

# İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ ŞİŞLİ İLÇESİ'NDEKİ  
KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ  
(195 ADET İŞYERİ)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	15.10.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	16.10.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	27.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	30.12.2019
<b>RAPOR NO</b>	ISGY-1910118
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ŞİŞLİ İLÇESİ ESENTEPE MAHALLESİ'NDE KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ (195 ADET İŞYERİ)
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	ESENTEPE MAHALLESİ BÜYÜKDERE CADDESİ NO:185 ŞİŞLİ-İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Onur BÜYÜK-Değerleme Uzmanı (Lisans No:404674) Ş. Seda YÜCEL KARAGÖZ -Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## 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 Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1 - Mülkiyet Listesi**
- Ek 2 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar**
- Ek 3 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)**
- Ek 4 - İmar durum yazısı(kopya)**
- Ek 5 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)**
- Ek 6 - Yapı Ruhsatları -Belgeler(kopya)**
- Ek 7 - İna Tablosu**
- Ek 8 - Tapu Suretleri (kopya)**

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme 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 değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk 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 değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan taşınmazların değerleme tarihindeki Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

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

#### İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent 34330 İstanbul

Söz konusu şirket; gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve ilgili Tebliğ'de izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu nihiğindedir.

#### 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, aşağıda bilgileri bulunan taşınmazların , değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için ISGY-1910118 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Onur BÜYÜK raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak 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 yapılan son üç değerlendirme ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	ISGY-1908065		
<b>Rapor Tarihi</b>	27.12.2019		
<b>Rapor Konusu</b>	195 Adet İşyeri İçin Kira Değerleme Raporu		
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Onur BÜYÜK - Kemal ÇOLPAN - Eren KURT		
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL/AY) (KDV Hariç)</b>	5.283.287		

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

1946 ADA 136 PARSEL	
İli	: İstanbul
İlçesi	: Şişli
Bucağı	:
Mahallesi	: Mecidiyeköy
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	: Mecidiyeköy
Pafta No	: 303
Ada No	: 1946
Parsel No	: 136
Alanı	: 29427,34 m <sup>2</sup>
Vasfı	: Kargir Apartman
Sınırı	: Planındadır
Tapu Cinsi	: Kat Mülkiyeti
Sahibi	: Ek - Mülkiyet Listesi
Hisse Oranı	: Ek - Mülkiyet Listesi
Yevmiye No	: 3187
Cilt No	: Ek - Mülkiyet Listesi
Sayfa No	: Ek - Mülkiyet Listesi
Tapu Tarihi	: 14.03.2006

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Şişli Tapu Müdürlüğü'nden 28.08.2019-03.09.2019 tarihlerinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.**

**Bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;**

### **Şerhler:**

\*TEDAŞ Lehine Kira Şerhil: 25/05/2005 Y: 6296

(İlgil Kurumun Rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

### **Beyanlar:**

\* Yönetim Planı: 27/02/2006

\* Yönetim Planı Degisikligi : 06/09/2011 (04.11.2011 tarih 18077 yev.)

\* 93 Parsel alehine 136 Parsel lehine geçit hakkı T:18.01.2006 Yev: 442

İlgili beyanlar, taşınmazların inşa edildiği sırada ve kat mülkiyetinin tesis edildiği aşamada konulmuş olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazlarının devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

206 numaralı bağımsız bölüm üzerinde;

Kamu Haczi:Şişli Belediye Başkanlığı Mali Hizmetler Müdürlüğü nin 20/09/2018 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile Borç: 82985 TL. (20/09/2018-14559)

(söz konusu haciz şerhini 206 numaralı bağımsız bölüm üzerindeki ruhsata aykırı yapılaşmalar nedeni ile alınan 3194 sayılı Kanunun 32. ve 42. maddelerine ilişkin olduğu ancak bahsi geçen encümen kararlarının ekte verilen 24.01.2019 tarih 36 sayılı Şişli Belediyesi Encümen kararı ile iptal olduğu bilgisi alınmış olup belgeler eklerde sunulmaktadır. Encümen kararı ile alınan para cezasının iptalinin ardından ilgili şerhin tapuda terkin edilmesi için sürecin devam ettiği bilgisi alınmıştır. Bu kapsamda ilgili şerhin taşınmazın değerine olumsuz etki etmediği kanaati oluşmuştur.)

### **2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri**

Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.





### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Şişli Belediyesi'nde taranmış dijital veriler vasıtası ile imar arşivinde yapılmıştır.

Taşınmazların bulunduğu yapı için;

\*31.12.1998 tarih 3-47 sayılı ilk yeni yapı ruhsatı tanzim edilmiştir. Ancak ilgililerince ihtiyaca göre talep edilen tadilat projesi ve tadilat ruhsatları ilk ruhsat arkasına tadilat kaşesi basılarak tanzim edilmiştir.

\*21.11.2002 tarihli tadilat ruhsatı,

\*16.09.2004 tarih tadilat ruhsatı, (tüm katlar için)

\*20.11.2008 tarihli tadilat ruhsatı, (helikopter pisti için)

\*23.08.2011 tarihli tadilat ruhsatı, (2. bodrum, 1.bodrum, zemin kat için)

\*13.06.2006 tarih 06/1614-315022 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (220 adet işyeri, sinema, büro, dükkan için düzenlenmiştir)

\*15.12.2006 tarih 06/7302-34882 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (60 adet konut için düzenlenmiştir)

\*04.12.2007 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (119 adet konut için düzenlenmiştir)

\* Taşınmazlara ait bila tarihli mimari projesi Şişli Belediyesi'nde ve Şişli Tapu Müdürlüğü' nde incelenmiştir.

Yapı tatil tutanağı: 16.03.2010 tarih 3385 sayılı tutanakta, 57 ve 58 nolu bağımsız bölümler (House cafe) projesi dışında inşaa edilen kısımlar için tutanak tutulmuş ve 18.05.2010 tarih 289 ve 290 sayılı encümen kararlarında yıkım ve para cezası kararları verilmiştir.

23.08.2011 tarih 2011/8171-1435067 sayılı tadilat projesi ile yasal hale getirilmiş, 31.12.1998 tarih 3-47 sayılı yapı ruhsatın arkasına not düşülerek ruhsatlı hale getirilmiş ve proje hilafı yapılan alanların yasal hale getirildiği gözlemlenmiştir.

Yapı tatil tutanağı: 27.04.218 tarih 3696 nolu tutanakta 3. katta yer alan 206 nolu bağımsız bölüm için (teras cafe) projesine aykırı yapılaşma olduğu tespit edilmiş, 785,39 m<sup>2</sup> ilave aykırı alan inşaa edilen toplamı 1.413,71 m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir. Bu tutanağa istinaden 17.05.2018 tarih 211 nolu ve 24.05.2018 tarih 251 nolu encümen kararlarında para ve yıkım cezası kararları bulunmaktadır.

14.11.2018 tarih MVCUGSVC belge ve 3872777 başvuru numaralı, 5E4MC2H5 belge ve 3872837 başvuru numaralı ve 99CEUDR2 belge ve 3872886 başvuru numaralı yapı kayıt belgelerinin alındığı görülmüş olup, kontrolleri yapılmıştır. Yapı kayıt belgeleri Şişli belediyesi'nde görülmüş, daha önce tutulan yapı tatil tutanaklarına istinaden alınan encümen kararlarında 24.01.2019 tarih 36 sayılı karar ile iptal edilmiştir.

26.07.2012 tarihli B sınıfı enerji kimlik belgesi mevcuttur.

### 2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mahallinde yapılan incelemeler sonucunda, taşınmazın incelenen mimari projesiyle, bağımsız bölümlerin bina içerisindeki bulunduğu kat, konum ve brüt kullanım alanı açısından uyumlu olduğu görülmüştür. AVM bölümü onaylı mimari projesine göre 195 adet dükkândan oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkân sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni kimi dükkân alanlarının birleştirilmesi ve/veya bölünmesinden kaynaklı olup alansal bir büyüme yapılmamıştır. Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde dosyası incelenmiş olup, projeye ilişkin tüm yasal izinleri alınmış, inşası tamamlanmış olan projenin kat mülkiyeti kurulmuş ve tapu kütüğüne cins tashihleri yapılmıştır. 14.11.2018 tarihinde alınan yapı kayıt belgelerinden sonra olumsuz bir evrağa rastlanılmamıştır.

### 2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun kapsamından önce inşa edilmiş olup kanun kapsamına girmemektedir.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar ; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Esentepe Mahallesi, 1946 ada 136 parselde kat mülkiyeti kurulmuş taşınmaz üzerindeki “Kanyon Projesi” olarak isimlendirilmiş avm içerisinde yer alan 195 adet işyerinden (178 adet dükkan, 1 adet büyük mağaza, 2 adet restaurant, 9 adet sinema, 3 adet spor merkezi, 1 adet süper market, 1 adet teras cafe) oluşan bağımsız bölümlerdir.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul; 8 bodrum, 1 zemin ve 26 normal kattan oluşmakta olup, toplam 35 katlıdır.

Ana gayrimenkul 195 adet işyeri, 179 adet konut, 25 adet ofis olmak üzere toplamda 399 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Yapının toplam inşaat alanı 250.428 m<sup>2</sup>'dir.

Ana taşınmaz alışveriş merkezi, konut ve ofis bloklarından oluşmaktadır. 3...8. bodrum katlarda kapalı otopark, depolar ve teknik bölümler bulunmaktadır. 4. bodrum katında avm ye ait 7 adet dükkan, 3. bodrum katında 7 adet dükkan, 2. bodrum katında 49 adet dükkan, 1. bodrum katında 46 adet dükkan, zemin katında 53 adet dükkan, 1. normal katında 25 adet dükkan, 2. normal katında 6 adet dükkan, 10 adet konut ve 1 adet ofis, 3. normal katında 2 adet dükkan, 10 adet konut, 1 adet ofis, 4. normal katında 18 adet konut, 1 adet ofis, 5. normal katında 17 adet konut, 1 adet ofis, 6. normal katında 16 adet konut, 1 adet ofis, 7. normal katında 15 adet konut, 1 adet ofis, 8. normal katında 13 adet konut, 1 adet ofis, 9. normal katında 12 adet konut, 1 adet ofis, 10. normal katında 12 adet konut, 1 adet ofis, 11. normal katında 11 adet konut, 1 adet ofis, 12. normal katında 9 adet konut, 1 adet ofis, 13. normal katında 10 adet konut, 1 adet ofis, 14. normal katında 6 adet konut, 1 adet ofis, 15. normal katında 8 adet konut, 1 adet ofis, 16. normal katında 4 adet konut, 1 adet ofis, 17. normal katında 4 adet konut, 1 adet ofis, 18. normal katında 4 adet konut, 1 adet ofis, 19....26. normal katlarda 1'er adet ofis bölümleri bulunmaktadır.

Kanyon Alışveriş merkezinde yer alan bütün bağımsız bölümlerin 1/2 hissesi İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye ait 1/2 Eis Eczacıbaşı İlaç San. ve Tic. A.Ş. ye aittir.

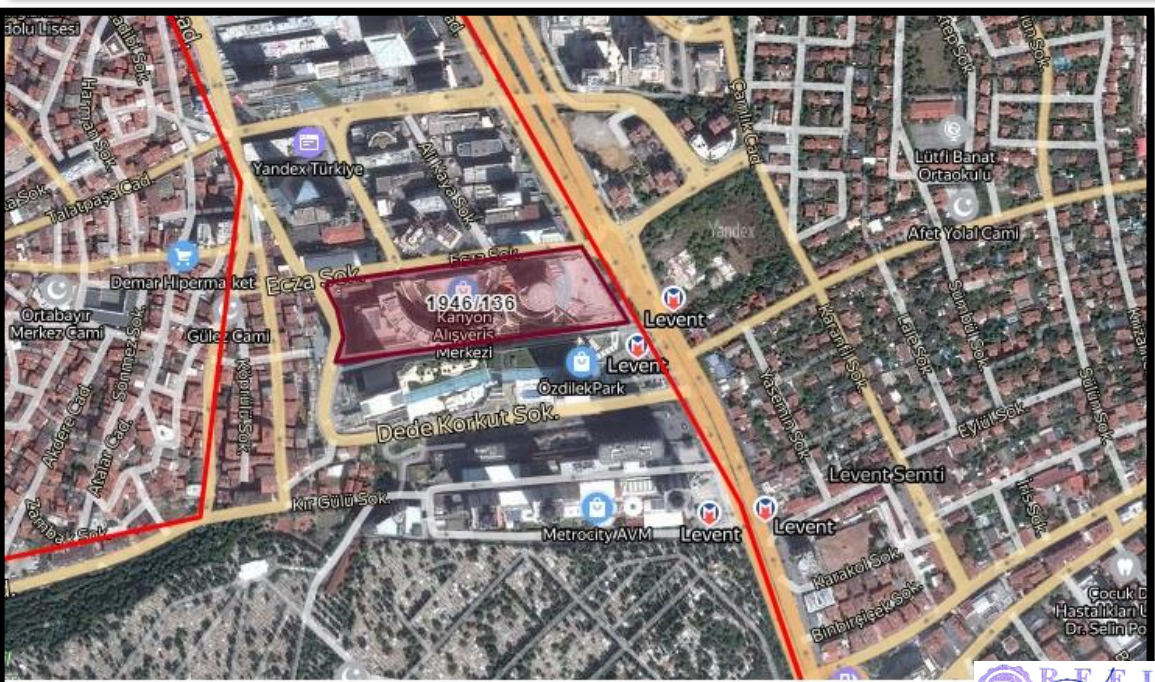
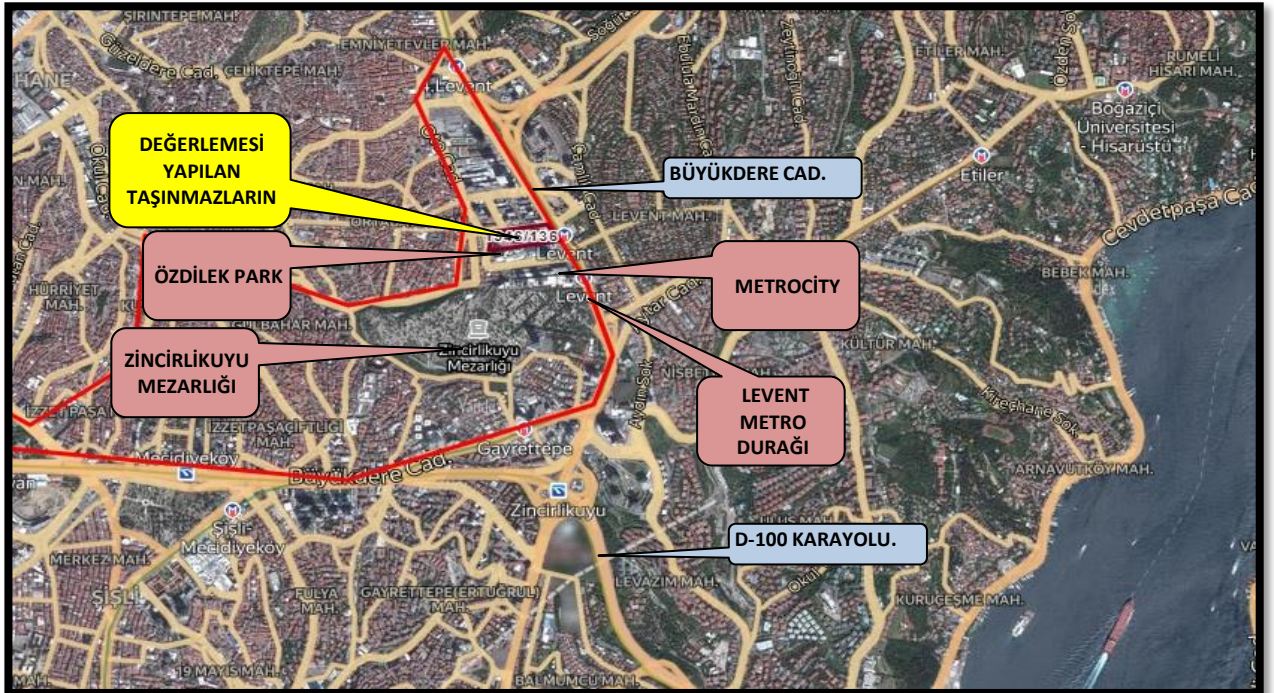
AVM bölümü onaylı mimari projesine göre 195 adet işyerinden (178 adet dükkan, 1 adet büyük mağaza, 2 adet restaurant, 9 adet sinema, 3 adet spor merkezi, 1 adet süper market, 1 adet teras cafe) oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkan sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni kimi dükkan alanlarının birleştirilmesi ve/veya bölünmesidir. Yapılan uygulamalar basit tadilatla projesine uygun hale dönüştürülebilecek niteliktedir.

Rapor konusu taşınmazların toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 40.615,60 m<sup>2</sup> dir.

Kanyon AVM'nin inşaatı, 2006 yılında tamamlanmış, Kanyon Avm'nin açılışı ise 30 Mayıs 2006 tarihinde gerçekleşmiştir.

### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bina, Şişli İlçesi' nde Esentepe Mahallesi Büyükdere Caddesi üzerinde yer almaktadır. Konum olarak Beşiktaş ilçe sınırına yakın konumdadır. Taşınmazın içinde yer aldığı proje ana aks olan Büyükdere caddesine cepheli olup yakın çevresinde Metrocity, Özdiler Park Avm, Zincirlikuyu mezarlığı, Saphirre Avm, Qnbfinansbank genel müdürlüğü, Şekerbank genel müdürlüğü, Sabancı Center, İş Kuleleri vb. yapılar yer almaktadır. Taşınmaza ulaşım Büyükdere caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Çevresinde yer alan yapılar ise hizmet ve ticaret fonksiyonu ağırlıklı yapılardan oluşmaktadır. Bölgedeki taşınmazın yer aldığı projeye benzer konut ve ofis alanları üst gelir grupları tarafından tercih edilmektedir



### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu binaya, Tem bağlantı yolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü istikametinden ilerlerken Beşiktaş sapağından içeri girilerek Büyükdere Caddesi üzerinden devam edilerek, taşınmazlar sağ kolda konumlu olup Eski Büyükdere Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca D-100 karayolundan Boğaz Köprüsü istikametinden ilerlerken Zincirlikuyu sapağından içeri girilerek Büyükdere Caddesi Levent sapağını geçtikten sonra sol kolda konumlu olup Eski Büyükdere Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir. Bölgeye özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Levent metro istasyonunda, değerlendirme konusu olan Kanyon Avm 2. bodrum katına geçiş sağlanabilmektedir. 15 Temmuz Şehitler Köprüsü' ne yaklaşık 4 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü' ne yaklaşık 5 km., D-100 karayoluna yaklaşık 1,3 km mesafededir.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu bina, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Esentepe Mahallesi' nde yer alan ve tapuda; 303 pafta, 1946 ada, 136 parsel numarasında kayıtlı, 29.427,34 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel üzerinde konumlanmış olan 195 adet bağımsız bölümdür.

Ruhsat ve iskan belgesine göre bina, 195 adet işyeri, 179 adet konut, 25 adet ofis olmak üzere 399 bağımsız bölümden oluşan toplam inşaat 250.428 m<sup>2</sup> alanına sahiptir. Değerleme konusu bağımsız bölümlerin brüt alanları aşağıda belirtilmiştir. AVM Yönetiminden edinilen bilgiye göre toplam kiralanabilir alan 40.615,60 m<sup>2</sup>'dir.

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
1	4. Bodrum	Dükkan	76,00
2	4. Bodrum	Dükkan	20,50
3	4. Bodrum	Dükkan	20,50
4	4. Bodrum	Dükkan	70,00
5	4. Bodrum	Dükkan	60,00
6	4. Bodrum	Dükkan	29,30
7	4. Bodrum	Dükkan	28,00
8	3. Bodrum	Dükkan	149,00
9	3. Bodrum	Dükkan	20,50
10	3. Bodrum	Dükkan	70,00
11	3. Bodrum	Dükkan	60,00
12	3. Bodrum	Dükkan	29,50
13	3. Bodrum	Dükkan	29,50
14	3. Bodrum	Dükkan	32,00
15	2. Bodrum	Dükkan	164,00
16	2. Bodrum	Dükkan	63,00
17	2. Bodrum	Dükkan	86,00
18	2. Bodrum	Süper Market	3.770,00
19	2. Bodrum	Dükkan	181,50
20	2. Bodrum	Dükkan	283,00
21	2. Bodrum	Dükkan	113,50
22	2. Bodrum	Dükkan	103,00
23	2. Bodrum	Dükkan	92,00

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
24	2. Bodrum	Dükkan	60,00
25	2. Bodrum	Dükkan	87,50
26	2. Bodrum	Dükkan	93,00
27	2. Bodrum	Dükkan	103,50
28	2. Bodrum	Dükkan	113,00
29	2. Bodrum	Dükkan	133,00
30	2. Bodrum	Dükkan	118,50
31	2. Bodrum	Dükkan	87,00
32	2. Bodrum	Dükkan	66,00
33	2. Bodrum	Dükkan	75,50
34	2. Bodrum	Dükkan	70,00
35	2. Bodrum	Dükkan	70,00
36	2. Bodrum	Dükkan	65,00
37	2. Bodrum	Dükkan	81,50
38	2. Bodrum	Dükkan	71,00
39	2. Bodrum	Dükkan	70,00
40	2. Bodrum	Dükkan	64,00
41	2. Bodrum	Dükkan	55,50
42	2. Bodrum	Dükkan	58,00
43	2. Bodrum	Dükkan	93,00
44	2. Bodrum	Dükkan	1.224,00
45	2. Bodrum	Dükkan	289,00
46	2. Bodrum	Dükkan	19,50
47	2. Bodrum	Dükkan	22,00
48	2. Bodrum	Dükkan	22,00
49	2. Bodrum	Dükkan	22,00
50	2. Bodrum	Dükkan	22,00
51	2. Bodrum	Dükkan	22,00
52	2. Bodrum	Dükkan	38,00

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
53	2. Bodrum	Dükkan	263,00
54	2. Bodrum	Dükkan	82,00
55	2. Bodrum	Dükkan	93,00
56	2. Bodrum	Dükkan	120,00
57	2. Bodrum	Dükkan	114,00
58	2. Bodrum	Dükkan	15,00
59	2. Bodrum	Dükkan	239,00
60	2. Bodrum	Dükkan	120,00
61	2. Bodrum	Dükkan	120,00
62	2. Bodrum	Dükkan	239,00
63	2. Bodrum	Dükkan	74,50
64	1. Bodrum	Dükkan	286,00
65	1. Bodrum	Dükkan	2.438,00
66	1. Bodrum	Dükkan	445,00
67	1. Bodrum	Dükkan	105,50
68	1. Bodrum	Dükkan	98,00
69	1. Bodrum	Dükkan	68,00
70	1. Bodrum	Dükkan	349,00
71	1. Bodrum	Dükkan	270,00
72	1. Bodrum	Dükkan	117,00
73	1. Bodrum	Dükkan	117,00
74	1. Bodrum	Dükkan	266,00
75	1. Bodrum	Dükkan	232,00
76	1. Bodrum	Dükkan	70,00
77	1. Bodrum	Dükkan	67,00
78	1. Bodrum	Dükkan	128,00
79	1. Bodrum	Dükkan	134,00
80	1. Bodrum	Dükkan	63,50
81	1. Bodrum	Dükkan	57,50
82	1. Bodrum	Dükkan	55,00
83	1. Bodrum	Dükkan	67,50



BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
84	1. Bodrum	Dükkan	58,00
85	1. Bodrum	Dükkan	50,00
86	1. Bodrum	Dükkan	60,00
87	1. Bodrum	Dükkan	106,50
88	1. Bodrum	Dükkan	105,50
89	1. Bodrum	Dükkan	66,00
90	1. Bodrum	Dükkan	77,00
91	1. Bodrum	B. Mağaza	1.790,00
92	1. Bodrum	Dükkan	25,00
93	1. Bodrum	Dükkan	42,00
94	1. Bodrum	Dükkan	42,00
95	1. Bodrum	Dükkan	42,00
96	1. Bodrum	Dükkan	42,00
97	1. Bodrum	Dükkan	42,00
98	1. Bodrum	Dükkan	79,00
99	1. Bodrum	Dükkan	219,00
100	1. Bodrum	Dükkan	76,00
101	1. Bodrum	Dükkan	125,00
102	1. Bodrum	Dükkan	101,00
103	1. Bodrum	Dükkan	222,00
104	1. Bodrum	Dükkan	78,00
105	1. Bodrum	Dükkan	267,00
106	1. Bodrum	Dükkan	88,00
107	1. Bodrum	Dükkan	78,00
108	1. Bodrum	Dükkan	218,00
109	1. Bodrum	Dükkan	61,00
110	Zemin	Dükkan	250,00
111	Zemin	Dükkan	2.140,00
112	Zemin	Dükkan	112,00
113	Zemin	Dükkan	75,00
114	Zemin	Dükkan	78,00

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
115	Zemin	Dükkan	48,00
116	Zemin	Dükkan	85,50
117	Zemin	Dükkan	86,00
118	Zemin	Dükkan	81,00
119	Zemin	Dükkan	66,00
120	Zemin	Dükkan	85,00
121	Zemin	Dükkan	101,00
122	Zemin	Dükkan	101,00
123	Zemin	Dükkan	55,00
124	Zemin	Dükkan	132,00
125	Zemin	Dükkan	75,00
126	Zemin	Dükkan	75,00
127	Zemin	Dükkan	117,00
128	Zemin	Dükkan	62,00
129	Zemin	Dükkan	90,00
130	Zemin	Dükkan	90,00
131	Zemin	Dükkan	25,00
132	Zemin	Dükkan	157,00
133	Zemin	Dükkan	90,00
134	Zemin	Dükkan	90,00
135	Zemin	Dükkan	90,00
136	Zemin	Dükkan	52,00
137	Zemin	Dükkan	93,00
138	Zemin	Dükkan	326,00
139	Zemin	Dükkan	339,00
140	Zemin	Dükkan	350,00
141	Zemin	Dükkan	668,00
142	Zemin	Dükkan	60,00
143	Zemin	Dükkan	76,50
144	Zemin	Dükkan	44,00
145	Zemin	Dükkan	44,15

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
146	Zemin	Dükkan	44,00
147	Zemin	Dükkan	44,00
148	Zemin	Dükkan	80,00
149	Zemin	Dükkan	6,00
150	Zemin	Dükkan	72,00
151	Zemin	Dükkan	88,00
152	Zemin	Dükkan	100,00
153	Zemin	Dükkan	313,00
154	Zemin	Dükkan	92,00
155	Zemin	Dükkan	160,00
156	Zemin	Dükkan	125,00
157	Zemin	Dükkan	160,00
158	Zemin	Dükkan	93,00
159	Zemin	Dükkan	313,00
160	Zemin	Dükkan	20,00
161	Zemin	Dükkan	20,00
162	Zemin	Dükkan	37,50
163	1. Normal	Spor Merkezi	297,00
164	1. Normal	Dükkan	2.866,00
165	1. Normal	Dükkan	146,00
166	1. Normal	Dükkan	108,00
167	1. Normal	Dükkan	133,00
168	1. Normal	Dükkan	106,00

BB No	Kat No	Nitelik	Brüt Alan
169	1. Normal	Dükkan	107,00
170	1. Normal	Dükkan	58,00
171	1. Normal	Dükkan	79,00
172	1. Normal	Dükkan	100,00
173	1. Normal	Dükkan	165,00
174	1. Normal	Dükkan	85,00
175	1. Normal	Dükkan	185,00
176	1. Normal	Dükkan	548,00
177	1. Normal	Dükkan	134,00
178	1. Normal	Restaurant	578,00
179	1. Normal	Restaurant	1.227,00
180	1. Normal	Sinema	238,00
181	1. Normal	Sinema	110,00
182	1. Normal	Sinema	110,00
183	1. Normal	Sinema	238,00
184	1. Normal	Dükkan	8,00
185	1. Normal	Dükkan	49,00
186	1. Normal	Dükkan	49,00
187	1. Normal	Dükkan	7,00
188	2. Normal	Spor Merkezi	1.050,00
189	2. Normal	Sinema	351,00
190	2. Normal	Sinema	249,00
191	2. Normal	Sinema	150,00
192	2. Normal	Sinema	249,00
193	2. Normal	Sinema	351,00
194	3. Normal	Spor Merkezi	972,00
195	3. Normal	Teras Cafe	380,00

### Bloğunun Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Nizamı	:	Ayrık
Yapı Sınıfı	:	IV.B
Kullanım Amacı	:	Dükkan - Konut -Ofis
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Intercom Tesis	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Cam giydirme
Park Yeri	:	Kapalı
Güvenlik	:	Mevcut
Cephesi	:	G-D-B-K
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

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün, dış cephesi ve ortak alanları yapılmış, giriş, koridorlar, wc ler, otoparklar tamamlanmış durumdadır. Taşıyıcı sistem betonarme karkas çelik ve temel radye temeldir. Alışveriş merkezi olarak kullanılan bölümlerde, dükkânların iç mekânlarında kullanılan malzemeler ve dekorasyonları kiracının inisiyatifinde olup birbirinden farklılık göstermektedir. Zemin döşemeleri mermer ,PVC kaplama ve seramik, duvarlar saten boya üzeri granit ve alüminyum giydirme, kısmi dekoratif bölümlerden oluşmaktadır. AVM alanlarında tavanlar kartonpiyer asma tavan ve spot aydınlatma ve ahşap dekoratif elemanlardan oluşmaktadır. Teknik alanlarda ise zemin karo mozaik, duvarlar ve tavan ise sıva üzeri boyalıdır. Avm de doluluk oranı yaklaşık olarak %99 seviyesindedir.

Proje mimari olarak inşaa edilen bloklar ve alanları birbirine bağlayan, avlularla çevrili iç yollar,şehiriçi cadde dükkanları etkisi yaratmaktadır. Konsept olarak kapalı bir alışveriş merkezi olmaktan ziyade, açık havada, cadde ortamında, doğal bir çevre içinde ancak mevsimsel değişimlere maruz kalmadan alışveriş imkanı sağlayacak biçimde düzenlenmiştir. Mimari tasarım doğal ışığın ve kent manzarasının optimum düzeyde iç mekana taşınmasını hedeflemiştir. Güney cephesinde koruyucu olarak güneş kırıcı elemanlar yerleştirilmiştir.





Bu süreç içinde Harbiye, Nişantaşı, Osman bey ve Şişli semtlerinde canlı alışveriş merkezleri oluştu. Daha önceleri sadece apartmanların alt katındaki dükkanlar, sonraları değişime uğrayarak binaları tamamında her katta değişik reyonların bulunduğu büyük mağazalara dönüştü. Haskargazi, Rumeli ve Vali konağı caddeleri 1982' ler de İstanbul'un ve belki de ülkenin en gözde alışveriş merkeziydi. 1982 sonrası yeni imar planları ile özellikle bu kuzey bölümü hızlı bir değişime uğramaktadır. Maslak mahallesi son yıllarda bankalar ve büyük şirketlerin iş merkezi haline dönüşmekte, Büyükdere caddesi, İstinye kavşağı gökdelenlerin, beş yıldızlı otellerin yükseldiği bir bölge haline gelmektedir. işli ilçesi tarihsel değerler açısından yerleşim süreci içinde orantılı olarak önemli değerler taşır. Eski nüfus içinde yer alan Müslüman olmayan kesimle Levantenler Şişlide pek çok yapı inşa etmişlerdir. Bazıları günümüzde de kullanılan kiliseler, okullar, hastaneler ve bakım evleri bunların bir bölümüdür.

Maçka silahhanesi, Mekteb-i harbiye binası, Nişantaşı' ndaki Meşrutiyet camii, Teşvikiye camii Darülaceze binası ilçenin en eski yapılarındandır. Abide-i Hürriyet anıtı, Atatürk'ün evi olarak anılan Atatürk müzesi ve Şişli camii de bunlara eklenebilir.

İlçede yer alan birkaç tiyatro ve sinemanın yanı sıra, Lütfi Kırdar kongre salonu, Cemal reşit rey konser salonu, Açık hava tiyatrosu, Şehir tiyatroları harbiye sahnesi, Askeri müze, İstanbul Teknik, Marmara, Yıldız Teknik üniversitelerinin bazı birimleri işli ilçesi içinde yer almaktadır. Şehrin üç Büyük stadyumundan Ali Sami Yen stadı da ilçe sınırları içersindedir.

Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hata Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır.







#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde ortadoğuda yaşanan terör eylemlerinin artması ve ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansığını göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. 2019 yılı içerisinde yapılan yerel seçimlerden sonrada ekonomik dengelerin benzer seyrettiği görülmüştür.

#### 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.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım/satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

#### 4.1.- AVM' LER HAKKINDA GENEL BİLGİ

2018 Şubat ayı itibariyle Türkiye genelinde faal 395 adet AVM iken 2019 yılı 3. çeyreği itibariyle AVM sayısı 453'e ulaşmıştır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 453 bin m<sup>2</sup>'dir.

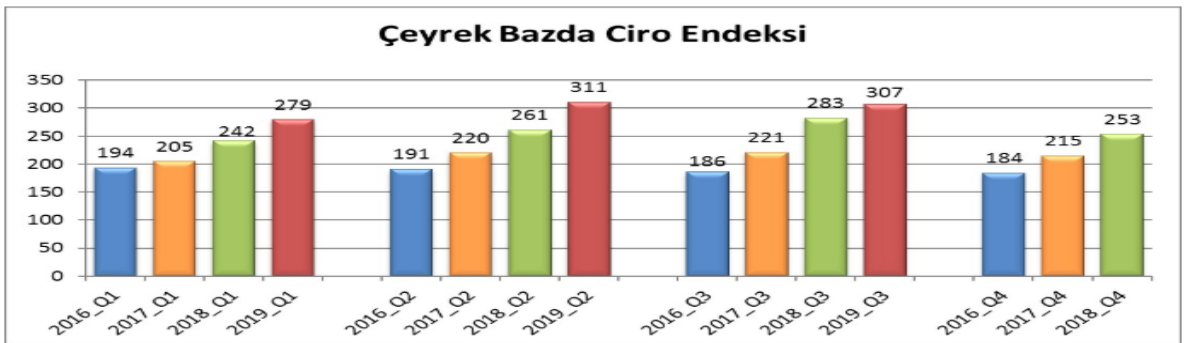
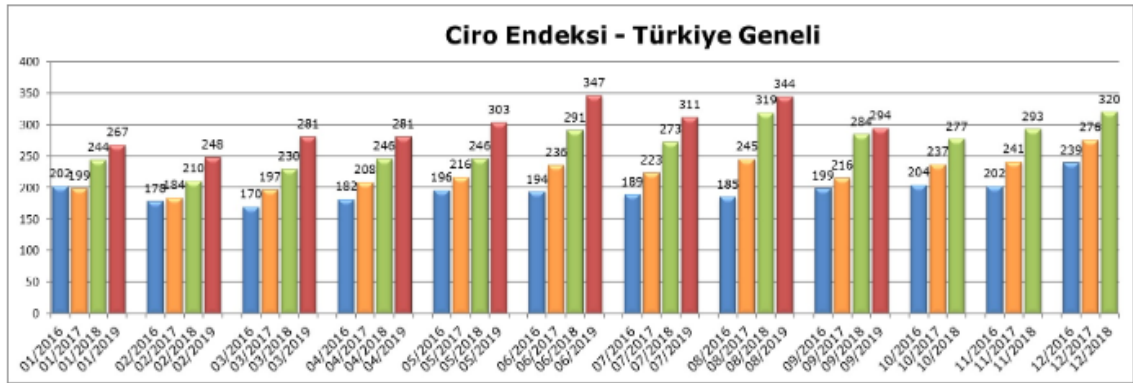
Ankara'da 2007 yılında 530.000 m<sup>2</sup> olan toplam kiralanabilir alan, 2009 yılı üçüncü çeyreğinde 865.000 m<sup>2</sup>'ye ulaşmış ve 2013 yılı üçüncü çeyreği itibari ile 1.000.000 m<sup>2</sup> yi aşmış ve 2015 Mayıs ayı itibariyle 1.292.993 m<sup>2</sup>'yi bulmuştur. 2018 Şubat ayı verilerine göre ise bu alan 11.905.821 m<sup>2</sup> olmuştur. JLL'nin 2018 yarı yıl raporu çalışmasına göre Türkiye genelinde şu anda aktif halde olan AVM sayısı 411. İstanbul'daki alışveriş merkezi sayısı 118. Mega şehirde inşaat halinde olan AVM sayısı ise 18 olarak belirlendi.

Ulaştığı kiralanabilir alan büyüklüğü ile Avrupa' daki oranların üzerinde kiralanabilir alana ulaşan Ankara'da tüketicinin nitelikleri diğerlerine göre daha üstün sayılabilecek AVM' lerden yana tercih kullanmaya başladığı ve müşteri potansiyelinin daha fazla marka ürün ve hizmete ulaşabileceği AVM' leri tercih ettiği gözlemlenmektedir.

AVM kompleks bir yapı olup, bütün olarak ele alınan ve sürekliliği bütüne bağlı olan işletmelerdir. AVM'ler günümüzde sosyal, ekonomik, yönetsel ve mekansal boyutlara sahiptirler. Bahsi geçen bu dört unsurun iyi değerlendirilmesi ve yönetilmesi başarılı bir AVM konseptini oluşturmaktadır. Doğru bir AVM yatırımının yapılanmasını fizibil bir etüt, mağaza-mix'i, lokasyon, marketing PR, doğru kiralama ve ardından açıldıktan sonraki doğru yönetim stratejileri oluşturmaktadır.

Başarılı bir AVM için bulunduğu lokasyonun artı ve eksilerinin değerlendirilmesi ve eksilerin artıya dönüştürülebilmesi, markalaştırmanın sağlanabilmesi gerekmektedir. Ayrıca iyi bir AVM yönetiminde 'müşteri odaklı' olunması önemli bir husustur. AVM yer seçimiyle birlikte, konsepti, hedef kitlesi, marka ve imaj çalışmaları bir AVM'nin sürdürülebilirliği için temel unsurlardır.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin Eylül ayı ve 3. çeyrek sonuçları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi Eylül 2019 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 3,5 oranında artış kaydederek 294 puana ulaştı. 2019 yılının 3. çeyreğinde ise, bir önceki yılın aynı dönemine göre perakende ciro endeksinde yüzde 8,5 oranında artış kaydedildi.



#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Şişli Belediyesi, Şişli Tapu Müdürlüğü 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 konumda yer almakta olup, Büyükdere Caddesine cepheli konumdadır.
- \* Kat mülkiyeti kurulmuştur.
- \* Prestijli yapıda yer almaktadırlar.
- \* Mimari olarak açık avm olup, marka değeri yüksektir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* Bölgede çok sayıda AVM bulunmaktadır.
- \* Bölgede satışların döviz bazında olması nedeni ile satışların durgun olduğu gözlemlenmiştir.
- \* Günümüzde yaşanan ekonomik olumsuzluklar gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemektedir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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 inşaa 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 taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında taşınmazların değerinin tespitinde;

- Pazar Yaklaşımı Yöntemi,
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi ve Nakit Akışları) Yöntemi kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

**Yakın Çevresinde Yer Alan AVM'ler:**

#### AK MERKEZ AVM



<b>Lokasyon</b>	: Etiler	Akkök, Tekfen ve İstikbal Gruplarının birlikte yaptığı proje 1993 yılında hayata geçmiştir. Etilerde yer almaktadır. Akmerkez AV, seçkin markalardan oluşan 246 mağazasıyla, yıllık 14 milyon ziyaretçisi ve ziyaret süresiyle dünya standartlarındaki markalar listesinde ilk sıralarda yer alıyor. Uluslararası Alışveriş Konseyi (ICSC) tarafından "Avrupa'nın ve Dünyanın En İyi Alışveriş Merkezi" ödülleriyle layık görülen Akmerkez, dünyada bu iki ödüle birden sahip olan ilk alışveriş merkezi olma ayrıcalığına da sahip.
<b>İnşaat Firması</b>	: Akkök Holding	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 1993	
<b>Ada / Parsel</b>	: 83/1	
<b>Arsa Alanı</b>	: 22.537 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 33215 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 246	
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.akmerkez.com.tr">www.akmerkez.com.tr</a>	

### SAPPHİRE AVM



<b>Lokasyon</b>	: Büyükdere	Türkiye'nin en yüksek binasında konumlanan avm nin çatı katında da tescilli turistik amaçlı olarak kullanılan Seyir terası bulunmaktadır.
<b>İnşaat Yüklenici</b>	: Kiler GYO	Metro 1.Levent durağına direkt bağlantısı bulunmaktadır. Toplam 22757 m <sup>2</sup> kiralanabilir alandan oluşan Sapphire Alışveriş Merkezi, çeşitli markaların bulunduğu butik bir avm dir.
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2006	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1947/91	
<b>Arsa Alanı</b>	: 11602,48 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 22757 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 245	
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.sapphireavm.com">http://www.sapphireavm.com</a>	

### Cevahir AVM



<b>Lokasyon</b>	: Mecidiyeköy	Cevahir Alışveriş Merkezi, Şişli-Mecidiyeköy arasındaki bir alışveriş merkezidir. Avrupa'nın 2. büyük, dünyanın ise 8. en büyük alışveriş merkezidir. İbrahim Cevahir'in başında olduğu Cevahir Holding tarafından Ekim 2005'de açılmıştır. İstanbul Cevahir, 6 kata yayılan toplam 300'e yakın mağazasıyla ve 2500 araç kapasiteli kapalı otoparkı bulunmaktadır.
<b>İnşaat Yüklenici</b>	: Cevahir Holding	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2005	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1905/224	
<b>Arsa Alanı</b>	: 62475 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: ~ 115.000 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 230	
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.istanbulcevahir.com">www.istanbulcevahir.com</a>	



### Metrocity AVM



<b>Lokasyon</b>	: Levent	5 kat üzerinde 175 mağaza, restoran ve kafesi, 1200 araç kapasiteli kapalı otoparkı, Metro 1.Levent durağına direkt bağlantısı bulunmaktadır.
<b>İnşaat Yüklenici</b>	: ECE Türkiye	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2000	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1946/132	Toplam 51.000 m <sup>2</sup> üzerine kurulan MetroCity
<b>Arsa Alanı</b>	: 24.277 m <sup>2</sup>	Alişveriş Merkezi, gün ışığı alması avantajı ile ferah ve aydınlık bir alışveriş imkanı sağlıyor.
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 51.000 m <sup>2</sup>	Toplam yaklaşık 51.000 m <sup>2</sup> kiralanabilir alanı bulunmaktadır.
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 175	
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.metrocity.com.tr">http://www.metrocity.com.tr</a>	

### Akasya AVM



<b>Lokasyon</b>	: Acıbadem	Akasya, 80.000 metrekarelik kiralanabilir alana sahip, Türkiye'nin lider markalarının yanı sıra, Türk perakende piyasasına ilk kez Akasya ile giren dünyanın en ünlü markaları, restoranları, cadde alışverişini sevenler için Bağdat Caddesi'nden esinlenen geniş, ferah ve gün ışığı alan 30 metre yüksekliğinde aydınlık koridorları ile dikkat çeker.
<b>İnşaat Yüklenici</b>	: Ak İş GYO	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2014	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1083/68	
<b>Arsa Alanı</b>	: 41.356 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 88861 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 250	
<b>Linki</b>	: <a href="http://ak-asya.com.tr">http://ak-asya.com.tr</a>	Avrupa'nın en büyük ve en son teknolojiyle donanımlı IMAX salonu ile birlikte 15 adet sinema salonu, 10 dönüm Akasya Parkı ile 6 Mart 2014'te kapılarını açtı.

## ÖZDİLEK PARK



<b>Lokasyon</b>	: Levent	Özdilek Park AVM Levent Büyükdere Caddesi üzerinde toplam 40 bin m <sup>2</sup> kiralanabilir alan ile 5 kat olarak inşa edilmiştir. ÖzdilekPark AVM, yerli ve yabancı markaların yer aldığı mağazalar, restoranlar, çocuk eğlence alanları ve sinema salonlarından oluşmaktadır. Parsel üzerinde ÖzdilekPark AVM'in yanı sıra, yaklaşık 2.000 beyaz yakalı çalışanıyla River Plaza ve 5 yıldızlı, 389 odalı, birçok konferans - toplantı salonu bulunduran uluslararası oteller zinciri Wyndham Grand İstanbul Levent Otel'i de yer almaktadır.
<b>İnşaat Firması</b>	: Özdilek Holding	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2014	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1946/137	
<b>Arsa Alanı</b>	: 31.560 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: ~40.000 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 170	
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.ozdilekparkistambul.com.tr/">http://www.ozdilekparkistambul.com.tr/</a>	

## İstanbul da Satılık ve Yakın Zamanda Satılan AVM Emsalleri

### Profilo AVM

Türkiye İş Bankası tarafından satışa çıkarılan Şişli İlçesinde 2410 Ada, 246 parsel ve 9221 ada 21 parselde sayılı ve 18.649 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parselde 68.780 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip bulunan Profilo AVM 425.000.000.-TL bedel ile satılıktır.

### Gebze AVM

2018 yılı Haziran ayında Kocaeli ili Gebze İlçesinde 6371 Ada, 2 sayılı ve 60.865 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parselde bulunan Gebze Center AVM, Otel, Ticari Alan ile 6371 Ada, 4 parselde 2.000 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa niteliğindeki taşınmaz Seyir Gayrimenkul Yatırım A.Ş.'ne KDV hariç 102.500.000 Euro bedelle satılmıştır.

### Maltepe/Cevizli Carrefoursa Arazisi

CarrefourSA, İstanbul ili, Maltepe İlçesi Cevizli Mahallesi'ndeki 70.961,82 m<sup>2</sup> arsa üzerinde yer alan Alışveriş Merkezi, Süpermarket, Depo ve Ofis nitelikli taşınmazların Bakırköy Gayrimenkul Yatırım İnşaat Turizm Sanayi ve Ticaret AŞ'ye 835.000.000 TL+KDV bedelle devredilmesi amacıyla satış sözleşmesi imzalamıştır.

**Metropol İstanbul**

2017 yılı Aralık ayında Metropol İstanbul projesinde toplam 103.020,33 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip; 471 adet bağımsız bölümden oluşan AVM, KDV hariç 1.154.150.847,46 TL (KDV dahil 1.361.898.000 TL) bedelle satılmıştır. Söz konusu satışın Emlak Konut payı tutarı 587.658.987 TL (KDV Dahil) dir. Emlak Konut payınının 114.347.500 TL si peşin kalan 473.311.487 TL, 27 eşit taksitte tahsil edilecektir.

**Bayrampaşa Carrefoursa Arazisi**

Carrefoursa hipermarket, otopark ve ticaret merkezinden oluşan 63 bin metrekarelik arazisini 134.000.000 TL+KDV bedelle (145.000.000 TL) Re-Pie Gayrimenkul Yatırım Fonu'na satmıştır.

**İstanbul da AVM Kira Emsalleri****1.-Cevahir AVM**

Şişli ilçesinde yer alan İstanbul Cevahir Avm de bulunan dükkanların m<sup>2</sup> kira değerleri 320-500.-TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak değişmektedir. İstanbul Cevahir Avm, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha büyük geniş kitleye hitap etmektedir.

**2.-Profilo AVM**

Şişli ilçesinde yer alan Profilo Avm de bulunan dükkanların m<sup>2</sup> kira değerleri 160-320.-TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak değişmektedir. Butik bir avm olup, değerlendirme konusu taşınmaza eş değer sayılabilecek durumda olduğu kanaatine varılmıştır.

**3.-Forum İstanbul AVM**

Bayrampaşa ilçesinde yer alan Forum İstanbul Avm de bulunan dükkanların m<sup>2</sup> kira değerleri 120-320.-TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak değişmektedir. İstanbul Cevahir Avm, değerlendirme konusu taşınmaza göre daha büyük geniş kitleye hitap etmektedir.

**4.-Marmara Forum AVM**

Bakırköy ilçesinde yer alan Marmara Forum Avm de bulunan dükkanların m<sup>2</sup> kira değerleri 250-450.-TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak değişmektedir. Marmara Forum Avm değerlendirme konusu taşınmaza göre daha büyük geniş kitleye hitap etmektedir.

**GYO Raporlarından Alınan AVM Pazar Değerleri**

AVM ADI	KONUM	TOPLAM ALAN	KİRALANABİLİR ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	DOLULUK ORANI	YILLIK KİRA DEĞERİ	DÜKKAN AYLIK ORTALAMA BİRİM M <sup>2</sup> KİRA DEĞERİ	NIHAİ DEĞER	TARİH	BİRİM M <sup>2</sup> DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )
AKASYA AVM	ÜSKÜDAR	336.301,00 m <sup>2</sup>	88.861,56 m <sup>2</sup>	86.604,48 m <sup>2</sup>	97%	241.441.706 TL		3.331.000.000 TL	31.12.2018	37.485 TL/m <sup>2</sup>
AKBATI AVM	ESENYURT	185.032,00 m <sup>2</sup>	72.470,00 m <sup>2</sup>	71.672,83 m <sup>2</sup>	98,90%	97.651.018 TL		1.216.000.000 TL	31.12.2018	16.779 TL/m <sup>2</sup>
AKMERKEZ AVM	ETİLER	33.048,07 m <sup>2</sup>	33.048,07 m <sup>2</sup>	25.881,74 m <sup>2</sup>	78,32%	107.172.313 TL (2019 yıl sonu)	345 TL/ m <sup>2</sup> (2019 yıl sonu için)	*AVM, ofis ve rezidans için toplam değer verilmiş	31.12.2018	
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,87 m <sup>2</sup>	24.198,00 m <sup>2</sup>	19.600,38 m <sup>2</sup>	81%	21.753.024 TL		313.620.000 TL	31.12.2018	12.961 TL/m <sup>2</sup>
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m <sup>2</sup>	47.398,00 m <sup>2</sup>	45.502,08 m <sup>2</sup>	96%	36.103.000 TL	57 TL/m <sup>2</sup>	388.762.000 TL	28.12.2018	8.202 TL/m <sup>2</sup>
DOĞUŞ CENTER	ETİLER	9.827,00 m <sup>2</sup>	9.827,00 m <sup>2</sup>			13.296.000 TL	113 TL/m <sup>2</sup>	176.758.000 TL	28.12.2018	17.987 TL/m <sup>2</sup>
GEBZE CENTER AVM	KOCAELİ	152.384,57 m <sup>2</sup>	66.072,72 m <sup>2</sup>	60.126,18 m <sup>2</sup>	91%		67 TL/m <sup>2</sup>	*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	28.12.2018	
İSTİMARINA	KARTAL	57.075,25 m <sup>2</sup>	57.075,25 m <sup>2</sup>		*İnşaat faaliyetleri devam etmekte			*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değeri takdir edilmiş	24.12.2018	
MALL OF İSTANBUL	BAŞAKŞEHİR	162.679,27 m <sup>2</sup>	154.339,00 m <sup>2</sup>	138.905,10 m <sup>2</sup>	90%	216.388.000 TL		2.590.000.000 TL	31.12.2018	16.781 TL/m <sup>2</sup>
METROPOL İSTANBUL	ATAŞEHİR	103.020,33 m <sup>2</sup>	103.020,33 m <sup>2</sup>		*İnşaat faaliyetleri devam etmekte			*AVM, ofis ve konut için toplam değer verilmiş	26.12.2018	
PENDORYA AVM	PENDİK	80.648,00 m <sup>2</sup>	30.573,00 m <sup>2</sup>	25.987,05 m <sup>2</sup>	85%		36 TL/m <sup>2</sup>	154.155.000 TL	31.12.2018	5.042 TL/m <sup>2</sup>
SAPPHIRE AVM	KAĞITHANE	22.757,00 m <sup>2</sup>	22.757,00 m <sup>2</sup>				195,00 TL/m <sup>2</sup>	984.650.000 TL	08.01.2019	43.268 TL/m <sup>2</sup>
TORİUM AVM	ESENYURT	88.503,00 m <sup>2</sup>	88.503,00 m <sup>2</sup>	65.138,21 m <sup>2</sup>	73%	44.262.000 TL		490.000.000 TL	08.01.2019	5.537 TL/m <sup>2</sup>
MASLAK 42***	SARIYER	30.151,00 m <sup>2</sup>	18.665,00 m <sup>2</sup>	12.083,53 m <sup>2</sup>	65%		42 TL/m <sup>2</sup>	152.400.000 TL	05.08.2019 tarihli değerlendirme raporu	8.165 TL/m <sup>2</sup>
PROFİLO AVM**	ŞİŞLİ	98.000,00 m <sup>2</sup>	41.280,00 m <sup>2</sup>					425.000.000 TL İş Bankası satılık AVM	19.11.2018 tarihli değerlendirme raporu	10.296 TL/m <sup>2</sup>
ZORLU AVM***	BEŞİKTAŞ	88.203,63 m <sup>2</sup>	88.689,53 m <sup>2</sup>	76.157,10 m <sup>2</sup>	86%			3.410.800.000 TL	19.11.2018 tarihli değerlendirme raporu	38.458 TL/m <sup>2</sup>

\*\*İş Bankası'na ait satılık AVM bilgileri alınmıştır.

\*\*\*Şirketimizce hazırlanmış olan konu AVM'lere ait değerlendirme raporlarından alınmıştır.

## 6.2 - Pazar Yaklaşımı

### Satılık / Kiralık Emsaller

#### 1 Opus Project Danışmanlık

Tel 0 532 491 83 93

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projede Kanyon projesinde 7. katta 3+1 200 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 7.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 20.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	200 .-M <sup>2</sup>	7.000.000 .-TL	35.000 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	200 .-M <sup>2</sup>	20.000 .-TL	100 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 2 Vaa Gayrimenkul

Tel 0 532 593 66 76

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede Sapphire projesinde 10. katta konumlu 4+1 400 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 11.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 30.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	11.000.000 .-TL	27.500 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	30.000 .-TL	75 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 3 First Class - Turan Yatı

Tel 0 533 769 61 29

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede İstanbloom projesinde 11. katta 2+1 189 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 4.500.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 3.500.-USD (~19.000.-TL) kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	189 .-M <sup>2</sup>	4.500.000 .-TL	23.810 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	189 .-M <sup>2</sup>	19.000 .-TL	101 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 4 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 537 043 07 87

Şişli bölgesinde Şişli Plazada 20. katta boğaz manzaralı 324 m<sup>2</sup> 4+1 residence daire 6.750.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 23.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	324 .-M <sup>2</sup>	6.750.000 .-TL	20.833 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	324 .-M <sup>2</sup>	23.000 .-TL	71 .-TL/M <sup>2</sup>

## 5 Çağlayan Construction Gayrimenkul

Tel 0 542 699 87 72

Mecidiyeköy bölgesinde Trump Towers projesinde 25. katta boğaz manzaralı 254 m<sup>2</sup> 2+1 residence daire 7.200.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 20.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	254 .-M <sup>2</sup>	7.200.000 .-TL	28.346 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	254 .-M <sup>2</sup>	20.000 .-TL	79 .-TL/M <sup>2</sup>

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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 yapılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şekliyle de yapılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yapılması 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 yapılacak 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 195 adet bağımsız bölümün tamamının Kanyon AVM'ni oluşturması ve her bağımsız bölümün mülkiyetinin 1/2 oranında aynı malike ait olması nedeni ile toplam kiralanabilir alan üzerinden karşılaştırma tablosu yapılarak, AVM için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi 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 bulunulmaktadır.

		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 (AVM)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	PROFİLO	METROPOL	AKASYA AVM
SATIŞ FİYATI		425.000.000	1.154.150.847	3.331.000.000
SATIŞ TARİHİ		-	2017	2018
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 5%
KİRALANABİLİR ALAN	40.580,30m <sup>2</sup>	49.502	103.020	88.862
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		8.586	11.203	37.485
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BÜYÜK 20%	BENZER 0%
FONKSİYON		AVM	AVM	AVM
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
TERCİH EDİRLİK		ÇOK KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		50%	25%	15%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		40%	30%	10%
DİĞER BİLGİLER		yapım yılı		
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		120%	85%	30%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	29.450	18.888	20.726	48.731

Kanyon AVM kiralanabilir alanı üzerinden, satılmış/satılık/KAP ta yayınlanmış avm lerin değerleri baz alınarak yukarıdaki karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Buna göre değerlemeye konu 195 adet taşınmazın KANYON AVM 'ni oluşturması nedeniyle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesine istinaden taşınmazlara tek bir değer takdir edilmiş ve İş GYO A.Ş. Hissesine düşen (1/2) değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

TAŞINMAZIN DEĞERİ (1946 ADA 136 PARSEL)		
Toplam Kiralanabilir Alanı	Birim Değer	Arsa Değeri (TL)
40615,60 m <sup>2</sup>	29.450 TL/m <sup>2</sup>	1.196.129.420 TL
<b>İŞ GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN DEĞERİ (1/2)</b>		<b>598.064.710 TL</b>

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel üzerinde yer alan yapıların kat mülkiyetli olması sebebi ile bu yöntem kullanılmamıştır.

KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KANYON AVM)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	DOĞUŞ CENTER ETİLER	SAPPHIRE	AKMERKEZ
KİRA FİYATI		113	195	345
KİRA TARİHİ		KİRALIK BENZER	KİRALIK BENZER	KİRALIK BENZER
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		0%	0%	0%
ALAN		1	1	1
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		113	195	345
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK		BENZER	ORTA İYİ	ÇOK İYİ
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-26%
KONUM		ORTA İYİ	İYİ	İYİ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-24%	-25%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-20%	-34%	-50%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>130,08</b>	<b>90</b>	<b>128</b>	<b>172</b>

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda üç adet AVM 'nin ortalama kiralari, değerlendirme konusu Kanyon AVM'nin (+) (-) özellikleri karşılaştırılarak, değerlendirme konusu taşınmaz için kira birim m<sup>2</sup> değeri öngörülmüştür.

Mevcutta bağımsız bölümlerin ayrılması ya da birleştirilmesi ile veya ortak alandan kullanım alanı olması ya da ortak alana kullanım alanından vermesi gibi nedenlerle bağımsız bölüm toplam alanı ve adeti mevcut işyeri sayısı ve alanından farklılık göstermektedir. Yapılan bu uygulamaların basit tadilat ile eski haline dönüştürülebileceği kanaati oluşmuştur. Müşteri tarafından ibraz edilen toplam kiralanabilir alan esas alınarak AVM nin bütünü için potansiyel kira değeri takdir edilmiş olup, aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	ORTALAMA BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	TOPLAM AYLIK KİRA (TL)
<b>KANYON AVM</b>	<b>40.615,60</b>	<b>130,08</b>	<b>5.283.287,40 TL</b>



### 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.

**6 Ekim 2018 tarih ve 30557 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ(Tebliğ No: 2008-32/34)'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğine (Tebliğ No: 2018-32/51) göre;** "Döviz Cinsinden ve Dövizde Endeksli Sözleşmeler" başlığında belirtildiği üzere;

"MADDE 8 – (1) Türkiye’de yerleşik kişiler; kendi aralarında akdedecekleri, konusu serbest bölgeler dahil yurt içinde yer alan gayrimenkuller olan, konut ve çatılı iş yeri dâhil gayrimenkul satış sözleşmelerinde sözleşme bedelini ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülüklerini döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştıramazlar."

(3) Türkiye’de yerleşik kişiler; yurt dışında ifa edilecekler dışında kalan, kendi aralarında akdedecekleri, iş sözleşmelerinde sözleşme bedelini ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülüklerini döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştıramazlar.

(24) Bu madde uyarınca sözleşme bedeli ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülükleri döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırılması mümkün olmayan sözleşmelerde yer alan bedeller Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesi kapsamında Türk parası olarak taraflarca yeniden belirlenirken mutabakata varılamazsa; akdedilen sözleşmelerde döviz veya dövize endeksli olarak belirlenen bedeller, söz konusu bedellerin 2/1/2018 tarihinde belirlenen gösterge niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası efektif satış kuru kullanılarak hesaplanan Türk parası cinsinden karşılığının 2/1/2018 tarihinden bedellerin yeniden belirlendiği tarihe kadar Türkiye İstatistik Kurumunun her ay için belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması suretiyle belirlenir.

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesinin yürürlüğe girdiği tarihten önce akdedilen konut ve çatılı iş yeri kira sözleşmelerinde döviz veya dövize endeksli olarak belirlenen bedeller bu fıkranın ilk paragrafına göre iki yıllık süre için Türk parası olarak belirlenir. Ancak, Türk parası olarak belirlemenin yapıldığı kira yılının sonundan itibaren bir yıl geçerli olmak üzere; anılan paragraf uyarınca Türk parası olarak belirlenen kira bedeli, taraflarca belirlenirken mutabakata varılamazsa, belirleme tarihinden belirlemenin yapıldığı kira yılının sonuna kadar Türkiye İstatistik Kurumunun her ay için belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması yoluyla belirlenir. Bir sonraki kira yılı Türk parası cinsinden kira bedeli ise, taraflarca belirlenirken mutabakata varılamazsa, önceki kira yılında geçerli olan kira bedelinin Türkiye İstatistik Kurumunun belirlediği tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık değişim oranları esas alınarak artırılması yoluyla belirlenir ve belirlenen Türk parası cinsinden kira bedeli bu fıkrada belirtilen iki yıllık sürenin sonuna kadar geçerli olur.

Bu fıkra hükmü, bu madde uyarınca sözleşme bedeli ve bu sözleşmelerden kaynaklanan diğer ödeme yükümlülükleri döviz cinsinden veya dövize endeksli olarak kararlaştırılması mümkün olmayan sözleşmelerde tahsili yapılmış veya gecikmiş alacaklar için uygulanmaz.

(25) Bu maddede, istisna tanınan tarafların mutabakatıyla yeni yapılacak sözleşmelerin Türk parası cinsinden yapılmasını veya mevcut döviz cinsinden veya dövize endeksli sözleşmelerde yer alan bedellerin Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın Geçici 8 inci maddesi uyarınca Türk parası olarak yeniden kararlaştırılmasını talep etmesi durumunda sözleşmelerde yer alan bedeller Türk parası cinsinden kararlaştırılır."

### **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 oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %13,50 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 ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkul alışveriş merkezi bünyesinde barındırmaktadır. Ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir karma kullanımlı projeye yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, İstanbul'da bu türde başka satılık bir proje yoktur. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün işletilmesisırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi alışveriş merkezi için %3,50 belirlenmiştir.

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

#### **AVM**

#### **%13,50 Risksiz Oran (ülke riskine göre ayarlanmış)**

%3,50 Risk Primi

%17,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %17,00 olarak kabul edilmiştir

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

#### Kanyon Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

\* Değerlemeye konu Kanyon Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2019 yılı toplam kira bedelleri Ağustos Ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları yapılmıştır. 2019 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. 8 aylık kira ve ciro kira verileri incelenerek 2019 yılı için ortalama kira bedeli öngörülmüştür.

İş GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 40.615,60 m<sup>2</sup> kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı %99,1 olarak belirtilmiştir.

Bulunan kiralanabilir alan ve aylık kira getirileri dikkate alınarak taşınmazdaki ortalama aylık kira birim değeri 130,08.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür. Aşağıdaki kabuller doğrultusunda İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu (INA) yapılarak parsellerdeki İş GYO A.Ş.'ye ait bölümlerin değerine ulaşılmıştır.

	Niteliği	Kiralanabilir Alan	Aylık Kira Getirisi (TL)	Aylık Ortalama Kira Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
<b>KANYON AVM</b>	Mağaza	40.615,60	5.283.287,40	130,08
<b>TOPLAM</b>		<b>40.615,60</b>	<b>5.283.287,40</b>	<b>130,08</b>

\* Tabloda mağaza,stand ve depo kısımlarının alan ve toplam kira bedelleri belirtilmiştir. Bunların haricinde AVM'nin; ATM'ler, tabelalar, taksit durağı, antenler-baz istasyonu vb. mağaza gibi belli bir kullanım alanına ihtiyaç duymayan kira gelirleri bulunmaktadır. Bu alanlar diğer gelirler başlığı altında gösterilmiş olup, toplam gelirlerin %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.

\* 2019 yılının ilk 8 ayındaki ciro gelirleri incelenmiş olup, ciro gelirleri için toplam gelirin %6'sı oranında olacağı kabul edilmiştir.

\* Kira gelirlerinin yıllık artış oranının TÜFE oranında olacağı öngörülmüştür. TÜİK verilerine göre 2019 yılında 12 ayın ortalama yıllık TÜFE oranı ~15,79 olarak hesaplanmış olup, artış oranı %15,79 olarak kabul edilmiştir.

\* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda mağaza doluluk oranı %99,1 olarak alınmış, gelecek dönemlerde %99,5 'te sabitleneceği kabul edilmiştir.

\* 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 %8 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Taşınmazın konumu, tercih edilirliliği, emsallerde bahsedilen AVM ' lere göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 8-12 yıllık bir sürede amorti edeceği görülmüş ve buna göre taşınmazın konumu, elde edilen gelirler ve bu gelirlerin süreklilik arz etmesi de dikkate alınarak nakit akışındaki devir bedeli hesaplanırken bölge verileri esas alınarak potansiyel yıllık kira gelirleri dikkate alınmak sureti ile kapitalizasyon oranı %8 olarak alınmıştır.

\* Müşteri tarafından iletilen 2019 yılı emlak vergisi 3.757.088.-TL, toplam sigorta gideri ise ~523.070.-TL olarak alınmış, gelecek dönemlerde %2 oranında artacağı kabul edilmiştir. Reklam Vergisi giderlerinin toplam gelirin %1'i, Yönetim giderlerinin toplam gelirlerin %3'ü ve yenileme giderlerinin toplam gelirin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

\*Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.

\* Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

\* İndirgeme oranı %17,00 olarak kabul edilmiştir.

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

**KANYON AVM NAKİT AKIŞLARI**

İLK YIL İÇİN ANLIK POTANSİYEL BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AVM)	130,08
İLK YIL İÇİN YILLIK POTANSİYEL BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AVM)	1561
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI (MAĞAZA)	15,79%
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZALANIN (m <sup>2</sup> )	40.615,60
Kap. Oranı	8,00%

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ(AVM)</b>												
Doluluk Oranı	99,10%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	99,50%	
Kiralanabilir Alan (M <sup>2</sup> )	40.250	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	40.413	444.375 TL
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)	1.561	1.807	2.093	2.423	2.806	3.249	3.762	4.356	5.044	5.840	6.762	
Kiralama Gelirleri	62.828.733 TL	73.043.030 TL	84.576.525 TL	97.931.158 TL	113.394.488 TL	131.299.478 TL	152.031.665 TL	176.037.465 TL	203.833.781 TL	236.019.135 TL	273.286.556 TL	1.694.282.013 TL
<b>Diğer Gelirler</b>												
Ciro Gelirleri	3.769.724 TL	4.382.582 TL	5.074.591 TL	5.875.989 TL	6.802.669 TL	7.877.969 TL	9.121.900 TL	10.562.248 TL	12.220.027 TL	14.161.148 TL	16.397.193 TL	96.256.921 TL
Diğer Gelirleri (ATM, Anten, Pano, Reklam vb.)	6.282.873 TL	7.394.303 TL	8.457.652 TL	9.793.116 TL	11.339.449 TL	13.129.948 TL	15.203.167 TL	17.603.746 TL	20.383.378 TL	23.601.913 TL	27.328.656 TL	160.428.201 TL
İşletme Gelirleri	10.052.597 TL	11.686.885 TL	13.532.244 TL	15.666.985 TL	18.143.118 TL	21.007.916 TL	24.325.066 TL	28.165.994 TL	32.613.405 TL	37.763.062 TL	43.725.846 TL	255.685.122 TL
<b>TOPLAM AVM GELİRLERİ</b>	72.881.300 TL	84.729.915 TL	98.108.769 TL	113.600.143 TL	131.537.606 TL	152.307.394 TL	176.356.731 TL	204.203.659 TL	236.447.186 TL	273.782.196 TL	317.012.405 TL	1.860.967.135 TL
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>												
Emlak Vergisi	3.757.088 TL	3.832.230 TL	3.908.874 TL	3.987.052 TL	4.066.793 TL	4.148.129 TL	4.231.091 TL	4.315.719 TL	4.402.027 TL	4.490.068 TL	4.579.869 TL	45.716.935 TL
Sigorta Giderleri	523.070 TL	533.531 TL	544.202 TL	555.086 TL	566.188 TL	577.512 TL	589.063 TL	600.843 TL	612.860 TL	625.117 TL	637.619 TL	6.365.090 TL
Reklam Vergisi	728.813 TL	847.299 TL	981.088 TL	1.136.001 TL	1.315.376 TL	1.523.074 TL	1.763.567 TL	2.042.055 TL	2.364.472 TL	2.737.822 TL	3.170.124 TL	18.609.671 TL
Yönetim-İşletme Giderleri	3.644.067 TL	4.236.496 TL	4.905.438 TL	5.680.007 TL	6.576.880 TL	7.615.370 TL	8.817.837 TL	10.210.173 TL	11.822.359 TL	13.689.110 TL	15.850.620 TL	93.046.357 TL
Yenileme Giderleri	728.813 TL	847.299 TL	981.088 TL	1.136.001 TL	1.315.376 TL	1.523.074 TL	1.763.567 TL	2.042.055 TL	2.364.472 TL	2.737.822 TL	3.170.124 TL	18.609.671 TL
<b>TOPLAM AVM GİDERİ</b>	9.381.851 TL	10.286.855 TL	11.320.690 TL	12.494.148 TL	13.840.613 TL	15.387.158 TL	17.165.124 TL	19.210.748 TL	21.566.190 TL	24.279.939 TL	27.408.857 TL	182.351.724 TL
<b>Nakit Akım</b>	63.499.479 TL	74.433.060 TL	86.788.079 TL	101.105.995 TL	117.696.993 TL	136.920.236 TL	159.191.607 TL	184.982.661 TL	214.880.985 TL	249.502.257 TL	3.909.654.647 TL	5.298.666.010 TL
<b>Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)</b>	<b>1.275.152.798 TL</b>	<b>1.228.958.087 TL</b>	<b>1.184.863.405 TL</b>									
İNDİRGEME ORANI	17,00%	16,50%	17,50%									

<b>GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ</b>	
<b>KANYON ALIŞ VERİŞ MERKEZİNİN DEĞERİ</b>	<b>1.228.958.087 TL</b>
<b>İŞ GYO A.Ş. 'NİN HİSSE DEĞERİ (1/2)</b>	<b>614.479.043 TL</b>

#### 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 değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır.

Belirli bir arazi parselinin en etkin ve verimli kullanımı, mülk sahibi, geliştirici veya değerlendirici uzmanı tarafından saptanmaz; en etkin ve verimli kullanım daha çok mülkün konumlandığı piyasa içindeki rekabetçi güçler tarafından şekillendirilir. Dolayısıyla, en etkin ve verimli kullanım analiz 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, değerlendirici 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.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- | <b>Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;</b> |                         |
|---|-------------------------|
| <b>KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ</b>                       | <b>1.196.129.420 TL</b> |
| <b>İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ</b>                   | <b>598.064.710 TL</b>   |

- | <b>Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;</b>  |                         |
|---|-------------------------|
| <b>KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ</b>     | <b>1.228.958.087 TL</b> |
| <b>İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ</b> | <b>614.479.043 TL</b>   |

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 birbirine yakın olduğu görülmektedir. Mevcutta süreklilik arz eden gelir getiren bir taşınmaz olması ve gerçekleşen kira gelirlerinin pazar değerini daha doğru yansıttığı görüldüğünden nihai değer olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile bulunan değer kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değer, maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi sonuç değerinde kullanılmıştır.

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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 şekliyle 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 195 adet bağımsız bölümün tamamının Kanyon isimli AVM'ni oluşturması ve her bağımsız bölümün mülkiyetinin 1/2 oranında aynı malike ait olması nedeni ile toplam kiralanabilir alan üzerinden karşılaştırma tablosu yapılarak, AVM için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

21.03.2019 Tarih ve 2019-40 sayılı aylık Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararına istinaden Konut ve İşyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu kapsamda 31.12.2019 tarihine kadar net alanı 150 m2 ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m2 den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8 olarak belirlenmiştir.

### 6.5.2 - 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, değerlendirilmede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

### 6.5.3 - 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 Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Yapılan incelemeye göre yasal gereklilerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır.



### 6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Yapılan incelemeler ve araştırmalar sonucunda ulaşılan kiralık emsaller dikkate alınarak değerlemeye konu KANYON AVM'nin (195 adet bağımsız bölüm) mevcut kiralanabilir alanına göre toplam kira bedeli takdir edilmiştir

	Toplam Kiralanabilir Alanı	Toplam Aylık Kira Değeri	Toplam Yıllık Kira Değeri
TOPLAM (TL)	40.615,60	5.283.287	63.399.449

### 6.5.6 - 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

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;

Tebliğın 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır.

Tebliğın 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.

206 numaralı bağımsız bölüme dair takyidat kayıtları incelendiğinde ise bağımsız bölüm üzerinde Şişli Belediyesi lehine kamu haczi bulunduğu görülmüştür. Söz konusu haciz şerhini 206 numaralı bağımsız bölüm üzerindeki ruhsata aykırı yapılaşmalar nedeni ile alınan 3194 sayılı Kanununun 32. ve 42. maddelerine ilişkindir. Taşınmaz için yukarıda detayları verine yapı kayıt belgeleri alınmış ve belgeler Şişli Belediyesine teslim edilmiştir. Yapı kayıt belgeleri dikkate alınarak ilgil yıkım ve para cezaları Şişli Belediyesi encümenü tarafından 24.01.2019 tarih 36 sayılı karar ile kaldırılmıştır. İlgili belgeler rapor eklerinde sunulmaktadır. Encümen kararına ilişkin alınan para cezasının iptalinin ardından ilgili şerhin tapu sicilinden de terkin edilmesi için sürecin devam ettiği öğrenilmiştir. Bu kapsamda ilgili şerhin taşınmazın değerine olumsuz etki etmediği, ayrıca ilgili taşınmaz halihazırda portföyde olduğundan ve değerleme konusu da portföydeki taşınmazın değerlemesi olduğundan hukuki süreç tamamlanıncaya kadar değerleme konusu taşınmazın G.Y.O. portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasına bir engel olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu 195 adet taşınmazdan oluşan Kanyon AVM 'nin İŞ GYO A.Ş. hissesine (1/2) düşen

30.12.2019 tarihli toplam değeri için ;

**614.479.043 .-TL**

(Altı Yüz On Dört Milyon Dört Yüz Yetmiş Dokuz Bin Kırk Üç TürkLirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**663.637.367 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 8 )
1.228.958.087	206.627.450	185.542.316	1.327.274.734
KANYON AVM'NİN İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 8 )
614.479.043	103.313.725	92.771.158	663.637.367

1 USD = 5,9477 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,6236 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

Değerleme Uzmanı



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

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.

\* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

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.