

## YÖNETİCİ ÖZETİ

### RAPOR BİLGİLERİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşmesi</b>	: 01 Aralık 2020 tarih ve 004 kayıt no'lu
<b>Değerleme Tarihi</b>	: 25 Aralık 2020
<b>Rapor Tarihi</b>	: 31 Aralık 2020
<b>Raporlama Süresi</b>	: 4 iş günü
<b>Rapor No</b>	: 2020/TSKBGYO/004
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor; TSKB GYO A.Ş.'nin talebine istinaden aşağıda adresi belirtilen taşınmazın Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değeri ve pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

### GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: Pendorya Alışveriş Merkezi, Çamçeşme Mahallesi, Fabrika Sokak, No: 5 Pendik / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Pendik İlçesi, Çamçeşme Mahallesi, 11425 ada içerisindeki 8 no'lu parselde kayıtlı, 23.182,96 m <sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri"
<b>Sahibi</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ....1/20 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ....19/20
<b>Mevcut Kullanım</b>	: Alışveriş Merkezi
<b>Bina İnşaat Alanı</b>	: 80.648 m <sup>2</sup>
<b>Kiralabilir Alan</b>	: 30.573 m <sup>2</sup>
<b>Tapu İncelemesi</b>	: Taşınmaz üzerinde takyidat bulunmaktadır. (Bkz. Rapor 4.1.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
<b>İmar Durumu</b>	: 1/1000 ölçekli uygulama imar planında; İmar lejandı: "Ticaret Alanı", Plan notları: "TAKS: 0,40 - KAKS: 1,75 ve H <sub>max</sub> : 30,50 m"

### GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)

<b>Toplam Aylık Pazar Kira Değeri</b>	<b>1.100.000,-TL</b>
<b>Toplam Pazar Değeri</b>	<b>158.430.000,-TL</b>

### RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

## İÇİNDEKİLER

## SAYFA NO

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ .....	5
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	6
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	6
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	6
2.3.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI .....	7
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI .....	7
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	7
3.2.	UYGUNLUK BEYANI .....	8
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER .....	9
4.1.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb. Dökümanları Hakkında Bilgileri.....	9
4.1.1.	Mülkiyet Durumu .....	9
4.1.2.	Tapu Kayıtları İncelemesi.....	9
4.1.3.	Kadastro İncelemesi.....	10
4.1.4.	Gayrimenkulün İmar Planı Bilgileri .....	10
4.1.5.	Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema vb. Dökümanları Hakkında Bilgiler .....	10
4.2.	Gayrimenkuller İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi .....	12
4.3.	Gayrimenkuller İle İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım-Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi .....	12
4.3.1.	Kadastral Durumdaki Değişiklikler .....	12
4.3.2.	Mülkiyet Durumdaki Değişiklikler.....	13
4.3.3.	İmar Durumdaki Değişiklikler.....	13
4.3.4.	Gayrimenkullerin Hukuki Durumuna İlişkin Bilgi.....	13
4.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler .....	14
4.5.	Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti vb. Durumlara Dair Açıklamalar .....	14
4.6.	Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri vb.) İlişkin Bilgiler.....	15
4.7.	Gayrimenkul ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanma İzinlerine İlişkin Bilgiler İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi .....	15
4.8.	Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/06/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkuller İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi .....	15

4.9.	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	15
4.10.	Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi .....	15
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ .....	16
5.1.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	16
5.2.	Gayrimenkullerin Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri .....	17
5.2.1.	Gayrimenkullerin Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri .....	17
(*)	Bina yaşı bilgisi 04.12.2009 tarihli 101 sayılı yapı kullanma izin belgesinden edinilmiştir.....	17
(**)	Taşınmazın toplam inşaat alanı bilgisi; 09.09.2015 tarihli yapı kullanma izin belgesinden, toplam kiralanabilir alan bilgisi ise TSKB GYO A.Ş.'den temin edilmiştir. ....	17
5.2.2.	Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler .....	18
5.2.3.	Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi .....	18
5.2.4.	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi .....	18
5.2.5.	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	19
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	19
5.1.	EKONOMİK GÖRÜNÜM .....	19
5.3.	Bölge Analizi .....	30
6.3.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Özet Faktörler .....	30
6.4.	Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasanın Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkul Değerine Etkileri .....	31
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	31
6.1.	Değerleme Yaklaşımları .....	31
7.2.	Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi .....	34
7.3.	Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti .....	34
7.3.1.	Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni .....	34
7.3.2.	Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı .....	35
7.3.2.1.	AVM Kira Değerleri .....	35
7.3.2.2.	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar .....	36
7.4.	Pazar Değeri Tespiti .....	38
7.4.1.	Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni .....	38
7.4.2.	Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni .....	38
7.4.3.	Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı .....	39

7.4.3.1.	Satılık Arsalar.....	39
7.4.4.	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar .....	40
Emsallerin konum ve manzara kriterlerinde; raporun "7.4.3.1 Satılık Arsalar" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konum kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.....		40
7.4.4.3.	Ulaşılan Sonuç.....	41
7.4.4.4.	Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç .....	41
7.5.	Gelir Yaklaşımı Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni .....	41
7.5.1.	Varsayımlar ve Kabuller.....	42
7.5.2.	Ulaşılan Sonuç.....	44
7.5.3.	Uzman Görüşü .....	44
7.5.4.	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi .....	44
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	44
8.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması.....	44
8.2.	Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	45
8.3.	Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	45
8.4.	Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş .....	45
8.5.	Değerleme Konusu Gayrimenkul Üzerindeki İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyebilecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi İle İlgili Görüş .....	45
8.6.	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Daire Bilgi .....	45
8.7.	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı ise, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi .....	45
8.8	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	45
8. BÖLÜM	SONUÇ .....	46
9.1	Sorumlu Değerleme Uzmanı Sonuç Cümlesi .....	46
9.2	Nihai Değer Takdiri .....	46

## 1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- Raporun Tarihi ve Numarası** : Bu değerleme raporu, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2020 tarihinde, 2020/TSKBGYO/004 rapor numarası ile hazırlanmıştır.
- Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları, Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı ve Soyadı** : Nurettin KULAK – SPK Lisans No: 401814 (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Batuhan BAŞ – SPK Lisans No: 403692 (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
- Değerleme Tarihi** : Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 25.12.2020 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2020 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.
- Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası** : Bu değerleme raporu, şirketimiz ile TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 004 no'lu ve 01 Aralık 2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.
- Raporun, Tebliğin 1. Maddesi Kapsamında Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.
- Değerleme Konusu Gayrimenkulün Aynı Kuruluş Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Değerlemesi Yapılmışsa Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler** : Taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış 2 adet gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmakta olup hazırlanan raporlara ait rapor ekinde sunulmuştur.

## 2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 216 18 88
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 216 19 99
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 13 Ağustos 2014
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 1.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 934372
<b>SPK LİSANS TARİHİ</b>	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
<b>BDDK LİSANS TARİHİ</b>	: 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.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi, Molla Bayırı Sokak, No: 2, Fındıklı - Beyoğlu/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 334 50 20
<b>FAKS NO</b>	: +90 (212) 334 50 27
<b>TESCİL TARİHİ</b>	: 03 Şubat 2006
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 500.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 577325
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak gibi Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularında iştirak etmektir.

## 2.3. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR VE İŞİN KAPSAMI

Bu rapor, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değeri ile pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. İş bu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

## 3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor; müşterinin talebi üzerine taşınmazın Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira ve pazar değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

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

**Pazar Kirası:** Taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili 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 görülen tutardır.

**Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.**

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

### **3.2. UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda 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 GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

### 4.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb. Dökümanları Hakkında Bilgileri

#### 4.1.1. Mülkiyet Durumu

<b>Sahibi</b>	:	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. .... 19/20 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. .... 1/20
<b>İli</b>	:	İstanbul
<b>İlçesi</b>	:	Pendik
<b>Mahallesi</b>	:	Doğu
<b>Mevkii</b>	:	-
<b>Pafta No</b>	:	G22-B-11-D-2-C
<b>Ada No</b>	:	11425
<b>Parsel No</b>	:	8
<b>Yüzölçümü</b>	:	23.183,42 m <sup>2</sup>
<b>Niteliği</b>	:	Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri
<b>Yevmiye No</b>	:	38759
<b>Cilt No</b>	:	2
<b>Sayfa No</b>	:	113
<b>Tapu Tarihi</b>	:	22.10.2019

**Not:** Parsel üzerindeki yer alan yapı için tapuda cins tahsisi yapılmıştır.

#### 4.1.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

30.12.2020 tarihi itibarıyla WEB Tapu Portal Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgesine göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

##### **Serhler Bölümü:**

- TSKB GYO A.Ş.'nin 19/20 hissesi üzerinde krokisinde gösterilen A kısım üzerine 99 yıllığına 1-krş bedelle Ayedaş lehine kira şerhi. (AYEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 1 kuruş bedelle kira şerhi) (14.12.2009 tarih ve 22075 yevmiye no ile)
- TSKB GYO A.Ş.'nin 19/20 hissesi üzerinde 1.330.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi). (23.10.2015 tarih ve 34168 yevmiye no ile)
- TSKB GYO A.Ş.'nin 1/20 hissesi üzerinde TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (14.12.2009 tarih ve 22075 yevmiye no ile)
- TSKB GYO A.Ş.'nin 1/20 hissesi üzerinde 70.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi) (23.10.2015 tarih ve 34168 yevmiye no ile)

##### **Beyanlar Bölümü:**

- 17.08.2018 tarih ve 2457611 sayılı yazıya istinaden 3402 sayılı Kadastro Kanununun Ek-1 maddesi uygulamasına tabidir. (12.09.2018 tarih ve 30799 yevmiye no ile)

#### 4.1.3. Kadastro İncelemesi

Değerlemeye konu taşınmazların kadastral sınırları, alan ve konum tespiti Pendik İlçesi Kadastro Müdürlüğü'nde bulunan paftalar üzerinden ve <https://parselsorgu.tkgm.gov.tr> online parsel sorgu sisteminden yapılan incelemeler suretiyle tespit edilmiştir.

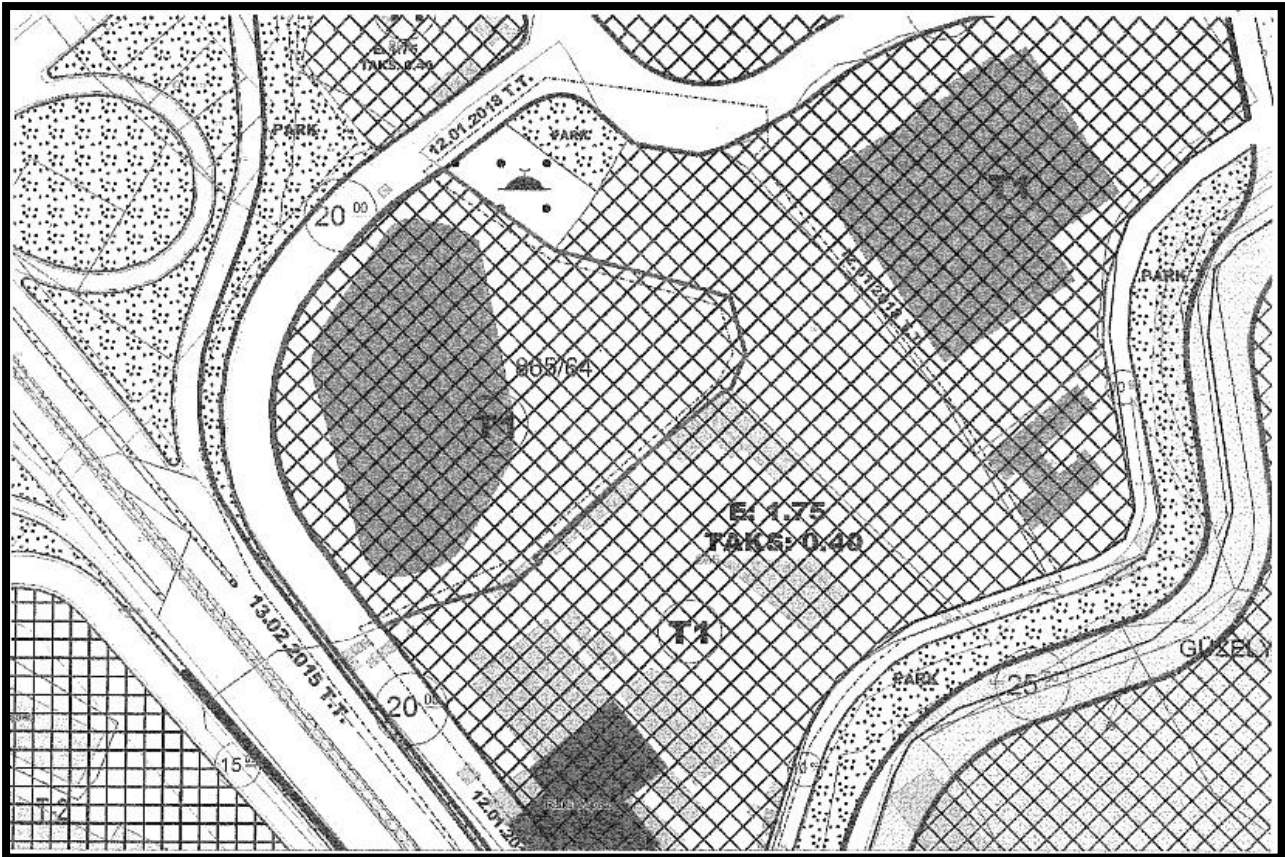
#### 4.1.4. Gayrimenkulün İmar Planı Bilgileri

Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda 11425 ada 8 no'lu parsel; 17.10.2018 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kavaklıpınar Mahallesi ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "**T1 Rumuzlu Ticaret Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

**Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**

- **TAKS (Taban Alanı Katsayısı):** 0,40
- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı):** 1,75
- **H<sub>max</sub>:** 30,50 m

---1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Örneği ---



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

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

#### 4.1.5. Gayrimenkullerin Proje, Ruhsat, Şema vb. Dökümanları Hakkında Bilgiler

Pendik Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibarıyla ile 865 ada 64 parsel (yeni 11425 ada 8 parsel) ait dijital arşiv dosyası içerisinde incelenen yapı ruhsatları aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

- Taşınmaza ait yapı ruhsatları aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

YAPI RUHSATLARI				
Tarihi	No'su	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı
16.07.2008	1120	Yeni yapı	80.648,00	V-A
13.08.2008	1173	İksa	9.037,00	II-A
07.08.2015	868	Yeniden	80.648,00	V-A

- Taşınmaza ait yapı kullanma izin belgeleri aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

YAPI KULLANMA İZİN BELGELERİ				
Tarihi	No'su	Veriliş Nedeni	İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı
04.12.2009	101	Yeni yapı	80.648,00	V-A
14.12.2009	104	Yeni yapı	80.648,00	V-A
09.09.2015	242	Yeniden	80.648,00	V-A

- Dosyasında 26.11.2009 tarih ve 09/6960 no'lu mimari proje görülmüştür. Ayrıca Belediye onaylı 23.03.2015 tarih ve 940 sayılı yenileme mimari projesi incelenmiştir.
- Yenileme nedeni ile toplam 80.648,00 m<sup>2</sup> inşaat alanı için tanzim edilen 09.09.2015 tarihli yapı kullanma izin belgesinde basit tadilat projesi 09/6960 no'lu, yenileme projesi ise 2015/940 no'lu olarak belirtilmiştir.
- Taşınmazın katlara göre alan dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Kat Adı	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )
2. bodrum	20.686,85
1. bodrum	21.260,06
Asma	9.419,00
Zemin	9.053,75
1. normal	8.848,00
2. normal	7.474,92
3. normal	3.398,00
Çatı	507,42
<b>Toplam</b>	<b>80.648,00</b>

- Değerlemeye konu taşınmazın 26.11.2009 tarih ve 09/6960 no'lu projesinde emsal hesabı 23.06.2007 tarihli İstanbul İmar Yönetmeliği dikkate alınarak yapılmıştır. Ancak 20.05.2018 tarih ve 30426 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren İstanbul İmar Yönetmeliği'nde emsale dahil alanlarda değişiklik olmuştur. Yönetmelikler kapsamında emsale giren alanların farklılık göstermesi nedeniyle ilaveten emsale dahil alanın oluşması ihtimali bulunmaktadır.

#### **20.05.2018 tarihli İstanbul İmar Yönetmeliği'nin ilgili maddesi:**

Katlar Alanı hesabına dahil edilmeyen alanlar;

- 22 nci maddeyle veya ilgili idarelerin imar yönetmelikleri ile getirilebilecek emsal harici tüm alanların toplamı; parselin toplam emsale esas alanının % 30'unu aşamaz. Ancak; 27/11/2007 tarihli ve 2007/12937 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile yürürlüğe konulan Binaların Yangından Korunması Hakkında Yönetmelik gereğince yapılması zorunlu olan, korunumlu ya da korunumsuz normal merdiven dışındaki yangın merdiveni ve korunumlu koridorun asgari ölçülerdeki alanı ile yangın güvenlik holünün 6 m<sup>2</sup>'si, son katın üzerindeki ortak alan teras çatılar, yapının ihtiyacı için bahçede yapılan açık otoparklar, konferans, spor, sinema ve tiyatro salonları gibi özellik arz eden umumi

- yapılarda düzenlenmesi zorunlu olan boşluklar, alışveriş merkezlerinde yapılan atrium boşluklarının her katta asgari ölçülerdeki alanı ile binaların bodrum katlarında yapılan;
- Zorunlu otopark alanlarının 2 katı,
  - Sığınak, asansör boşlukları, merdivenler, bacalar, şaftlar, ışıklıklar, ısı ve tesisat alanları, yakıt ve su depoları, jeneratör ve enerji odası, kömürlükler ve kapıcı dairelerinin ilgili mevzuat, standart ya da bu Yönetmeliğe göre hesap edilen asgari alanları,
  - Konut kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 10'unu, ticari kullanımlı bağımsız bölüm brüt alanının % 50'sini aşmayan depo amaçlı eklentiler,
  - Ortak alan niteliğindeki mescit ve müstemilatın konutlarda 150 m<sup>2</sup>'si, konut dışı yapılarda 300 m<sup>2</sup>'si,
  - Bütün cepheleri tamamen gömülü olmak ve ortak alan niteliğinde olmak kaydıyla; otopark alanları ve 22 nci maddede belirtilen tamamen gömülü ortak alanlar,
  - Ticari amaç içermeyen, ortak alan niteliğindeki çocuk oyun alanlarının ve çocuk bakım ünitelerinin toplam 100 m<sup>2</sup>'si, bu hesaba dâhil edilmeksizin emsal haricidir.

#### **4.2. Gayrimenkuller İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerlemeye konu taşınmaz üzerinde "3402 sayılı Kadastro Kanununun Ek-1 maddesi uygulamasına tabidir" beyanı ile ilgili Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda kadastro ve tapulama haritalarının sayısallaştırılması ile ilgili olduğu, taşınmazın değerine ve devrine olumsuz bir etkisinin bulunmadığı belirlenmiştir.

TSKB GYO A.Ş.'nin hisseleri üzerinde yer alan "1.330.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi)" Migros Ticaret A.Ş. ile kiracı vasfında taşınmazın kullanımı için kira sözleşmesi yapılmış olup taşınmazın değerine olumsuz yönde bir etkisi bulunmamaktadır

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan beyanın ve kira şerhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

**Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

#### **4.3. Gayrimenkuller İle İlgili Varsa, Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım-Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi**

##### **4.3.1. Kadastral Durumdaki Değişiklikler**

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün kadastral durumunda aşağıdaki değişikliğin olduğu tespit edilmiştir.

3402 Sayılı Kadastro Kanununun Ek 1. Maddesi gereği taşınmazın 865/64 olan ada/parsel numarası 22.10.2019 tarih ve 38759 yevmiye no ile 11425 ada 8 no'lu parsel olarak değiştirilmiştir. Parselde alansal olarak herhangi bir değişiklik olmamıştır.

#### 4.3.2. Mülkiyet Durumundaki Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde 3402 Sayılı Kadastro Kanununun Ek 1. Maddesi gereği taşınmazın 865/64 olan ada/parsel numarası 22.10.2019 tarih ve 38759 yevmiye no ile 11425 ada 8 no'lu parsel olarak değiştirilmiş olup değerlemeye konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

#### 4.3.3. İmar Durumundaki Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkulün imar durumunda aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir.

- Değerlemeye konu taşınmazın dahil olduğu 06.11.2007 tarihli 1/1000 ölçekli 2 no'lu Uygulama İmar Planı İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 04.11.2010 tarih ve 2009/242 E., 2010/1437 K. sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Mahkeme kararının Pendik Belediyesi tarafından temyizi sonucunda verilen yazı ile bildirilen Danıştay onama kararına karşı Pendik Belediyesi tarafından yapılan karar düzeltme istemi Danıştay 6. Dairesinin 11.12.2014 tarih 2014/20 Esas 2014/8587 Karar sayılı kararı ile reddedilmiştir.
- Süreci takiben 12.12.2014 tarihli 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı tadilatı ve 13.02.2015 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı tadilatı yapılmıştır. Taşınmaz 12.12.2014 tarihli 1/5000 ölçekli plan değişikliği kapsamında kalmakta iken daha sonra 13.05.2016 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Ankara Caddesi ile TEM Bağlantı Yolu Arası Nazım İmar Planı'nda "T1 Rumuzlu Ticaret Alanı"nda kalmakta olup 13.05.2016 tasdik tarihli planın 19.10.2016 – 17.11.2016 tarihleri arasında askıya çıkarıldığı ve konuya ilişkin iş ve işlemlerin Şehir Planlama Müdürlüğü'nde yürütüldüğü belirlenmiştir.
- Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibari ile yapılan incelemeye göre; rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu parselin 17.10.2018 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kavaklıpınar Mahallesi ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "**T1 Rumuzlu Ticaret Alanı**" içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

#### 4.3.4. Gayrimenkullerin Hukuki Durumuna İlişkin Bilgi

Bölgede imar planlarının iptali sebebiyle 2009 yılından günümüze yaşanan gelişmeler aşağıda özetlenmiştir.

- Taşınmazın 16.07.2008 tarihli 1120 no'lu yeni yapı ruhsatı, 14.12.2009 tarihli 104 no'lu ve 04.12.2009 tarihli 101 no'lu yapı kullanma izin belgesi 06.11.2007 tarihli 1/1000 ölçekli 2 no'lu uygulama imar planına göre tanzim edilmiştir. Ancak 06.11.2007 T.T.li 1/1000 ölçekli plan ve plana dayanan 16.07.2008 tarihli 1120 no'lu yapı ruhsatı İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 04.11.2010 tarih ve 2009/242 E., 2010/1437 K. sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Akabinde 04.12.2009 tarihli 101 no'lu ve 14.12.2009 tarihli 104 no'lu yapı kullanma izin belgeleri de İstanbul 3. İdare Mahkemesinin 22.09.2011 gün 2010/1980 E. 2011/1242 K. sayılı kararı ile iptal edilmiştir.
- Pendik Belediyesi iptal kararını temyize götürmüş ancak Danıştay tarafından karar onanmıştır. Akabinde karar düzeltme talebinde bulunulmuş ancak Danıştay 6. Dairesinin 11.12.2014 tarih 2014/20 Esas 2014/8587 Karar sayılı kararı ile reddedilmiştir. 04.12.2009 tarihli 101 no'lu ve 14.12.2009 tarihli 104 no'lu yapı kullanma izin belgelerinin iptaline ilişkin karar, yürütmenin durdurulması talebiyle temyiz edilmiş, Danıştay 6. Dairesinin 29.5.2013 gün 2011/8693 Esas 2013/3749 Karar sayılı kararı ile temyiz isteminin reddi ile mahkeme kararının onanmasına karar verilmiştir.

- Bölgede 12.12.2014 tarihli 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı tadilatı ve 13.02.2015 tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı tadilatı yapılmıştır. Söz konusu plan tadillerine dayanarak 07.08.2015 tarihli 868 no'lu yeniden yapı ruhsatı ile 09.09.2015 tarihli 242 no'lu yeniden yapı kullanma izin belgesi tanzim edilmiştir.

Rapor tarihi itibarıyla taşınmaz için imar durumu nedeniyle olumsuz bir durum bulunmamaktadır.

Değerlemeye konu taşınmaz ile ilgili el atmanın önlenmesi davası bulunmakta olup, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen 09.12.2020 tarihli yazıda taşınmazın mahkeme süreci ile ilgili aşağıdaki bilgiler paylaşılmıştır.

"Davacı Şirket, müvekkil şirketin mülkiyetinde bulunan Pendorya Alışveriş Merkezi çevresinde davalılardan Karacan İnşaat Tic. Nak. Tur. Ltd.Şti. gerçekleştirilmiş olan, Pendik İlçesi, D-100 Tersane Kavşağı Kuzey Geçici Trafik Düzenleme ve Yol, Altyapı, Köprü İnşaatı İşİ Kapsamında yapılmış olan yolu, maliki olduğu parsellerden geçtiği iddiası ile el atmanın önlenmesi, kaldırımların kal'ı, fazlaya ilişkin haklarını saklı tutarak 7.100-TL tazminatın davalılardan tahsili talebi ile dava açmıştır. Müvekkil şirket tarafından davalılar yanında davaya müdahale isteminde bulunarak davanın reddi talebinde bulunulmuştur. Dava konusu taşınmazla ilgili bilirkişi raporu tanzim edilmiş ve rapora beyanlar sunulmuştur. Dava konusu taşınmazın 679,32 m<sup>2</sup>'lik kısmına el atıldığı gerekçesi ile davanın Pendik Belediyesi yönünden kabulüne, 645.354-TL'nin davalı Pendik Belediyesinden tahsili ile el atılan kısmın tapudan yol olarak terkinine 24 Aralık 2013 tarihinde karar verilmiştir. Karar davacı tarafından temyiz edilmiş olup, Yargıtay 5. Hukuk Dairesi 21 Nisan 2016 tarihinde, kararı hukuka aykırı bulmakla bozulmasına karar vermiş, bu karara karşı 2 Haziran 2016 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi Başkanlığı tarafından karar düzeltme talebinde bulunulmuştur. Karar düzeltme talebi 28.09.2017 tarihinde reddedilmiştir. Dosya 2017/436 Esas numarası alarak dosya ile ilgili yeniden yargılama yapılmış olup Yargıtay'ın bozma kararına uyulmuştur. Karar tebliğe çıkmamıştır. Dava konusu alanın Davacı tarafından Kiptaş'a satıldığı bilgisi edinilmiştir."

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen yazıda belirtildiği üzere dava taşınmazın bitişiğindeki yer alan ve farklı bir mülkiyetteki 865 ada 59 parselin 679,32 m<sup>2</sup> alanlı kısmına el atılması hakkında olup taşınmazın mülkiyetini kısıtlayıcı bir duruma neden olmamaktadır. Davanın, taşınmazın değerine ve devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

#### **4.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler**

Taşınmazın konumlandığı bölge; 1/1000 ölçekli Kavaklıpınar Mahallesi ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup bölge "Ticaret Alanı" ve "Konut Alanı" olarak belirlenmiş ve gelişme bu yönde tamamlanmıştır.

#### **4.5. Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti vb. Durumlara Dair Açıklamalar**

Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü'ndeki taşınmaza ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Dosyasında 25.05.2018 tarih ve 001560 sayılı yapı tatil tutanağı görülmüştür. Yapı Tatil Tutanağı içerisinde; projesine aykırı olarak 2. normal katın açık meydan alanında 104 m<sup>2</sup> sundurma ve 110 m<sup>2</sup> kapalı alan oluşturulduğu belirtilmektedir.
- Söz konusu Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden, "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesi uyarınca mal sahibine (Akpa Kafe Otomotiv Gıda Tekstil Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi) para cezası verilmesine" hükmeden 05.06.2018 tarihli 869 sayılı Encümen Kararı bulunmaktadır.

- Karar sonrası yapılan tetkikte ruhsatsız alanların mevcut halini koruması üzerine "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddeleri uyarınca yıkım ve idari para cezası verilmesine" hükmeden 17.07.2018 tarihli 1037 sayılı Encümen Kararı bulunmaktadır.
- 17.07.2018 tarihli 1037 sayılı Encümen Kararı'ndan sonra 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre düzenlenmiş olan hakkında yıkım ve idari para cezası kararı bulunan bölüme ilişkin T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'ndan 31.12.2018 tarihli; 7F7M82GE belge ve 2873064 başvuru numaralı yapı kayıt belgesinin alındığı görülmüştür.
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun 16.08.2018 tarih ve 2018/37 sayılı bülteninde yayınlanan; Kurul'un i-SPK.48.8 (16.08.2018 tarihli ve 38/991 s.k.) sayılı ilke kararı uyarınca; 3194 sayılı İmar Kanunu'na eklenen Geçici 16. madde kapsamında; Yapı Kayıt Belgesi almış yapıların, ilgili düzenlemelerde yer alan diğer koşullar saklı kalmak kaydıyla, III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (GYO Tebliği) 22. maddesinin birinci fıkrasının (b) bendinde yer alan "yapı kullanma izni alınmış olması"na ilişkin şartı sağladığının kabul edilmesine karar verilmiştir.

#### **4.6. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri vb.) İlişkin Bilgiler**

Gayrimenkul için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

#### **4.7. Gayrimenkul ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanma İzinlerine İlişkin Bilgiler İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapı için gerekli tüm izinler alınmıştır. Raporun "4.1.5. Gayrimenkulün Proje, Ruhsat, Şema vb. Dökümanları Hakkında Bilgiler" bölümünde yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

#### **4.8. Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/06/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkuller İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi**

Parsel üzerindeki yapı için 09.09.2015 tarihli yapı kullanma izin alınmış olup yapı denetimle bir ilişkisi kalmamıştır.

#### **4.9. Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

#### **4.10. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu gayrimenkulün enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

## 5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

### 5.1. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Çamçeşme Mahallesi, Fabrika Sokak üzerinde yer alan 5 kapı numaralı Pendorya Alışveriş Merkezi'dir.

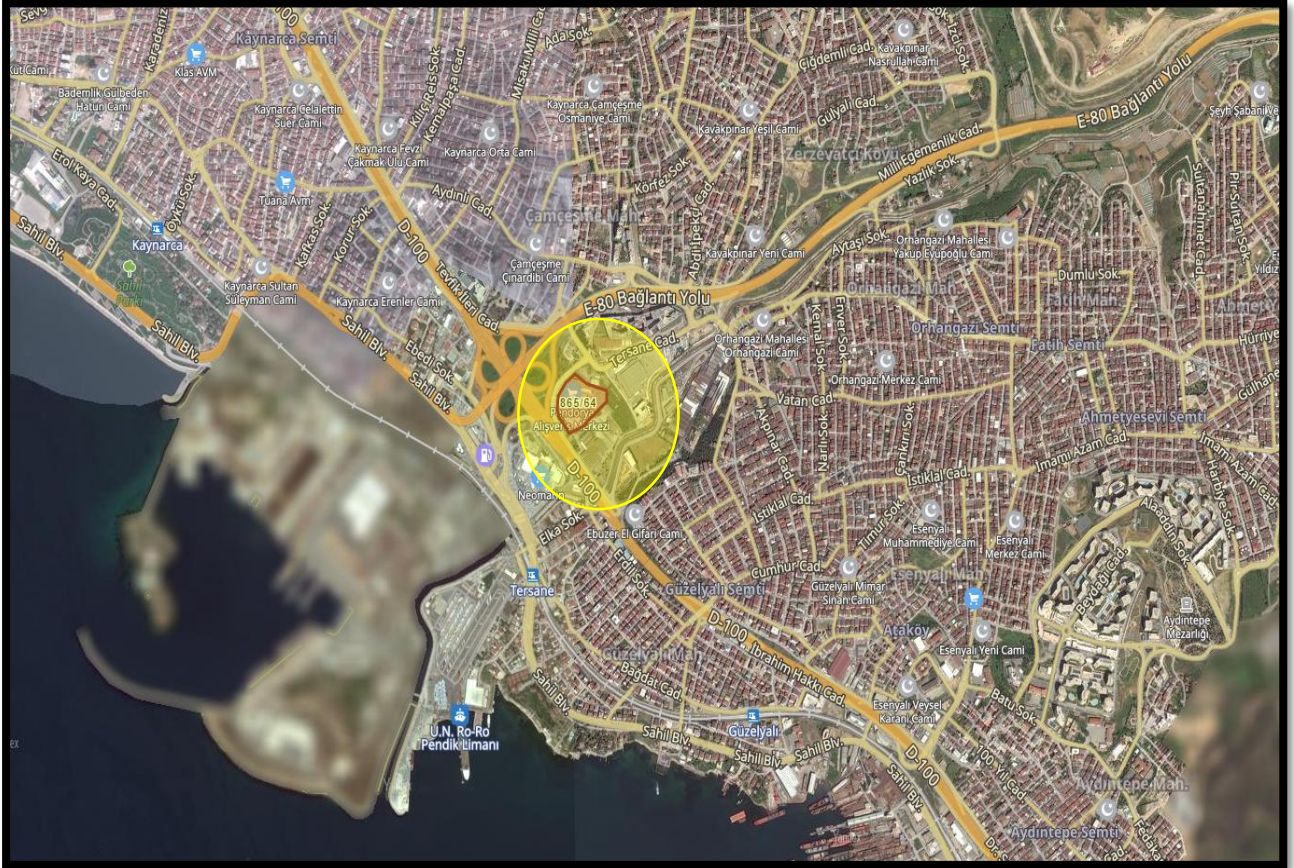
Taşınmaza ulaşım; Tersane Kavşağı'nda Kurtköy Pendik Bağlantı Yolu'na dönülerek Bulvar Caddesi ayrımında Fabrika Sokak'a girilerek sağlanmaktadır. Taşınmaza özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Taşınmaza özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir.

Taşınmazın konumlandığı bölge konut projeleri, marina, üniversite, teknopark gibi yatırımlar ile hızlı bir gelişim göstermektedir. Yakın çevresinde Neomarin AVM, İstanbul Tersane Komutanlığı, Divan Asia Hotel, Un RO-RO Limanı, Garanti Bankası Operasyon Merkezi ve Metro Grossmarket bulunmaktadır.

D-100 Karayolu üzerinde konumlu taşınmaz Neomarin AVM'ye yaklaşık 120 m, Sahil Bulvarı'na yaklaşık 300 m, Un RO-RO Limanı'na yaklaşık 500 m, Tavşantepe Metro İstasyonu'na ise yaklaşık 3 km mesafede yer almaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, bağlantı yollarının kesişiminde yer alması, bölgenin yüksek ticari potansiyeli taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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





## 5.2. Gayrimenkullerin Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

### 5.2.1. Gayrimenkullerin Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

<b>YAPI TARZI</b>	Betonarme Karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	Ayrık (Blok)
<b>YAPININ YAŞI</b>	~ 11 (*)
<b>KAT ADEDİ</b>	8 (2 bodrum kat + asma kat + zemin kat + 3 normal kat + çatı katı)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	80.648,00 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM KİRALABİLİR ALAN</b>	30.573,00 m <sup>2</sup>
<b>ELEKTRİK</b>	Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	Mevcut (4 adet)
<b>PARATONER</b>	Mevcut
<b>SU DEPOSU</b>	Mevcut (760 ton kapasiteli betonarme su deposu)
<b>HİDROFOR</b>	Mevcut
<b>TRAFO</b>	Mevcut (6 adet)
<b>DOĞALGAZ</b>	Mevcut
<b>KLİMA TESİSATI</b>	Mevcut (76 adet Climate Master marka WSHP, 1 adet Trane marka Chiller, 9 adet Trane marka Rooftop, 6 adet klima santrali, 2 grup VRV sistemi, 2 adet hava karışımli klima santrali, 4 adet soğutma kulesi, 2 adet ısı geri kazanımlı cihaz)
<b>GÜVENLİK</b>	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları
<b>ASANSÖR</b>	Mevcut (5 adet müşteri, 5 adet yük asansörü)
<b>YÜRÜYEN MERDİVEN ve BANT</b>	Mevcut (11 Adet Yürüyen Merdiven, 4 Adet Yürüyen Bant)
<b>SU - KANALİZASYON</b>	Şebeke
<b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
<b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b>	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	Mevcut (11 adet)
<b>DIŞ CEPHE</b>	Fibrobeton kaplama, kısmen çelik konstrüksiyon, alüminyum doğrama, cam
<b>ÇATI</b>	Betonarme ve kısmen çakıl altı EPDM membran veya püskürtme izolasyon
<b>OTOPARK</b>	Açık/Kapalı otopark alanları mevcut.

(\*) Bina yaşı bilgisi 04.12.2009 tarihli 101 sayılı yapı kullanma izin belgesinden edinilmiştir.

(\*\*) Taşınmazın toplam inşaat alanı bilgisi; 09.09.2015 tarihli yapı kullanma izin belgesinden, toplam kiralanabilir alan bilgisi ise TSKB GYO A.Ş.'den temin edilmiştir.

- Pendorya Alışveriş Merkezi 17 Aralık 2009 tarihinde faaliyete başlamıştır.
- Alışveriş Merkezi; 2 bodrum, asma, zemin, 3 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 8 katlı olarak inşa edilmiştir.

- Alışveriş merkezinin kiralanabilir alanı 30.573,00 m<sup>2</sup> olup, değerlendirme günü itibariyle doluluk oranı yaklaşık %79'dur.
  - Alışveriş merkezinin 2. bodrum katında teknik alan, kapalı otopark, 1. bodrum katında mağazalar, tiyatro ve çocuk oyun salonu, kısmi otopark, depo, teknik odalar, asma katında market, kısmi otopark, teknik odalar ve depo, zemin ve 1. normal katında mağazalar, 2. normal katında mağazalar, sinema ve yemek bölümü, 3. normal katında ise yönetim birimi ve sinema alanları yer almaktadır.
  - Alışveriş merkezi; açık - kapalı meydan, bedesten ve bedesten üstü çatı avlusu bölümlerinden oluşmaktadır.
  - Değerleme tarihi itibariyle mağazaların mevcut durumları (bölünme/birleştirme) dikkate alındığında alışveriş merkezi bünyesinde 71 adet mağaza ve 10 adet kiosk alanı bulunmaktadır. Mağazalardan 24 adedi, kiosk alanlarının ise 3 adedi kullanılmakta olup diğerleri boş haldedir.
  - 11 adet yürüyen merdiven ve 4 adet yürüyen bant ile katlar arası bağlantı sağlamaktadır.
  - Taşınmaz bünyesinde Ayrıca kiracıların ihtiyacına yönelik basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş ve gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahip alanlar oluşturulmuştur.
  - Kat koridorlarında zeminler seramik kaplı, duvarlar saten boyalı, kolon yüzeyleri metal ve cam giydirme, tavanlar asma tavanlıdır. Tavanlarda spot ışıklandırma, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur.
- Mağazalar, kiralayan firmanın isteği doğrultusunda bölünerek veya birleştirilerek iç mekan bölümlendirmeleri kiracı tarafından yapılarak kiraya verilebilmektedir. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece mağazaları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.

#### **5.2.2. Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler**

Rapor konusu taşınmaza ait herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

#### **5.2.3. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Parsel üzerindeki yapı ruhsata uygun olarak inşa edilmiş olup yapı kullanma izin belgesine sahiptir. Bu nedenle 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

#### **5.2.4. Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi**

Değerleme tarihi itibariyle bina alışveriş merkezi olarak kullanılmaktadır.

### 5.2.5. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

## 6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1. EKONOMİK GÖRÜNÜM

2019 yılı son çeyreği ile 2020 yılı ilk iki aylık dönemde gerek ekonomik gerek ticari hareketliliğin oldukça yüksek olduğu ve toparlanma eğiliminin devam ettiği bir süreç olmuştur. Ancak 2019 yılı sonların Çin’de başlayan hastalığın küresel bir boyuta ulaşan salgın 2020 Mart ayı itibarıyla Türkiye’yi etkilemiş ve ekonomik aktivitede ivme kaybı gözlenmeye başlamıştır.

Mart ayına ilişkin veriler, tüketici güven endeksinde sınırlı bir düşüşe işaret etse de reel sektör güven endeksi ve imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) sert bir şekilde gerilemiştir. Salgının iktisadi faaliyet üzerindeki etkileri Nisan ayında derinleşmiştir. İktisadi faaliyetin yavaşlaması ve bazı sektörlerde faaliyetin neredeyse durma noktasına gelmesi, reel sektörün nakit akışları üzerinde baskı kurmuş ve ekonomideki ihtiyati likitide talebini arttırmıştır. Çoğu ülkede olduğu gibi, ülkemizde de politika yapıcılar salgının olumsuz yansımalarını sınırlamak amacıyla kapsamlı politika adımları atmıştır.

2020 yılı ilk çeyrekte GSYH yıllık büyümesi %4,5 seviyesinde oluşmuştur. 2019 yılı sonunda 753,7 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar cinsi GSYH, 2020 yılı ilk çeyrek itibarıyla 758,1 milyar dolara çıkmıştır.

Nisan’da iktisadi faaliyetlerin sert daralışından sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan’da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs’ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir. Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan’daki sert daralışların ardından Mayıs’ta kademeli bir şekilde toparlanma gelmiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan’da 33,4 ile dip seviyeleri gören imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran ayı itibarıyla 53,9 ile son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Sektörel güven endeksleri hizmetler ve perakendede görece daha yavaş bir toparlanma olduğuna işaret ederken, inşaat ve imalat sanayinde hızlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Söz konusu gelişmede Haziran ile konut ve taşıt kredilerinde başlatılan kampanyaların etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan’da gerilemeye devam eden enflasyonu Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkileriyle yükselmeye başlamıştır. 2020 ilk çeyrek sonunda %11,86 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu, Nisan’da %10,94’e inmiştir. Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Diğer yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlenmektedir. Mart’ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs’ta gerilemeye devam ederek %5,53’e inmiştir. Haziran’da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır.

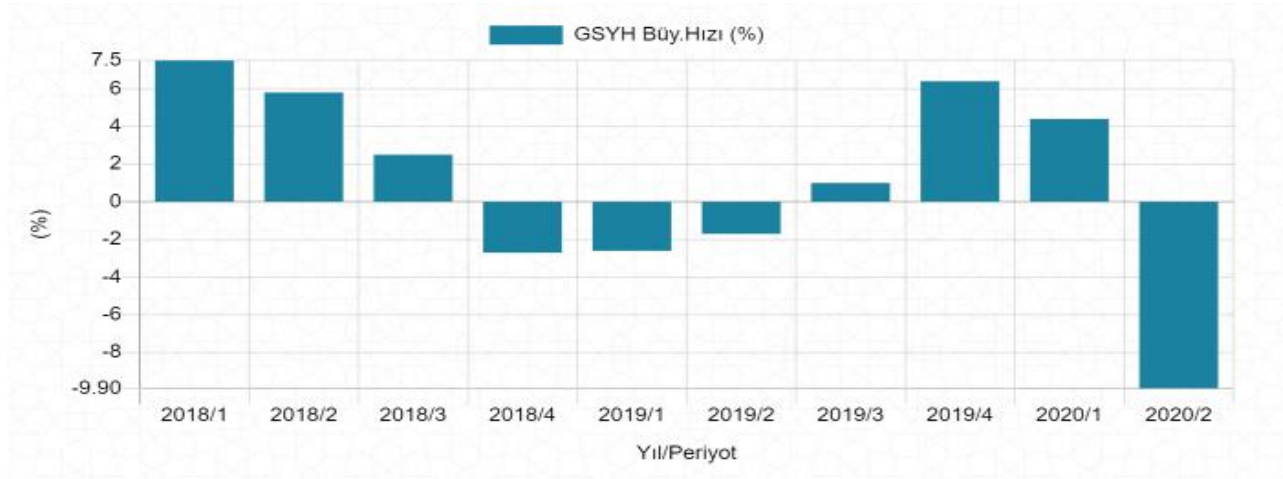
Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019’un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini

sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likitide tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirmeye gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir. (\*)

(\*) Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 2. Çeyrek Raporu

### 5.2.6. GSYİH Büyüme Oranı

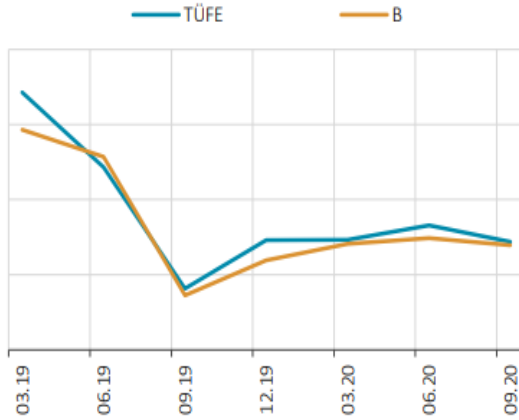
Türkiye Ekonomisi 2020 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %9,9 daralmıştır. 2003-2019 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,3 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kaynak: TÜİK

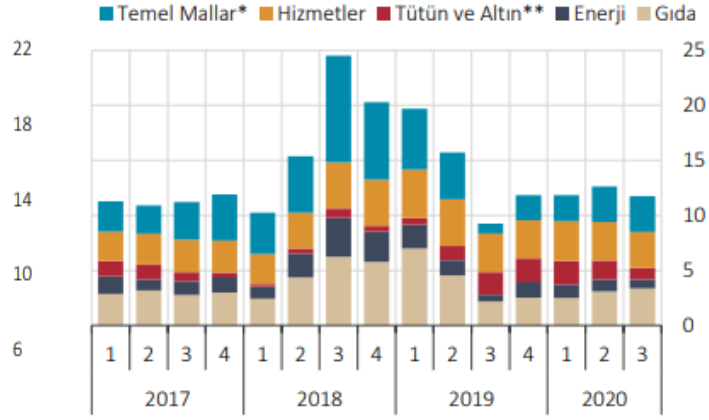
### 5.2.7. Enflasyon

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Enflasyon Raporu'na göre yıllık tüketici enflasyonu üçüncü çeyrekte yüzde 11,75 ile Temmuz Enflasyon Raporunda sunulan tahmin bandı üst sınırına yakın seyretmiştir. Talep yönlü dezenflasyonist etkilerin daha belirgin hale gelmesiyle yılın ikinci yarısında enflasyonun düşüş eğilimine gireceği yönündeki geçmiş değerlendirmelere karşın, güçlü kredi ivmesi ve Türk Lirasındaki değer kaybıyla birlikte enflasyon öngörülenden daha yüksek bir seyir izlemiştir. Yıllık enflasyon alkollü içecekler-tütün ile enerji gruplarındaki baz etkileriyle Haziran ayındaki yüzde 12,62 düzeyinden yüzde 11,75 gerilerken, çekirdek enflasyon göstergelerinin eğilimleri yüksek seviyelerini korumuştur. Bu dönemde tüketici fiyatlarında mevsimsellikten arındırılmış çeyreklik artış yüzde 2,92 olmuştur. Salgının birim maliyetler üzerindeki etkileri normalleşme adımları neticesinde, azalarak da olsa, üçüncü çeyrekte de hissedilmiştir. Diğer yandan, döviz kuru ve petrol fiyatlarındaki gelişmelere bağlı olarak üretici fiyatlarında gözlenen yüksek artışlar, tüketici fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmiştir. Bu dönemde enflasyon beklentileri artarken, fiyatlama davranışlarında sektörel farklılıklar dikkate çekmiştir. Talep koşullarının güçlü seyrettiği dayanıklı mal gruplarında maliyet artışlarının güçlü bir şekilde fiyatlara yansıtıldığı gözlenirken, giyim ve hizmetler gibi faaliyeti salgından en çok etkilenen gruplarda enflasyon nispeten düşük seyretmektedir. Nitekim döviz kuru gelişmelerinin de etkisiyle temel mal ve hizmet enflasyonlarının eğiliminde belirgin bir ayrışma görülmektedir.



**Grafik: TÜFE ve B Endeksi\*** (Yıllık % Değişim)  
Kaynak: TÜİK

\* İşlenmemiş gıda, enerji, alkol-tütün, altın dışı TÜFE



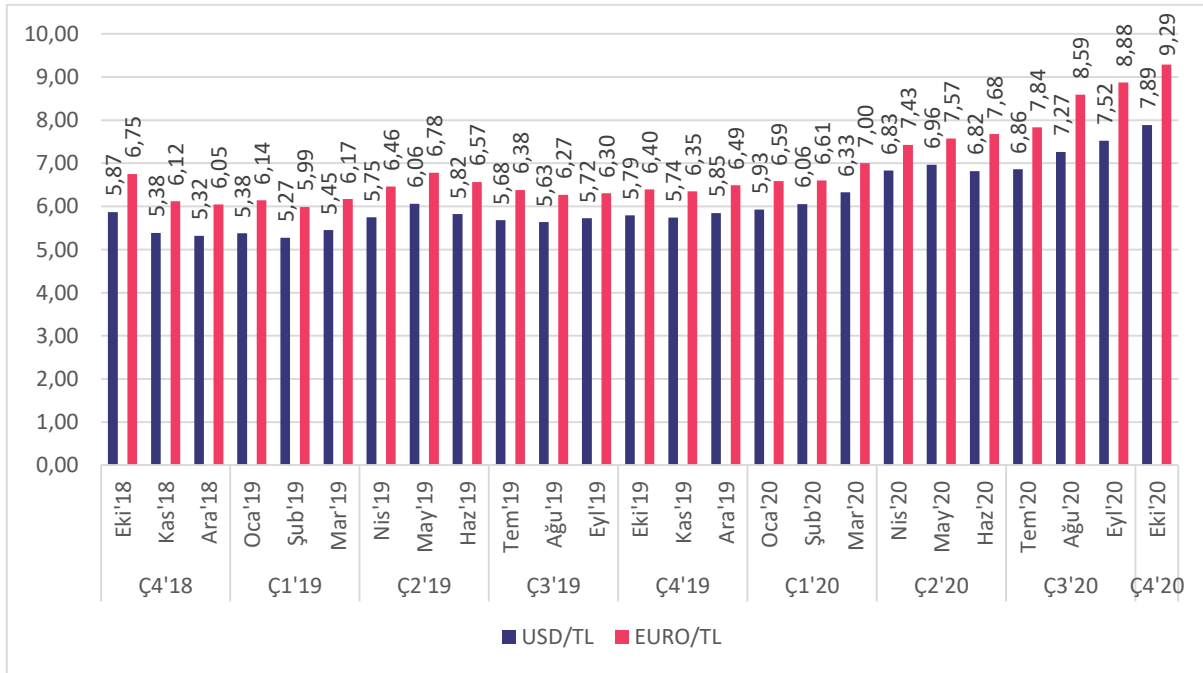
**Grafik: Yıllık Tüketici Enflasyonuna Katkı** (% Puan)  
Kaynak: TCMB, TÜİK

\* Temel Mallar: Gıda, enerji, alkollü içecekler ve tütün ile altın dışında kalan mallar.

\*\* Tütün ve Altın: Alkollü içecekler ve tütün ürünleri ile altın

## 5.2.8. Döviz Kurları

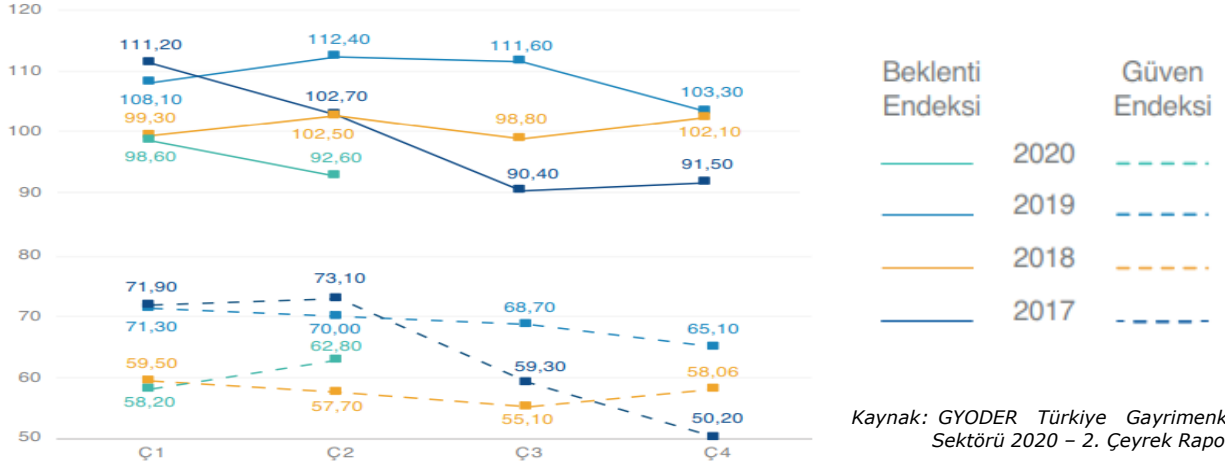
2020 yılının 2. çeyreğini 7,52 ile kapatan Amerikan Doları 2020 Ekim ayında 7,89'e; 8,88 ile kapatan Euro ise 2020 Ekim ayında 9,29 seviyesine yükselmiştir.



Kaynak: TCMB

## 5.2.9. Beklenti ve Güven Endeksleri

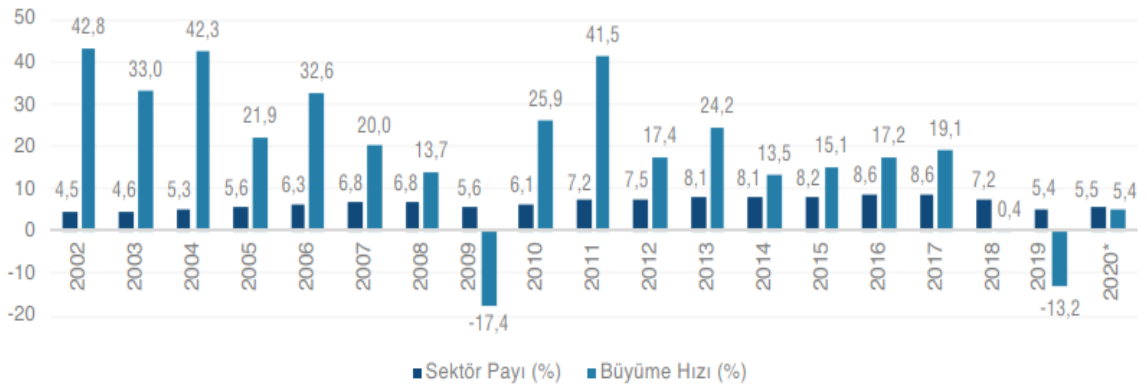
Beklenti Endeksi 2020 2. çeyreğinde bir önceki yılın aynı dönemine göre 9,7'lik düşüşle 92,60; Güven endeksi ise %8,8'lik artışla 62,80 olarak açıklandı.



### 5.2.10. Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

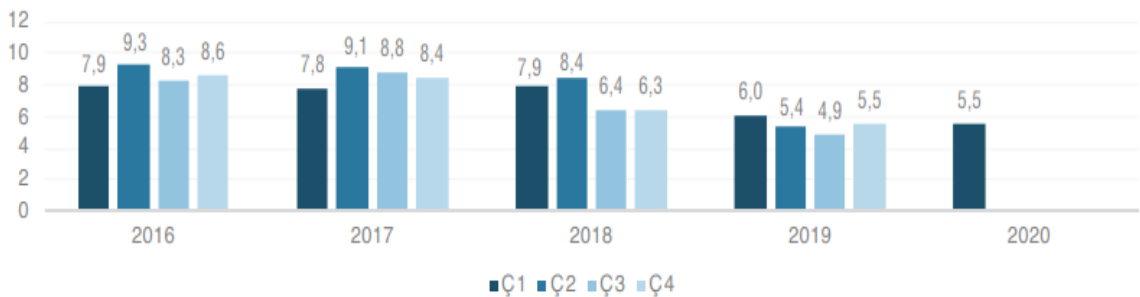
Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'den yıllık bazda aldığı pay 2020 1. Çeyrek dönem itibariyle %5,5 oldu. Aynı dönemde inşaat sektörü %5,4 büyürken, gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %12,7 oldu. GSYH ise, %16,2 artarak 1 trilyon 71 milyar 98 milyon TL oldu.

#### GSYH İçindeki Pay (%) ve Büyüme Hızı - (Yıllık Bazda)



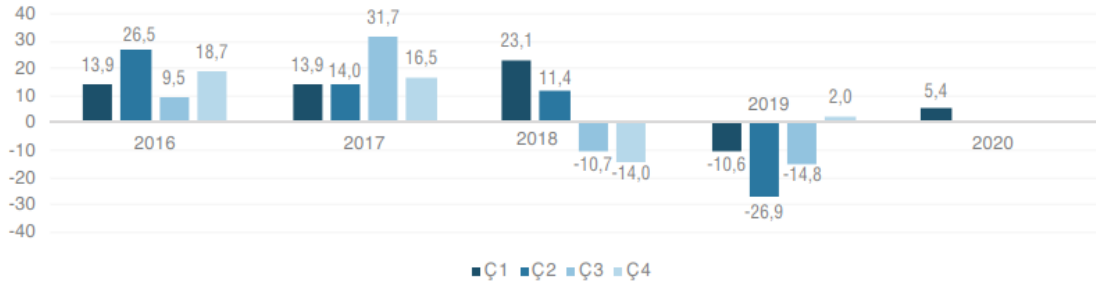
Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 2. Çeyrek Raporu

#### Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 2. Çeyrek Raporu

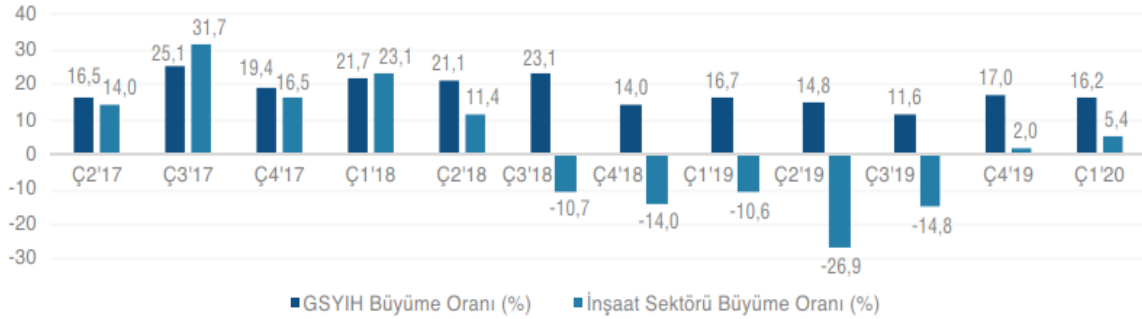
### Çeyrek Bazda Büyüme (%)\*



Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 2. Çeyrek Raporu

\*Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslaması

### İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)\*



Kaynak: GYODER Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 – 2. Çeyrek Raporu

\*Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslaması

#### 5.2.11. Konut Satışlarının Durumu

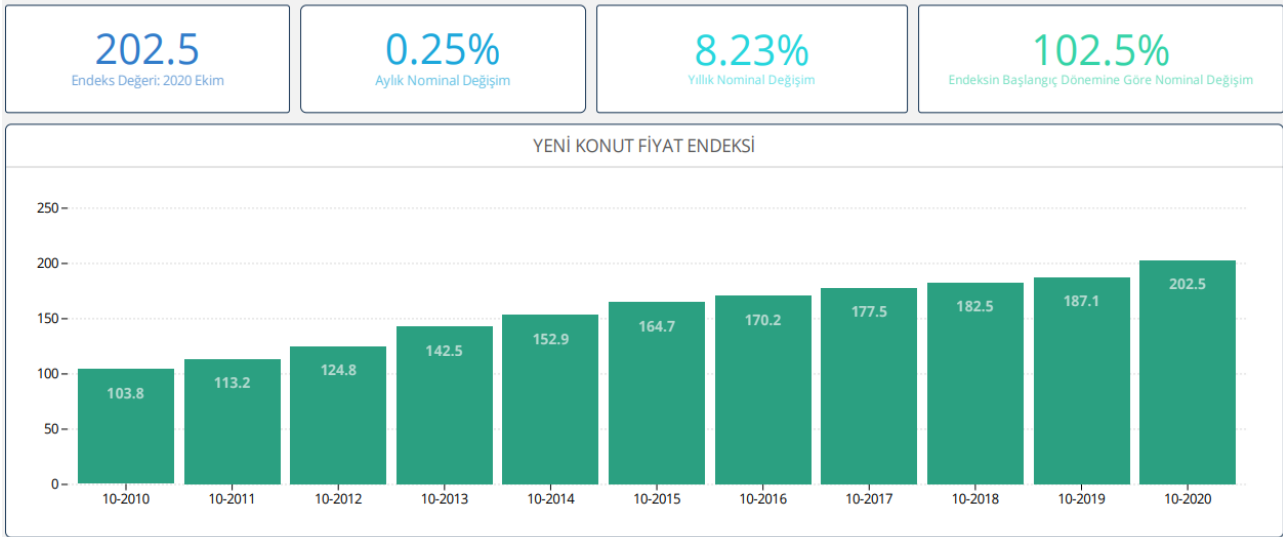
2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşın bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %14'lük bir artış göstererek 283.731 adet seviyesinde kapanmıştır. Özellikle Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyası konut satışlarını olumlu yönde etkilerken, küresel salgın nedeniyle ertelenen talebin de etkisiyle Mayıs ayı itibarıyla konut fiyatlarında aylık %6.4 ile bugüne kadarki en yüksek aylık değişim görülmüştür.

2020 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %8,1 oranında düşüş, ikinci el satışlarda %28 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe artış göstererek çeyreklik bazda %31,8 olarak gerçekleşmiş olsa da Haziran ayında %30,9 ile bu oran veri setindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %206,7 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise verilen açıklanmaya başlanmasından bu yana çeyreklik bazda en düşük satış sayısı görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre %28,3 oranında gerileme kaydedilmiştir.

Konut kredisi kampanyası ve ertelenen talebin etkisiyle talepte görülen artış ikinci çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımış ve Mayıs ayı itibarıyla reel bazda geçtiğimiz yıl Mayıs ayında konut fiyat endeksinde yıllık artış %1,5 seviyesinde iken, endeks bu yıl Mayıs ayında yıllık bazda %23,1 oranında artış göstermiştir.

Yabancılara yapılan satışların ise, iç talebin yüksek olması, küresel salgın ve uçuş sınırlamaları nedeniyle toplam satışlar içerisindeki oranı gerilemeye devam etmiş ve %0,9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında aylık bazda %93,5 oranında artış görülmüştür. İkinci çeyrekte yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırada %46,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %16,80 pay ile Antalya bulunmaktadır.

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi 2020 Ekim Ayı sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre %0,25, geçen yılın aynı dönemine göre %8.23 ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak Ayına göre ise %102.50 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

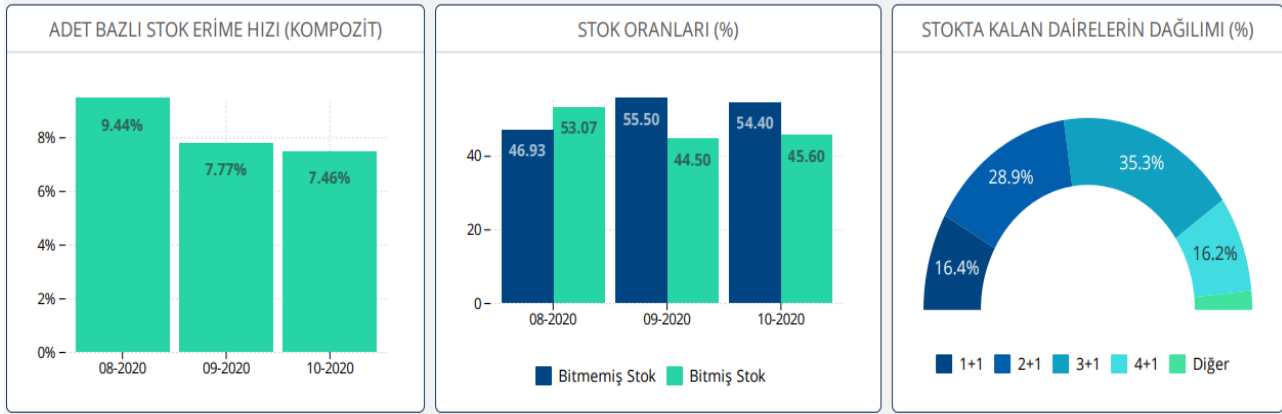


Yeni Konut Fiyat Endeksi, Ekim ayında bir önceki aya göre, 1+1 konut tipinde %0.42 oranında nominal artış; 2+1 konut tipinde %0.21 oranında nominal artış; 3+1 konut tipinde %0.15 oranında nominal artış ve 4+1 konut tipinde %0.18 oranında nominal artış gerçekleşmiştir.

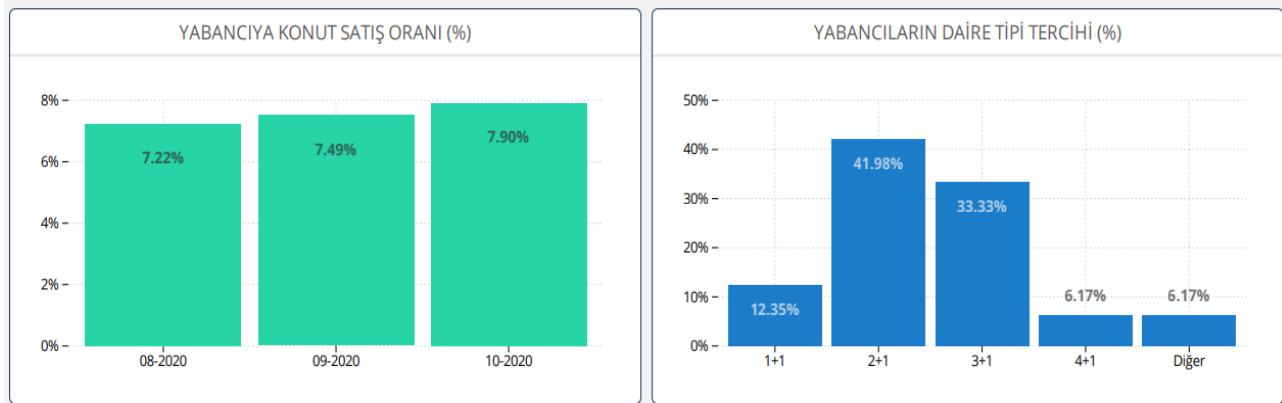


Ekim ayında, markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %7.46 oranında erime gözlenmiştir. Temmuz ayında satışı gerçekleştirilen markalı konutların %45.60'ı bitmiş konut stoklarından, %54.40'ı ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır.

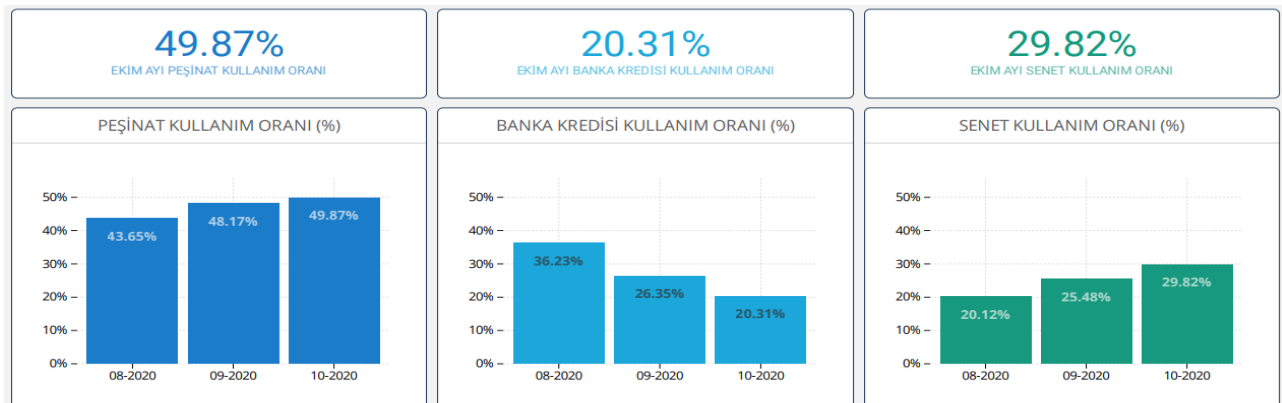




2020 Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %7.90'lık (son 6 aylık ortalama %6) kısmının yabancı yatırımcılara yapıldığı gözlemlenmiştir. Ekim ayında ağırlıklı olarak 2+1 özellikteki konutların %41.98lik tercih oranı ile öne çıktığı görülmektedir.



Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %49.87, banka kredisi kullanım oranı %20.31 ve senet kullanım oranı %29.82 olarak gerçekleşmiştir.



## 5.2.12. İstanbul Ofis Pazarı

İstanbul Ofis pazarı, 2020 yılında bütün piyasalarında gündeminde olan Covid-19 Salgını ve ekonomik göstergelerin gölgesinde geçti. Mart ayında küresel ölçekte damga vuran salgın ile ilgili alınan sıkı önlemler, Haziran ayı itibarıyla gevşetilmesine rağmen yaz sonuna doğru vaka sayılarının artmasıyla birlikte pek çok ülkede olduğu gibi, Türkiye'de de yeniden sıkı önlemlerin alınmasını gündeme getirmiştir. Bu nedenle İstanbul Ofis Piyasası üçüncü çeyrekte "bekle ve gör" dönemine girmiştir.

Salgın dolayısıyla İstanbul Ofis pazarında genel arz 6,46 milyon m<sup>2</sup> olarak aynı seviyede kalmasına karşın, sağlıklı çalışma alanları çözümlerinin gerekliliği gereği arzın yeniden yapılandırılması gerekecektir. İkinci çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 41.255 m<sup>2</sup> olarak gerçekleşirken, yılın ilk yarısında gerçekleşen kiralama işlemleri toplamda 132.118 m<sup>2</sup>'dir. İçinde bulunduğumuz Ç3'20 döneminde salgın nedeniyle ev-ofis çalışma sistemine geçen ve/veya ofislerde dönüşümlü çalışmaya başlayan şirketlerin ofis alanlarındaki optimizasyonları hız kazandı. Çoğu uluslararası şirket tam zamanlı ofisten çalışmaya başlama tarihini 2021 yılı ikinci yarısı olarak açıklarken, bazı şirketler evden çalışmanın kalıcı hale gelebileceğinin sinyallerini vermeye başladı. Bu geçiş sürecinde birçok şirketin buldukları ofis alanlarını küçülttüğü ya da esnek kiralama modeline geçiş yaptığı gözlemlendi.

Levent, Maslak, Kozyatağı gibi talebin diğer bölgelere göre daha yüksek olduğu bölgeler dışında 2020 üçüncü çeyrekte pazar durağan bir dönem geçirdi. MİA A sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı %31 olarak hesaplanırken, Levent'teki boşluk oranı %38,8'e yükseldi.

Piyasaların durumu ve talebin azalması, yeni projelerin ertelenmesine yol açtı. İstanbul ofis stokunda belirgin bir büyüme gözlenmedi. 2020 3. çeyrek döneminde, küçük ölçekli sadece birkaç ofis binası kullanıma açıldı. Güncel stok büyüklüğüne göre 2020 üçüncü çeyrekte; MİA'nın stok payı %34, MİA Dışı-Avrupa %18, MİA Dışı-Asya %23 ve Gelişmekte Olan Ofis Bölgeleri (Kağıthane, Bomonti-Piyalepaşa, Kartal-Maltepe, Batı Ataşehir) %25 oldu.

2020 üçüncü çeyrek dönemde A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalamaları düşmeye devam etti. MİA A sınıfı ofis binalarındaki kira ortalaması bu çeyrekte 16,10 USD/m<sup>2</sup>/ay'a gerilerken son dört çeyrek dönem sonundaki düşüşün %11 olduğu tespit edildi. Kira ortalamalarındaki düşüşün salgının etkilerinden daha çok Türk Lirası'ndaki hızlı değer kaybına bağlı olması dikkat çekmektedir. Pandemi devam ettiği sürece, ofis pazarındaki belirsizlik devam edecektir. Aşının bulunması sonrasında oluşacak yeni dünya düzeninde çalışma modelleri tekrar gözden geçirilecektir. Bu geçiş sürecinde, İstanbul Ofis Pazarı, diğer ofis pazarlarıyla benzer şekilde muğlak bir süreç geçirecektir. Ofis kullanım şekilleri netleşinceye kadar geçecek dönemde alan küçülmelerine bağlı olarak boşluk oranında yükselme ve kira ortalamasında düşüş beklenmektedir.

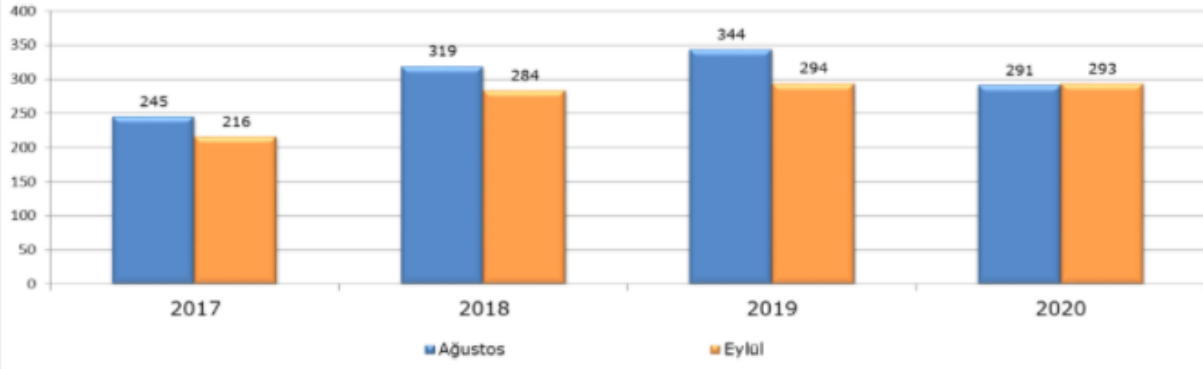
MİA Dışı-Avrupa'da B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı son dört çeyrek dönemde düştü. 2019 dördüncü çeyrekte boşluk oranının %26,4 seviyesinde olduğu hesaplandı. 2020 yılı başında %25,2'ye MİA Dışı-Avrupa B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı, takip eden dönemde bu seviyesini korudu. MİA Dışı-Avrupa B sınıfı ofis binalarındaki boşluk oranı 2020 3. Çeyrekte %25,3 olarak kaydedildi. (\*)

(\*) Kaynak: Propin İstanbul Ofis Pazarı Genel Bakış 2020 – 2. Çeyrek Raporu

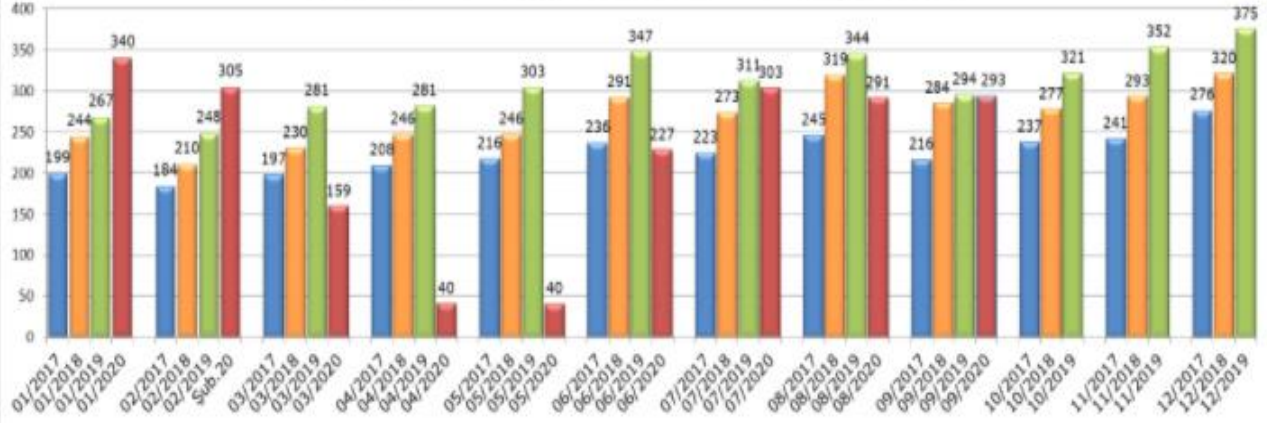
### **5.2.13. Türkiye Perakende Pazarı ve Alışveriş Merkezleri**

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research Company tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Endeksi'nin Eylül ayı sonuçlarına göre; ciro endeksi, Ağustos 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde Eylül ayında 0,7 artış kaydederek 293 puana ulaşmıştır.

### Metrekare Verimlilik Endeksi - Türkiye Geneli



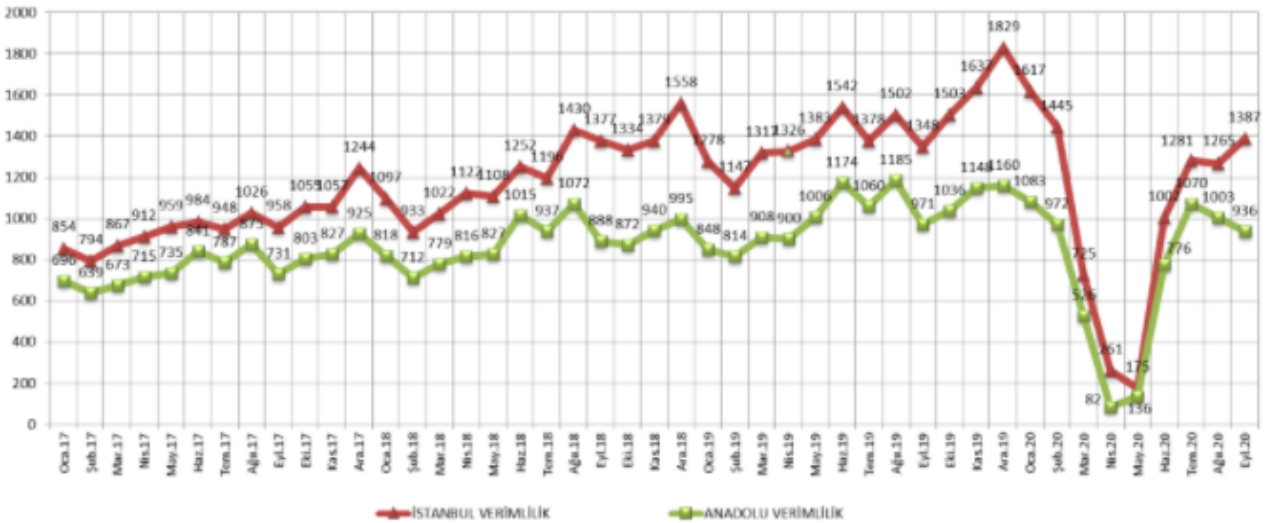
### Metrekare Verimlilik Endeksi - Türkiye Geneli



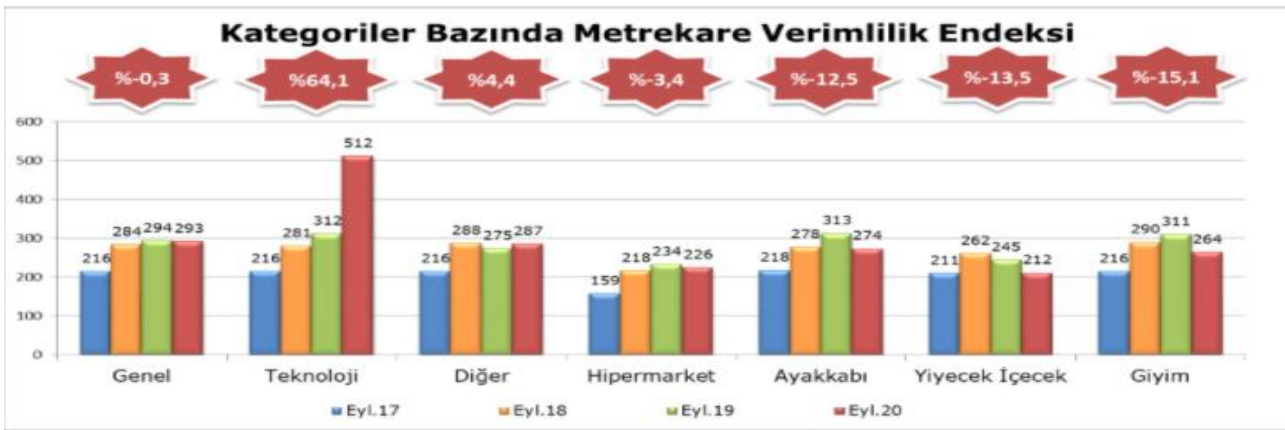
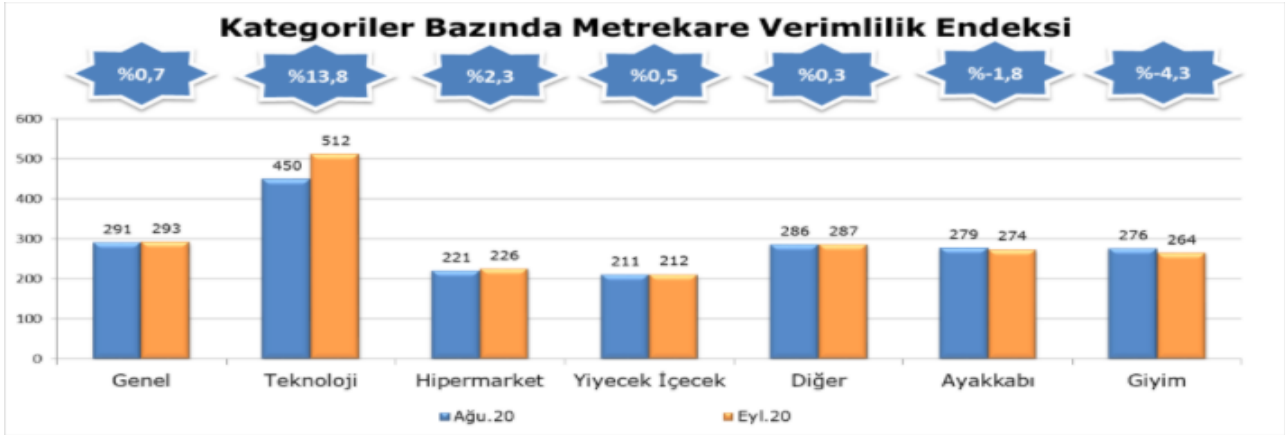
\* Sektöre ait ciro endeksi, Anadolu ve İstanbul'un GLA büyüklükleri ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.

AVM'lerde kiralanabilir alan (m<sup>2</sup>) başına düşen cirolar Eylül 2020'de İstanbul'da 1.387,-TL, Anadolu'da 936,-TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Eylül 2020'de 1.116,-TL olarak gerçekleşmiştir.

### Aylık m2 Başı Ciro Analizi (Ciro/m2)

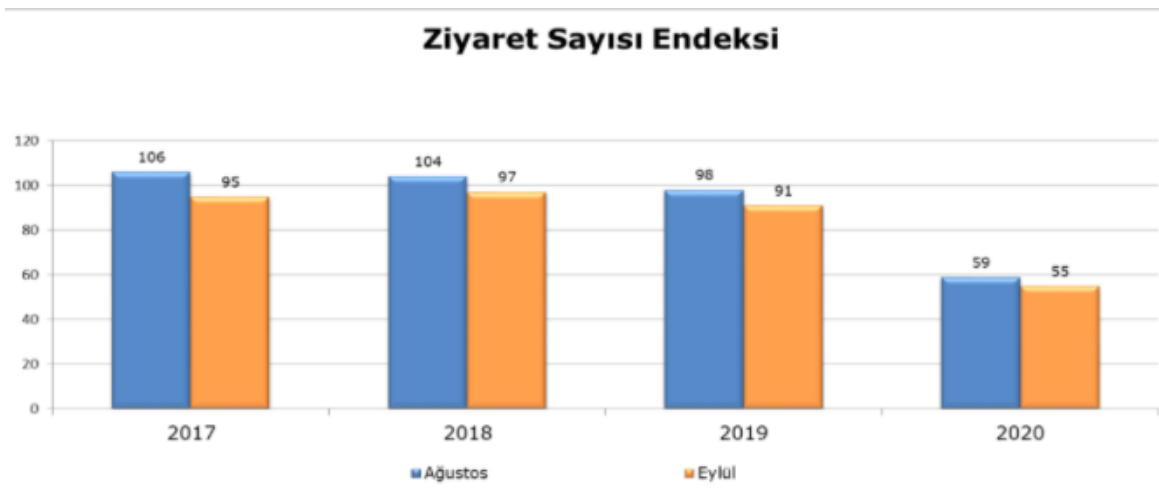


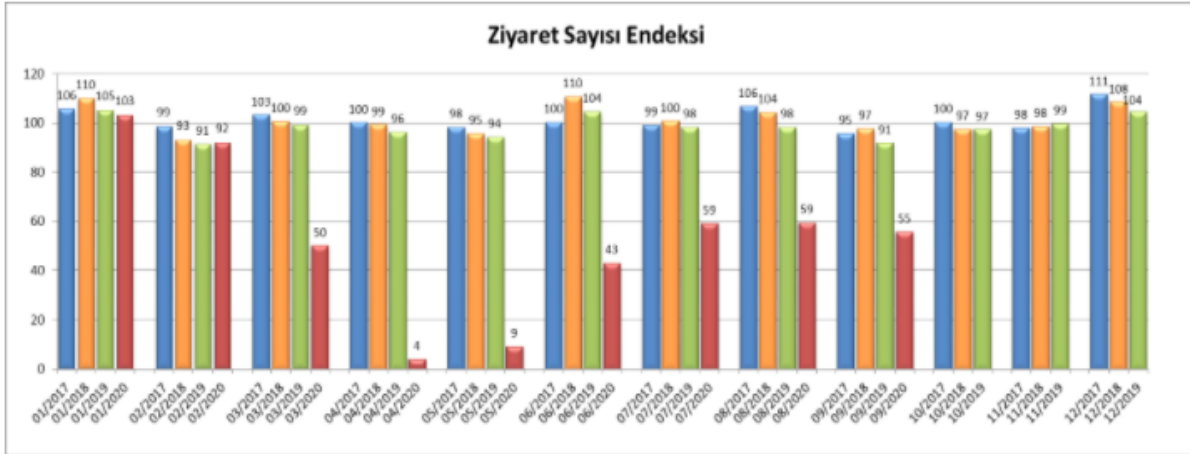
Eylül 2020 döneminde kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi, Ağustos 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde; Giyim kategorisi 264 puana, Ayakkabı kategorisi rak 274 puana ulaşmıştır. Teknoloji kategorisi yüzde 13,8 artış göstererek 512 puana, Hipermarket kategorisi yüzde 2,3 artış göstererek 226 puana, Yiyecek-İçecek kategorisi 0,5 artış göstererek 212 puana, diğer kategorisi ise 0,3 artış göstererek 287 puana yükselmiştir.



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

Eylül 2020 döneminde ziyaret sayısı endeksi Ağustos 2020'ye göre yüzde 6,8 oranında düşüşle 55 puan olarak gerçekleşmiştir.





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 Tipi	Büyüklüğü	Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )
GELENEKSEL	Çok Büyük	80.000 ve Üstü
	Büyük	40.000-79.999
	Orta	20.000-39.999
	Küçük	5.000-19.999
ÖZELLİKLİ	Perakende Parkı Büyük	20.000 ve Üstü
	Perakende Parkı Orta	10.000-19.999
	Perakende Parkı Küçük	5.000-9.999
	Outlet	5.000 ve Üstü
	Temalı (Eğlence Odaklı)	5.000 ve Üstü
	Merkez (Eğlence Odaklı Olmayan)	5.000 ve Üstü

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

Alışveriş Merkezi	Mağaza Sayısı	Açılış Tarihi	Toplam Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	Standartlarına Göre Proje Tipi
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

Alışveriş Merkezi	Mağaza Sayısı	Açılış Tarihi	Toplam Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	Standartlarına Göre Proje Tipi
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

### 5.3. Bölge Analizi

#### 5.3.1. Pendik İlçesi

İstanbul ilinin doğu yarısında yer alan Pendik, güneydoğuda Tuzla, doğuda Kocaeli, kuzeyde Şile ve Çekmeköy, batıda Kartal, Sancaktepe ve Sultanbeyli, güneyde ise Marmara Denizi ile çevrilmiştir. Yaklaşık 203 km<sup>2</sup>'lik bir alana yayılmış olup 7,5 km sahil şeridi bulunmaktadır. Çok geniş topraklara sahip Pendik'te TEM güneyi tamamen yerleşim yerleriyle kaplıdır.

İlçenin bilinen en eski adı Pantikapeun'dur. Roma, Bizans, Doğu Roma ve Latin İmparatorluğu dönemlerinde her tarafı duvarla çevrili beş duvarlı anlamına da gelen Pantichion, Panlihion ve Tayni Tiyne isimleri de kullanılmıştır. Bu isimler Osmanlı döneminden itibaren değişikliğe uğrayarak günümüzde olduğu gibi Pendik olarak kullanılmaktadır.

D100 (E-5) Karayolu ve TEM (E-80) Otoyolu ilçe sınırları içinden geçmektedir. 1870 yılında hizmete açılan Banliyö Gar Şefliği TCDD 1.Bölge Müdürlüğü'ne bağlıdır. Tren garı Haydarpaşa'dan 24 km uzaklıktadır. Pendik ilçe sınırları içerisinde bulunan; Kaynarca, Tersane ve Güzelyalı durakları bulunmaktadır. Aynı hattın yıkılması ve Marmaray inşaa çalışmaları devam ettiğinden ilçe sınırları içerisinde yeni oluşacak duraklar inşaat tamamlanınca kesinlik kazanacaktır.

İlçeye bağlı Kurtköy'de bulunan Sabiha Gökçen Havalimanı 2001 yılının ocak ayında hizmete açılmıştır.

Pendik - Kartal - Maltepe - Bostancı - Kabataş aktarmalı deniz otobüsü seferleri yapılmaktadır. Pendik - Yalova feribot hattı 2004 tarihinde seferlere başlamıştır.

2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 711.894 kişidir.

### 6.3. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Özet Faktörler

#### Olumlu faktörler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Yakın çevresinde prestijli yapıların bulunması,
- Yapı kullanma izin belgesinin alınmış olması,
- Tapuda cins tahsisinin yapılmış olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### **Olumsuz faktörler:**

- Neomarin AVM ile ViaPort Asia AVM'nin bölgedeki mevcudiyeti ticari potansiyeli olumsuz etkilenmesi,
- 07.08.2015 tarihli yapı ruhsatı alınmadan önceki dönemde imar planı iptaline bağlı olarak ruhsat ve iskanların iptal edilmesi sebebiyle kurumsal markaların uzun süre tercih etmemesinin kira değerleri üzerinde baskı oluşturması,
- Ciro bazında yapılan kira anlaşmalarının dönem kira bedellerini düşürmesi,
- Bölge halkının ekonomik gücü,
- Yaşanan pandemi nedeniyle oluşan ekonomik belirsizlik.

#### **6.4. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasanın Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler ile Bunların Gayrimenkul Değerine Etkileri**

2020 yılı 3 çeyreklik dönem incelendiğinde enflasyon ve gösterge faizlerinin arttığı, konut ve ofis satışlarında bir önceki yıla göre düşüş yaşandığı ve azaldığı, buna karşılık olarak ise inşaat maliyetlerinin arttığı görülmektedir. Ayrıca yaşanan pandemi etkileri tüm sektörler gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak 2020 yılı 2. çeyrek sonu 3. çeyrek başında konut faizlerinin ülke tarihinin en düşük seviyelerine çekilmesi ve çeşitli kampanyalarla bu durumun desteklenmesi ile özellikle konut sektöründe hareketlenme görülmüştür. Bununla birlikte yaşanan pandemi nedeniyle AVM'lerin yaklaşık 2 ay kapalı kalması ve 1 Haziran itibariyle kısmen açılması nedeniyle büyük oranda ciro kayıplarına sebep olmuş bu durum kira+ciro üzerinden anlaşmalar yapan AVM'lerde büyük kira geliri kayıplarına yol açmıştır. Taşınmazın konumlu olduğu bölgenin yakın analizi de yapılmış ve piyasa araştırmalarında da görüleceği üzere istenen ve gerçekleşen satış/kiralama bedellerinin kendi içerisinde tutarlı oldukları gözlenmiştir. Bölge genelinde gayrimenkul kira fiyatlarının bir önceki yıla göre çok az da olsa enflasyon bandında artış olduğu gözlenmiştir. Bölgede yer alan taşınmazlar konumları, AVM tipleri, ticari potansiyelleri, reklam kabiliyetleri ve raporda "Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler" bölümünde belirtilen özellikler dikkate alınarak taşınmazlara pazar değeri takdirinde bulunulmuştur.

### **7. BÖLÜM KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ**

#### **6.1. Değerleme Yaklaşımları**

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 yaklaşımları aşağıdaki gibidir.

- Pazar Yaklaşımı
- Gelir Yaklaşımı
- Maliyet Yaklaşımı

##### **6.1.1. Pazar Yaklaşımı**

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 karşılanmadığı 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 subjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

### **6.1.2. Gelir Yaklaşımı**

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

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

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



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

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

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

### 6.1.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

## **7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi**

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

Parsel üzerinde yer alan yapının pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi ile gelir yaklaşımı yöntemi kullanılacaktır.

Maliyet yaklaşımı yönteminin uygulanmasında güncel arsa ve inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır. Maliyet Yaklaşımı'nda kullanılan bileşenlerden olan arsa değerinin hesaplanmasında ve Gelir yaklaşımı yönteminde uygulanma yöntemi olan indirgenmiş nakit akımı tablosuna esas teşkil eden kira değerinin belirlenmesinde ise pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

## **7.3. Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti**

### **7.3.1. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni**

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazların bir bütün halinde oluşturdukları bina için ortalama aylık m<sup>2</sup> birim pazar kira değeri belirlenmiştir.

Taşınmazın aylık pazar kira değerinin tespitinde; alışveriş merkezi yönetimi ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

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

Değerleme çalışmasında; alışveriş merkezi bünyesindeki mağazaların mevcut kira sözleşmelerinde yazan sözleşme tarihi ve miktarı göz önünde bulundurulmuş olup, kat, kattaki konum, kullanım alanı ve cephe şerefiye kriterlerinin haricinde, alışveriş merkezi bünyesinde yer alan; birden fazla mağaza kiralayan firmalar, birleştirilerek kullanılan büyük mağazalar, çapa kiracı (alışveriş merkezlerindeki ana kiracı) firmalar ve sektörel kiralamalar da göz önünde bulundurulmuştur. Çalışmanın detayları şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar Yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek satılık tarla emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

### 7.3.2. Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

#### 7.3.2.1. AVM Kira Değerleri

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

Alışveriş Merkezi	Lokasyon	Mağaza Kira Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> /Ay)	Yemek Alanları (TL/m <sup>2</sup> /Ay)
Kanyon	Levent	170-989	375-819
Metrocity	Levent	170-750	342-852
Özdilek Park	Levent	170-477	342-954
Profilo	Mecidiyeköy	137-750	342-545
Sapphire	Kağıthane	170-444	342-682
Zorlu Center	Zincirlikuyu	342-1159	1023-1705
Akmerkez	Levent	342-1501	273-2046
Cevahir	Mecidiyeköy	205-682	342-852
Astoria	Esentepe	205-682	342-1023

**Not:** Yukarıdaki tabloda yer alan mağaza kira bedelleri; 100 m<sup>2</sup> ila 500 m<sup>2</sup> alanlı mağazalar, yemek alanları kira bedelleri ise 20 m<sup>2</sup> ila 200 m<sup>2</sup> 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.

Taşınmazın ve konumlandığı bölgenin özellikleri dikkate alındığında taşınmaza emsal kabul edebilecek benzer alışveriş merkezlerinin aylık ortalama kira değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.



AVM	Konum	m <sup>2</sup> Birim Kira Değeri (m <sup>2</sup> )
Gebze Center AVM	Gebze/KOCAELİ	68,00
Marmara Park AVM	Esenyurt/İSTANBUL	90,00-105,00
Torium AVM	Esenyurt/İSTANBUL	65,00

### 7.3.2.2. Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

#### 7.3.2.2.1. Emsallerin Seçimi

Rapor konusu taşınmazların pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer imar ve nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, manzara, inşaat-mimari özellikler, teknik özellikler vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.

- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

#### 7.3.2.2.2. Kiralık Emsallerin Analizi

Kiralık emsaller; değerlemeye konu binanın 1. normal katı için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m<sup>2</sup> birim aylık pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer katlar ise bina içerisinde buldukları konum bakımından 1. normal kat esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

Emsallerin konum kriterinde; "7.3.2.1. AVM Kira Değerleri" bölümünde belirtilen konumları göz önünde bulundurularak; değerlemeye konu gayrimenkule, merkeze, ulaşım araçlarına vb. yakınlık kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin AVM tipi kriterinde; "5.2.13 Türkiye Perakende Pazarı ve Alışveriş Merkezleri" bölümünde alışveriş merkezi standartları dikkate alınarak karşılaştırılması yapılmıştır.

Emsallerin ticari potansiyel kriterinde; AVM ziyaretçi sayıları dikkate alınarak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin reklam kabiliyeti kriterinde ise AVM'lerin bünyesinde barındırdığı, marka ve marka çeşitliliği, talep kriterleri dikkate alınarak düzeltme yapılmıştır.

Emsaller	m <sup>2</sup> Birim Değeri (TL)	Konum	AVM Tipi	Ticari Potansiyel	Reklam Kabiliyeti	Pazarlık Payı	Düzeltilmiş m <sup>2</sup> Birim Değeri (TL)
Emsal-1	68	-20%	-20%	-10%	0%	0%	34
Emsal-2	90	-20%	-20%	-10%	-5%	0%	41
Emsal-3	65	-20%	-20%	-10%	0%	0%	33
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Kira Değeri</b>							<b>36</b>

#### 7.3.2.3. Ulaşılan Sonuç

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri ve inşaat kalitesi dikkate alınarak takdir olunan aylık m<sup>2</sup> birim pazar kira değeri ile aylık pazar kira değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Belirtilen toplam aylık pazar kira değeri AVM'nin %100 doluluk oranına sahip olması durumundaki pazar kira değerini ifade etmektedir.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ		
Kiraya Esas Alan (m <sup>2</sup> )	Ortalama m <sup>2</sup> Birim Pazar Kira Değeri (TL/ Ay)	Yuvarlatılmış Toplam Aylık Pazar Kira Değeri (TL/Ay)
30.573	36,00	1.100.000

## 7.4. Pazar Değeri Tespiti

### 7.4.1. Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın makine teçhizat dahil pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

#### I. Arsanın değeri

#### II. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının değeri

**Not:** Bu bileşenler, arsa ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

#### I. Arsanın Değeri

Arsanın değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** yöntemi kullanılmıştır.

### 7.4.2. Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar Yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

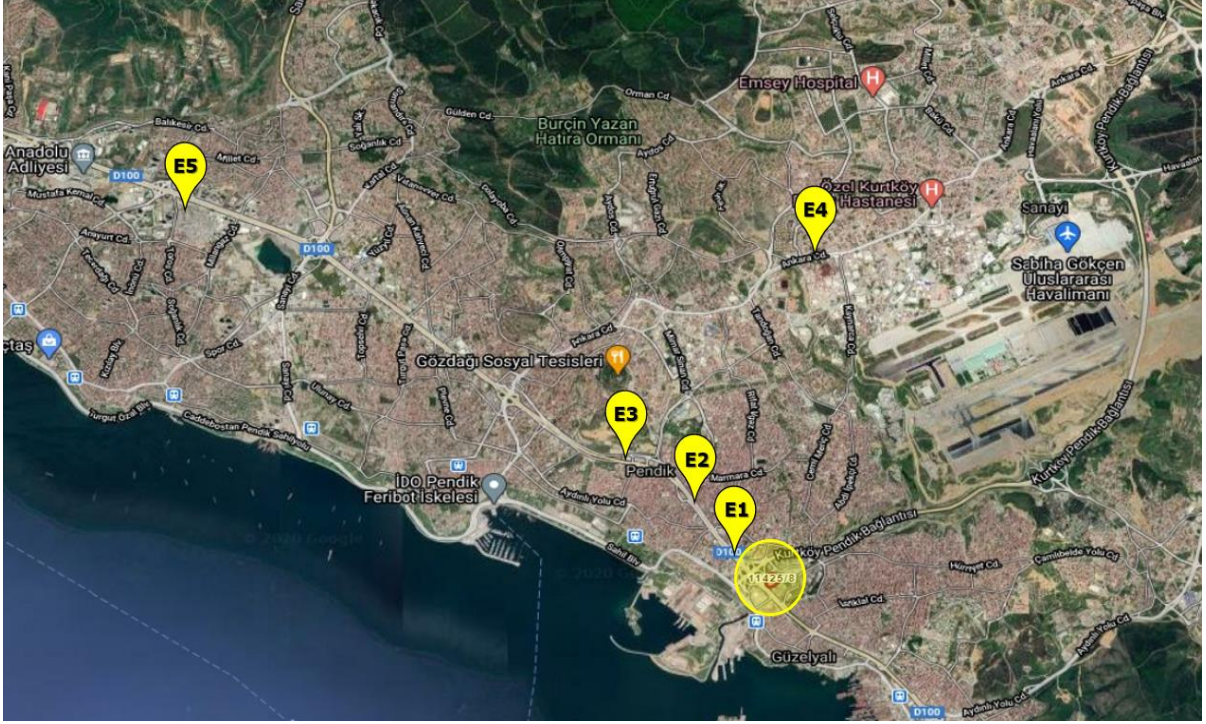
Bulunan emsaller, imar durumu (lejang, yapılaşma şartları), konum, büyüklük, fiziksel özellikler, mülkiyet durumu gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesi'nin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar Yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek satılık tarla emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle Pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

### 7.4.3.Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

#### 7.4.3.1. Satılık Arsalar



- 1) Taşınmazla aynı bölgede D-100 Karayolu üzerinde yer alan, 1.295 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejanına ve "TAKS: 0,40 – KAKS: 1,75" yapılaşma koşullarına sahip, arsa 8.600.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 6.640,-TL)  
İlgili tel.: 0212 505 16 77
- 2) Taşınmazla aynı bölgede D-100 Karayolu üzerinde yer alan, 2.413 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejanına ve "TAKS: 0,35 - Hmax: 24,50 m." yapılaşma koşullarına sahip, arsa 18.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 7.665,-TL)  
İlgili tel.: 0216 390 89 00
- 3) Taşınmazla aynı bölgede D100 Karayolu üzerinde yer alan, 1.770 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejanına ve "TAKS: 0,45 - Kat Adedi: 6" yapılaşma koşullarına sahip, arsa 21.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 12.145,-TL)  
İlgili tel.: 0532 512 81 88
- 4) Kurtköy, Ankara Caddesi üzerinde yer alan, 1.740 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret + Konut Alanı" lejanına ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma koşullarına sahip, arsa 12.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 6.895,-TL) İlgili tel.: 0216 350 28 27
- 5) Kartal ilçesi sınırları içerisinde D-100 Karayolu üzerinde yer alan, 6.871 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, 2.000 m<sup>2</sup> yola terki olduğu belirtilen, "Ticaret + Konut Alanı" lejanına ve "TAKS: 0,20-0,40 – KAKS: 2,00" yapılaşma koşullarına sahip arsa 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. (Net arsa m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 7.185,-TL) İlgili tel.: 0532 353 09 44

**Not:** Emsallerin pazarlık payı mevcuttur.

#### **7.4.4. Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar**

##### **7.4.4.1. Emsallerin Seçimi**

Rapor konusu taşınmazların pazar değerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer imar ve nitelikte olan arsalar araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte satışı gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada satılık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup emsal bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
- Bu raporda emsal taşınmazın fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

##### **7.4.4.2. Satılık Emsallerin Analizi**

Emsaller; konum, büyüklük, imar durumu, mülkiyet durumu, fiziksel özellikler ve pazarlık payı gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, m<sup>2</sup> birim pazar değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Emsallerin konum ve manzara kriterlerinde; raporun "7.4.3.1 Satılık Arsalar" bölümünde sunulan emsal krokisinde belirtilen konum kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin imar durumu kriterinde; parsellerin içerisinde plan fonksiyonu ve yapılaşma şartları göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin fiziksel özellik kriterinde; parselin boş veya yapılaşmaya engel bir yapı bulunup bulunmadığı kriterleri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin büyüklük kriterinde; parsellerin yüzölçümleri dikkate alınarak düzeltme yapılmıştır.

Emsallerin pazarlık payı kriterinde; emlak pazarlama firmalarından alınan pazarlık payı bilgileri göz önünde bulundurularak düzeltme yapılmıştır.



### ARSA DEĞERİ ŞERFİYE KRİTERLERİ (%)

	Emsal-1	Emsal-2	Emsal-3	Emsal-4	Emsal-5
<b>m<sup>2</sup> Birim Değeri (TL)</b>	6.640	7.665	12.145	6.895	7.185
<b>Konum</b>	-5%	-5%	0%	5%	-10%
<b>Büyükölç</b>	-35%	-30%	-35%	-35%	-25%
<b>Mülkiyet Durumu</b>	0%	0%	0%	0%	0%
<b>Fiziksel Özellikleri</b>	5%	5%	5%	5%	5%
<b>Plan Fonksiyonu</b>	0%	0%	0%	5%	5%
<b>Yapılaşma Şartları</b>	0%	-20%	-20%	0%	-20%
<b>Pazarlık Payı</b>	-20%	-15%	-25%	-25%	-15%
<b>Düzeltilmiş m<sup>2</sup> Birim Değeri (TL)</b>	2.990	2.685	3.035	3.790	2.875
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Değeri (TL)</b>	<b>3.080</b>				

#### 7.4.4.3. Ulaşılan Sonuç

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, imar durumu, fiziksel özellikleri ve büyüklüğü dikkate alınarak takdir olunan pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERİ				
Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> Birim Değeri (TL)	Pazar Değeri (TL)
11425	8	23.183,42	3.080	71.405.000

#### II. İnşaat Yatırımlarının Değeri

Parsel üzerinde yer alan taşınmazın yapı kullanma izin belgesine göre yapı sınıfı V-A'dır. Ancak AVM'nin 30.573 m<sup>2</sup>'si kiralanan alan; 50.075 m<sup>2</sup>'si ise depo, kapalı otopark ve teknik hacimlerden oluşmaktadır. Yapının depo, otopark ve teknik hacimlerinin Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2020 yılı İnşaa Birim Maliyet Tablosu'na göre III-A'dır. Buna göre inşaat m<sup>2</sup> birim maliyetinin "Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2020 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ'inde yayınlanan m<sup>2</sup> birim bedellerine göre III-A: 1.100,-TL; V-A: 2.400,-TL'dir. Toplam inşaat maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Bina Adı	Alan (m <sup>2</sup> )	Yapı Sınıfı	m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti	Amortisman Oranı	İnşaat Maliyeti
Depo, Otopark, Teknik Alanlar	50.075	III-A	1.100	15%	46.820.000
AVM Alanı	30.573	V-A	2.400	15%	62.370.000
<b>Toplam</b>					<b>109.190.000</b>

#### 7.4.4.4. Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Arsanın Değeri.....	71.405.000,-TL
Arsa Üzerindeki İnşaat Yatırımlarının Değeri.....	109.190.000,-TL
<b>Toplam</b>	<b>180.595.000,-TL</b>

#### 7.5. Gelir Yaklaşımı Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

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

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme

yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

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

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

### 7.5.1. Varsayımlar ve Kabuller

- Toplam kiraya esas alan; 30.573,00 m<sup>2</sup>'dir.
- 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 uyumsuz çok farklı bir kiralama stratejisi ile kiralanmaktadır.
- TSKB GYO A.Ş. mali tabloları incelendiğinde 01 Ocak – 30 Eylül 2020 tarihleri arasındaki kira gelirleri toplamı 3.224.574,-TL'dir. Bir önceki yılın aynı dönemi incelendiğinde ise kira gelirleri toplam 6.172.014,-TL'dir.
- Müşteriden alına bilgiye göre yapıdaki doluluk oranı kiralanabilir alan (m<sup>2</sup>) üzerinden %79'dur.
- Rapor konusu Pendorya AVM'nin geçmiş senelerde yapı ruhsatının dayanağı olan imar iptali ve yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinin iptal edilmiş olması nedeniyle kurumsal ünlü markalar tarafından uzun süre tercih edilmemesi kira değerleri üzerinde baskı yaratmış ve taşınmaz bir çekim merkezi olamamıştır. Ayrıca son dönemlerde yaşanan ekonomik sıkıntılar dolayısıyla perakende sektörüne hizmet veren markaların mağaza kapatarak küçülme yoluna gitmiş, alışveriş merkezleri de kira gelirlerini azaltarak markaları desteklemeye çalışmıştır. Rapor konusu taşınmaz da yeni kiralamalarda kirasız dönem, dekorasyon destekleme ve ciro+kira vb. uygulamalar bulunmakta olup yaşanan pandemi nedeniyle AVM'nin kısa süre kapalı kalması ve kısmen çalışmaya başlaması nedeniyle kira gelirleri düşük olarak hesaplanmaktadır. Taşınmazın mevcut kira gelirlerinden hareketle yapılacak değerlendirme çalışmasında ulaşılan değer yanlışı olmasına neden olacaktır.
- Rapor içerisinde "7.3. Aylık Pazar Kira Değeri" bölümünde taşınmazın 2020 yılı için ortalama aylık m<sup>2</sup> pazar kira geliri yaklaşık **36,-TL/m<sup>2</sup>** olarak takdir olunmuştur. Ancak pandemi sürecinin devam etmesi ve 2021 yılı içerisinde de sürecin devam edeceği nedeniyle 2021 yılı için kira gelirleri için 01 Ocak – 30 Eylül 2020 tarihleri arasındaki elde

edilen aylık kira gelirinin geçerli olacağı kabul edilmiştir. 2022 yılı tarihinden itibaren ise piyasa bilgilerinden elde edilen aylık kira değerlerine ulaşacağı kabul edilmiştir.

- Mevcut AVM dahilinde sabit kira gelirlerinin haricinde mağazalardan elde edilen ciro gelirleri analiz edilerek, toplam kira gelirlerinin %10'u oranında ciro geliri öngörülmüştür.
- Kira gelirleri haricinde elde edilebilecek diğer gelirlerin toplam kira gelirlerinin yaklaşık %3'ü oranında olabileceği öngörülmüştür.
- Yönetim giderleri toplam gelirlerin %5'i oranında, vergi, gayrimenkul sigortası ve yenileme fonu gibi giderler ile genel giderler toplam gelirlerin %15'i oranında varsayılmıştır.
- Aylık kira gelirinin yıllık artışının % 10 oranında olacağı öngörülmüştür.
- Değerleme günü itibariyle doluluk oranı yaklaşık %79'dir. Yaşanan pandemi etkileri ve müşteriden temin edilen bilgilere göre kira sözleşmeleri tamamlanacak dükkanlar dikkate alınarak doluluk oranınının 2021 yılında %77, 2022 yılında %80, 2023-2024 yıllarında %85, 2025-2026 yıllarında %90, daha sonraki yıllar için ise %92 olarak kabul edilmiştir.
- Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır: Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi.
- Risksiz getiri oranı; bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibariyle 10 yıllık tahvilin faiz oranı % 12,77'dir. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde risksiz getiri oranı % 13,00 olarak dikkate alınmıştır.
- Risk primi; eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 4,00 olarak kabul edilmiştir.
- Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 17 (Risksiz Getiri Oranı (% 13,00) + Risk primi (% 4,00)) olarak kabul edilmiştir.

Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

### 7.5.2. Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın bugünkü değeri ~ **136.265.000,-TL** olarak bulunmuştur.

### 7.5.3. Uzman Görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Değerleme Yöntemi	Ulaşılan Değer
Maliyet Yaklaşım	180.595.000,-TL
Gelir İndirgeme	136.265.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>158.430.000,-TL</b>

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir İndirgeme 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.

Taşınmazın düşük ticari performansına ilaveten, ekonomik olumsuzluklar ve yaşanan pandemi süreci ile birlikte azalan ciolar ve doluluk oranları doğrultusunda kira gelirleri de azalmıştır. Buna karşın artan inşaat maliyetleri yüzünden de taşınmazın inşai yatırımlarının değeri de bir önceki seneye göre %24 artış (Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın inşaat birim maliyet tablolarına göre) göstermiştir. Uzman görüşümüze göre bu maliyet artışından kaynaklı Gayrimenkul değer artışın fiktif olduğu bu nedenle de kira gelirlerini de dikkate alınarak güvenli tarafta kalınmış ve her iki yöntem bir biri ile uyumlaştırılmış ve %50 - %50 hesaplanarak nihai değer olarak alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu AVM'nin pazar değeri **158.430.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.

### 7.5.4. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Yukarıdaki tanımdan hareketle taşınmazın konumu, mimari ve inşaat özellikleri, kullanım fonksiyonu ve büyüklüğü dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin "alışveriş merkezi" amaçlı kullanılması olacağı kanaatindeyiz.

## 8. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Farklı Değerleme Yöntemleri İle Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması

Taşınmazın aylık pazar kira değeri tespitinde Pazar yaklaşımı; pazar değerinin tespitinde ise maliyet yaklaşımı ile gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Buna göre rapor içeriğinde belirtilen açıklamalar ve elde edilen sonuçlar neticesinden taşınmazın aylık pazar kira değeri için **1.100.000,-TL (Birmilyonyüzbin Türk Lirası)**; pazar değeri için ise **158.430.000,-TL (Yüzellisekizmilyondörtüyüzotuzbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

## **8.2. Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

## **8.3. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

## **8.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş**

Değerlemeye konu taşınmaz üzerinde "3402 sayılı Kadastro Kanununun Ek-1 maddesi uygulamasına tabidir" beyanı ile ilgili Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda kadastro ve tapulama haritalarının sayısallaştırılması ile ilgili olduğu, taşınmazın değerine ve devrine olumsuz bir etkisinin bulunmadığı belirlenmiştir.

TSKB GYO A.Ş.'nin hisseleri üzerinde yer alan "1.330.000,-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi)" Migros Ticaret A.Ş. ile kiracı vasfında taşınmazın kullanımı için kira sözleşmesi yapılmış olup taşınmazın değerine olumsuz yönde bir etkisi bulunmamaktadır

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaz üzerinde yer alan beyanın ve kira şerhlerinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamakta olup, taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

## **8.5. Değerleme Konusu Gayrimenkul Üzerindeki İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyebilecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi İle İlgili Görüş**

Rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmesinde (satışına) herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

## **8.6. Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Daire Bilgi**

Değerlemeye konu parsel üzerinde "Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri" niteliğine sahip yapı bulunmaktadır.

## **8.7. Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı ise, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

## **8.8 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli birbiriyle uyumlu olup rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

## 8. BÖLÜM SONUÇ

### 9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanı Sonuç Cümlesi

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım fonu portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

### 9.2 Nihai Değer Takdiri

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları dikkate alınarak takdir olunan Türk Lirası cinsinden aylık pazar kira değeri ve pazar değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
<b>Aylık Pazar Kira Değeri</b>	<b>1.100.000</b>	<b>149.585</b>	<b>121.896</b>
<b>Pazar Değeri</b>	<b>158.430.000</b>	<b>21.544.257</b>	<b>17.556.321</b>

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2020

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2020)

Saygılarımızla,

Nurettin KULAK  
SPK Lisans Belge No: 401814  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Batuhan BAŞ  
SPK Lisans Belge No: 403692  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

- 30.12.2020 günü saat 15:30'da belirlenen Gösterge Niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD= 7,3537 TL; 1,-EURO= 9,0241 TL'dir.
- Taşınmazın KDV dahil aylık kira pazar değeri 1.298.000,-TL; KDV dahil pazar değeri ise 186.947.400,-TL'dir.
- KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır. Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz ve hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez. Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir

#### **Ekler:**

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Sureti
- Tapu Kayıt Örneği
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Yapı Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Yazısı ve Plan Örneği
- Hukuki Durum Bilgilendirme Yazısı
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler, SPK Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri