

TSKB GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ PENDİK İLÇESİ'NDE
11425 ADA 8 PARSEL ÜZERİNDE
YER ALAN
PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2021
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	02.11.2021
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.12.2021
RAPOR TARİHİ	31.12.2021
RAPOR NO	TSGYO-2110094
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	ÇAMÇEŞME MAHALLESİ, FABRİKA SOKAK, NO:5 PENDORYA AVM PENDİK/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN - Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Tapu Belgesi
- Ek 5** - Yapı Ruhsatı - İskan - Belgeler-İNA Tablosu (kopya)
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; İstanbul ili Pendik ilçesi Çamçeşme Mahallesi 11425 ada 8 parselde bulunan Pendorya Alışveriş Merkezi'nin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi, Molla Bayırı Sokak, No: 2,
Fındıklı – Beyoğlu/İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2,
Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan Pendorya AVM'nin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için iş bu rapor TSGYO-2110094 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerlendirme yapılmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

11425 ADA 8 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: PENDİK
Bucağı	:
Mahallesi	: ÇAMÇEŞME
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	: G22-B-11-D-2-C
Ada No	: 11425
Parsel No	: 8
Alanı	: 23.183,42
Vasfı	: Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Aışveriş Merkezler
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 19/20 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1/20
Yevmiye No	: 38759
Cilt No	: 2
Sayfa No	: 113
Tapu Tarihi	: 22.10.2019

2.2 - Takyidat Bilgileri

TKGM ' den müşteri tarafından 19.10.2021 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belge ekte sunulmuştur. Taşınmaz üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

TAŞINMAZ ÜZERİNDE;

Serh:

*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

*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 34168 yevmiye

*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

*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 (Migros Ticaret A.Ş. ile kiracı vasfında taşınmazın kullanımı için kira sözleşmesi yapılmış olup taşınmazın değerine olumsuz yönde bir etkisi bulunmamaktadır)

(Söz konusu şerhlerde, TEDAŞ ve AYEDAŞ Genel Müdürlüğü'nün, parsel üzerinde trafo vb. ünitelerin bulunması durumunda uyguladığı rutin bir şerh niteliğindedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

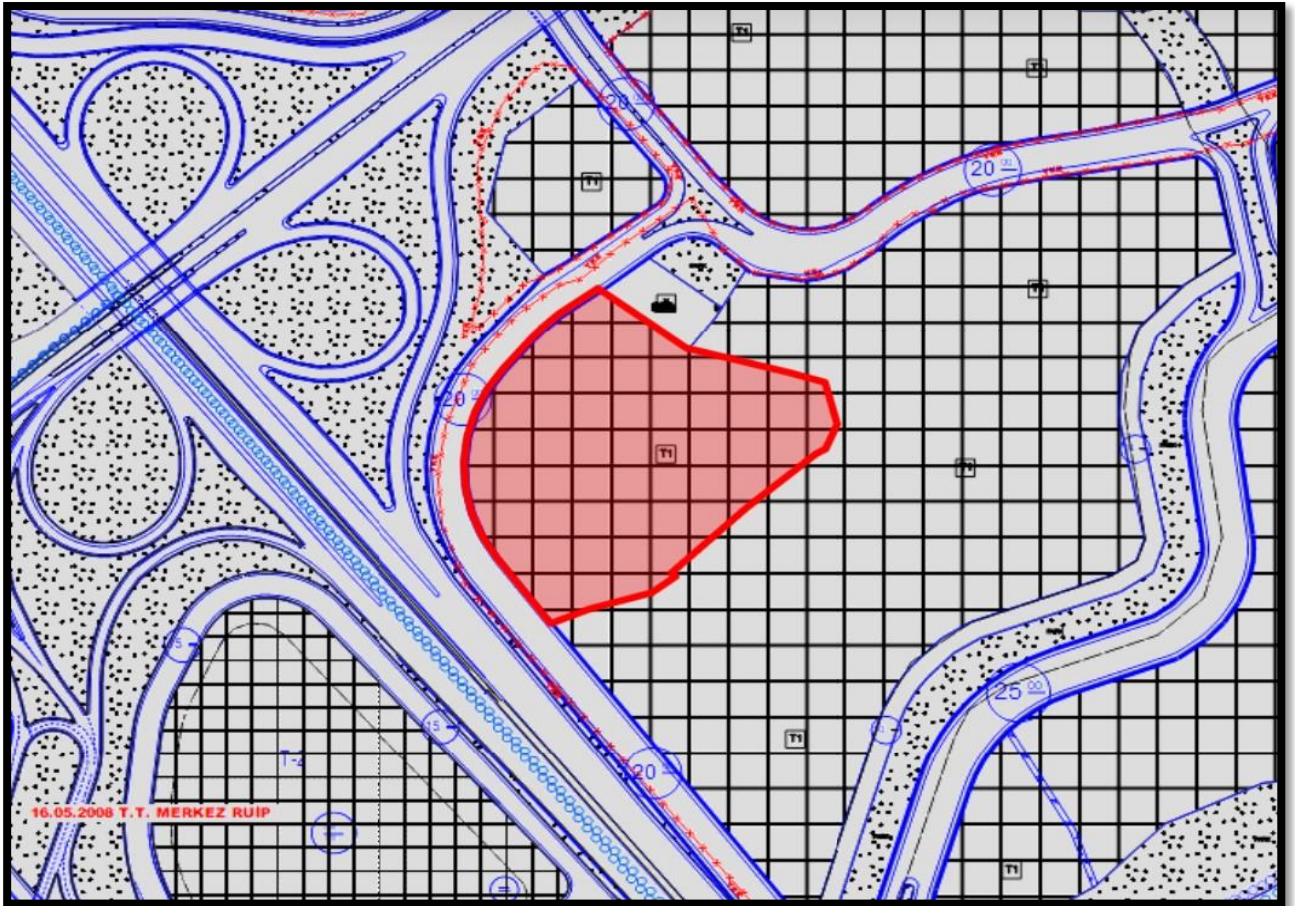
Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durumuna göre 11425 ada 8 parsel; 17.10.2018 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kavaklıpınar Mahallesi ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "T1 Rumuzlu Ticaret Alanı" içerisinde kalmaktadır.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları:

TAKS (Taban Alanı Katsayısı): 0,40

KAKS (Katlar Alanı Katsayısı): 1,75

Hmax: 30,50 m



PLAN NOTLARI:

Plan bütünlüğü çevresinde sanayiden ticarete dönüşümü öngörülen alanlarda, bu plandan önceki mülga planlara göre ruhsatlara uygun olarak yapılan mevcut binaları, tevsi yapılmaması, çevre kirliliğine yol açmaması, ilgili kurumların uygun görüşlerinin olması koşulları ile ekonomik ömürlerini tamamlayıncaya kadar mevcudiyetlerini sürdürebilecektir. Üst ölçekli plan kararları doğrultusunda çevresel kirlenici etmenler sebebi ile “sanayi işlevi farklılaştırılacak alan” olarak belirlenen sektörlerin desantralize edilerek ticaret alanına dönüşmesi öngörülmüştür.

*Meri imar yönetmeliğinde belirtilen fonksiyonlar yer alabilecek olup;
T1 rumuzlu ticaret alanlarında taks= 0.40 yavaş:30.50 m. (10 kat) olup;
500 m²'ye kadar olan parsellerde kaks= 1.25
500 m² ile 1000m²'ye kadar olan parsellerde kaks= 1.50
1000 m² ve üzeri parsellerde kaks= 1.75 olarak uygulama yapılacaktır.*

T1 rumuzlu ticaret alanlarında, emsal değerini ve bina yüksekliğini aşmamak kaydıyla zemin kat üstündeki katların iç yüksekliği 4,50m'ye kadar yapılabilir. Dolayoba 9921 ada, 3 parselde 16.05.2011 onay tarihli imar planı hükümleri geçerli olup, bu hükümler doğrultusunda parselde e:1.75 olarak uygulama yapılacaktır. Havaalanı bağlantı yolunun güneyinde kalan bölgede, 1000 m² ve üzeri büyüklükteki parsellerde yavaş = 45.50 m. (15 kat) olarak uygulanacaktır.

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

İmar planlarında son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde; herhangi bir değişiklik yapılmadığı 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 numaralı parsel olarak değiştirilmiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Değerlemeye konu taşınmazın Pendik Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden dijital ortamda temin edilen eski 865 ada 64 parsel, yeni 11425 ada 8 parsel için dosyası içerisinde incelenen yapı ruhsat ve yapı kullanma izin belgeleri aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

YAPI RUHSATI BELGESİ BİLGİLERİ							
Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	AVM Alanı (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
Yeni Yapı	16.07.2008	1120	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
İksa	13.08.2008	1173	1	0,00 m ²	9.037,00 m ²	9.037,00 m²	V.A
Yeniden	07.08.2015	868	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ BİLGİLERİ							
Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	AVM Alanı (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
Yeni Yapı	04.12.2009	101	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
Yeni Yapı	14.12.2009	104	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
Yeniden	09.09.2015	242	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A

Taşınmazın dosyasında yapılan incelemede 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 m2 inşaat alanı için tanzim edilen 07.08.2015 tarihli tadilat projesi 09/6960 no'lu, yenileme projesi ise 2015/940 no'lu olarak belirtilmiştir.

Taşınmazın 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 m2 sundurma ve 110 m2 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.

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.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mahallinde yapılan incelemeler sonucunda, taşınmazın incelenen mimari projesiyle, bina içerisinde bulunduğu kat, konum ve brüt kullanım alanı açısından uyumlu olduğu görülmüştür. Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde dosyası incelenmiş olup, projeye ilişkin tüm yasal izinleri alınmış, inşası tamamlanmış olan projenin tapu kütüğüne cins tashihleri yapılmıştır.

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 29.12.2021 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 İşi kapsamında yapılmış olan yolu, maliki olduğu parsellerden geçtiği iddiası ile el atmanın önlenmesi, kaldırımaların kal'i, 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 m²'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 ve davanın İBB yönünden kabulüne karar vermiş, bu karara karşı da 2 Haziran 2016 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından karar düzeltme gönderilen dosya için Yargıtay'ın kararına uyma kararı verilmiştir. 12.06.2019'da gerekçeli karar yazılmıştır. Talep olmadığından tebliğ edilmemiştir. Gerekçeli kararın tebliği beklenmektedir. 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 m² alanlı kısmına el atılması hakkında olup taşınmazın mülkiyetini kısıtlayıcı bir duruma neden olmamaktadır. Davanın, taşınmazın değerine ve devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

İstanbul Yapı Denetim LTD. ŞTİ. H.Rıfat Paşa Mah. Yüzer Havuz Sk. B blok, Perpa İş Merkezi
No: 1219 Şişli İstanbul

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu binaya ait 24.07.2015 tarihli S34AB183ADC30 numaralı B sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

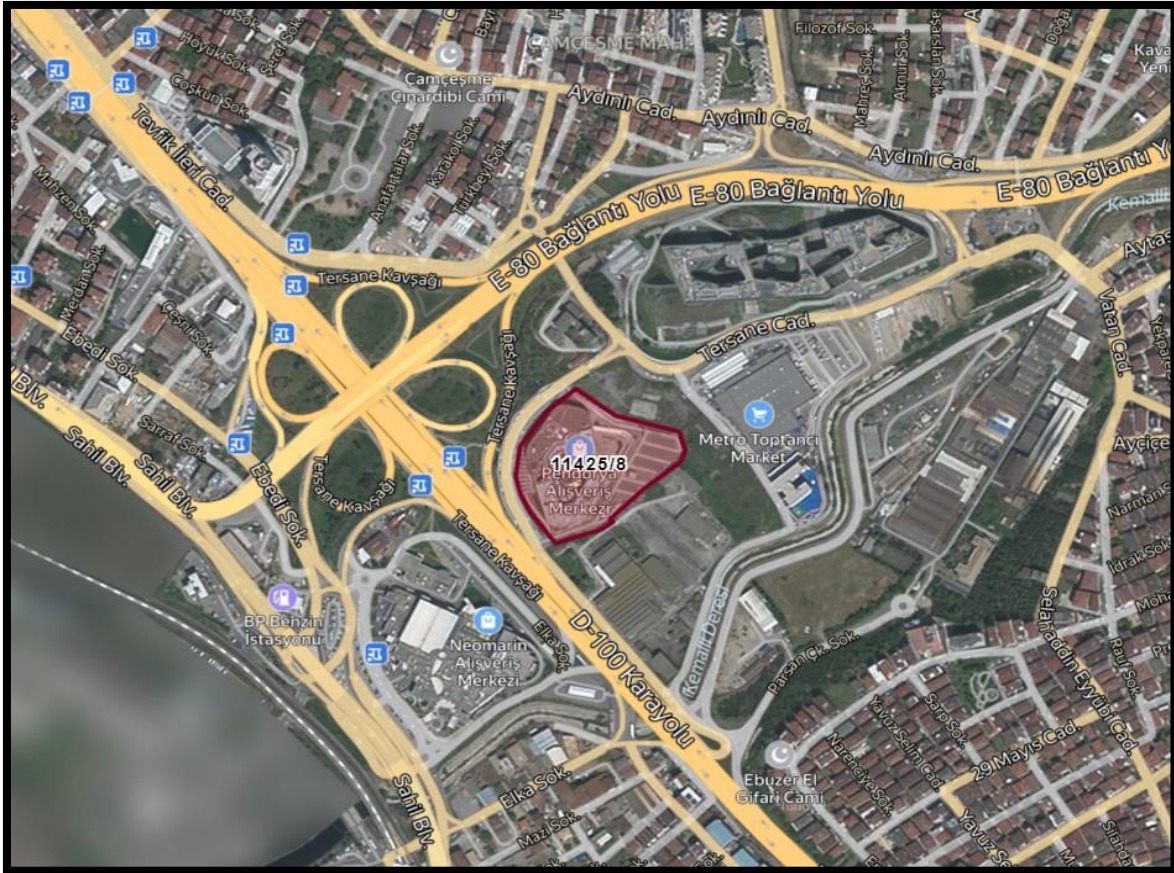
3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

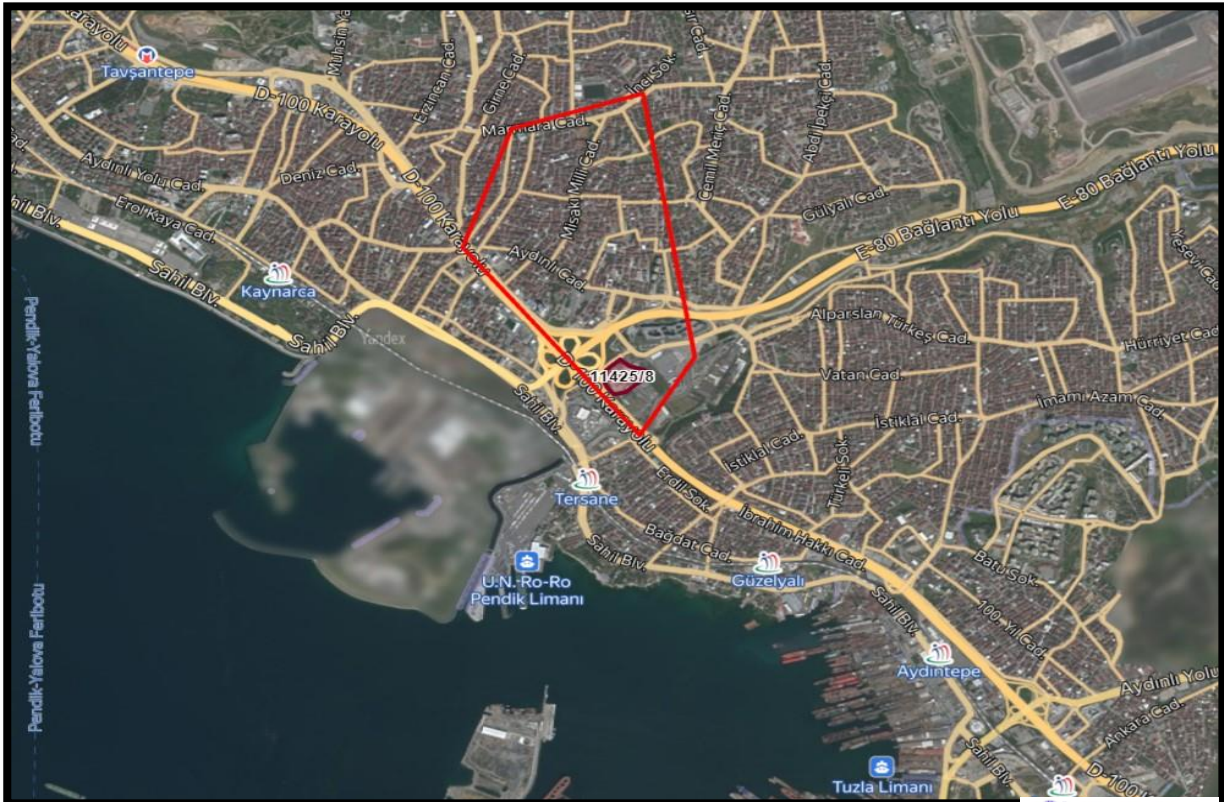
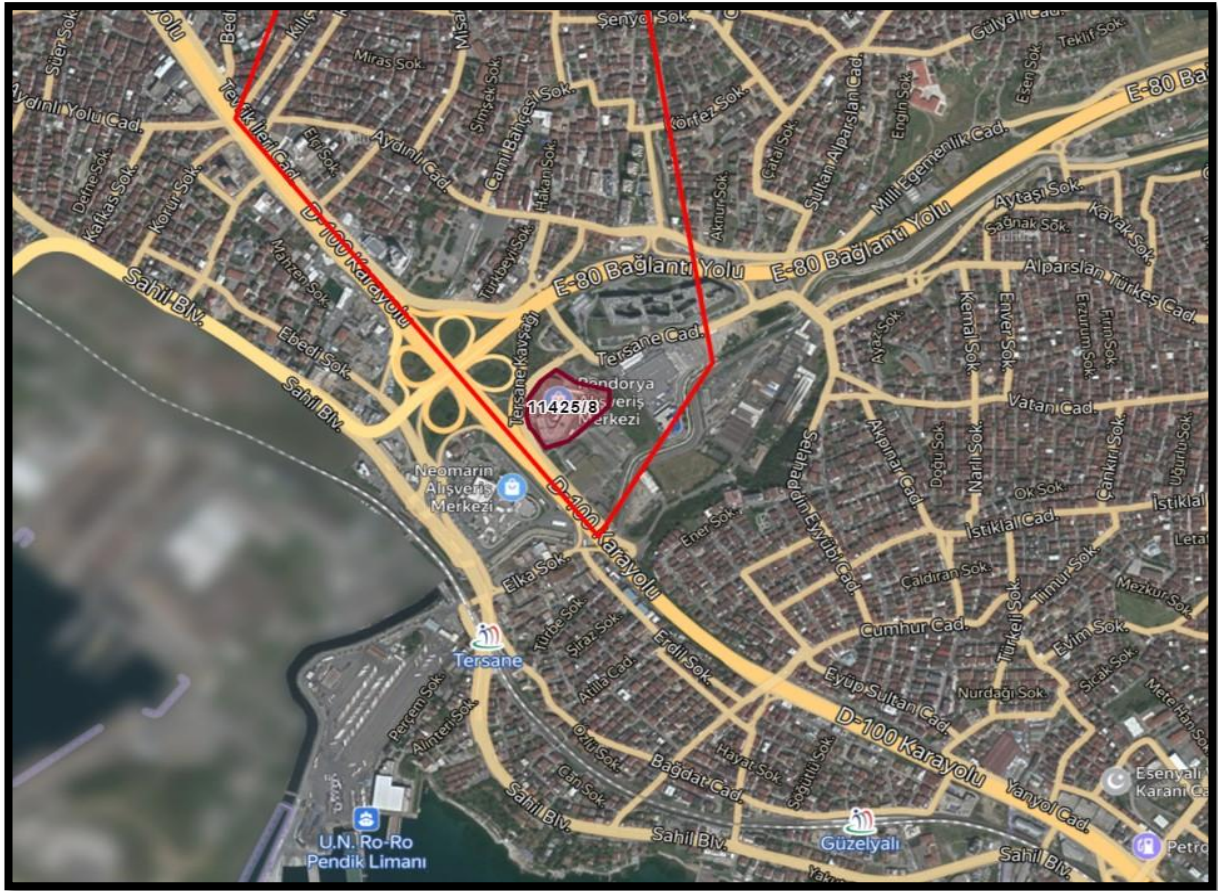
3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul ili Pendik ilçesinde yer alan tapu kayıtlarında "Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri" olarak kayıtlı 11425 ada 8 parselde yer alan Pendorya AVM binasıdır. Parsel köşe parsel olup, yamuk formundadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

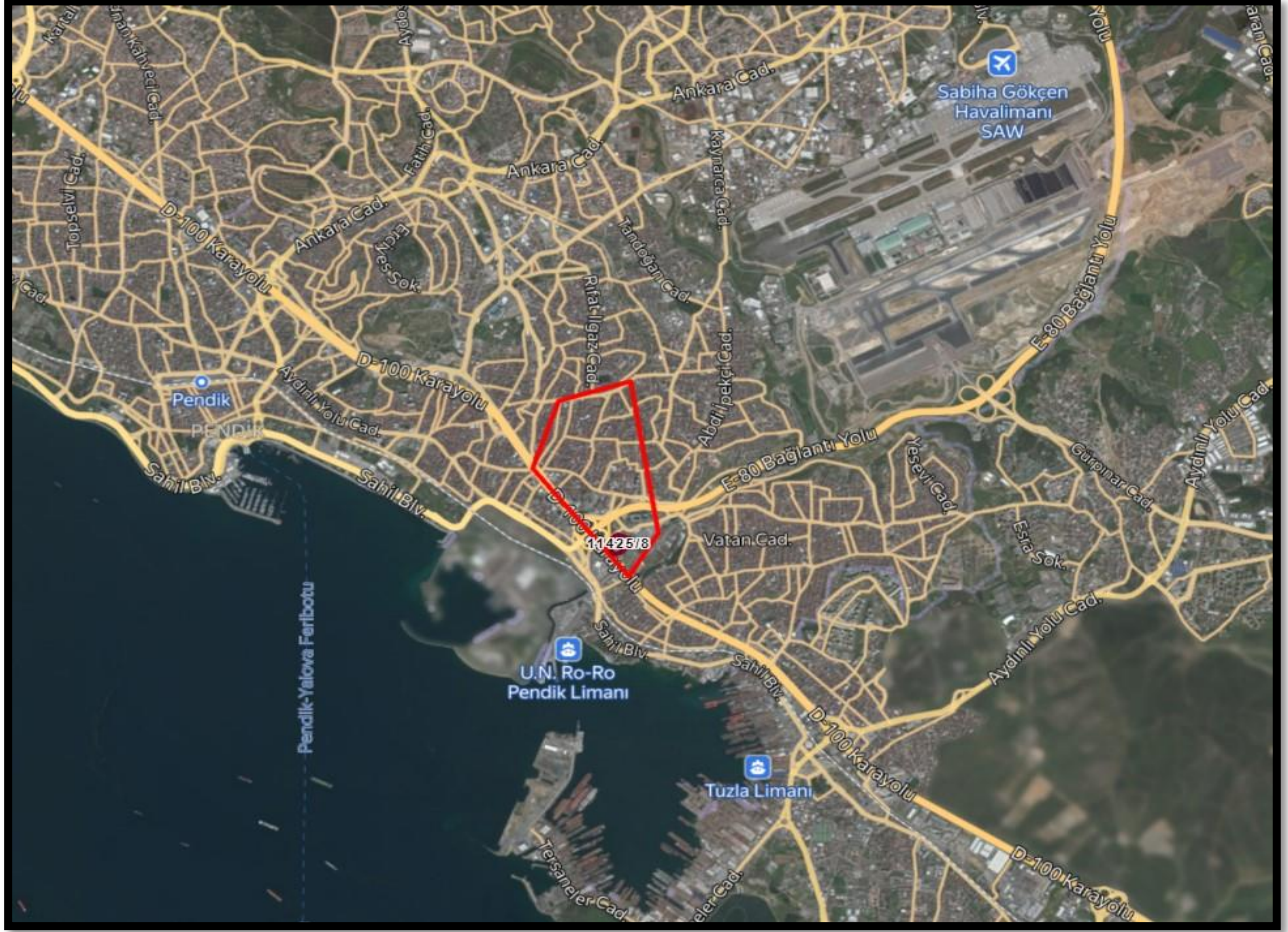
Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Çamçeşme Mahallesi, Fabrika Sokak üzerinde yer alan 5 kapı numaralı Pendorya Alışveriş Merkezi'dir. Taşınmaza özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Taşınmazın konumlandığı bölge konut projeleri, marina, üniversite, teknopark gibi yatırımlar ile hızlı bir gelişim göstermektedir. Taşınmaza ulaşım; Tersane Kavşağı'nda Kurtköy Pendik Bağlantı Yolu'na dönülerek Bulvar Caddesi ayırımında Fabrika Sokak'a girilerek sağlanmaktadır. Yakın çevresinde Neomarin AVM, İstanbul Tersane Komutanlığı, Divan Asia Hotel, Un RO-RO Limanı, Garanti Bankası Operasyon Merkezi ve Metro Grossmarket bulunmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma ile sağlanabilmektedir. 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.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Pendorya AVM onaylı mimari projesine göre ve mahallinde 2 bodrum, asma, zemin, 3 normal kat ve çatıdan oluşmaktadır.

2. bodrum kat; teknik alanlar ve kapalı otopark hacimlerinden oluşmaktadır.

1. bodrum kat; mağazalar, tiyatro ve çocuk oyun salonu, kısmi otopark, depo, teknik odalar, asma katında market, kısmi otopark, teknik odalar ve depohacimlerinden oluşmaktadır.

Zemin kat; mağazalar, avm girişi, bay-bayan wc, asansör, teknik alanlar ve dolaşım alanı hacimlerinden oluşmaktadır.

1. normal kat; mağazalar, bay-bayan wc, asansör, teknik alan hacimlerinden oluşmaktadır.

2. normal kat; mağazalar, sinema ve yemek bölümü hacimlerinden oluşmaktadır.

Çatı katında ise yönetim birimi ve sinema alanları oluşmaktadır.

**Kat taksimatına ilişkin alan bilgileri aşağıdaki gibidir.*

Kat	Kat Taksimatı Brüt Alanı
2.Bodrum	20.686,85 m ²
1.Bodrum	21.260,06 m ²
Asma	9.419,00 m ²
Zemin	9.053,75 m ²
1.Kat	8.848,00 m ²
2.Kat	7.474,92 m ²
3.Kat	3.398,00 m ²
Çatı Katı	507,42 m ²
Toplam	80.648,00 m²

Binanın Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme-Çelik Konstrüksiyon
Yapı Nizamı	:	Ayrık Nizam
Yapı Sınıfı	:	5-A
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi Sistem
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	
Dış Cephe	:	
Park Yeri	:	Mevcut
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	Şehir Manzaralı
Cephesi	:	Cadde Cepheli
Deprem Bölgesi	:	1.Derece <input type="checkbox"/> 2.Derece <input checked="" type="checkbox"/> 3.Derece <input type="checkbox"/> 4.Derece <input type="checkbox"/> 5.Derece <input type="checkbox"/>

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Pendorya AVM genelinde iç mekan özellikleri benzerlik göstermektedir. Ortak kullanım alanlarında zeminler granit, duvarlar saten boyalıdır. Kolon yüzeyleri giydirmidir. Tavanlar alçı asma tavadır. Spot aydınlatma mevcuttur. Havalandırma tünelleri, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur. Kapalı otoparklarda zeminler sertleştirilmiş şap kaplıdır.

AVM içinde kiralanılan hacimler ise kiracıların kullanım ihtiyacına göre dizayn edilmiş olup farklı özelliklere sahiptir.

Mağazaların mevcut durumları (bölünme/birleştirme) dikkate alındığında alışveriş merkezi bünyesinde 79 adet mağaza ve 10 adet kiosk alanı bulunmaktadır. Mağazalardan 20 adedi, kiosk alanlarının ise 1 adedi kullanılmakta olup diğerleri boş haldedir.

11 adet yürüyen merdiven ve 4 adet yürüyen bant ile katlar arası bağlantı sağlamaktadır.

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar için yapı kullanma izin belgesinin bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi milli hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalattaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18,000 düzeyindedir.

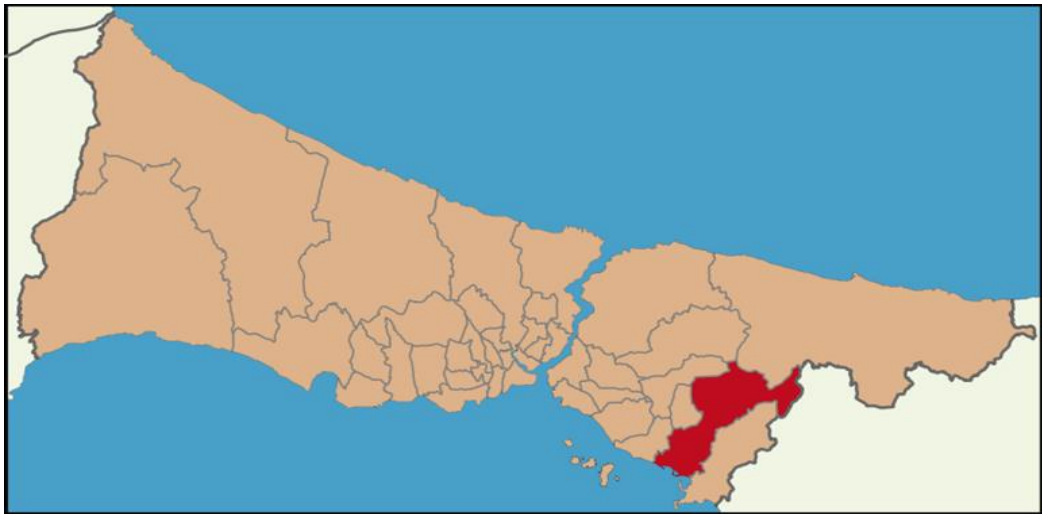
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

4.1.2 - Pendik İlçesi

Pendik, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda, Marmara Denizi'ne sahili olan ve Kocaeli Yarımadası'nda yer alan bir ilçedir. Güneydoğuda Tuzla, doğuda Kocaeli'nin Gebze ilçesi, kuzeyde Şile ve Çekmeköy, batıda Kartal, Sancaktepe ve Sultanbeyli, güneyde ise Marmara Denizi ile çevrilmiştir.

İstanbul ilinin doğu yarısında yer alan Pendik yaklaşık 200 km² lik bir alana yayılmış olup 9 km sahil şeridi bulunmaktadır. Pendik'in yüzey şekilleri genel olarak engebelerdir. Deniz kıyısı kil ve kum ile kıyından itibaren kuzeye doğru silislerle kaplıdır. İstanbul'un tek ve en yüksek dağı olan Aydos ile sınır olan Pendik, Balıca Ağılbayırı, Karabayır tepelerine de sahiptir. Ayrıca üzerinde İBB Sosyal tesislerini barındıran Gözdağı'da en yüksek noktalardan biridir. Riva Deresi, Balıca Deresi Ömerli Barajına dökülen akarsulardır. Büyükdere Kurtköy'den çıkarak Tuzla sınırlarına gider. İstanbul'un en büyük su kaynaklarından olan Ömerli Barajı da Pendik sınırlarındadır. Çok geniş topraklara sahip Pendik'te TEM güneyi tamamen yerleşim yerleriyle kaplıdır, kuzeyde ise yalnızca 5 köy bulunmaktadır.

1870 yılında kurulan Pendik Gar Müdürlüğü günümüzde de hizmet vermeye devam etmektedir. İstanbul kalkışlı tüm trenler ile İstanbul içinde hizmet veren banliyö trenleri de Pendik sınırlarındaki Pendik, Kaynarca, Tersane, Güzelyalı istasyonlarında hizmet vermektedir. 1998'den beri hizmet veren Pendik-Eminönü deniz otobüsü ve 2004'ten beri Pendik-Yalova hızlı feribotu deniz ulaşımını sağlamaktadır. İstanbul'daki hava ulaşım merkezlerinden biri olan Sabiha Gökçen Havalimanı da Pendik'te bulunmaktadır. Ana arter olarak E-5, TEM ve Sahil Yolu ve bu yolları birbirine olan bağlantısını sağlayan ara yollarıyla karayolu ulaşımı sağlanmaktadır. Kadıköy'den Tavşantepe istasyonuna kadar uzanan metro hattı istasyonlarından bir tanesi de Pendik istasyonudur, Pendik'e metro ile ulaşım da kolaylık sağlamaktadır. Kaynarca'da, Sabiha Gökçen Havalimanı'ndan Sultanbeyli istikametine uzanan metroyla birleştirilecektir. İstanbul'dan Kocaeli iline kadar giden Marmaray tren hattı Pendik üzerinden geçmektedir. Pendik'te ulaşımı kolaylaştıran bir diğer avantaj olan Yüksek Hızlı Tren(YHT) Avrupa Yakası'ndan gelerek Pendik'ten geçmektedir. Konya'ya kadar uzanan YHT ve Kocaeli iline kadar uzanan Marmaray Pendik'te aynı istasyonda yer almaktadır. Nüfus bakımından Pendik, TÜİK 2020 verilerine göre 726.491 nüfusa sahiptir. İstanbul'un dördüncü, Anadolu Yakası'nın en büyük ilçesidir.



Harita 1: Pendik İlçesinin Konumu

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

"2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu."

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

'2020 yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların, sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse de talep yönlü bu olumsuz süreçten etkilenmiştir. Salgın ve buna bağlı aşılama süreci, ekonomi yönetimleri ile finansal karar alıcılar açısından çok dikkatli izlenmesi gereken bir durum ortaya çıkarmaktadır.

2020 yılı sonuna doğru aşı çalışmalarının hızlanması, bunu takiben dünyada ve Türkiye'de aşı uygulamalarının başlaması salgının önlenmesi adına son derece önemli bir gelişme olarak nitelendirilebilir. Bu doğrultuda aşılamanın başlaması ekonomik ve sosyal hayatta normalleşebilme sürecinin hızlanacağı beklentisini yükseltmiştir. Ancak 2021 yılı Ocak ayı itibarıyla virüsün daha hızlı bulaşan mutasyonlara uğraması başta AB ve İngiltere'de kapanma dozunu artırarak ekonomileri yeniden tehdit etmeye başlamıştır. Salgının 2021 ikinci çeyreğinden sonra daha çok kontrol altına alınabileceği ve buna bağlı küresel ekonomik faaliyetlerin normale yaklaşacağı beklentisi hâkimdir." (GYODER,2020, 4.Çeyrek Raporu)

'Covid-19 salgınından başlamasından itibaren yaklaşık 1 yıl geride kalırken, salgının Türkiye ekonomisi etkileri beklendiği kadar kötü olmadı. Türkiye ekonomisi salgının başında ilk şoku yaşadıkdan sonra, 3. çeyrekte toparlanmaya başladı. Ekonomik toparlanmanın beklenenden daha erken ve güçlü olması sonucu, pek çok kurum ekonomik büyüme tahminlerini yukarı yönlü revize etti. 2020 yılının son aylarında aşı haberlerinin gelmesi ve uygulamaların da başlaması önümüzdeki döneme ilişkin beklentileri olumlu etkilerken, küresel büyüme tahminleri de yukarı yönlü revize edildi.

Türkiye ekonomisi 2020 yılının 3. çeyreğinde zincirlenmiş hacim endeksine göre, geçtiğimiz yılın aynı dönemine kıyasla %6,7 ile beklentilerin üzerinde bir büyüme kaydetti. Yılın dokuz ayındaki büyüme oranı ise %0,5 oldu. Alınan destekleyici tedbirlerin ve salgına karşı getirilen kısıtlamaların gevşetilmesinin Türkiye ekonomisinin üçüncü çeyrekte beklentilerden güçlü bir toparlanma gerçekleştirmesinde etkili olduğu görüldü. IMF tarafından ekim ayında yayınlanan ve 2021 ocak ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, salgına karşı uygulanan vergi ertelemeleri ve istihdam destekleri gibi ilk politika müdahalelerinin Türkiye ekonomisinde keskin bir toparlanmaya yol açtığı vurgulandı. Rapora göre, Türkiye ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %1,2 oranında ve takip eden 2021 yılında ise %6 oranında büyümesi bekleniyor.

Enflasyon oranı, 2020 yılında yükselen döviz kurunun da etkisiyle beklentilerin üzerinde artarak yılı %14,6 seviyesinde kapattı. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, TCMB'nin sıkı para politikası sonucu kur geçişkenliğinin zayıflayan etkisi yardımıyla enflasyon oranının bir miktar gerileyerek 2021 yılını %12 seviyelerinde kapatması öngörülüyor. FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. ECB daha önce açıklanan Pandemi Acil Varlık Alım paketini genişleterek 1,85 trilyon Euro'ya çıkardı ve bu fonun finansal koşulların seyri dikkate alınarak esnek olarak kullanılabileceğini belirtti. Küresel parasal genişleme politikasının 2021 yılında da devam etmesiyle beraber, yüksek faiz getirisi sunan Türkiye'nin de oluşan likidite bolluğundan payını alması bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %14,6 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %12,4 seviyesine gerilemesi öngörülüyor." (Colliers International, 2020, İkinci Yarı Raporu).

'Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Aralık ayı itibarıyla %14,6 seviyesine yükselmiştir. Bu dönemde çekirdek enflasyon göstergelerinde döviz kurlarının gecikmeli etkileriyle yükselişler devam etmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ve Aralık'ta %25,1'e ulaşmıştır.

Enflasyon görünümündeki artan riskler üzerine TCMB politika faizini yükseltirken, para politikası çerçevesinde sadeleşme adımları atmıştır. Ekim ayı toplantısında faizleri değiştirmeyen TCMB önce Kasım ayı toplantısında %10,25 olan haftalık repo faizini %15,00'a yükseltmiş, ardından bu oranı Aralık ayında %17'ye çıkarmıştır. Bununla birlikte, piyasanın fonlaması haftalık repo ihaleleriyle karşılanmaya başlanmıştır. Aynı zamanda TCMB reel kredi büyümesine dayalı ve sektörel bazda ayrılan zorunlu karşılık sistemini sonlandırarak sadeleşmeye gitmiştir. Bu kapsamda efektif olarak zorunlu karşılıklarda yükselişe gidilerek finansal koşullar sıkılaştırılarak enflasyonla mücadeleyi güçlendirmek amacıyla parasal aktarım mekanizması desteklenmiştir. Son olarak Ocak toplantısında faizleri değiştirmeyen, sözlü yönlendirmesinde yaptığı değişikliklerle gerekmesi halinde ilave sıkılaştırma yapılabileceğini ve sıkı duruşun uzun süre korunacağını vurgulamıştır. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu salgın döneminde alınan tedbirleri kademeli olarak geri çekmeye başlamıştır. Bu kapsamda Aktif Rasyosu (AR) uygulamasının yıl sonundan itibaren sonlandırılmasına karar verilmiştir. Aynı zamanda yurtdışı yerleşiklerle yapılan işlemlere yönelik kısıtlamalar hafifletilmiştir." (GYODER,2020, 4.Çeyrek Raporu)

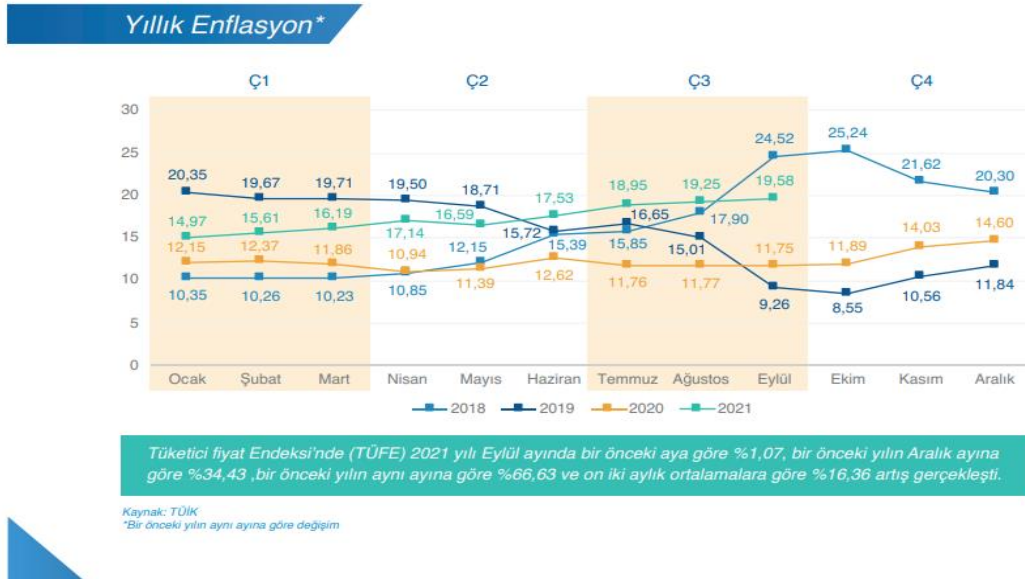
2021 yılında aşılamanın ve ekonomik faaliyetlerin hızlanmasıyla önümüzdeki döneme ilişkin beklentiler olumlu etkilenirken, küresel büyüme tahminleri de yukarı yönlü revize edildi. ECB (Avrupa Merkez Bankası) daha önce açıklanan 1,85 trilyon Euro büyüklüğündeki Pandemi Acil Varlık Alım paketi kapsamında gerçekleştirdiği alımlarını yılın ilk aylarına kıyasla daha hızlı yapmaya devam edeceğini açıkladı. FED'in 2021 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceği beklenmekle birlikte, piyasalar 2023 yılına kadar toplam 50 baz puanlık iki faiz artışı öngörüyor. FED'in para politikasında beklenenden erken bir sıkılaştırma yapabileceğine yönelik beklentiler gelişmekte olan ülkelere yönelik risk algısı üzerinde baskı oluşturmaya devam etse de yılın ilk yarısı itibarıyla, yüksek faiz getirisi sunan Türkiye'de sermaye akımlarının genel olarak olumlu bir tablo çizdiği izleniyor.

TCMB, politika faizini Mart 2021'de %19'a çıkarmadan önce aralık ayına kadar kademeli olarak %10,25'ten %17'ye yükseltti ve ileriye dönük daha net yönlendirmeler de dahil olmak üzere para politikası iletişimini güçlendirdi. Emtia fiyatlarındaki değişimler de dahil olmak üzere arz ve talep tarafında çeşitli faktörlerin etkisiyle enflasyonun kısa vadede dalgalı bir seyir izleyeceği belirtildi. Ancak kredi büyümesindeki yavaşlama dolayısıyla yılsonuna kadar faiz indirimi öngörülüyor. Pandemi sırasında işgücü piyasası koşulları keskin bir şekilde kötüleşti. Böylece Türkiye'de işsizlik oranı 2021 mayıs ayı itibarıyla %13,2 olarak kaydedildi. Ancak, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, artan ekonomik aktivitenin de yardımıyla 2021 sonunda işsizlik oranının %12,5'e gerilemesi bekleniyor. (Colliers International, 2021, İlk Yarı Raporu).

Temel Ekonomik Göstergeler						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$859 milyar	\$797 milyar	\$761 milyar	\$717 milyar	\$774 milyar*	\$829 milyar*
Kişi başına düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10.696	\$9.792	\$9.213	\$8.562	\$9.087*	\$9.623*
Büyüme	7,5%	3,0%	0,9%	1,8%	5,75%*	3,3%*
Enflasyon	11,9%	20,3%	11,8%	14,6%	16,5%*	14,0%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$40,8	-\$21,7	\$6,8	-\$36,7	-\$20,9*	-\$14,1*
Cari Açık/GSYİH	-4,7%	-2,7%	0,9%	-5,1%	-2,7%*	-1,7%*
ABD Doları/ TL (Yıl Sonu)	3,78	5,30	5,96	7,44	8,9**	9,5*
İşsizlik Oranı	9,9%	12,8%	13,2%	12,6%	12,5%*	11,0%*

2021 üçüncü çeyreğe ilişkin öncü veriler ekonomideki yavaşlamanın sınırlı olduğuna işaret etmektedirler. Sanayi üretimi Temmuz ayında %3,4 daraldıktan sonra Ağustos ayında %1,3 büyümüştür. Aynı dönemde perakende satışlarda sırasıyla %1,2 ve %0,3 oranında düşüşler yaşanmıştır. Öte yandan, ciro endeksleri Temmuz'da %1,5 daralırken, Ağustos ayında %4,0 artmıştır. Bu eğilimlerle uyumlu olarak işgücü piyasasında karışık bir seyir ortaya çıkmıştır. Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre 2021 ikinci çeyrek sonunda %10,7 olan genel işsizlik oranı %12,1'e çıktıktan sonra yatay kalmıştır. Geniş tanımlı işsizlik göstergeleri Temmuz'daki yükselişin ardından Ağustos'ta yeniden gerilemiştir. Bununla birlikte, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI), kapasite kullanım oranı, güven endeksleri ve bankacılık sektörü kredi hacmi Eylül ayı ve Ekim ayı ilk yarı sonuçları, iç talepteki zayıflamanın sınırlı kaldığını, dış talebin ekonomik aktiviteyi desteklemeye devam ettiğini teyit etmiştir.

Enflasyon görünümü üzerindeki yukarı yönlü riskler nedeniyle TCMB Temmuz ve Ağustos aylarında politika faizini %19,0 seviyesinde sabit tutarken, Eylül'de 100 baz puanlık indirimle gitmiştir. Ayrıca TCMB, enflasyondaki yükselişte gıda ve enerji fiyatlarındaki artışların, tedarik süreçlerindeki aksaklıkların, yönetilen/yönlendirilen fiyatlardaki artışların ve açılmaya bağlı talep gelişmelerinin etkili olduğunu belirtmiştir. Enflasyondaki yükselişin para politikasının kontrol alanı dışından geldiğini değerlendiren TCMB parasal duruşun krediler ve iç talep üzerindeki yavaşlatıcı etkilerine dikkat çekmiştir. Bununla birlikte TCMB, Ekim ayı toplantısında %18,0 olan haftalık repo faizini, beklentilerin ötesinde 200 baz puan indirerek %16,00'a düşürmüştür. Makro ihtiyati politika çerçevesinde yapılan güçlendirme sayesinde tüketici kredilerinin de ılımlı yönde geliştiğini dile getiren TCMB, arz yönlü geçici unsurlar kaynaklı olarak politika faizinde yapılan aşağı yönlü düzeltme için yılın kalanında sınırlı bir alan kaldığının altını çizmiştir.(GYODER,2021, 3.Çeyrek Raporu)



Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırı % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan buhareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğer kredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değişiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceği öngörülmektedir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü 2020 yılından itibaren küresel bir risk olan salgından etkilenmiş olmasına rağmen 2021 başı itibarıyla toparlanmaya başlamıştır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü olarak salgından etkilenmiştir. Talep yapısının değişimi ile üretim süreçlerinin aksaması karşımıza küresel olarak yaşanan tedarik ve lojistik sorunlarını çıkarmıştır. Bununla birlikte hammadde maliyetlerinin artması ve oldukça dalgalı bir seyir izlemesi dünya genelinde maliyet enflasyonunu artırmıştır. Ülkemizde inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2020 yılında gerek salgının etkilerini azaltmak gerekse gayrimenkul sektörünün çarpan etkisinden yararlanarak ekonomik büyümeye destek vermek amacıyla yapılan konut kredi faiz indirimleri etkisiyle toplam satışlar 1 milyon 499 bin adet olarak gerçekleşmiştir. Satışların 573 bin adedinin ipotekli olarak gerçekleşmesi kredi faizlerinin indirilmesi ile yaşanan artışı gösterir niteliktedir. 2021 yılının dokuz aylık dönemine baktığımızda konut satışlarının bir miktar hız kaybetmiş olduğunu görmekteyiz. 949 bin adetlik toplam satış bir önceki yılın aynı döneminde 1 milyon 161 bin adet olarak gerçekleşmişti. (GYODER,2021, 3.Çeyrek Raporu)

Asıl kayda değer düşüş ise kredi faizlerindeki yükselmeye paralel olarak ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2020 yılı dokuz aylık döneminde 508 bin adet olan satışlar 2021 yılının aynı döneminde yüzde 64 azalarak yaklaşık 181 adet olarak gerçekleşmiştir. Satışlarda yaşanan dalgalanmayı tetikleyen unsurlar ise şöyle ifade edilebilir; mevsimsel etkilerden kaynaklı kış aylarında yaşanan gerileme, salgın etkisiyle yaşanan talep dalgalanması ve farklılaşması, artan faizlerin/dövizin yarattığı alternatif maliyet ile son olarak ekonomik beklentilerin etkisi olarak özetlenebilir. Ticari gayrimenkullerde ise uzunca bir süredir yaşanan zayıflık devam ediyor görünmektedir. Bu süreçte değişen ticaret anlayışı, salgının etkileri ve arzın göreceli olarak fazla olmasının etkileri bulunmaktadır. Gerek arz sıkıntısı gerekse artan maliyetlerle birlikte devam edegelen doğal talep özellikle konut fiyatlarda kayda değer bir yükselişi tetiklemiştir. TCMB tarafından açıklanan 2021 Ağustos ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 33.4, reel olarak ise yüzde 11,9 oranında artış gerçekleşmiştir . Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, artışta talebin güçlü olması kadar, geçmiş yıllarda reel olarak yükselemeyen fiyatların dengelenmesi olarak da yorumlanabilir. (GYODER,2021, 3.Çeyrek Raporu)

OFİS VE TİCARİ GAYRİMENKUL PİYASASI

Yılın üçüncü çeyreğinde kademeli normalleşme süreci kapsamında faaliyetlerine ara veren tüm iş yerleri, kamu kurum ve kuruluşları 1 Temmuz itibarıyla normal mesai saatlerine uygun çalışmaya başlamış; sokağa çıkma ve şehirler arası seyahat kısıtlamaları kaldırılmıştır. Sağlık Bakanlığı'nın Covid-19 Aşı Bilgilendirme Platformu'nun açıkladığı üzere ülke genelinde Eylül ayı itibarıyla ilk doz aşığı olan kişi sayısı %72' ye yükselmiş ve 1.5 senenin ardından yüz yüze eğitime dönülmüştür. Bu normalleşme süreci ile beraber büyük oranda ofise dönüş gerçekleşmiştir. Uzaktan çalışmanın verimlilik üzerindeki yadsınamaz olumlu etkisinin yanında şirket kültürüne olan bağlılık ve aidiyet duygusunda yaşanan eksikliği beraberinde getirmesi ile hibrit çalışma modelinin firmalar tarafından normale dönüş aşamasında en çok tercih edilen yöntem olduğu gözlemlenmiştir. Normale dönüş süreci etkisinin ekonomik konjoktüre yansması olarak IMF ekonomideki 2021 büyüme beklentisini bir önceki %5,8 tahmininden %9'a yükseltmiştir. 2021 yılının üçüncü çeyreğinde TÜİK mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı bir önceki çeyreğe göre değişiklik göstermeyerek %12,1 olarak kaydedilmiştir. Bununla birlikte reel kesim güven endeksi Eylül 2021'de geçen yılın aynı dönemine kıyasla %7 artışla 113,3 seviyesine yükselirken, finans sektörü güven endeksi aynı dönemde %9 oranında artışla 171,70 seviyesindedir. Ayrıca döviz kurunda yaşanan dalgalanmalar ve enflasyonun Eylül ayında yıllık bazda 19,58% seviyesine yükselerek artış trendine devam etmesi; ofis pazarı kiralama ve yatırım faaliyetleri üzerindeki baskısını devam ettirmektedir. Üçüncü çeyrekte ofis pazarına yeni arz eklenmezken, İstanbul ofis pazarında genel arz 6.5 milyon m² olarak aynı seviyede kalmıştır. Üçüncü çeyrekte kaydedilen kiralama işlemleri yaklaşık 64.018 m² olarak gerçekleşirken, Ocak – Eylül ayları arasında gerçekleşen kiralama işlemleri toplamda 178.759 m² olmuştur. İşlemlerin %84,9 oranında büyük çoğunluğunu yeni kiralama anlaşmaları oluşturmuştur. Öte yandan işlemlerin %7,77'si yenileme işlemlerinden oluşurken, %5'i mal sahibi kullanıcıları tarafından ve %2,34'ü ise genişleme işlemlerinden oluşmaktadır.

Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Kent Üniversitesi (14.500 m², Sadabad Kağıthane), Rönesans Holding (5.700 m², Rönesans Piazza), Abbvie (4.718 m², NidaKule Batı), Hyundai (3.530 m², ETS Plaza), Deik (3.200 m², Skyland), Regus (2.835 m², Premier Campus), Connexis (2.485 m², Centrum Is Merkezi C1), Plaza Cubes (2.200 m², Levent) ve Amazon (1.919 m², Torun Center) yer almaktadır.

2021 yılının üçüncü çeyreğinde normalleşme adımları doğrultusunda ofise dönüş sürecinin başlaması ile firmalar yeni stratejiler belirlemeye başlamışlardır. Bu süreçte, uzaktan çalışma modelinin sonucunda çalışanların şirket kültürüne olan bağlılık ve aidiyet hissinde azalmanın gözlemlenmesi ile ofislerin varlığının önemi ön plana çıkmasındaki en önemli etkidir. Yerl yabancı birçok firma haftada 2 veya 3 gün ofise geline hibrit çalışma modelini benimsemekte ve pandemi sonrası süreçte de kalıcı olarak bu sisteme devam etmeyi planlamaktadır. Tüm bunlara paralel, hibrit çalışma modeli ofis tasarımlarının yeniden şekillenmesini sağlamış ve sağlıklı çalışma alanı ihtiyacı, nitelikli ve yüksek kaliteli ofis mekanlarına olan talebi arttırmıştır. Bugün gelinen noktada, üretkenliğin teşvik edildiği, inovasyon, sosyalleşme ve iş birliğinin ön planda tutulduğu tasarımlar ile kurum kültürünün gelişimine katkı sağlayan ve aidiyet hissi yaratan mekanların yaratılması ofisin etkin kullanımı açısından önem arz etmektedir. Bunların yanı sıra, yerel firmaların ofise dönüş süreci içerisinde uluslararası firmalara oranla daha hızlı reaksiyon verdikleri ve ana talebin daha kaliteli teknolojik alt yapıya sahip binalara kaydığı gözlemlenmiştir. Ayrıca, pandemi sürecinin MİA'da oluşturduğu devinimin etkisiyle lokal firmalar özelinde ikincil lokasyonlarda da hareketlenmenin yaşandığı kaydedilmiştir. Yüksek enflasyon ve kur baskısı nedeniyle neredeyse iki yıldır sabit kalan liste fiyatlarında yukarı yönlü hareketlilik başlamıştır. Ancak TL bazında, enflasyon oranının altında bir oran ile de olsa kiralarda artış gözlemlenmekte ve artışın devam etmesi beklenmektedir. Bu durum, arz ve talep dengesinin yavaş da olsa orta ve uzun vadede dengeleneceğini göstermektedir. Gelecek dönemde, kaliteli altyapı ve nitelikli yönetime sahip A Sınıfı binalara olan talebin artması ile A Sınıfı binaların kendi içerisinde ayrışarak tekrar kategorize olması söz konusu olabilir.(GYODER.2021, 3.Cevrek Raporu)

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Türkiye Geneli)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	8.746	8.888	8.965
İzmir	7.305	7.504	7.339
Bursa	5.475	5.764	5.068
Ankara	5.064	5.473	4.363
Antalya	6.098	6.086	5.592
Kocaeli	4.716	4.593	4.560
Adana	4.240	5.055	3.568

Kaynak: Endeksa

Avrupa Yakası	Ç1'21			Ç2'21			Ç3'21		
	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Levent - Etiler	881	18,0	25	881	18,0	25	891	14,6	25
Maslak	891	19,5	15	891	19,5	15	941	22,4	15
Z.Kuyu - Şişli Hattı	539	16,9	14	539	16,9	14	539	15,2	14
Taksim ve Çevresi	187	21,1	9	187	21,1	9	187	19,5	9
Kağıthane	302	38,8	9	302	38,8	9	302	31,2	9
Beşiktaş *	103	13,8	9	103	13,8	9	103	20,2	9
Batı İstanbul**	829	4,5	6	829	4,5	6	829	8,4	6
Cendere-Seyrantepe	422	66,7	9	422	66,7	9	422	52,6	9
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (\$/m ² /ay)
Kavacık	105	19,8	9	105	19,8	9	105	19,5	9
Ümraniye	753	14,7	12	753	14,7	12	753	14,0	12
Altunizade	84	30,7	12	84	30,7	12	84	30,6	12
Kozyatağı	789	28,4	17	789	28,4	17	789	24,0	17
Doğu İstanbul***	583	38,1	7	583	38,1	7	583	32,8	7

2021 Yılı 3. çeyreğinde genel arz 6,46 milyon m² olup bir önceki çeyrekle aynı seyretti. Gerçekleşen toplam kiralama işlemleri 64 bin m²'dir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemlerinde, bir önceki çeyreğe göre %18,51 artış, bir önceki yılın aynı dönemine göre ise %42,18 azalış gösterdi.

Perakende Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

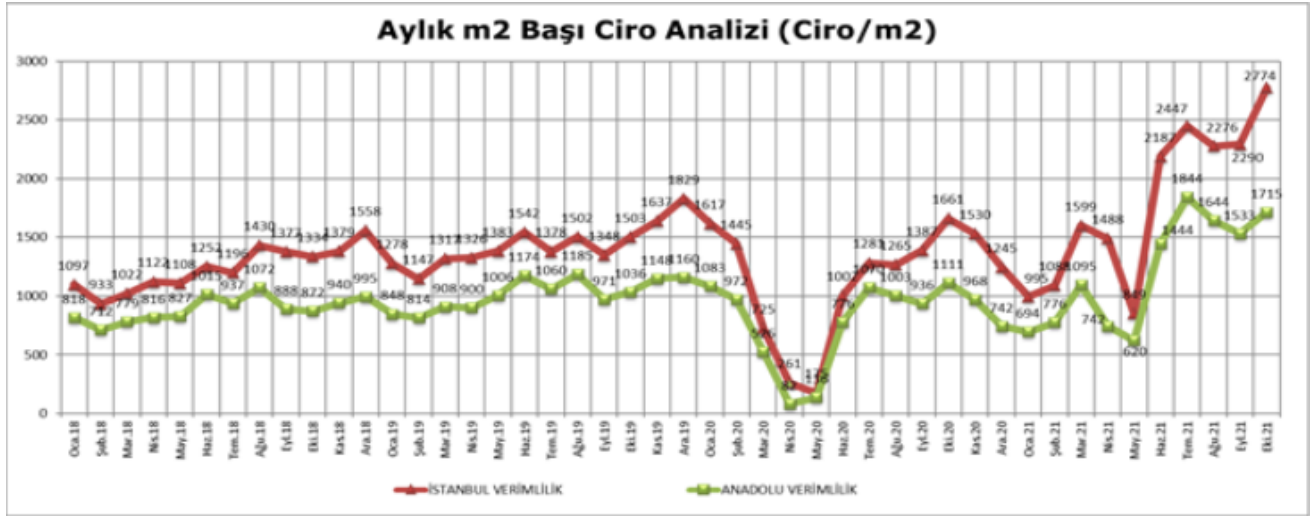
Pandemi dolayısıyla uygulanan kısıtlamalar sebebiyle zaman zaman kapalı kalan alışveriş merkezleri, 1 temmuzda normalleşme sürecinin başlamasıyla haftanın her günü hizmet verecek şekilde açıldı. 2021 yılı ikinci yarısının başı itibariyle tüm alışveriş merkezleri herhangi bir kısıtlama olmadan pandemi öncesi dönemdeki gibi faaliyetlerine devam ediyorlar.

2021 yılı ilk yarısı itibariyle Türkiye genelinde hizmet vermekte olan 437 alışveriş merkezinin toplam kiralanabilir alanı 13.536.784m² büyüklüğündedir. Pandemi sürecinde uygulanan kısıtlamalar sebebiyle 2021 yılının ilk yarısında herhangi yeni bir alışveriş merkezi açılmamış olup Türkiye geneli toplam kiralanabilir alışveriş merkezi alanı sene başına göre sabit kaldı. Önümüzdeki beş yıl içinde 44 yeni alışveriş merkezi açılması planlanmakta olup, açılacak alışveriş merkezleriyle birlikte toplam kiralanabilir alanın 14.792.344m² 'ye ulaşması bekleniyor. Ancak, 2020 yılının Mart ayında ortaya çıkan Covid-19 pandemisinden dolayı planlanan ve yapımı devam eden alışveriş merkezlerinde yaşanan gecikme veya iptallerin önümüzdeki 2 yıl boyunca devam etmesi bekleniyor. (Colliers International, 2021, İlk Yarı Raporu)

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin Ekim ayı sonuçları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi Ekim 2021 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 60,7 oranında artarak 561 puana ulaştı. Ekim 2021 döneminde metrekare verimlilik endeksi, bir önceki ay olan Eylül 2021 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde de yüzde 16,4 oranında artarak 561 puana yükselmiştir. AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen ciro Ekim 2021'de İstanbul'da 2.774 TL, Anadolu'da 1.715 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Ekim 2021'de 2.139 TL olarak gerçekleşmiştir.



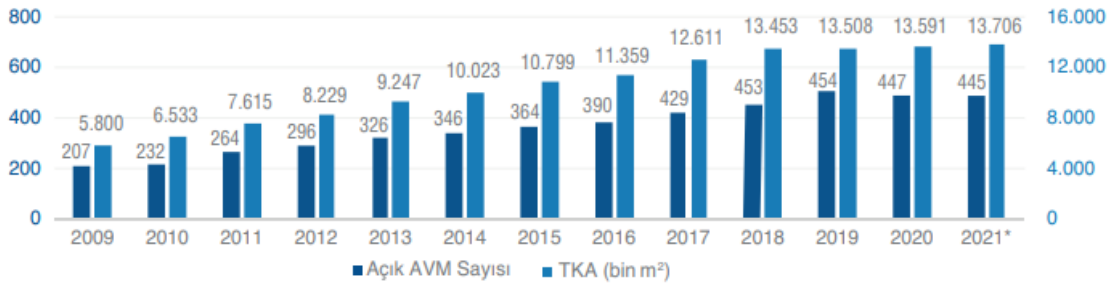
KAYNAK :AYD



KAYNAK :AYD

İstanbul %37'lik pay ile mevcut arzın çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır. Mevcutta 37 alışveriş merkezinde yaklaşık 1,2 milyon m2 inşaat halinde kiralanabilir alan bulunurken, toplam arzın 2024 sonu itibarıyla 482 alışveriş merkezinde 14,9 milyon m2 seviyesine ulaşması beklenmektedir. Organize perakende yoğunluğuna bakıldığında ise ülke genelinde 1.000 kişi başına 164 m2 kiralanabilir alan olduğu görülmektedir. İstanbul 330 m2 perakende yoğunluğu ile ülke genelinin yaklaşık iki katı yoğunluğa sahip görünürken, Ankara 303 m2 seviyesinde perakende yoğunluğuna sahip diğer bir şehir olarak öne çıkmaktadır. (Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

Yıllara Göre Açılan AVM Sayısı ve Toplam Kiralanabilir Alan (TKA)



2021 3. Çeyrek dönem itibarıyla, Türkiye genelinde toplam AVM sayısı 445, toplam kiralanabilir alan stoku ise 13 milyon 706 bin m² 'ye ulaştı. İstanbul, toplam kiralanabilir alan stokunun yaklaşık %37'sini oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 164 m²'dir.(Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

2020 yıl sonu değerlendirme çalışması yapılan İstanbul'da yer alan AVM'ler için kamuya açık değerlendirme raporlarından ve piyasalardan değerlendirilen bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

2020 YIL SONU DEĞERLERİ												
AVM ADI	KONUM	TOPLAM ALAN	KIRALANABİLİR ALAN	DOĞRUDAN KAPITALİZASYON YÖNTEMİ	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	GELİR YÖNTEMİ	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ	2020 YIL SONU DEĞERLERİ	TARİH	BİRİM M ² DEĞERİ (TL/M ²)		
AKAŞYA AVM	ÜSKÜDAR	336.301,00 m ²	88.861,56 m ²			1.450.728.000 TL	3.249.240.000 TL	3.504.970.000 TL	31.12.2020	39.443 TL/m ²		
AKBATI AVM	ESENYURT	185.032,00 m ²	72.470,00 m ²			1.465.000.000 TL	1.322.588.000 TL	1.450.728.000 TL	31.12.2020	20.018 TL/m ²		
AKMERKEZ AVM	ETİLER		33.048,07 m ²			*AVM, ofis ve rezidans için toplam değer verilmiş	1.513.290.000 TL/m ²	*AVM, ofis ve rezidans için toplam değer verilmiş	31.12.2020	45.791 TL/m ²		
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,87 m ²	24.198,00 m ²			408.924.000 TL		408.924.000 TL	29.12.2020	16.899 TL/m ²		
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m ²	47.398,00 m ²			460.525.000 TL		460.525.000 TL	29.12.2020	9.716 TL/m ²		
DOĞUŞ CENTER	ETİLER		9.827,00 m ²			275.765.000 TL		275.765.000 TL	29.12.2020	28.062 TL/m ²		
GEBZE CENTER AVM	KOCAELİ	152.384,57 m ²	66.072,72 m ²			*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	598.021.120 TL	*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	30.12.2020	9.051 TL/m ²		
İSTMARINA	KARTAL		57.075,25 m ²			*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değer takdir edilmiş	770.519.298.000,00 m ²	*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değer takdir edilmiş	27.12.2020	13.500.060 TL/m ²		
KANYON AVM	ŞİŞLİ	250.428,00 m ²	40.560,20 m ²			1.160.516.894 TL	1.136.018.332 TL	1.160.516.894 TL	30.12.2020	28.612 TL/m ²		
MALL OF İSTANBUL	BAŞAKŞEHİR	162.679,27 m ²	154.339,00 m ²			3.135.000.000 TL	2.605.000.000 TL	3.135.000.000 TL	31.12.2020	20.312 TL/m ²		
PENDORYA AVM	PENDİK	80.648,00 m ²	30.573,00 m ²			158.430.000 TL		158.430.000 TL	31.12.2020	5.182 TL/m ²		
TORUM AVM	ESENYURT		88.503,00 m ²			674.000.000 TL	900.000 TL	674.000.000 TL	07.01.2021	7.616 TL/m ²		
MASLAK 42**	SARİYER	30.151,00 m ²	18.665,00 m ²			875.605.000 TL	130.385.000 TL	1.303.850.000 TL	21.12.2020	12.550 TL/m ²		
PROFİLO AVM***	ŞİŞLİ	98.000,00 m ²	41.280,00 m ²									
ZORLU AVM**	BEŞİKTAŞ	88.203,63 m ²	88.689,53 m ²									

**Sırf inşaatla hazırlanmış olan konu AVM'lere ait değerlendirme raporlarından alınmıştır.

Bankası'na ait satılık AVM bilgilerinden alınmıştır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü, Pendik Tapu Sicil Müdürlüğü, TSKB GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- * Toplu taşıma ve özel araçlarla ulaşım imkanları rahattır.
- * Tercih edilirliliğinin yüksek olacağı düşünülmektedir.
- * Cins tahsisi yapılmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Belirli alıcı kitlesine hitap etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşım Yöntemi

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

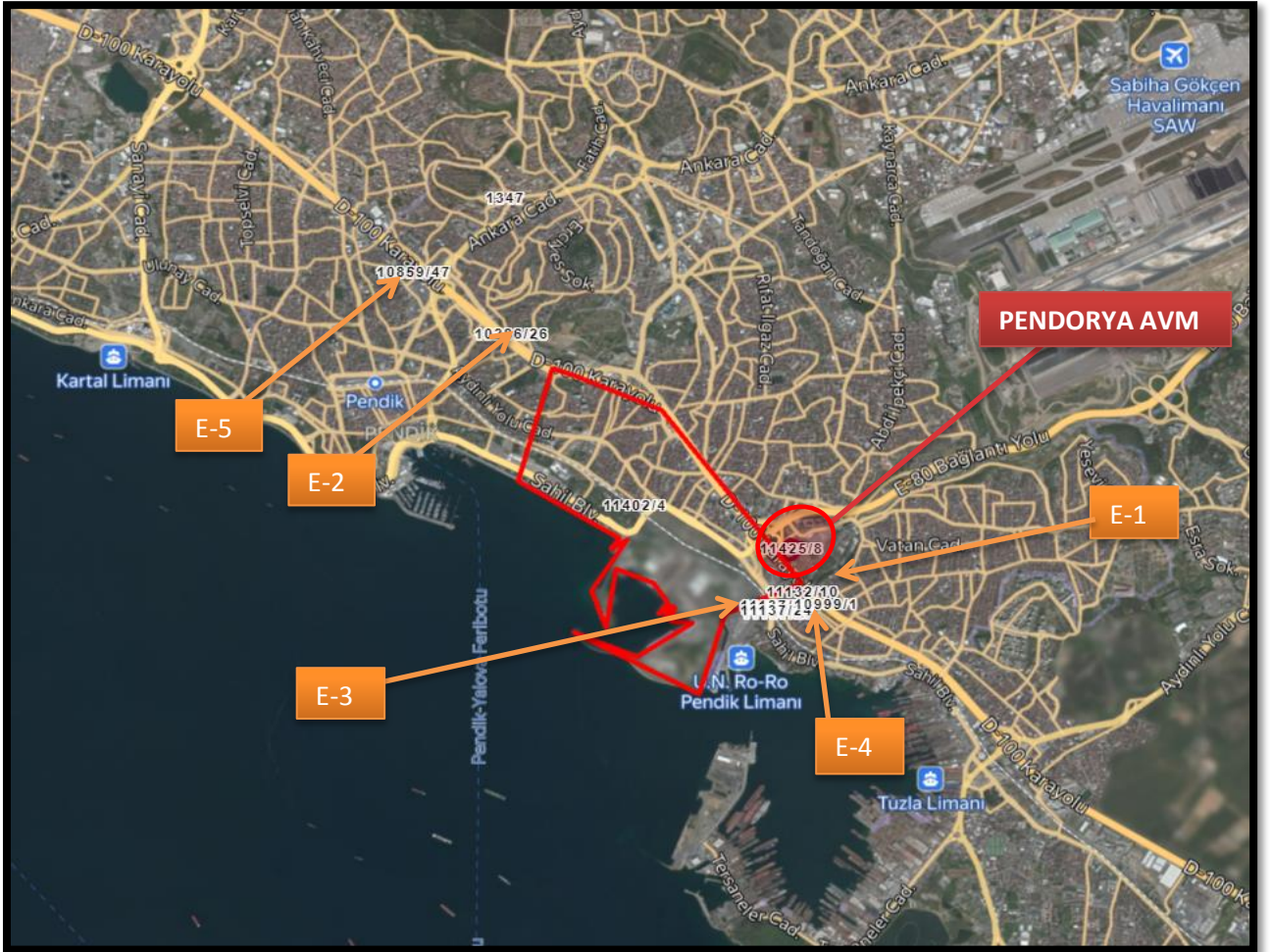
6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- AVM'nin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi,
- Pazar Yaklaşımı Yöntemi; arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² kira değerlerinin takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri



1 Remax Red

Tel 0 535 457 37 85

Yakın konumda bulunan 11132 ada 10 parsel 965 m² alanlı, Taks: 0,40, Kaks: 1,60 ticari imarlı olarak pazarlanan D-100 Çevreyolu yan yoluna cepmeli arsadır.

SATILIK	965 .-M ²	18.000.000 .-TL	18.653 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

2 Karınca Emlak

Tel 0 216 483 34 26

Yakın konumda bulunan 10286 ada 26 parsel 500 m² alanlı, Taks: 0,45 6 kat (emsal:2,70) ticari imarlı olarak pazarlanan D-100 Çevreyolu yan yoluna cepmeli arsadır.

SATILIK	500 .-M ²	5.900.000 .-TL	11.800 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

3 Remax Red

Tel 0 535 457 37 85

Güzelyalı Mahallesiinde Bağdat Caddesinde yer almakta olan 7 adet parsel toplam 2.000 m² alana sahip olup, Emsal: 1,60 4 kat ticari imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	2000 .-M ²	11.200.000 .-TL	5.600 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

4 Remax Yasmin

Tel 0 216 416 11 22

Güzelyalı Mahallesiinde 10999 ada 1 parsel 388 m² alana sahip olup, Taks: 0,40, 6 kat konut + ticari imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	388 .-M ²	2.550.000 .-TL	6.572 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

5 KTN İnşaat

Tel 0 532 212 70 25

Bahçelievler Mahallesiinde 10859 ada 47 parsel 1.275,86 m² alana sahip olup, TAKS:0.40, Emsal:2.00, Yençok:45.50 m. (15 kat) imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	1275,9 .-M ²	12.500.000 .-TL	9.797 .-TL/M ²
----------------	-------------------------	-----------------	---------------------------

Medyadan Elde Edilen Veriler

T.C. İSTANBUL ANADOLU 15. İCRA DAİRESİ;
İstanbul İli, Pendik İlçesi, DOLAYOBA Mahalle/Köy,Kocadere Mevkii,1347 parselde bulunan "ARSA" vasfındaki 568 m² taşınmazın 599/6792 hissesi 149.750.-TL muhammen bedel ile ilana çıkmıştır. Parselin TAKS:0,40, KAKS:1,50, Hmax:30,50 m.yapılanma şartları K2 Lejantlı Konut alanında kalmaktadır. (3.000.-TL/m²)

T.C. İSTANBUL ANADOLU 23. İCRA DAİRESİ;
İstanbul İl, Pendik İlçe, 11402 Ada, 4 Parsel, KAYNARCA Mahallesi Taks: 0.35, Kaks: 1.75, Hmaks: 24.50m (8 kat) yapılanma şartında konut alanında kalmakta olan 1.582,79 m² alana sahiptir. Parselin 2/49 payı 484.530.-TL muhammen bedel ile ilana çıkarılmıştır. (7.500.-TL/m²)

Bina Emsalleri

1 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Realty Life Gayrimenkul

TEL 1 ; 0

Maltepe Cevizli Mahallesi, D-100 Çevreyoluna cephe konumlu, 12 katlı yaklaşık 10 yıllık olduğu beyan edilen 15.000 m² alanlı bina 200.000.000 TL bedelle satılıktır. Binanın kurumsal kiracısının bulunduğu ve aylık 1.400.000 TL kira ödediği bilgisi alınmıştır.

SATILIK	15000 .-M ²	200.000.000 .-TL	13.333 .-TL/M ²
KİRALIK	15000 .-M ²	1.400.000 .-TL	93 .-TL/M ²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Remax İkon

TEL 1 ; 0 216 383-9494

Maltepe Cevizli Mahallesi, D-100 Çevreyoluna cephe konumlu, 13 katlı yeni inşa edilmiş olduğu beyan edilen 14.000 m² alanlı bina 125.000.000 TL bedelle satılıktır. Binanın ön görülen aylık kira değerinin aylık 450.000 TL olabileceği bilgisi alınmıştır.

SATILIK	14000 .-M ²	125.000.000 .-TL	8.929 .-TL/M ²
KİRALIK	14000 .-M ²	450.000 .-TL	32 .-TL/M ²

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Grande Maison Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 256-3649

Kartal Soğanlı Mahallesi, D-100 Çevreyoluna yakın konumlu, 10 katlı yaklaşık 10 yıllık olduğu beyan edilen 15.000 m² alanlı bina 175.000.000 TL bedelle satılıktır. Binanın ön görülen aylık kira değerinin aylık 1.130.000 TL olabileceği bilgisi alınmıştır.

SATILIK	15000 .-M ²	175.000.000 .-TL	11.667 .-TL/M ²
KİRALIK	15000 .-M ²	1.130.000 .-TL	75 .-TL/M ²

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Coldwell Banker Baras

TEL 1 ; 0 216 384-0222

Ümraniye Tatlısu Mahallesi, yeni inşa edilmiş Dekon Senkron Caddesi projesinde 2 katlı olup, 10 mağaza ve teras alanlarından oluşan avm bölümü 5.500 m² alanlı olup, 95.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	5500 .-M ²	95.000.000 .-TL	17.273 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Yeterler Emlak

TEL 1 ; 0 216 702-1020

Doğu Mahallesi, D-100 Çevreyolu yan yolu üzerinde konumlu, 6 katlı yaklaşık 25 yıllık olduğu beyan edilen 4.500 m² alanlı hastane binası 19.500.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	4500 .-M ²	19.500.000 .-TL	4.333 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Remax On

TEL 1 ; 0 534 649-6469

Güzelyalı Mahallesi, Sahil Bulvarı Yolu üzerinde konumlu, 9 katlı yeni inşa edildiği beyan edilen 6.100 m² alanlı ticari bina 42.500.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	6100 .-M ²	42.500.000 .-TL	6.967 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

Kiralık Dükkan Emsalleri

1- Adress Life Gayrimenkul

Tel 0 216 314 63 63

Yeşilbağlar Mahallesi, Çevreyolu üzerinde yer almakta olan prestijli proje içerisinde 1.100 m²'den oluşmakta olan dükkan için 120.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	1100 .-M ²	120.000 .-TL	109 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	--------------	-------------------------

2- Varlıbaş Emlak

Tel 0 216 494 22 88

Taşınmaza yakın konumda, Çevreyoluna yakın cadde üzerinde yer alan Varyap Projesinde, caddeye cephe konumda yer almakta olan 1.350 m² olan depolu dükkan için 45.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	1350 .-M ²	45.000 .-TL	33 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-------------	------------------------

3- Epa Tetikler

Tel 0 216 397 13 11

Kaynarca Mahallesi, Çevreyolu üzerinde yer almakta olan tabela değeri yüksek 2.500 m²'den oluşmakta olan dükkan için 130.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	2500 .-M ²	130.000 .-TL	52 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	--------------	------------------------

4- Saha Gayrimenkul

Tel 0 216 493 53 50

Güzelyalı Mahallesi, Eyüp Sultan Caddesi üzerinde yeni inşa edilmiş binanın zemin katında yer almakta olan 1.000 m²'den oluşmakta olan depolu dükkan için 25.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	1000	.-M ²	25.000	.-TL	25	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	--------	------	----	---------------------

5- Remax Var

Tel 0 216 234 00 44

Yeşilbağlar Mahallesi, cadde üzerinde yeni inşa edilmiş binanın zemin katında yer almakta olan 1.400 m²'den oluşmakta olan depolu dükkan için 55.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	1400	.-M ²	55.000	.-TL	39	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	--------	------	----	---------------------

6.1.2 - Arsa Emsallerin Değerlendirilmesi ve Parselin Değeri

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
SATIŞ FİYATI		5.900.000	11.200.000	2.550.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
ALAN*	23.183,42m ²	500	2.000	388
BİRİM M ² DEĞERİ		11.800	5.600	6.572
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK	KÜÇÜK	ÇOK KÜÇÜK
		-30%	-25%	-30%
İMAR KOŞULLARI		Taks:0,45, 6 Kat	E: 1,60	Taks:0,40, 6 Kat
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E:1,75	ORTA İYİ	BENZER	ORTA İYİ
		-10%	0%	-10%
FONKSİYON		Ticari	Ticari	Konut + Ticari
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	T1 TİCARET	BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
		0%	0%	10%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER		Projesiz Ruhsatsız	Projesiz Ruhsatsız	Projesiz Ruhsatsız
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	AVM Binası Mevcut	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
		8%	8%	8%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-42%	-27%	-32%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	5.130	6.844	4.088	4.469

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsa alanına en yakın olan 3 adet emsalden yararlanılmıştır. Diğer emsallerde belirtilen parsellerin alınan şifahi bilgilere göre imar koşulları ve alan bilgileri belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmaz oldukça merkezi bir konumda olup, ayrıca önemli bir nirengi noktasıdır. Bilenen Kavşağın köşe konumunda olması, yapılaşma koşulları incelendiğinde arsanın birim m² değerinin 5.130.-TL/m² olacağı öngörülmüştür.

PARSELİN ARSA DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)
11425	8	23.183,42	5.130	118.930.944,60
PARSELİN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-.TL)			118.931.000 TL	

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 5.130.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

11425 ada 8 parsel için 09.09.2015 tarihinde alınan yapı kullanma izin belgesine göre parsel üzerinde toplam 80.648 m² inşaat alanlı AVM bulunmaktadır. Yapı ruhsatına ve iskan belgesine göre yapı sınıfı VA' dır.

2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 2.970.-TL/m²'dir.

2021 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyerleri' nin ortalama birim m² değeri 2.295,93.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Proje danışmanlık ve yasal izin harçlar maliyeti toplam inşaat maliyetinin %5'iolacağı varsayılmıştır.

Proje, ruhsat, mimari ve mühendislik bedeli toplam inşaat maliyetinin %3'ü oranında olacağı varsayılmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin, bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek, toplam inşaa maliyetininin %5 oranında olacağı kabul edilmiştir.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin öngörülen toplam maliyeti ve geliştirme maliyeti de ilave edilerek, projenin toplam değerine ulaşılmıştır.

AVM'nin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet				
Yapı Birim Maliyeti (TL)			İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
AVM	2.000,00	x	30.573,00	= 61.146.000
Depo, Otopark	900,00	x	50.075,00	= 45.067.500
İnşaat Maliyeti				= 106.213.500
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)				= 106.213.500
Proje Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)				= 5.310.675
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%3) (C)				= 3.186.405
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)				= 114.710.580

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımına Göre Pendorya AVM'nin Toplam Değeri	
PENDORYA AVM ARSA DEĞERİ	118.931.000 TL
PROJE İÇİN ÖNGÖRÜLEN TOPLAM MALİYET	114.710.580 TL
PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ	5.735.529 TL
PENDORYA AVM MEVCUT DURUM DEĞERİ	239.377.109 TL
PENDORYA AVM YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	239.380.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

6 Ekim 2018 tarih ve 30557 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ uyarınca rapor içeriğinde kira gelirlerinin Türk Lirası olarak dikkate alınmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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 Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Son 1 yıllık ortalama 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %17,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın 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.

AVM'nin konumu, niteliği vb. koşullar değerlendirilerek risk primi %2,50 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız alışveriş merkezi için aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

AVM

%17,00 Risksiz Oran (ülke riskine göre ayarlanmış)

%2,5 Risk Primi

%19,50 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %19,50 olarak kabul edilmiştir

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Pendorya Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

* Değerlemeye konu Atakule Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2020 yılı, 2021 yılı Ekim Ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m² birim kira hesapları yapılmıştır. 2021 yıl geneline bakıldığında her ayki toplam kira bedellerinin farklılık gösterdiği görülmüştür. Tarafımıza iletilen listelerde kira bilgileri TL bazlı olup, nakit akışları da TL üzerinden yapılmıştır.

TSKB GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 30.573 m² kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı yaklaşık %79,00 olarak belirtilmiştir.

Tüm dünyayı olduğu gibi ülkemizi de etkisi altına alan Koronavirüs (COVID-19) küresel salgını kapsamında, TSKB GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre;

"Pendorya AVM'de pandemi dönemi uygulamalarımız aşağıdaki şekildedir;

2020

Mart: Mağazaların kapalı olduğu günler dikkate alınarak hesaplanan iade faturaları kabul edilmiştir.

Nisan: Sabit kira alınmamıştır.

Mayıs: Sabit kira alınmamıştır.

Haziran: Sabit kiralara %50 oranında indirim yapılmıştır.

Temmuz: Sabit kiralara %40 oranında indirim yapılmıştır.

Ağustos: Sabit kiralara %25 oranında indirim yapılmıştır.

Eylül: Sabit kiralara kiracı bazında %25'e kadar indirim uygulanmıştır.

Ekim: Sabit kiralara kiracı bazında %20'ye kadar indirim uygulanmıştır.

Kasım: Sabit kiralara kiracı bazında %20'ye kadar indirim uygulanmıştır.

Aralık: Sabit kiralarda %30 oranında indirim ve protokollerde tanımlı kiracı bazındaki indirimler uygulanmıştır.

2021

Ocak: Sabit kiralara %30 oranında indirim yapılmıştır.

Şubat: Sabit kiralara kiracı bazında %30'a kadar indirim uygulanmıştır.

Mart: Sabit kiralara kiracı bazında %30'a kadar indirim uygulanmıştır.

Nisan: Sabit kiralara kiracı bazında %40'a kadar indirim uygulanmıştır.

Mayıs: Sabit kiralara %65 oranında indirim yapılmıştır.

Şirket yetkilileri ile yapılan görüşmelerde Pendorya AVM'de kira indirimleri yapıldığı belirtilmiştir. 2021 yılı ilk 9 ayı için tarafımıza iletilen toplam kira gelirlerinin yukarıdaki özel durum açıklamalarında yer alan sebeplerden dolayı geçmiş dönemlere oranla düşük olduğu anlaşılmış ve nakit akışı tablosunda 1. dönem için COVID-19 Küresel Salgının etkilerinin devam edeceği öngörülmüştür. Gelecek dönemler için ise iyimser bir tablo öngörülerek 2021 yılı içerisinde mücbir sebeple yaşanan kira kayıplarının gelecek yıllarda azalacağı kabul edilmiştir.

Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu potansiyel aylık kira birim m² değerinin 1. dönem için 40.-TL/m² olacağı öngörülmüş yukarıda da belirtildiği üzere ilk 3 dönem için kira indirimi/kaybı olarak giderler kaleminde COVID 19 etkisi yansıtılmıştır. TSKB GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre özel durum açıklamaları kapsamında yapılan belirli dönemleri kapsayan kira indirimleri ve kira alınmaması durumu INA Tablosunda "Pandemi Dönemi ve Sonrası Kira Kayıpları" başlığında yansıtılmış olup, 2020-2021 gelirlerini %52,55 oranında etkileyeceği, 1. yılda kiracı bazında yapılabilecek anlaşmalarla %25 etkileyeceği, 2. yılda bu oranın % 10 a kadar gerileyeceği öngörülmüştür. Daha sonraki dönemlerde pandemi dönemi etkilerinin azalarak (% 5 - %3 - %1) ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirilmesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir.

11425 ada 8 parsel üzerinde AVM binası bulunmaktadır.

Projeye ait kiralanabilir alan bilgileri TSKB GYO tarafından ibraz edilmiştir. Ayrıca kira sözleşmeleri ve gerçekleşen kiralama bilgileri de müşteriden temin edilerek incelenmiştir. Piyasada belirtilen kira birim m² değerleri ciro dahil toplam geliri yansıtmakta olup, müşteriden edinilen sözleşme örnekleri ve kira gelir tabloları incelendiğinde ciro gelirinin toplam kira bedeli içerisindeki payının %20 civarında olacağı öngörülmüştür. 2021 yılının ilk 9 ayında gerçekleşen kira gelirleri incelenmiş olup, pandemi nedeni ile AVM lerin kapalı olduğu 3 aylık süreç harici ortalama aylık kira değeri de incelenmiş ve 2021 yılı için potansiyel aylık kira birim değeri 40 TL olarak öngörülmüştür. 2020-2021 dönemi mevcut analizleri içermekte olup, projeksiyon dönemleri için gelecek 10 yıl kabul edilmiştir.

Mağaza kira gelirleri haricinde işletme gelirleri, kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "diğer gelirler" başlığı altında irdelenmiş olup, mevcut binada bu gelirlerin mağaza gelirlerinin %3'ü oranında olacağı kabul edilmiştir

Değerlemeye konu parsel üzerindeki AVM için kiralanabilir alanı 30.573 m²'dir.

İncelenen kira sözleşme örneklerine göre yıllık kira artışları euro bandında %3 dolaylarında iken TL bazlı sözleşme tadilatlarında TÜFE oranında artış öngörülmüştür. Ekim 2021 yıllık enflasyon oranı 16,42 açıklanmış olup gelir artışları enflasyon oranı ve incelenen kira sözleşmeleri dikkate alınarak %12 alınmıştır.

Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %7 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Genel giderlere ilişkin olarak 2021 yılı Sigorta Giderleri 490.881.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda %5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Emlak Vergisi 2021 yılında 424.225.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda %5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Yönetim giderleri 2021 yılında 303.776.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda hasılatın %7,5'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Genel giderler geçmiş dönem için 1.392.347.-TL olup gelecek dönemlerde hasılatın %12,5'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Yenileme fonu bakım giderleri Hasılatın %3,5'i oranında yenileme gideri olacağı öngörülmüştür.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır. Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Kira ödemeleri yıl içerisinde aylık dönemler bazında tahsil edilmekte olup, Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer hesabı yapılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE TOPLAM DEĞERİ	
PENDORYA AVM'İN TOPLAM DEĞERİ	141.419.053 TL
PENDORYA AVM'İN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ	141.420.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Uluslararası Değerleme Standartlarında, En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır: Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırın en olası kullanımınıdır.

Belirli bir arazi parselinin en etkin ve verimli kullanımı, mülk sahibi, geliştirici veya değerlendirme uzmanı tarafından saptanmaz; en etkin ve verimli kullanım daha çok mülkün konumlandığı piyasa içindeki rekabetçi güçler tarafından şekillendirilir. Dolayısıyla, en etkin ve verimli kullanım analizi ve yorumu ekonomik bir inceleme ve konu mülke odaklanmış bir finansal analizdir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, arazinin boşmuş gibi değerlendirildiği en etkin ve verimli kullanımı analizi sonucunda ortaya çıkan ideal yapılandırmanın ışığında, yapılandırılmış mülkün kullanımıyla ilgilidir. Yapılandırılmış mülkün en etkin ve verimli kullanımı, mevcut kullanımın devamı olabileceği gibi, mülkün yenileme, genişletme, kullanım alanının küçültülmesi, kullanımın değiştirilmesi veya geliştirilmesi alternatiflerinden ortaya çıkabilir. Mevcut kullanımın devamının, en etkin ve verimli kullanım olduğu durumda, değerlendirme uzmanının alternatif kullanımlar için harcama ya da getiri oranlarını incelemesi gerekmemektedir.

Taşınmazın konumları, büyüklükleri mimari projesi ve yasal mevzuatın izin verdiği ölçüde yapılaşmış olması nedeni ile mevcut kullanımlarının en etkin ve verimli kullanım olabileceği kanaatine varılmıştır.

Taşınmazın en etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanımı olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	239.380.000 TL
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	141.420.000 TL
Taşınmazın Nihai Toplam Değeri	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	185.502.000 TL

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "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. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Her iki yöntemde de bölgeden elde edilen veriler taşınmazın özelliklerine göre analiz edilmiş ve gerekli olan parametreler yöntemler içerisinde kullanılmıştır. Bölge genelinde taşınmazın bulunduğu aks üzerinde benzer nitelikte ve biririne yakın konumda çok sayıda avm bulunmasının taşınmazın ticari performansının düşüklüğüne neden olması ve yaşanan pandemi süreci ile avmlerin belirli süreler kapalı kalması nedeni ile azalan cirolar ve doluluk oranları doğrultusunda kira gelirlerinin de azaldığı görülmüştür. Buna karşın döviz kuruna paralel artan inşaat maliyetleri ile Ağustos 2021 yılında Covid-19'un sınırlayıcı etkisinin gayrimenkule gecikmiş etki yaratması ve eflasyonist politikalar ile birleşmesi neticesinde gayrimenkul yatırımlarının artmasına ve son bir yıl içinde ciddi oranda gayrimenkulde değer artışlarına neden olmuştur.

Bu kapsamda elde edilen değerler % 55 oranında gelir yöntemi, % 45 oranında maliyet yöntemi ile elde edilen değer oranında uyumlaştırılarak taşınmazın nihai toplam değeri takdir edilmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG-17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şeklinde de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerlendirme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir. İlgili maddeye istinaden değerlendirme konusu Pendorya AVM için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki bina ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre yasal gereklere yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Yapılan araştırmalar sonucunda bazı AVM'lerin ortalama kira birim m² değerlerine ulaşılmıştır. Ancak AVM'de yer alan dükkanlarda kullanım şekillerine, katlarına ve marka kalitesine göre dükkan aylık kira birim m² değerleri farklılık göstermektedir. Genel olarak yapılan incelemelerde benzer nitelikli AVM'lerde ortalama kira değerlerinin 35-50 TL aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Bu değer ciro ve diğer gelirler hariç net kira değerini ifade etmektedir.

AVM yönetimlerinin dolar kuru sabitleme yöntemine ya da TL cinsinden kiralamaya dönmeye başladıkları bilinmektedir. Bu nedenle kira birim değerleri farklılık gösterebilmektedir. Ayrıca dünyada ve ülkemizde yaşanan Covid-19 salgını nedeni ile 2021 yılı içerisinde tüm AVM'lerde alınan tedbir kararlarına da bağlı olarak kira kayıpları oluşmuş ve her AVM yönetimi kendi içerisinde farklı uygulamalara gitmiştir.

TSKB GYO' da incelenen projedeki katlardaki dükkan dağılımları incelenerek projede belirtilen kiralanabilir alanlar esas alınmış ve proje bütünü için potansiyel ortalama birim m² kira değeri öngörülmüştür.

Taşınmazın Kiralanabilir Alanı	Ortalama Kira Birim M ² Değeri	Potansiyel Aylık Kira Değeri	Potansiyel Yıllık Kira Değeri
30.573,00 m ²	40,0 TL/m ²	1.222.920 TL	14.675.040 TL

6.5.7 - Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz cins tahsisi yapılmış bina niteliğindedir.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmazlara dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmazlar üzerinde portföye alınmasını etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmadığı görülmüştür. Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, bu söz konusu taşınmazlarda "Binalar" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda

31.12.2021 tarihli toplam değeri için ;

PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TOPLAM DEĞERİ			
185.502.000 .-TL (Yüz Seksen Beş Milyon Beş Yüz İki Bin TürkLirası)			
Aylık toplam kira değeri için;			
1.222.920 .-TL			
Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;			
218.892.360 .-TL			
PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
185.502.000	14.268.397	12.611.634	218.892.360

1 USD = 13,0009 .-TL 30.12.2021 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

1 EURO = 14,7088 .-TL 30.12.2021 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Lisans No: 409553

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger 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.
Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3 şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.