

# **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>	02.11.2020
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	03.11.2020
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	29.12.2020
<b>RAPOR TARİHİ</b>	30.12.2020
<b>RAPOR NO</b>	ISGY-2010042
<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)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	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 Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
  - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
  - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

## 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 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 şartlarına 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; aşağıda bilgileri bulunan taşınmazların değerlendirme tarihindeki 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

#### 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 niliğindedir.

#### 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-2010042 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 değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	ISGY-1908065	ISGY-1910118	ISGY-2010090
<b>Rapor Tarihi</b>	27.12.2019	30.12.2019	29.12.2020
<b>Rapor Konusu</b>	195 Adet İşyeri İçin Kira Değerleme Raporu	195 Adet İşyeri İçin Değerleme Raporu	195 Adet İşyeri İçin Değerleme Raporu
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Onur BÜYÜK - Kemal ÇOLPAN - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (KDV Hariç)</b>	5283287 (TL/AY)	614.479.043	2.436.936

## 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 13.10.2020-14-10-2020 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)

\*Kamu Haczi:Şişli Belediye Başkanlığı Mali Hizmetler Müdürlüğü nin 20/09/2018 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile Borç: 82985 TL. (20/09/2018-14563)

(söz konusu haciz şerhini 206 numaralı bağımsız bölüm üzerindeki ruhsata aykırı yapılaşmalar nedeni ile alınan 3194 sayılı Kanununun 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.





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

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür. Ancak; 20.02.2020 tarih ve 31045 sayılı resmi gazete'de yayınlanan 7221 sayılı coğrafi bilgi sistemleri ile bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkında kanun ile "geçici 20- bu kanunun 8. maddesinin birinci fıkrasının bendinin onuncu paragrafında yer alan hükümler doğrultusunda ilgili idare 01/07/2021 tarihine kadar meclis kararı ile plan değişikliklerini ve revizyonlarını yapmakla yükümlüdür. Bina yükseklikleri yençok: serbest olarak belirlenmiş alanlarda plan değişikliği ve revizyonu yapıncaya kadar yapı ruhsatı düzenlemez. Belirlenen süre içerisinde söz konusu alanlarda yer alan parsellere ilişkin yapı ruhsatı başvurusu yapıldığında süre sonu beklenilmeden alana yönelik öncelikli olarak plan değişikliklerinin ve revizyonlarının yapılması zorunludur." ibaresi yer almaktadır.

### **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 belediyes'nde görülmüş, daha önce tutulan yapı tatil tutanaklarına istinaden alınan encümen kararlarında 24.01.2019 tarih 36 sayılı karar ile iptal edilmiştir.

#### **2.3.4 - 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.

#### **2.3.5 - 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.

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

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

#### **2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

26.07.2012 tarihli B sınıfı enerji kimlik belgesi mevcuttur.

### 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.

Anagayrimenkul 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.

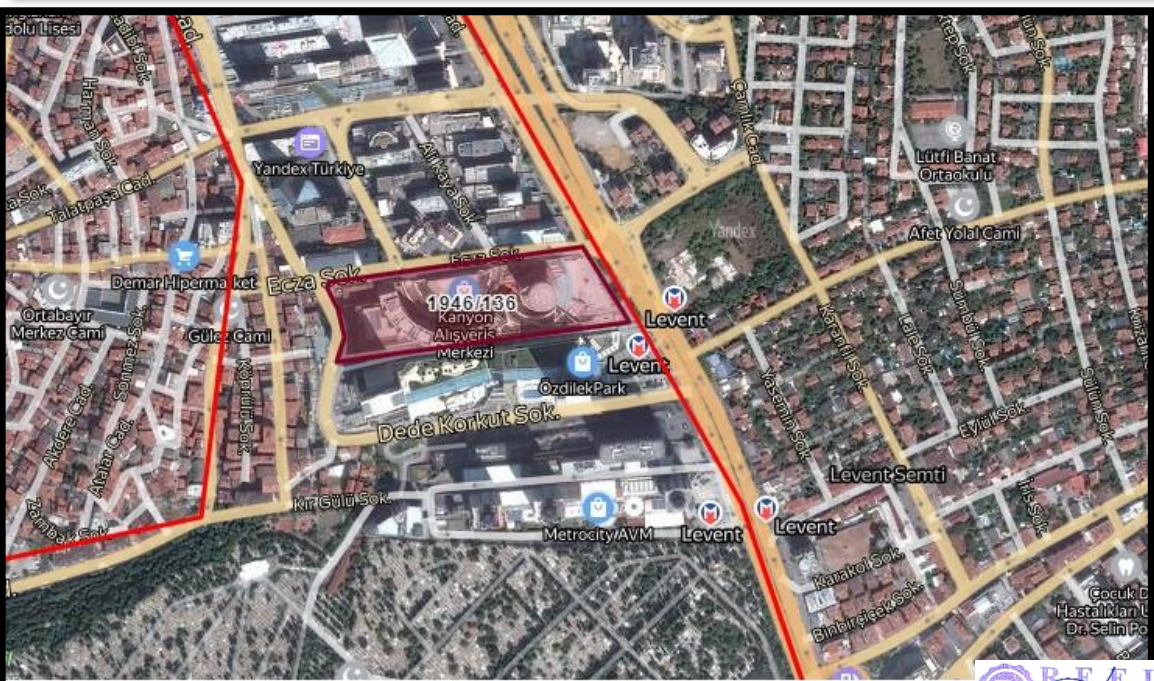
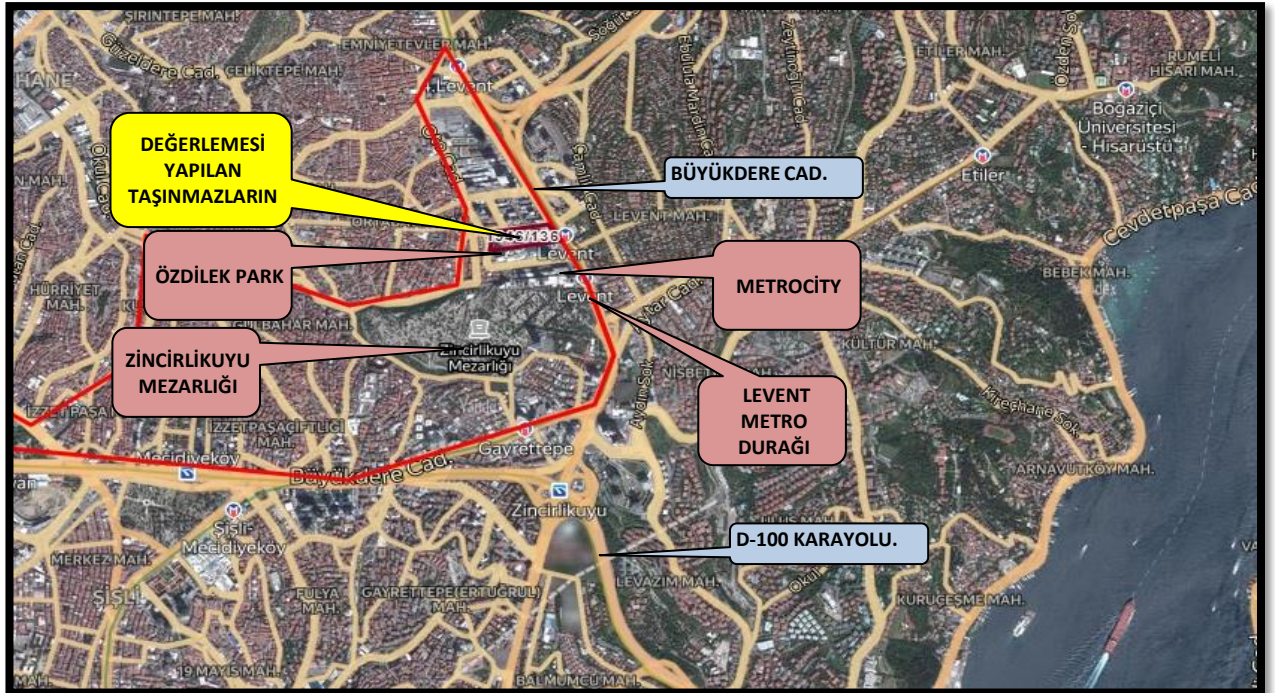
AVM bölümü onaylı mimari projesine göre 195 adet işyerinden (178 adet dükkan, 1 adet büyük mağaza, 2 adet restaurant, 9 adet sinema, 3 adet spor merkezi, 1 adet süper market, 1 adet teras cafe) oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkan sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni 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 sınıra yakın konumdadır. Taşınmazın içinde yer aldığı proje ana aks olan Büyükdere caddesine cepheli olup yakın çevresinde Metrocity, Özdiler Park Avm, Zincirlikuyu mezarlığı, Saphirre Avm, Qnbfinsbank 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. Avm de doluluk oranı %98,2 seviyesindedir.

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, dükkanların 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 %98,2 seviyesindedir.

Proje mimari olarak inşaa edilen bloklar ve alanları birbirine bağlayan, avlularla çevrili iç yollar,şehirçi cadde dükkanlarını etkisi yaratmaktadır. Konsept olarak kapalı bir alışveriş merkezi olmaktan ziyade, açık havada, cadde ortamında, doğal bir çevre içinde ancak mevsimsel değişikliklere 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.

### 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar için yapu 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, 14 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.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.519.267 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.





Harita 2 - İstanbul'un İlçelerinin Konumları

#### 4.1.2 - Şişli İlçesi

Şişli ilçesi, İstanbul gibi insanlık tarihinin en eski yerleşim yerlerinden birisinin ilçesi olarak nispeten yeni bir yerleşim yeri sayılabilir. Şehrin bu bölgesi 19. Yüzyılın ortalarından sonra yerleşime açıldığı, Nişantaşı, Teşvikiye mahallelerinin iskanı Abdülmecit döneminde teşvik edildiği bilinmektedir. Şehrin bu bölümünün yapılanmasında 1870'te Beyoğlu'nda çıkan büyük Yangınla, tanzimat la birlikte yabancıların mülk edinmeleridir. Yerleşiminin Şişli'ye doğru yayılması 1881 den itibaren özellikle atlı Tramvayın Taksimden, Pangaltı'ya hatta Şişliye kadar uzanmasıyla hızlanmıştır. 1913 'te elektrikli tramvay işlemeye başlamış; Şişli, Beyoğlu'ndan sonra elektrik ve havagazı alabilen ikinci semt olmuştur. 19. yüzyılın son yıllarında ise Şişli artık hem etkili yabancıların , zengin azınlıkların ve Batıcı yaşam biçimini benimseyen ve özenen Osmanlı sakinlerinin, çağdaş yaşam olanaklarını kullanarak yaşam süren varlıklı insanların bölgesi olmuştur.

Bu arada 1895'te Okmeydanı'na doğru Darülaceze 1898'de geçirdiği hastalık nedeniyle ölen Abdülhamit'in kızı Hatice Sultan adına yaptırılan Etfal hastanesi gibi yapıları da görmekteyiz. Tramvayla birlikte gelen ulaşım kolaylığı, Halaskargazi Caddesi boyunca evlerin, konakların sıklaşması ilk apartmanların belirmesi 1910-1919 dönemidir. Mustafa Kemal Atatürk'ün Samsun'a gidene kadar ( Aralık 1918'den Mayıs 1919 ) kaldığı ev döneminde yapıları hakkında bir fikir vermektedir. Cumhuriyet döneminde de Şişli şehrin en seçkin yerlerinden biri olma özelliğini korumuştur. Özellikle Etfal hastanesi çevresinde yapılaşma giderek yoğunlaşmış 1920 sonrası Halaskargazi Caddesine paralel giden Abide-i hürriyet caddesinin batısından yer alan Bomonti bira fabrikası bahçesinin bulunduğu sırtlara doğru hızlı bir yapılaşma oluşmuştur.

1930-1940 döneminde başta Halaskargazi ve Abide-i hürriyet caddelerinin iki yanında ve çevresinde çoğu günümüze kadar gelen dönemin lüks apartmanlarının bitişik nizamda kurulduğunu görüyoruz. 1950'den sonra İstanbul' a yönelen ve günümüze kadar süren göç dalgasından Şişli' de payını aldı ve semtin kuzeyinde Çağlayan, Gültepe gibi gecekondu mahalleleri olmuştur. 1960 ve sonrasında da Hürriyet, Örnektepe, Kuş tepe, Çeliktepe adlarıyla yeni gecekondu bölgeleri hızla eklendi.



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 öneli 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 özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye 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 yansdığı 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. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan bu hareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir. Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgını nedeniyle ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağlı olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur. Bu sürecin aşılmasına bağlı olarak yeniden alınan tedbirlere bağlı olarak gayrimenkul sektöründe hareketliliğin oluşabileceği düşünülmektedir.

Türkiye ekonomisi 2019 yılının son çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %6 büyüme kaydetmesine karşın, COVID-19 pandemisinin yansımaları olarak finansal ve reel sektör güven endeksleri Mart 2020'de bir önceki çeyreğe göre belirgin düzeyde azalış gösterirken, küresel salgından kaynaklanan sert rüzgarlar yıl sonu büyüme tahminlerinde geniş bir belirsizliğe neden olmaktadır.

Küresel salgın paralelinde yılın ilk çeyreğinde büyük çaplı bir ofis yatırım işlemi kaydedilmezken, yatırım faaliyetlerinin yeniden fiyatlandırma ile kısa ve orta vadede tekrar hız kazanması beklenmektedir.

Türkiye'de yılın ilk çeyreğinin sonlarına doğru etkisini net olarak göstermeye başlayan küresel salgın paralelinde uzaktan çalışma disiplini şirketler tarafından büyük ölçüde test edilirken bu durumun ofis pazarının itici güçleri, iş yeri yoğunluğu ve çalışan sağlığı ve güvenliğine odaklanan esnek ofis alanları olacaktır. Bununla birlikte iş yeri optimizasyonuna yönelik stratejiler, uzun vadede ofis taleplerini şekillendirecektir. Sosyal mesafe uygulamasının giderek yaygınlaşması, akıllı ofis binalarının da son teknoloji ve otomasyon uygulamaları ile tekrar yapılandırılacaktır. Devam eden kiralama işlemlerinin de sonuçlanması ile yılın ilk çeyreğinde belirgin bir yükseliş gösteren kiralama talebinde görülen ivmenin, COVID-19 pandemisinin yanı sıra döviz kurundaki belirgin dalgalanma ile önümüzdeki dönemde yavaşlayacağı öngörülmektedir. Bu bağlamda, mal sahibi üzerindeki baskının artması beklenirken, kiracı lehine ortam orta vadede devam edecektir. Bununla birlikte, ofis pazarındaki yatırım faaliyetlerinin artan satılık gayrimenkullerin yeniden fiyatlandırmanın beraberinde fırsatçı alıcılar tarafından yakın gelecekte canlanması beklenmektedir. (GYODER, 1.Çeyrek, 2020)

Haziran ayı başında ise covid salgını devam etmesine karşın konut kredilerindeki düşüş ve büyük inşaat firmalarının yaptığı düşük faizli ve çeşitli ödeme kolaylıkları sunan kampanyalar oldukça rağbet görekere konut piyasasını hareketlendirmiştir. Bahçeli veya bahçe kullanımı imkanı bulunan konutların tercih edilirliliğinin yüksek olduğu, genel satış hızlarının yukarı doğru ivme kazandığı yaşanan bir aylık sürecin faiz oranlarının yükselmesi ve kampanyaların sona ermesi ile bu hareketliliği yitireceği düşünölmekte olup, bu durumun ne kadar süreceği henüz bilinmemektedir.

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi

Ticari gayrimenkulde öne çıkan illerden İstanbul, İzmir, Bursa, Antalya, Ankara, Kocaeli, Adana için ortalama birim fiyatlar GYODER 'in 2020 ilk çeyrek raporunda açıklanmış olup, aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

### Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )
İstanbul	6.575	6.399	6.376
İzmir	5.154	5.277	5.035
Bursa	3.681	3.767	3.599
Antalya	3.752	3.926	3.163
Ankara	3.654	3.737	3.156
Kocaeli	3.346	3.443	3.386
Adana	3.040	3.599	2.497

Kaynak: Endeksa

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

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibarıyla AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m<sup>2</sup>'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m<sup>2</sup>'dir.

Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/ (kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m<sup>2</sup> ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir. Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabete dikkate alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövize endeksli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. (GYODER 2020, 1.Çeyrek Raporu)

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.

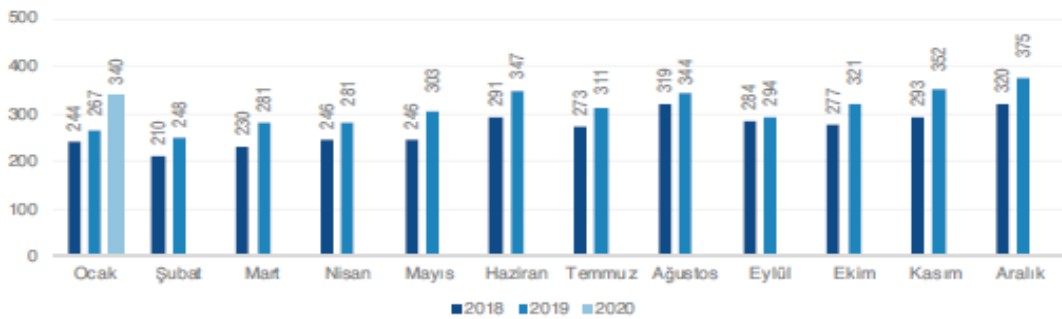
19 Mart 2020'den beri AVM'ler öncelikli tüketim mağazaları (market, eczane gibi) haricinde faaliyetlerini durdurmuş durumdadır. AVM'lerde yer alan perakendeciler 20 Mart - 30 Nisan tarihleri arasında kira ödemesi yapmadılar, ancak işletme ortak giderlerine katıldılar.

AVM'ler 11 Mayıs 2020'dan başlayarak 1 Haziran 2020'ye kadar kademeli şekilde açılmış olup belli tedbirler kapsamında tam olarak hizmet vermeye başlamışlardır. Colliers International'ın Mayıs 2020 raporuna göre gelecek süreçte; açık ve yarı açık mimariye sahip AVM'ler ve cadde mağazaları bu süreçte kapalı alanlara göre daha avantajlı olacakları düşünülmektedir. Önümüzdeki dönemde cirolar, kiralar ve kiralama işlemlerinde düşüş; boşluk oranlarında ise artış yaşanacağı, Haziran ayından sonra tüm mağazalarda ciro kirasına dönülmesi, belirli bir tarihe kadar kira ödenmemesi, ortak alan giderlerine katılım oranının düşürülmesi gibi talepler beklenmektedir. E-ticaret hacmindeki artışın COVID-19 sonrasında da devam etmesi bekleniyor. Ancak, orta vadede AVM'erin sosyalleşme ihtiyacını gidermesi ve görerek, dokunarak, deneyerek, hissederek yani geleneksel türde alışverişe verilen önemin devam etmesi fiziksel mağazaların cazibesini bir süre daha korumasına yardımcı olacağı tahmin edilmektedir. Kısıtlanan büyük sosyal ve ticari etkinliklerin salgının kendisi ve sosyal etkileri ortadan kalktığına, artan bir

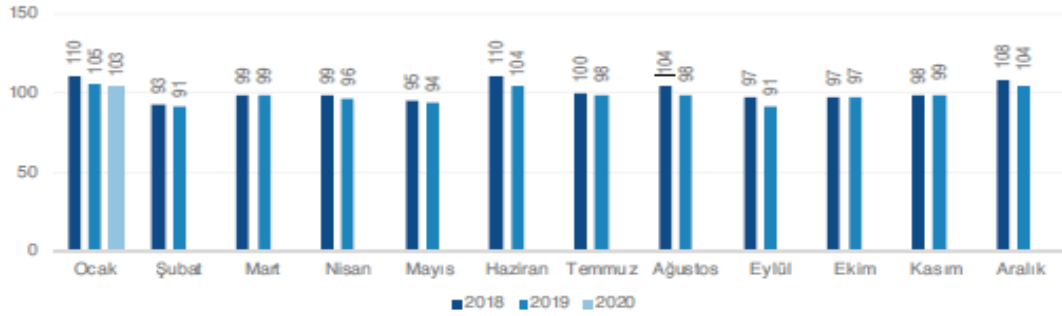
hızla toparlanması bekleniyor. COVID-19 ve ekonomik/ piyasa etkisi kontrol altına alındığında perakende ticareti güven endeksinde ve sektörde toparlanmanın 2020'nin son çeyreğinde başlayacağını düşündüklerini belirtmişlerdir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin 2020 Ocak rakamları açıklandı. Ciro endeksi Ocak 2020 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 27,3 oranında artış kaydederek 340 puana ulaştı.

### Ciro Endeksi Türkiye Geneli



### Ziyaret Sayısı Endeksi



#### 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.
- \* Pandemi sürecinde AVM bir müddet kapalı kalmış olup kira kayıpları ve ciro kayıpları meydana gelmiştir.
- \* Bölgede satışların döviz bazında olması nedeni ile satışların durgun olduğu gözlemlenmiştir.



## 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 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 taşınmazlara ilişkin yapılmış olan değerlendirme 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.
<b>İnşaat Firması</b>	: Akkök Holding	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" ödüllerine layık görülen Akmerkez, dünyada bu iki ödüle birden sahip olan ilk alışveriş merkezi olma ayrıcalığına da sahip.
<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	
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2006	
<b>Ada / Parsel</b>	: 1947/91	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>Arsa Alanı</b>	: 11602,48 m <sup>2</sup>	
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 22757 m <sup>2</sup>	
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 245	

**Linki** : <http://www.sapphireavm.com>

### 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	

**Linki** : [www.istanbulcevahir.com](http://www.istanbulcevahir.com)

### Metrocity AVM



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

### Akasya AVM



<b>Lokasyon</b>	: Acıbadem	Akasya, 80.000 metrekarelik kiralanabilir alana
<b>İnşaat Yüklenici</b>	: Ak İş GYO	sahip, Türkiye'nin lider markalarının yanı sıra,
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2014	Türk perakende piyasasına ilk kez Akasya ile
<b>Ada / Parsel</b>	: 1083/68	giren dünyanın en ünlü markaları, restoranları,
<b>Arsa Alanı</b>	: 41.356 m <sup>2</sup>	cadde alışverişini sevenler için Bağdat
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 88861 m <sup>2</sup>	Caddesi'nden esinlenen geniş, ferah ve gün ışığı
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 250	alan 30 metre yüksekliğinde aydınlık koridorları ile
<b>Linki</b>	: <a href="http://ak-asya.com.tr">http://ak-asya.com.tr</a>	dikkat çeker. 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
<b>İnşaat Firması</b>	: Özdilek Holding	üzerinde toplam 40 bin m <sup>2</sup> kiralanabilir alan ile 5
<b>Açılış Tarihi</b>	: 2014	kat olarak inşa edilmiştir. ÖzdilekPark AVM, yerli
<b>Ada / Parsel</b>	: 1946/137	ve yabancı markaların yer aldığı mağazalar,
<b>Arsa Alanı</b>	: 31.560 m <sup>2</sup>	restoranlar, çocuk eğlence alanları ve sinema
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: ~40.000 m <sup>2</sup>	salonlarından oluşmaktadır. Parsel üzerinde
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 170	ÖzdilekPark AVM'in yanı sıra, yaklaşık 2.000
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.ozdilekparkist.com.tr">http://www.ozdilekparkist</a> <a href="http://anbul.com.tr/">anbul.com.tr/</a>	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.

### 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 kâin 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**

\* Tüm dünyada ve ülkemizde yaşanan Covid-19 salgını nedeni ile AVM'lerin güncel kira bilgilerine erişilememiş olup, 2019 ortalama kira değerleri aşağıda belirtilmiştir.

##### **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**

2019 YIL SONU DEĞERLERİ										
AVM ADI	KONUM	TOPLAM ALAN	KİRALANABİLİR ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	DOLULUK ORANI	YILLIK KİRA DEĞERİ	DÜKKAN AYLIK ORTALAMA BİRİM M <sup>2</sup> KİRA DEĞERİ	2019 YIL SONU DEĞERLERİ	TARİH	BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ (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		3.650.000.000 TL	31.12.2019	41.075 TL/m <sup>2</sup>
AKBATI AVM	ESENYURT	185.032,00 m <sup>2</sup>	72.470,00 m <sup>2</sup>	71.020,60 m <sup>2</sup>	98,00%	112.700.000 TL		1.465.000.000 TL	31.12.2019	20.215 TL/m <sup>2</sup>
AKMERKEZ AVM	ETİLER		33.048,07 m <sup>2</sup>	25.881,74 m <sup>2</sup>	96,00%	107.172.313 TL (2019 yıl sonu)	345 TL/ m <sup>2</sup> (2019 yılı için)	*AVM, ofis ve residans için toplam değer verilmiş	27.12.2019	
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,87 m <sup>2</sup>	24.198,00 m <sup>2</sup>	17.664,54 m <sup>2</sup>	73%	23.693.280 TL		344.030.000 TL	27.12.2019	14.217 TL/m <sup>2</sup>
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m <sup>2</sup>	47.398,00 m <sup>2</sup>	45.028,10 m <sup>2</sup>	95%	41.011.593 TL	66 TL/m <sup>2</sup>	444.385.000 TL	26.12.2019	9.376 TL/m <sup>2</sup>
DOĞUŞ CENTER	ETİLER		9.827,00 m <sup>2</sup>			13.296.000 TL	113 TL/m <sup>2</sup>	265.730.000 TL	26.12.2019	27.041 TL/m <sup>2</sup>
GEBZE CENTER AVM	KOCAELİ	152.384,57 m <sup>2</sup>	66.072,72 m <sup>2</sup>	59.465,45 m <sup>2</sup>	90%		68 TL/m <sup>2</sup>	* parsel üzerindeki tüm yapıları için tek değer	30.12.2019	
İSTİMARINA	KARTAL		57.075,25 m <sup>2</sup>		*inşaat faaliyetleri devam etmekte			*AVM, konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değeri takdir edilmiştir	27.12.2019	
KANYON AVM	ŞİŞLİ	250.428,00 m <sup>2</sup>	40.560,20 m <sup>2</sup>	40.154,60 m <sup>2</sup>	99%	62.828.733 TL	130,08 TL/m <sup>2</sup>	1.228.958.087 TL	30.12.2019	30.300 TL/m <sup>2</sup>
MALL OF İSTANBUL	BAŞAKŞEHİR	162.679,27 m <sup>2</sup>	154.339,00 m <sup>2</sup>	143.072,25 m <sup>2</sup>	93%	226.635.765 TL		3.000.000.000 TL	07.02.2020	19.438 TL/m <sup>2</sup>
METROPOL İSTANBUL	ATAŞEHİR		103.020,33 m <sup>2</sup>		*inşaat faaliyetleri devam etmekte					
PENDORYA AVM	PENDİK	80.648,00 m <sup>2</sup>	30.573,00 m <sup>2</sup>	24.152,67 m <sup>2</sup>	79%		36 TL/m <sup>2</sup>	155.555.000 TL	31.12.2019	5.088 TL/m <sup>2</sup>
SAPPHIRE AVM (Sevir Teras ile Ortak Değer Verilmiştir)	KAĞITHANE		22.757,00 m <sup>2</sup>	14.564,00 m <sup>2</sup>	64%		195,00 TL/m <sup>2</sup>			
TORİUM AVM	ESENYURT		88.503,00 m <sup>2</sup>	65.138,21 m <sup>2</sup>	75%	48.087.000 TL		582.300.000 TL	07.01.2020	6.579 TL/m <sup>2</sup>
MASLAK 42**	SARİYER	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>			
PROFİLO AVM***	ŞİŞLİ	98.000,00 m <sup>2</sup>	41.280,00 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%					

\*\*Şirketimizce hazırlanmış olan konut AVM'lere ait değerleme raporlarından alınmıştır.

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

## 6.2 - Pazar Yaklaşımı

### Satılık / Kiralık Emsaller

#### 1 Mansiontr Danışmanlık

Tel 0 532 642 92 31

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı projede Kanyon projesinde 9. katta 3+1 190 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 8.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 20.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	190 .-M <sup>2</sup>	8.000.000 .-TL	42.105 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	190 .-M <sup>2</sup>	20.000 .-TL	105 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 2 İstanbul Proje Gayrimenkul

Tel 0 532 667 50 04

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede Sapphire projesinde 30. katta konumlu 4+1 400 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 13.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 35.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	13.000.000 .-TL	32.500 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	35.000 .-TL	88 .-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 7.500.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 21.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	189 .-M <sup>2</sup>	7.500.000 .-TL	39.683 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	189 .-M <sup>2</sup>	21.000 .-TL	111 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 4 Artistanbul Gayrimenkul

Tel 0 531 385 02 01

Şişli bölgesinde Şişli Plazada 19. katta boğaz manzaralı 160 m<sup>2</sup> 2,5+1 residence daire 4.500.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 11.500.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	160 .-M <sup>2</sup>	4.500.000 .-TL	28.125 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	160 .-M <sup>2</sup>	11.500 .-TL	72 .-TL/M <sup>2</sup>



## 5 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 554 742 71 56

Mecidiyeköy bölgesinde Trump Towers projesinde 24. katta boğaz manzaralı 254 m<sup>2</sup> 2+1 residence daire 7.500.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 20.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	254 .-M <sup>2</sup>	7.500.000 .-TL	29.528 .-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 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 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	3.650.000.000
SATIŞ TARİHİ		-	2017	2019
ZAMAN DÜZELTMESİ		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	BENZER
		5%	15%	0%
KİRALANABİLİR ALAN	40.615,60m <sup>2</sup>	49.502	103.020	88.862
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		8.586	11.203	41.075
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BÜYÜK	BENZER
		0%	20%	0%
FONKSİYON		AVM	AVM	AVM
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
TERCİH EDİRLİK		ÇOK KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	20%	10%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	20%	10%
DİĞER BİLGİLER		yapım yılı		
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ	BENZER	BENZER
		10%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		75%	75%	20%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	27.970	15.025	19.605	49.290

Kanyon AVM kiralananabilir 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>	27.970 TL/m <sup>2</sup>	1.136.018.332 TL
İŞ GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN DEĞERİ (1/2)		568.009.166 TL

KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KANYON AVM)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	DOĞUŞ CENTER ETİLER	SAPPHIRE	AKMERKEZ
KİRA FİYATI		288	195	345
KİRA TARİHİ		2019	2018	2019
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 2%	BENZER 0%
ALAN		1	1	1
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		288	195	345
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK		ÇOK İYİ	ORTA İYİ	ÇOK İYİ
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		-30%	-10%	-26%
KONUM		ÇOK İYİ	İYİ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-30%	-24%	-25%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ -7%	ORTA KÖTÜ -7%	ORTA KÖTÜ -7%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		-67%	-39%	-57%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	120	95	118	148

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda üç adet AVM 'nin ortalama kiralari, değerleme konusu Kanyon AVM'nin (+) (-) özellikleri karşılaştırılarak, değerleme 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> )	POTANSİYEL TOPLAM AYLIK KİRA (TL)
KANYON AVM	40.615,60	120,00	4.873.872 TL

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

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

### 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**

Eklenecek 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 ayarlamanın 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 %4,00 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)**

%4,00 Risk Primi

%17,50 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %17,50 olarak kabul edilmiştir

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

#### **Kanyon Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller**

\* Değerlemeye konu Kanyon Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2018 Yılı, 2019 yılı, 2020 yılı Haziran Ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m<sup>2</sup> birim kira 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.

İş GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 40.615,60 m<sup>2</sup> kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı %98,20 olarak belirtilmiştir.

Tüm dünyayı olduğu gibi ülkemizi de etkisi altına alan Koronavirüs (COVID-19) küresel salgını kapsamında, İş GYO A.Ş. Kamu Aydınlatma Platformunda 20.03.2020 tarihinde özel durum açıklaması yaparak;

*"portföyünde yer alan ve geçici süreyle hizmete kapatılan **Kanyon Alışveriş Merkezi**, Ege Perla Alışveriş Merkezi ile diğer çarşı/ticaret alanlarına (Kule Çarşı, Mallmarine ve Tuzla Meydan Çarşı) ilişkin olarak; söz konusu taşınmazların **hizmete kapatıldığı 20 Mart 2020 tarihinden itibaren 30 Nisan 2020 tarihine kadar olan süre için kapalı olan mağaza kiracılarımızdan kira bedeli alınmamasına**, söz konusu dönem içerisinde hizmet vermeye devam eden mağazalar için kira bedeli alma yetkisinin Şirket Genel Müdürlüğüne verilmesine karar verilmiştir."* şeklinde açıklama yapmıştır.

Kademeli normalleşmeye geçilmesi üzerine de 29.05.2020 tarihinde aşağıdaki özel durum açıklamasını yayınlamıştır;

*"Koronavirüs küresel salgınının perakende sektörü üzerinde etkilerinin devam ediyor olması sebebiyle, Şirket portföyünde yer alan alışveriş merkezi, çarşı ve ticaret alanlarındaki güncel ziyaretçi sayısı ve iş hacmi dikkate alınarak; Haziran ayı için aylık sabit kira bedelleri üzerinden Şirket Genel Müdürlüğü tarafından belirlenecek koşullar çerçevesinde %*

*50 oranında kira indirimi yapılmasına karar verilen Kule Çarşı, Mallmarine ve Tuzla Meydan Çarşı'da; söz konusu indirim oranının Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarını kapsayacak şekilde %100 oranında uygulanmasına, Ege Perla AVM'de, Haziran ayı kirasına yapılacak indirimler konusunda Şirket Genel Müdürlüğü'ne verilen yetkinin; Temmuz ve Ağustos aylarını da kapsayacak ve aylık kira bedellerine %100 oranında indirim yapılabilecek şekilde genişletilmesine, **Kanyon AVM'de; güncel ziyaretçi sayısı ve iş hacmi dikkate alınarak kiracı bazlı değerlendirme yapmak suretiyle, Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarına ilişkin verilecek kira indirimleri ve diğer kira destekleri konusunda Şirket Genel Müdürlüğü'ne yetki verilmesine karar verilmiştir."***

Şirket yetkilileri ile yapılan görüşmelerde Kanyon AVM'de KAP'ta yayınlanan özel durum açıklamaları dışında sözleşmelerde herhangi bir kira indirimine gidilmediği ya da ek protokoller ile aylık kira değerlerinin veya kira artış oranlarının değiştirilmediği bilgisi alınmıştır. 2020 yılı ilk 6 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, 2. dönem, 3. dönemlerde COVID-19 Küresel Salgının etkilerinin ciddi şekilde devam edeceği ve kira kayıplarının oluşacağı ilerleyen yıllarda etkisinin azalarak devam edeceği öngörülmüştür. Bu kapsamda yapılan hesaplamalarda AVM nin potansiyel kira gelirleri bulunmuş yıllık artış oranları dikkate alınarak hesaplamalar yapılmış, daha sonra kira kayıpları potansiyel kira gelirlerinden düşülmüş, net nakit akışlarında ise kira kayıpları düşülmüş gelirlerden AVM nin olağan ve sabit giderleri düşülmek sureti ile nihai hesaplar yapılmıştır.

Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu aylık kira birim m2 değerinin 2019-2020 dönemi için 120.-TL/m<sup>2</sup> olacağı 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	4.873.872,00	120,00
<b>TOPLAM</b>		<b>40.615,60</b>	<b>4.873.872,00</b>	<b>120,00</b>

\* Tabloda mağaza,stand ve depo kısımlarının alan ve toplam kira bedelleri belirtilmiştir. Bunların haricinde AVM'nin; ATM'ler, tabelalar, taksi 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 potansiyel kira gelirlerinin %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.

\* 2018 yılı toplam ciro gelirleri, 2019 yılın toplam ciro gelirleri ve 2020 yılının ilk 9 ayındaki toplam ciro gelirlerinin asgari kira gelir içerisindeki oranları incelenmiştir. Pandemi döneminde ciro gelirleri payının arttığı görülmüştür. Gelecek dönemler için ciro gelirlerinin asgari potansiyel kira gelirlerinin ortalama %6,5' i kadar olacağı öngörülmüştür.

\* Kasım 2020 yıllık enflasyon oranı 14.06 aciklanmis olup gelir artışları enflasyon oranı ve incelenen kira sözleşmelerindeki kira artış oranları dikkate alınarak %12,5 alınmıştır.

\* İş GYO A.Ş. tarafından KAP ta yayınlanan 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, 2019-2020 dönem gelirlerini %31,41 oranında etkileyeceği, 2. yılda kiracı bazında yapılabilecek anlaşmalarla %15 etkileyeceği,3. yılda bu oranın %5 olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde pandemi etkisinin azalarak ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

\* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda mağaza doluluk oranı %98,20 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 %6,5 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Taşınmazın konumu, tercih edilirligi, emsallerde bahsedilen AVM ' lere göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 10-15 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 %7 olarak alınmıştır.

\* Müşteri tarafından iletilen 2020 yılı emlak vergisi 4.181.216.-TL, toplam sigorta gideri ise ~1.000.000.-TL olarak alınmış, gelecek dönemlerde %5 oranında artacağı kabul edilmiştir. Reklam Vergisi giderlerinin toplam gelirin %1'i, Yönetim işletme giderlerinin toplam gelirlerin %6 ve yenileme giderlerinin toplam gelirin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

\*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

\* Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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





GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ	
KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN DEĞERİ	1.160.516.894 TL
İŞ GYO A.Ş. 'NİN HİSSE DEĞERİ (1/2)	580.258.447 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 değerlendirilmesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırılan en olası kullanımıdır.

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 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, 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.

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;	
KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ	1.136.018.332 TL
İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ	568.009.166 TL

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ	1.160.516.894 TL
İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ	580.258.447 TL

#### **6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması**

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/yöntemlerinden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmesi 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 kullanılması uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değer, pazar yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi sonuç değerinde kullanılmıştır.

#### **6.5.2 - 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 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 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.

#### **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.

#### **6.5.5 - Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması 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. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır.

#### 6.5.6 - 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 Potansiyel Aylık Kira Değeri	Toplam Potansiyel Yıllık Kira Değeri
TOPLAM (TL)	40.615,60	4.873.872	58.486.464

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

Taşınmazlar kat mülkiyetlidir.

#### 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 taşınmazlar kat mülkiyetli ve tüm hisseleri Şirkete ait olduğundan bu kapsam dışındadır.

**6.5.9 - 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;**

Tebliğin 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."

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 Kanunun 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 değerlendirme konusu da portföydeki taşınmazın değerlendirilmesi olduğundan hukuki süreç tamamlanıncaya kadar değerlendirme konusu taşınmazın G.Y.O. portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasına bir engel olmadığı 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 değerlendirme konusu KANYON AVM nin;

30.12.2020 tarihli toplam değeri için ;

#### KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ

**1.160.516.894 .-TL**

(Bir Milyar Yüz Altmış Milyon Beş Yüz On Altı Bin Sekiz Yüz Doksan Dört TürkLirası )

#### KANYON AVM'NİN İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM DEĞERİ

**580.258.447 .-TL**

(Beş Yüz Seksen Milyon İki Yüz Elli Sekiz Bin Dört Yüz Kırk Yedi TürkLirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**684.704.967 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

**Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 408093

**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, 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.