, 54 kapı numaralı yerde konumlu Akmerkez Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan 129 adet bağımsız bölümden oluşan 38 adet işyeridir.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Akmerkez Alışveriş Merkezi'ne ulaşım İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazaların, alışveriş merkezlerinin ve rezidans projelerinin üzerinde bulunduğu Büyükdere Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Akmerkez Alışveriş Merkezi; Büyükdere Caddesi'ni Beşiktaş – Maslak yönü istikametinde ilerlerken sağ tarafta konumlu Aytar Caddesi'nin devamı niteliğindeki Nispetiye Caddesi üzerinde istikamet yönüne göre yolun sağ tarafında konumlanmaktadır.

Akmerkez Alışveriş Merkezi'nin bitişiğinde Etiler Anadolu Lisesi bulunmakta olup, yakın çevresinde Belediye Sitesi, Levent Meslek ve Teknik Anadolu Lisesi, Hisarüstü-Levent Metroso Nispetiye Durağı, zemin katları işyeri normal katları ofis veya konut olarak kullanılan 7-8 katlı binalar, ve üst gelir seviyesine sahip aileler tarafından kullanılan villalar ve konut siteleri 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, Beşiktaş Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. BİNANIN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 26
KAT ADEDİ	Onaylı mimari projesi ve mevcut duruma göre: Alışveriş Merkezi: 8 kat (5 bodrum + zemin + 2 normal kat) Rezidans: 23 kat Ofis: B3 Blok: 14 kat Ofis: E3 Blok: 17 kat
BİNANIN TOPLAM İNŞAAT ALANI	181.229 m ² (25.01.1988 tarihli yapı ruhsatına göre)
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	CAT marka 3 adet 1.750 KWA kapasiteli, CUMMINS marka 5 adet 1.100 KWA, 2 adet 800 KWA, 1 adet 500 KWA kapasiteli ve AKSA marka 1 adet 400 KWA kapasiteli
PARATONER	Mevcut (Faraday Kafesi)
ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ	Chiller grubu YORK, TRANE ve DAIKIN marka 3 adet santrüfuj, 2 adet su soğutmalı vidalı, 6 adet hava soğutmalı, 2 adet 4900 kw, 2 adet 2092 kw, 2 adet 2558 kw, 2 adet 1433 kw, 1 adet 870 kw kapasiteli sıcak su kazanı ile 2 adet 2000 kw, 2 adet 1400 kw, 3 adet 490 kw, 3 adet 540 kw ve 1 adet 300 kw kapasiteli soğutma grubu
KLİMA SANTRALLERİ	Mevcut 39 adet (Robatherm marka)
ASANSÖR / YÜRÜYEN MERDİVEN	31 tane Buga Otis Asansör / 35 Yürüyen Merdiven
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SICAK SU KAZANI	7 adet Selnikel marka, 2 adet Buderus marka
SU DEPOSU	Mevcut (Toplam 1.200 ton kapasiteli)
HİDROFOR	Grundfos marka 25 adet hidrafor
GÜVENLİK	Kapalı devre CCTV sistemi (477 adet kamera ve 30 adet DVR), CCTV hariç olan yerler (40 adet kamera ve 3 adet DVR), kartlı geçiş sistemi, 19 adet X-Ray cihazı ve 26 adet manyetik kapı
YANGIN TESİSATI	Binanın tamamında sulu söndürme sprinkler sistemi ve hidrant mevcut. Elektrik odalarında FM 200 gazlı söndürme mevcut.
YANGIN SİSTEMİ	Yangın panelleri, duman ve ısı detektörleri, yangın telefonları ve anons üniteleri
OTOMASYON SİSTEMİ	Honeywell Otomasyon Sistemi (27 adet C-BUS haberleşme hattına bağlı 22 adet otomasyon panosu ve bunlara bağlı 114 tane kontrolör)
OTOPARK	Kapalı otopark alanı mevcuttur.

5.3. BİNANIN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Akmerkez kompleksi Mimar Fatin URAN – Di Design Group Development tarafından tasarlanmış ve Yüksel İnşaat A.Ş. tarafından inşa edilmiştir. Alışveriş merkezi ve diğer blokların inşaatı 1993 – 1994 yıllarında tamamlanmıştır.
- Kompleks betonarme karkas olarak inşa edilmiştir. Yüksek bloklarda alüminyum giydirme cephe kullanılmıştır.
- Akmerkez kompleksi 18 Aralık 1993 yılından bu yana çok amaçlı alışveriş merkezi, ofis ve rezidans olarak hizmet görmektedir.
- 14 ve 17 katlı iki adet ofis kulesi, 23 katlı bir rezidans binası ve 4 katlı bir çarşının üçgen bir alan üzerine oturduğu Akmerkez, Etiler bölgesinde Nispetiye Caddesi ile Ulus yoluna ön cephe merkezi ve prestijli bir konuma sahiptir.
- B ve E Blok olarak bilinen 2 adet ofis kulesinden B Blok'ta 14 adet ofis mevcut olup tamamı üçüncü kişilere aittir. E blok'ta ofis olarak kullanılan 1 no'lu kat hariç, tamamı üçüncü kişilere aittir.
- G Blok olarak bilinen ve rezidans amaçlı olan blok ise, 23 katlı olup, rezidans bağımsız bölümlerinin sadece 27 adedi Akmerkez GYO A.Ş.'ne aittir.
- Akmerkez'in işletimi Üçgen Bakım ve Yönetim Hizmetleri A.Ş. tarafından yapılmakta olup, söz konusu şirket E blok ofislerinin 1. katının bir kısmında Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin kiracısıdır.
- Otoparklarda, bağımsız bölümlere eklenti niteliğinde olan ticari depo alanları mevcuttur.
- Alışveriş merkezinin Ahmet Adnan Saygun Caddesi üzerinde 2 adet, Nispetiye Caddesi üzerinde 2 adet girişi mevcuttur. Ofis bloklarının ana girişleri alışveriş merkezinin zemin katında bulunmaktadır. Rezidans bloğun ana girişi Ahmet Adnan Saygun Caddesi üzerindedir. Ofis ve rezidans bloklarına aynı zamanda otopark ve alışveriş merkezi katlarından da güvenlik kartları ile giriş sağlanmaktadır.
- Gayrimenkul üzerinde bulunan alışveriş merkezi ülkemizdeki türünün ilk örneklerinden olduğundan renovasyona ilk ihtiyacı olan projelerden biri olmuştur. Bu nedenle 2013-2015 yıllarında renovasyon süreci geçirmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaza toplu ulaşım araçları ile rahatlıkla ulaşılabilen ve olup, M6 Levent Hisarüstü Metrosuna yürüme mesafesindedir.

5.3.1. AVM BLOĞU

- Mağazaların bulunduğu blok otopark hariç 4 katlıdır. AVM'nin Akmerkez GYO mülkiyetindeki toplam kiralanabilir alanı 33.048,07 m²'dir. Akmerkez GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunan Bağımsız Bölümler toplamda 473 adettir.
- AVM ticari alanları dışında bağımsız bölümlere eklenti olan ya da olmayan ve çoğunlukla bodrum katlarda bulunan toplamda değerlendirme tarihi itibarı ile 2.207,59 m² depo alanı bulunmaktadır. Akmerkez'de ayrıca satılmış; Akmerkez GYO A.Ş. mülkiyetinde olmayan 1.227 m² mağaza alanı bulunmaktadır. Tadilat sırasında bazı mağazalar tamamen veya kısmen birleştirilerek kullanılmaktadır.
- Alışveriş merkezinin altındaki 4 bodrum katta otopark alanı yer almaktadır. Otopark alanı olarak kullanılan 2. ve 3. bodrum katlar tapuda Akmerkez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye aittir.

- Mağazalara günün perakende trendlerine uygun olarak daha büyük kullanım alanı vermek için bazı bağımsız bölümler birleştirilerek kullanılmaktadır.
- Alışveriş Merkezinde yer alan mevcut kiracı mağazaların kategorilerine göre alansal dağılımı aşağıda listelenmiştir.

MAĞAZA TİPİ	2019 YILI KİRALANABİLİR ALAN (m ²)	2019 YILI DAĞILIMI (%)
Aksesuar	224	0,68%
Ayakkabı / Çanta	821	2,48%
Büyük Mağazacılık	7.731	23,39%
Çocuk Giyim	987	2,99%
Eğlence / Sinema	3.762	11,38%
Elektronik / Beyaz Eşya	732	2,21%
Ev & Dekorasyon	1.924	5,82%
Yeme- içme	2.240	6,78%
Giyim	5.275	15,96%
Hizmet	818	2,48%
Kitap / Kırtasiye / Oyuncak	1.361	4,12%
Optik	233	0,71%
Saat / Kuyumculuk	184	0,56%
Sağlık / Kozmetik	987	2,99%
Spor	2.349	7,11%
Diğer	97	0,29%
Boş	3.323	10,06%
TOPLAM	33.048	100,00%

- Mevcut duruma göre kiralanabilir alan 33.048 m² (Mevcut kira kontratlarına göre AVM kiralanabilir alan) olup, Akmerkez GYO A.Ş.'ye ait olan bağımsız bölüm sayısı 445'dir.
- Zeminler; sirkülasyon alanlarında seramik kaplı, garaj alanlarında ise beton kaplıdır. Duvarlar; sirkülasyon alanlarında saten boyalı, garaj alanlarında ise plastik boyalıdır.
- Tavanlar; sirkülasyon alanlarında plastik boyalı, garaj alanlarında ise beton kaplıdır.
- Dış cephe; alüminyum doğrama ve camdır.
- Aydınlatma; sirkülasyon alanlarında spot, garaj alanlarında ise floresan aydınlatmadır.
- Akmerkez AVM'de kira bedelleri içinde genel giderler de dâhil tutulmakta olup, kiracılardan ayrıca bir genel gider alınmamaktadır.
- Ayrıca ortalama kiralama alanına bakıldığında kiralanın hacimlerin emsallerine göre ortalamalarının altında büyüklüklerde olduğu gözlemlenmektedir. Bu açıdan bakıldığında Akmerkez AVM'nin kiracı sayısının aynı büyüklükteki AVM'lerdeki mağaza adedinden daha fazla olduğunu söylemek mümkündür.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Çarşı Blok'ta yer alan bağımsız bölümler; kiracılara ince inşaat işleri nâtamam (zeminler şap, duvar ve tavanlar sıvalı) haliyle teslim edilmekte olup her kiracı; mağazalar içerisinde, tesisin mimarisine uygun olma ve AVM yönetiminin izni doğrultusunda kendi ticari faaliyetine uygun biçimde dekorasyon ve tadilat yapabilmektedir. Her türlü sökülebilir dekorasyon malzemesi kiracı tarafından yapılmaktadır.
- 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 dönüştürülebilir niteliktedir.

- Değerlemeye konu dükkanların; kapı numaraları, mağaza adları, buldukları katlar, bağımsız bölüm numaraları ve kiraya esas brüt alanları aşağıdaki şekildedir.

KAPI NO	MAĞAZA ADI	KAT ADI	BAĞ. BÖL. NO	KİRAYA ESAS BRÜT ALAN (M ²)
101-191	Decathlon	1.Bodrum	16-17-18-19-20-21-22-23-24-25-26-27-28-29-30	1.791,87
117	Vakkorama	1.Bodrum	64-65-66-67-68-69-70-71-72-73-74	775,55
201	Boş	Zemin	179-178-177-176-175-24	973,17
202	Boş	Zemin	180-181-182	165,00
204-205	Serafina	Zemin	184-185	229,50
206-207	Martinez	Zemin	186-187	136,36
210	S Cafe	Zemin	191	132,68
212	Vakko	Zemin	196-197-198-199-200	616,57
224	Papermoon	Zemin	216	613,00
231-232-233	Midpoint	Zemin	224-225-226	300,86
234	Starbucks	Zemin	227-228	191,39
235-236-238	Eczane	Zemin	229-230-232	212,00
301	Mavi Jeans	1. Kat	24A-277-278-279-280	617,22
302-303	Beymen Club	1. Kat	281-282-283	261,34
328	Godiva	1. Kat	332	24,13
336-...-339	Mango	1. Kat	273-274-275-276-24	1.147,00
352-353	Selamlıque	1. Kat	365-366	54,21
360	Butterfly	1. Kat	358	38,70
401-...-406	MAC	Teras	24-378-379-380-381-382-383-384-385-386-387-388-389-390-391	1.307,27
407-413	Take A Seat	Teras	392-393-394-395-396-397-398-399-400-401	273,13
414-431	Boş	Teras	402-403-404-405-406-407-471-472	322,56
415	Boş	Teras	407-408-409-410-411	202,94
420	Burger Lab	Teras	422	28,00
422	Burger King	Teras	432-433	63,50
423-424	Popeyes Arby's	Teras	434-435-436	75,92
425-A	Sosa	Teras	437	32,00
425-B	Kayseri Mutfağı	Teras	438-439	32,00
426	Boş	Teras	440-441	37,00
427-428	Green Salad	Teras	442-443	58,90
429	Günaydin	Teras	444	40,26
432	Boş	Teras	473	20,86
433-439-...-441	Bursa Kebap Evi	Teras	461-462-463	107,20
434	Boş	Teras	464-465	24,76
435-436	Küçük Ev	Teras	458-466	49,48
437	Boş	Teras	459	22,78
438	Pidem	Teras	460	32,00
443	Boş	Teras	473	8,62
446	Boş	Teras	453	20,70
TOPLAM				11.040,43

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı 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 "dükkan" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

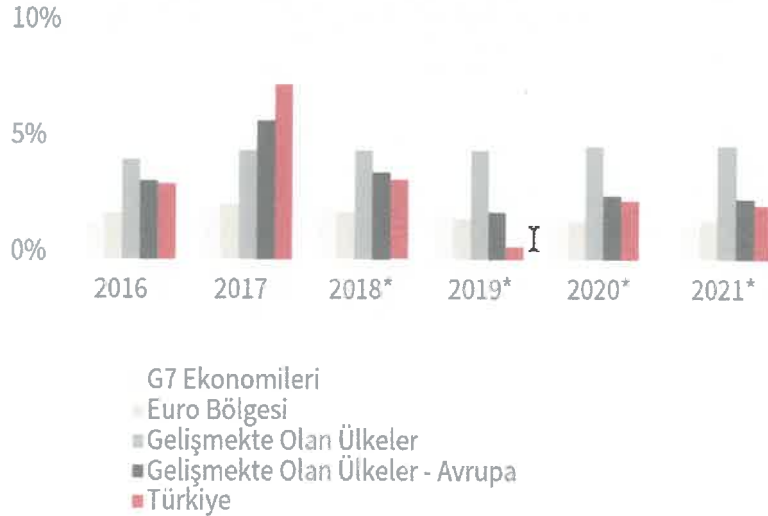
2018 yılı Mart ayında Bulgaristan'ın liman kenti Varna'da düzenlenen Avrupa Birliği-Türkiye zirvesi, 24 Haziran 2018'de Türkiye tarihindeki ilk başkanlık seçimi olan Cumhurbaşkanlığı ve Milletvekiliği Genel Seçimlerinin düzenlenmesi, 7 kez uzatılan olağanüstü halin kaldırılması gibi siyasi gelişmeler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

Küresel büyüme 2018 yılının ilk yarısında istikrar kazanmış ve gücünü korumaya devam etmiştir. ABD ekonomisinde büyüme daha istikrarlı bir görünüm arz ederken Euro Bölgesi, Japonya ve İngiltere'de ekonomik büyüme yılın ilk çeyreğinde yavaşlamış, bu ülkeler için yıl sonu tahminleri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise, değer kaybeden para birimleri, yükselen petrol fiyatları ve dış ticarete küresel ölçekte artan korumacılık söylemleri nedeniyle büyüme görünümü ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Yükselen emtia fiyatları ve enerji fiyatlarına karşın, tüketici ve çekirdek enflasyon oranları küresel ölçekte ılımlı seyretmektedir. Olumlu büyüme performansı ve destekleyici maliye politikasına bağlı olarak Amerikan Merkez Bankası'nın (FED) para politikasındaki normalleşme sürecini hızlandırma ihtimali bir önceki enflasyon raporu dönemine göre belirgin ölçüde yükselerek, ABD tahvil getirilerinin artmasına neden olmuştur. ABD dolarındaki yükseliş son dönemde küresel finansal piyasalarda dalgalanmalara yol açmıştır. Gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısının bozulmasıyla birlikte, portföy akımlarında yılın ikinci çeyreğinde zayıflama gözlenirken döviz kurlarında da değer kaybı ve oynaklık kaydedilmiştir.

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

6.1.1. GSYİH BÜYÜME ORANI

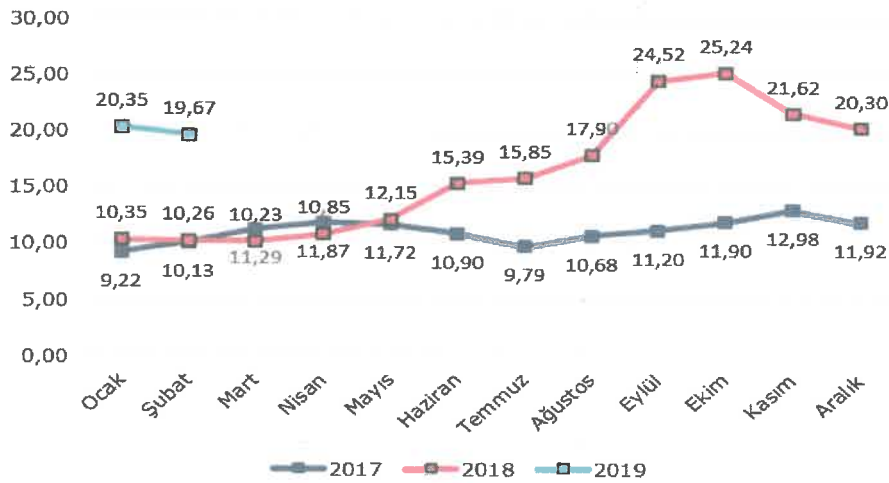
2017 yılı için yıllık GSYİH büyüme oranı, %7,4 olarak açıklanmıştır. 1. Çeyrek ve 2. Çeyrek 2018'deki GSYİH büyüme oranları ise sırasıyla %7,2 ve %5,3 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ilk çeyreğinde sırasıyla %11 ve %6,3 oranlarında artan hanehalkı tüketiminin artışındaki yavaşlama (%1,1) nedeniyle Türkiye'nin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



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

6.1.2. ENFLASYON

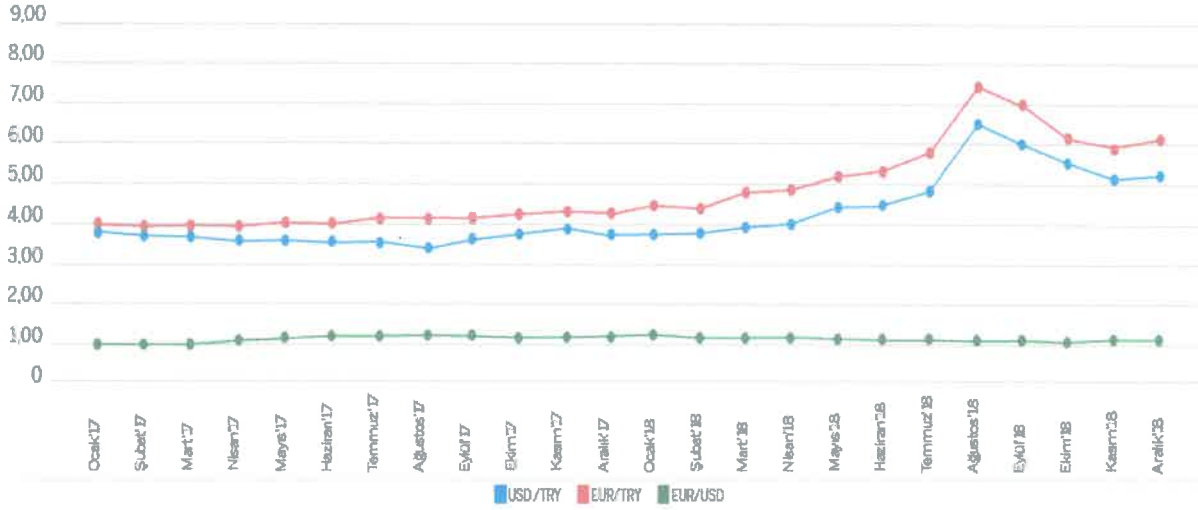
Tüketici Fiyat Endeksi Rakamları'na (2003=100) göre 2018 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %0,40 düşüş, bir önceki yılın Aralık ayına göre %20,30 ve 12 aylık ortalamalara göre %16,33 artış gerçekleşmiştir. 2019 yılı Şubat ayında bir önceki aya göre %0,16, bir önceki yılın Aralık ayına göre %1,23, bir önceki yılın aynı ayına göre %19,67 ve on iki aylık ortalamalara göre %17,93 artış gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK - Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim

6.1.3. DÖVİZ KURLARI

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

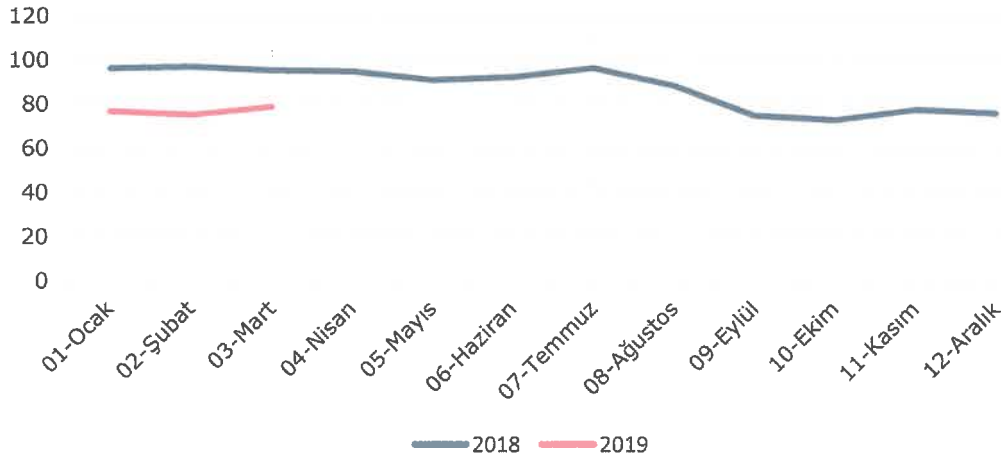


Kaynak: TCMB

6.1.4. TÜKETİCİ GÜVENİ

Tüketici Güven Endeksi, tüketicilerin gelecek 12 aylık süreçte genel ekonomik görünüm, hane halkı finansal durumu ve işsizlik oranlarına ilişkin beklentilerini ölçmektedir. 2018 yılı sonunda 76,02 gerileyen endeks; 2019 yılı 1. Çeyrek sonunda 78,65 seviyesine gelmiştir.

Tüketici Güven Endeksi



Kaynak: TÜİK

6.1.5. YATIRIM PAZARI

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

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

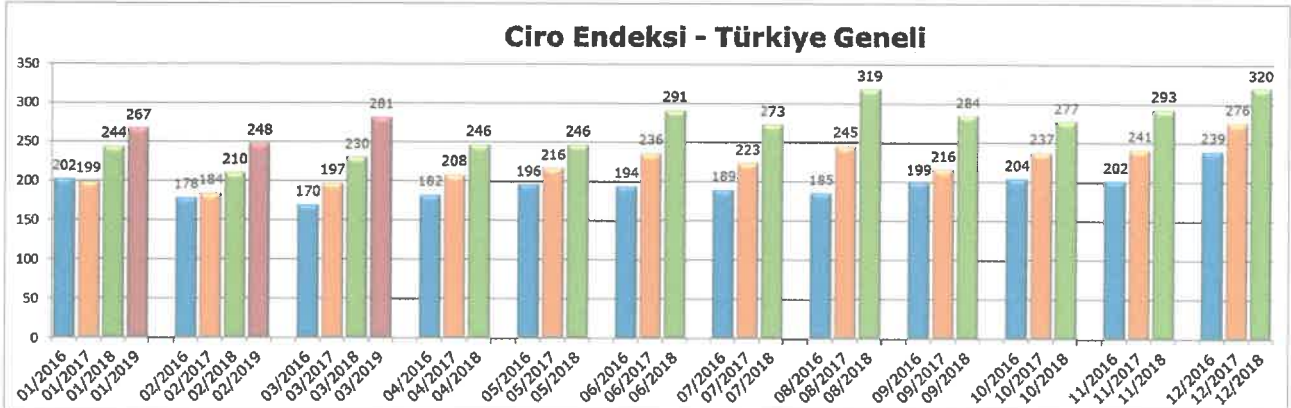
Ofis piyasası, yabancı firmaların Türkiye'ye yönelik ilgisinin azalmasından kaynaklanan talep daralması nedeniyle kiracı dostu bir görünüm sergilemeye devam etmiştir. Bu talep daralması; boşluk oranlarının geçtiğimiz birkaç yıldaki kayda değer artışında da etkili olmuştur. Söz konusu yerel koşullara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

Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra, özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde, serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir. Yabancı yatırımcıların Türkiye emlak piyasasına olan ilgisi son üç yılda önemli bir düşüş göstermiştir. Diğer yandan, gayrimenkul yatırımında ciddi bir yatırım iştahı olan yerli yatırımcı sayısı da çok yüksek görünmemektedir. Bununla birlikte, finansal kısıtlamalarla karşılaşan ve kısa vadeli sermaye gereksinimlerini karşılamak için portföylerindeki mülkleri satması beklenen bazı büyük şirketler nedeniyle fiyat seviyesinin daha da düşmesi öngörülmektedir. Yabancı sermayenin eksikliği ve borç finansmanının pahalı olması göz önüne alındığında; piyasadaki fırsatları takip eden yabancı yatırımcıların yatırım kararını alması için fiyat seviyesini düşürmek ve getiri oranını artırmak dışında bir çözüm yakın gelecekte görünmemektedir.

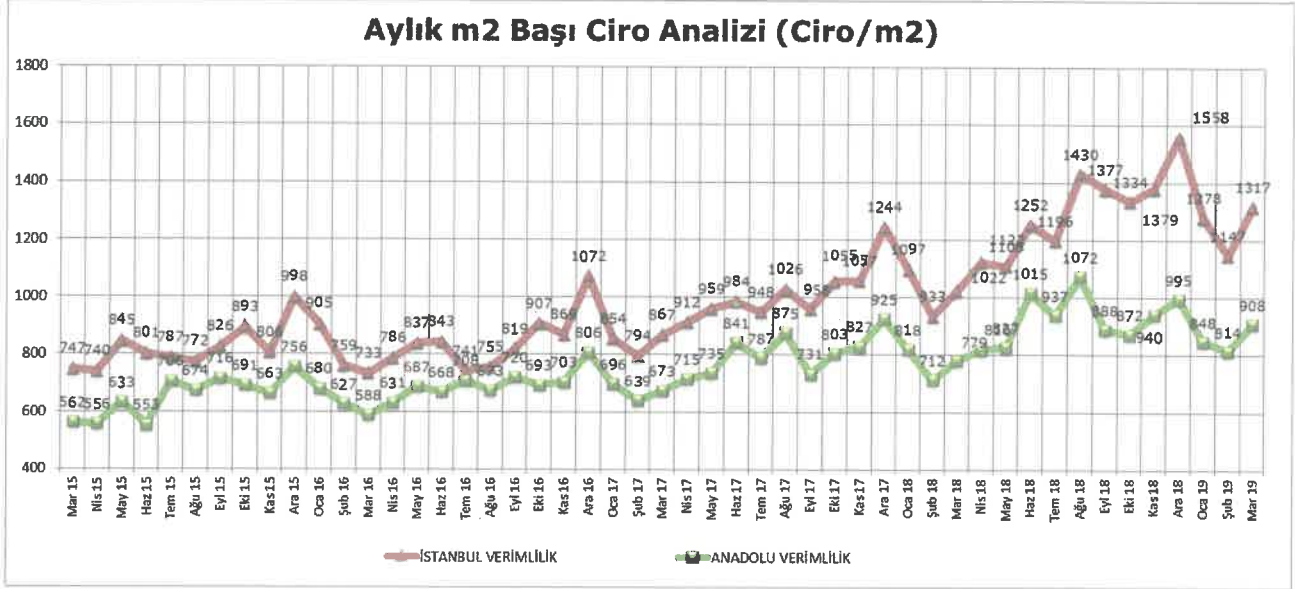
6.2. TÜRKİYE PERAKENDE PAZARI VE ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin Mart ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi 2019 Mart döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 22,2 artış kaydederek 281 puana ulaşmıştır. Mart 2019 için açıklanan yıllık enflasyon oranının yüzde 19,7 olduğu düşünüldüğünde ciro endeksindeki artışın enflasyon oranının üzerinde olduğu görülmektedir. AVM Perakende Ciro Endeksi verileri birinci çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın birinci çeyreği ile karşılaştırıldığında yüzde 15,3 artış göstermiştir.

En son 10 Mayıs 2019 tarihinde güncellenen Türkiye Geneli Ciro Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



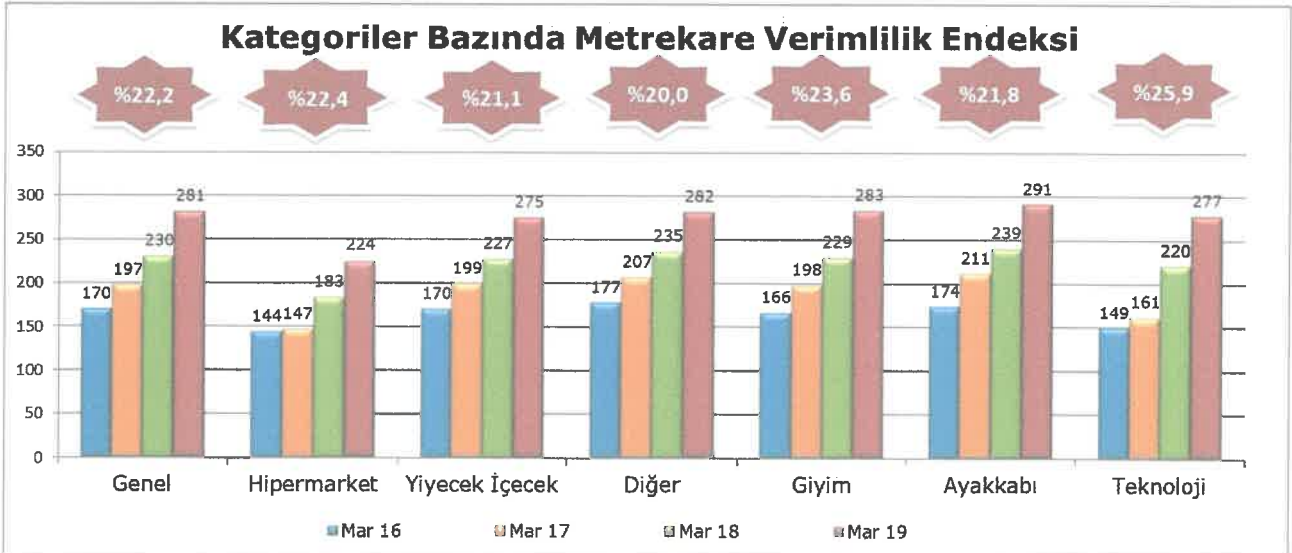
En son 10 Mayıs 2019 tarihinde güncellenen Aylık m² Başlı Ciro Analizi tablosu aşağıdaki gibidir.



AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Mart 2019'da İstanbul'da 1.317,-TL, Anadolu'da ise 908,-TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Mart 2019'da 1.072,-TL olmuştur.

Çeyrek bazlı m² başına düşen ciro göz önünde bulundurulduğunda, 1. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemine göre ve enflasyondan arındırılmadan yüzde 16,6'lık bir artış yaşanmıştır. 2019 yılı 1. çeyrekte metrekare verimliliği 1.013,-TL şeklinde gerçekleşmiştir.

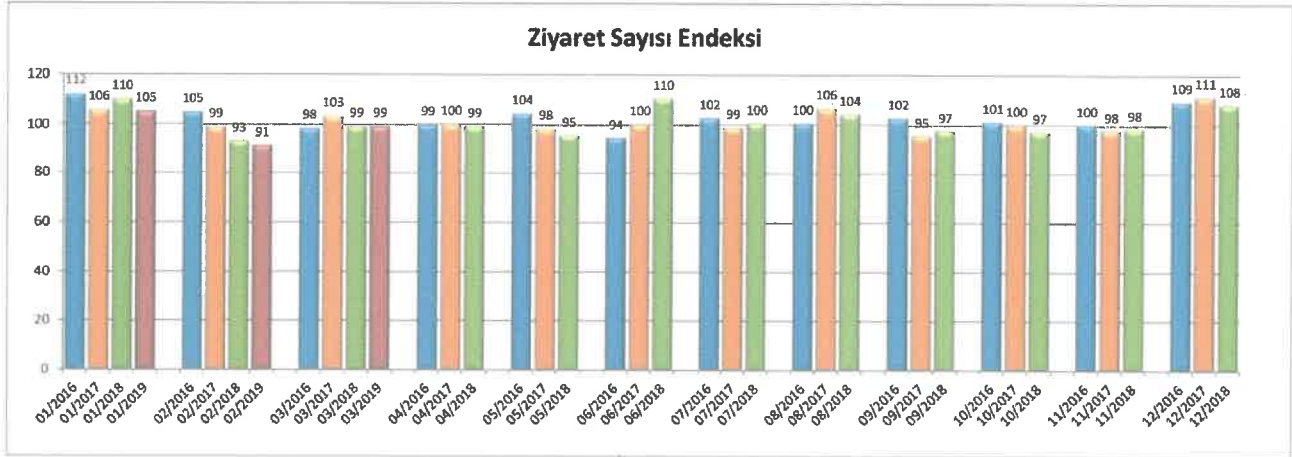
En son 10 Mayıs 2019 tarihinde güncellenen Kategoriler Bazında m² Verimlilik Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Mart ayında, kategoriler bazında metrekare verimliliğinde en yüksek artış teknoloji kategorisinde yaşanmıştır. Teknoloji kategorisi metrekare verimliliği geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre enflasyondan arındırılmadan yüzde 25,9'luk artış kaydetmiştir.

Geçtiğimiz yılın Mart ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki giyim kategorisi metrekare verimliliği yüzde 23,6, hipermarket kategorisi metrekare verimliliği yüzde 22,4, ayakkabı kategorisi metrekare verimliliği yüzde 21,8, yiyecek-içecek kategorisi metrekare verimliliği yüzde 21,1 ve diğer kategorilerde metrekare verimliliği ise yüzde 20,0 artış göstermiştir.

En son 10 Mayıs 2019 tarihinde güncellenen Ziyaret Sayısı Endeksi tablosu aşağıdaki gibidir.



Mart 2019 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde bir değişim yaşanmadığı gözlemlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksinde birinci çeyrek bazında ise geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre yüzde 2,9'luk düşüş yaşanmıştır.

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. BEŞİKTAŞ İLÇESİ

Beşiktaş ilçesi; İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda konumlanmaktadır. İlçenin kuzeyinde Sarıyer, batısında Şişli ve Kağıthane, güney batısında Beyoğlu ilçeleri ve doğusunda ise İstanbul Boğazı vardır. Çevrenin büyük yükseltileri yoktur. Fakat, sahil kordonunda kurulan mahallelere nispetle Levent, Etiler, Yıldız gibi mahalleler denizden bir hayli yüksektir. Yüzölçümü 11 km² olup, sahil uzunluğu 8.375 metredir.

Beşiktaş, Bizans döneminde Boğaziçi kıyılarındaki en belli başlı yerleşim merkezidir. Beşiktaş bir yerleşim yeri kimliğini Osmanlı döneminde kazanmıştır. Beşiktaş'ın Osmanlı döneminde bir yerleşim yeri kimliği kazanması Karadeniz'in geniş ölçüde Osmanlı Devleti'nin denetimi altına girmesi sayesinde olmuştur. Beşiktaş ilçesi imparatorluğun yıkılmasına kadar Osmanlı tahtına ev sahipliği yapmıştır. Önceleri Beyoğlu'na bağlı bir bölge olan Beşiktaş 1930 yılında ilçe yapılmıştır. Beşiktaş 1930'da ilçe olduğunda 14 mahalleden oluşmaktadır. Son 50 yılda oluşan yeni yerleşmelerle mahalle sayısı 23'e ulaşmıştır. Beşiktaş İlçesi'nin çekirdeğini oluşturan Beşiktaş, Ortaköy, Kuruçeşme, Arnavutköy ve Bebek gibi tarihsel semtler dışındaki yerleşim yerleri son elli yıl içinde ortaya çıkmışlardır. 1950'de tarihi Levent Çiftliği arazisi üzerinde bahçeli evler düzeninde başlatılan toplu konut uygulamasıyla Levent mahallesi'nin temelleri atılmış, son 40 yılda Etiler, Konaklar, Akatlar, Nispetiye, Levazım ve Kültür mahalleleri oluşmuştur.

Beşiktaş merkez ilçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. İlçe merkezine ulaşım karayolu ve deniz yolu ile sağlanmaktadır. Şişhane – Hacıosman Metrosu'nun Beşiktaş ilçesi içerisinde Levent ve 4. Levent olmak üzere iki adet istasyonu bulunmaktadır.

Sınırları içinde Boğaziçi, Yıldız Teknik ve Galatasaray Üniversiteleri'nin merkez kampüsleri ile Bahçeşehir, Beykent, İstanbul Teknik ve Mimar Sinan Üniversiteleri'nin bazı ana birimlerini bulundurmaktadır. 1994'te Necati Akpınar ve Yılmaz Erdoğan tarafından kurulan Beşiktaş Kültür Merkezi tiyatro, televizyon, sinema ve organizasyon alanlarında zamanla adından söz ettirmiştir. Bunun dışında Ortaköy, Mustafa Kemal, Levent ve Akatlar Kültür Merkezleri önemli şov ve gösteri mekanları arasındadır.

İlçe konut yapımı bakımından İstanbul'un özenilen bir bölgesi niteliğine sahiptir. Özellikle Levent, Etiler ve Bebek mahalleleri modern kentleşmeye örnek teşkil etmektedir. Mevcut binalar genellikle betonarme ve yığma yapı cinsinde olup, pek az da eskiden kalma ahşap kargir binalar vardır. Ayrıca, gökdelen türü iş merkezleri bulunmaktadır. Bu işyerleri Etiler ve Levent bölgesinde yer almaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 181.074 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 (TL/M ² /AY)	YEMEK ALANLARI KİRA FİYATI (TL/M ² /AY)
Kanyon	Levent	110 - 650	240 - 530
Metrocity	Levent	110 - 490	220 - 550
Özdilek Park	Levent	110 - 310	220 - 620
Profilo	Mecidiyeköy	90 - 490	220 - 360
Sapphire	Kağıthane	110 - 290	350 - 450
Zorlu Center	Zincirlikuyu	220 - 750	220 - 1.100
Cevahir	Mecidiyeköy	130 - 450	180 - 550
Astoria	Esentepe	130 - 450	220 - 670

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. Ayrıca son zamanlarda yaşanan ekonomik durgunluktan dolayı kiralamalarda mağaza bazında veya müşteri bazında çeşitli iskontoların yapıldığı da şifahen öğrenilmiştir.

6.4.2. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

- 1) Nispetiye Caddesi üzerinde bulunan, reklam kabiliyeti yüksek, 530 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 120.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 225,-TL)
İlgili tel.: 0212 282 72 42
- 2) Nispetiye Caddesi üzerinde bulunan, reklam kabiliyeti yüksek, 400 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 120.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 300,-TL)
İlgili tel.: 0212 282 66 55
- 3) Nispetiye Caddesi üzerinde bulunan, reklam kabiliyeti yüksek, 450 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 140.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 310,-TL)
İlgili tel.: 0545 389 89 75
- 4) Nispetiye Caddesi üzerinde bulunan, reklam kabiliyeti yüksek, 750 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 170.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 225,-TL)
İlgili tel.: 0212 351 62 62
- 5) Nispetiye Caddesi üzerinde bulunan, reklam kabiliyeti yüksek, 600 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 200.000,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 335,-TL)
İlgili tel.: 0212 238 65 82

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,
- Alışveriş merkezi içerisinde yer almaları,
- Çevrenin yüksek ticaret potansiyeli,
- 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 görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

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

7.1.2. GELİR YAKLAŞIMI

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

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

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

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

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

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

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

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI

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

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

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

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

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması),
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kismen 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 değerlendirilmesi 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.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle değerlemede gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulgu bulunduğundan taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde; **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

8. BÖLÜM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

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

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Genel olarak tüm AVM kira fiyatları; uzun vadeli kiralamalara, birden fazla mağaza kiralayan firmalara, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalara, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalara ve sektörel kiralamalara göre büyük değişiklik göstermektedir. Bu nedenle AVM'ler kendi içlerinde birbirleri ile uyuşmayan çok farklı bir kiralama stratejisi ile kiralanmaktadır.

AVM bünyesinde bulunan dükkanlar için "6.4.2. Kiralık Dükkanlar" başlığı altındaki emsaller; değerlemeye konu 227 ve 228 no'lu bağımsız bölümlerden oluşan dükkan için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise buldukları konum bakımından 227 ve 228 no'lu bağımsız bölümlerden oluşan dükkan esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

MAĞAZA AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFIYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	225	30%	15%	15%	30%	-15%	395
Emsal 2	300	15%	10%	5%	20%	-15%	405
Emsal 3	310	0%	10%	10%	25%	-15%	405
Emsal 4	225	20%	15%	15%	40%	-15%	395
Emsal 5	335	-10%	5%	5%	35%	-15%	400
Ortalama							400

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler göz önünde bulundurularak değerlemeye konu taşınmazlar için takdir edilen toplam aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Taşınmazların ayrı ayrı detaylı değer tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Kıraya Esas Brüt Alanı (m ²)	Toplam Aylık Pazar Kira Değeri (TL)
11.040,43	2.099.260

9. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

9.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

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

Buna göre taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri için **2.099.260,-TL (İkimilyondoksandokuzbinikiyüzaltmış Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla kiralamaya esas brüt alanlarına göre takdir olunan toplam aylık pazar kira değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
TOPLAM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	2.099.260	344.860	308.980

Not: 22.05.2019 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 6,0872 TL ve 1,-EURO = 6,7941 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar kira değeri 2.477.126,80 TL'dir. KDV oranı %18'dir.

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

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 23 Mayıs 2019

(Değerleme tarihi: 17 Mayıs 2019)

Saygılarımızla,



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Batuhan BAŞ
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Kira Değerleri Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- İmar Durumu Yazısı
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Belediyede İncelenen Diğer Evraklar
- Mahkeme Kararları
- Yapı Kayıt Belgeleri ve Krokileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri
- Tapu Suretleri (Ekli Klasörde)
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri (Ekli Klasörde)