

# 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>	01.11.2021
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	02.11.2021
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	24.12.2021
<b>RAPOR TARİHİ</b>	28.12.2021
<b>RAPOR NO</b>	ISGY-2109140
<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 değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim 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 değerleme 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-2109140 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Onur BÜYÜK raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlendirme ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	ISGY-2010090	ISGY-2105041	ISGY-2109146
<b>Rapor Tarihi</b>	29.12.2020	23.06.2021	23.12.2021
<b>Rapor Konusu</b>	195 Adet İşyeri İçin Kira Raporu	195 Adet İşyeri İçin Kira Raporu	195 Adet İşyeri İçin Kira Raporu
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Eren KURT	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Berrin KURTULUŞ SEVER	Onur BÜYÜK - Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ - Berrin KURTULUŞ SEVER
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (KDV Hariç)</b>	2.436.936 (TL/AY)	2.590.000 (TL/AY)	2.870.000 (TL/AY)

## 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**

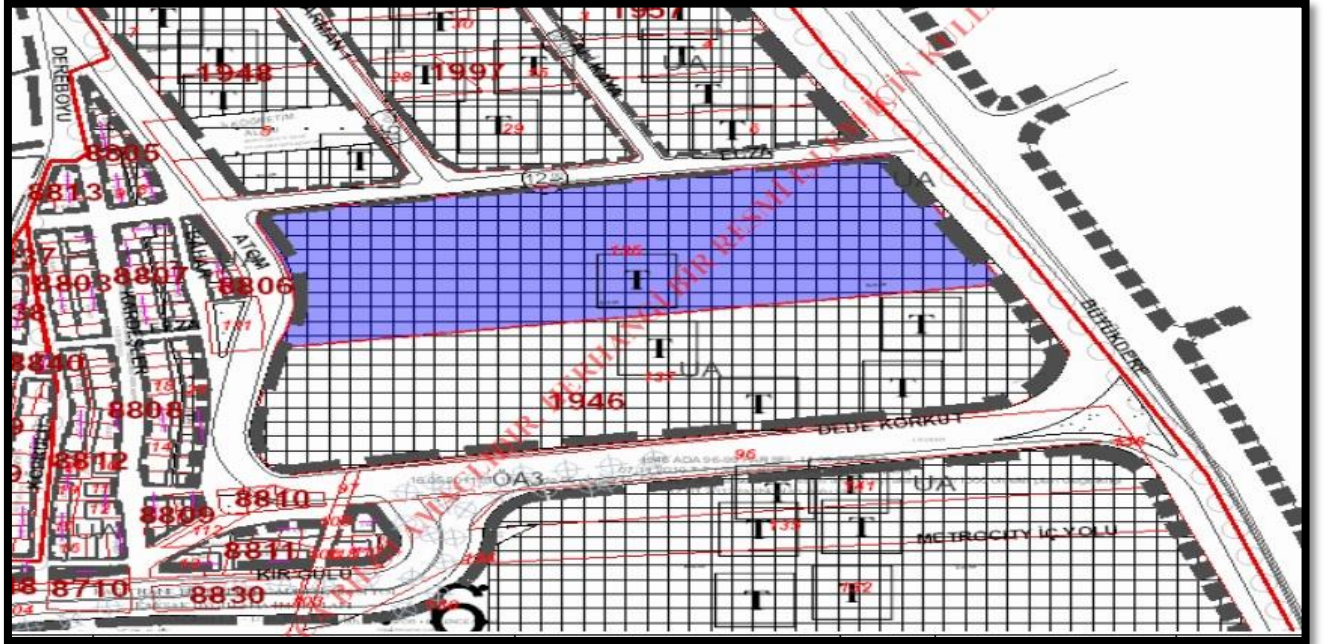
Yapılan incelemelerde değerlemesi yapılan taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.



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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Şişli Belediyesinden alınan bilgiye göre değerlemeye konu 1946 ada 136 parsel sayılı taşınmaz; 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planında H:serbest, E:2.5 olacak şekilde ayrı blok nizam, ticaret sahasında kalmaktadır. Ayrıca edinilen bilgiye göre; 06.12.2007 tasdik tarihli-15.02.2009 tasdik tarihli - 17.10.2014 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kağıthane Büyükdere Caddesi Arası Yol, Kavşak Uygulama Projesine ait Uygulama İmar Planları kapsamında kalmaktadır. 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 yavaş: serbest olarak belirlenmiş alanlarda plan değişikliği ve revizyonu yapılmıyca kadar yapı ruhsatı düzenlenemez. 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.



### 2.3.2 - 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 belediyesi'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 - Mevcut Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen 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.

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

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

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

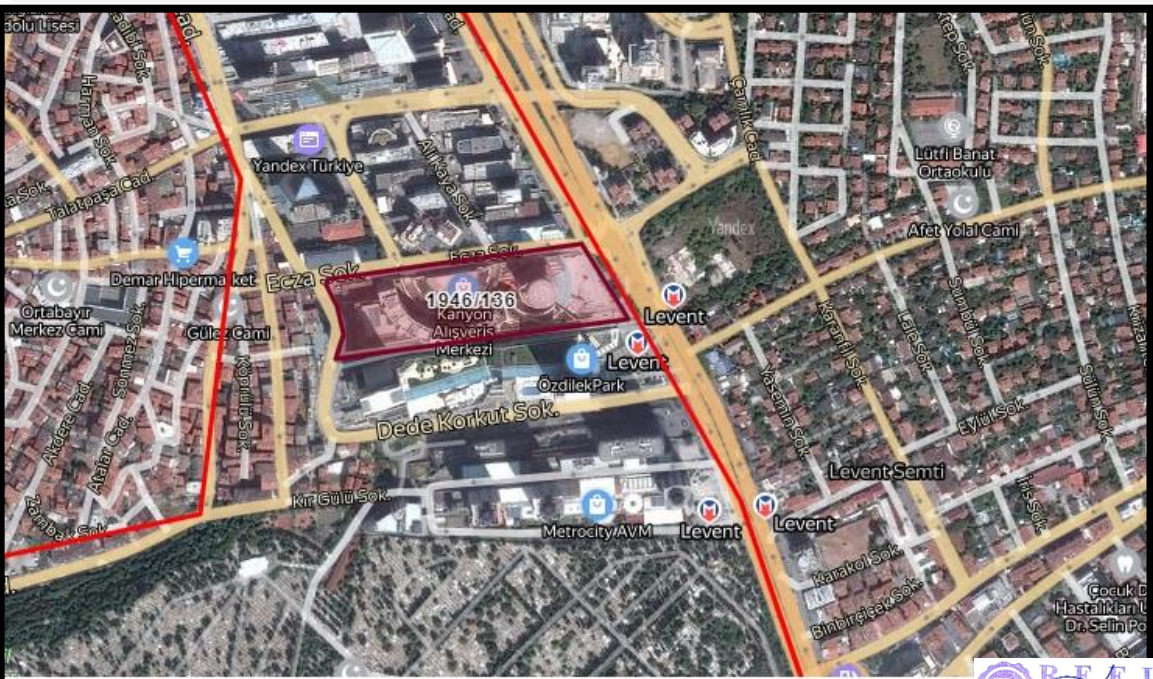
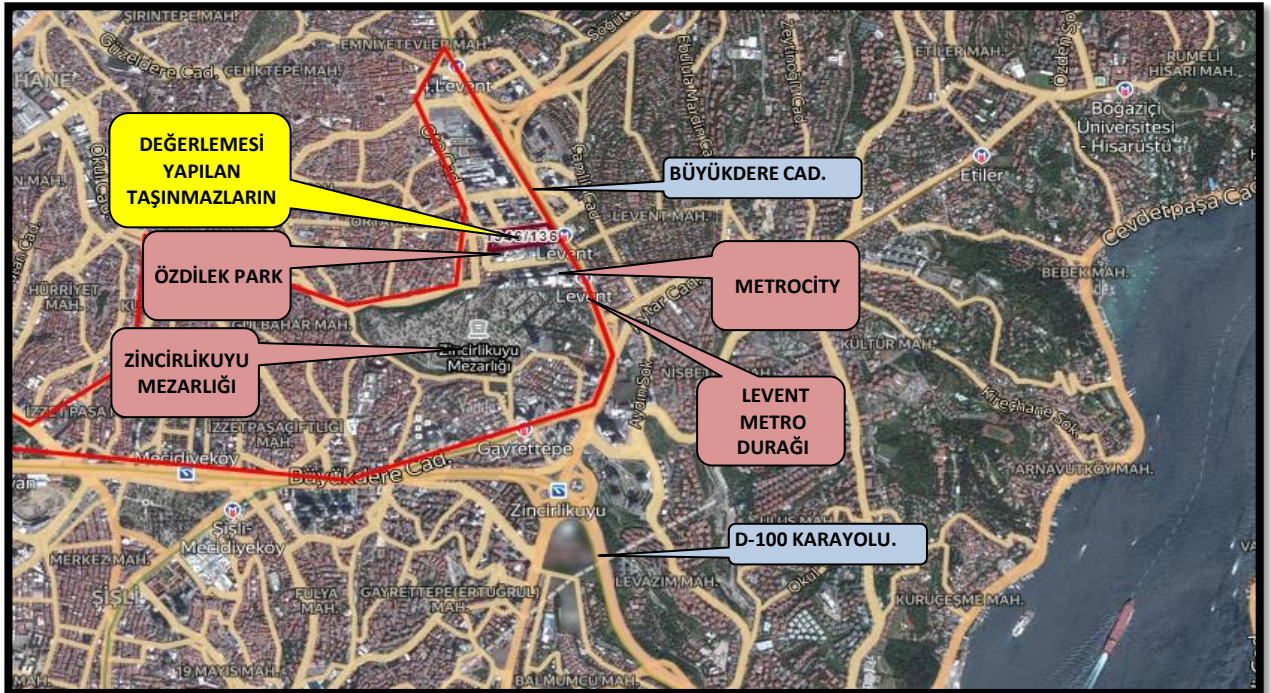
AVM bölümü onaylı mimari projesine göre 195 adet işyerinden (178 adet dükkan, 1 adet büyük mağaza, 2 adet restaurant, 9 adet sinema, 3 adet spor merkezi, 1 adet süper market, 1 adet teras cafe) oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkan sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni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

Rapor konusu taşınmazların toplam kiralanabilir alanı yaklaşık 41.097,50 m<sup>2</sup> dir.

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

### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

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



### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu binaya, Tem bağlantı yolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü istikametinden ilerlerken Beşiktaş sapağından içeri girilerek Büyükdere Caddesi üzerinden devam edilerek, taşınmazlar sağ kolda konumlu olup Eski Büyükdere Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca D-100 karayolundan Boğaz Köprüsü istikametinden ilerlerken Zincirlikuyu sapağından içeri girilerek Büyükdere Caddesi Levent sapağını geçtikten sonra sol kolda konumlu olup Eski Büyükdere Caddesi üzerinden ulaşım sağlanabilmektedir. Bölgeye özel araçlarla ve toplu taşıma araçları ile rahat bir şekilde ulaşım sağlanabilmektedir. Ayrıca Levent metro istasyonunda, değerleme 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 41.097,50 m<sup>2</sup>'dir. Avm de doluluk oranı %87 seviyesindedir.

2011 tasdik tarihli mimari projeye esas bağımsız bölüm alanları aşağıda belirtilmiştir.

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
205	3. Normal	Spor Merkezi	972,00
206	3. Normal	Teras Cafe	380,00

### Bloğunun Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Nizamı	:	Ayrık
Yapı Sınıfı	:	IV.B
Kullanım Amacı	:	Dükkan - Konut -Ofis
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Intercom Tesis	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Cam giydirme
Park Yeri	:	Kapalı
Güvenlik	:	Mevcut
Cephesi	:	G-D-B-K
Deprem Bölgesi	:	1.Derece <input type="checkbox"/> 2.Derece <input checked="" type="checkbox"/> 3.Derece <input type="checkbox"/> 4.Derece <input type="checkbox"/> 5.Derece <input type="checkbox"/>

### 3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkulün, dış cephesi ve ortak alanları yapılmış, giriş, koridorlar, wc ler, otoparklar tamamlanmış durumdadır. Taşıyıcı sistem betonarme karkas çelik ve temel radye temeldir. Alışveriş merkezi olarak kullanılan bölümlerde, dükkânların iç mekânlarında kullanılan malzemeler ve dekorasyonları kiracının inisiyatifinde olup birbirinden farklılık göstermektedir. Zemin döşemeleri mermer ,PVC kaplama ve seramik, duvarlar saten boya üzeri granit ve alüminyum giydirme, kısmi dekoratif bölümlerden oluşmaktadır. AVM alanlarında tavanlar kartonpiyer asma tavan ve spot aydınlatma ve ahşap dekoratif elemanlardan oluşmaktadır. Teknik alanlarda ise zemin karo mozaik, duvarlar ve tavan ise sıva üzeri boyalıdır. Avm de doluluk oranı yaklaşık olarak %87 seviyesindedir.

Avm bünyesinde Harvey Nichols firmasının Türkiye pazarından çekilmesi ile Avm de kullanılan 64- 65- 66- 67- 109- 110-111 - 162 -112A- 164A nolu mağazalar, aynı işletme tarafından Demsa gruba bağlı Brandroom ve Galleries Lafayette 64B- 65- 66- 67- 110- 111- 112A markaları tarafından kullanılmaktadır.

Proje mimari olarak inşaa edilen bloklar ve alanları birbirine bağlayan, avlularla çevrili iç yollar,şehir içi cadde dükkanları 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.

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

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

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

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

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 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 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.







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

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

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

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





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

##### Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

"COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert oldu. Salgının etkileri daha da belirginleşince pek çok kurum ekonomik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Salgının seyri ve iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisi ile ilgili belirsizlik devam etmekle beraber, toparlanmanın önceki tahminden daha kademeli olacağı bekleniyor. Türkiye haziran ayının başlamasıyla birlikte salgının tedbirlerini büyük ölçüde kaldırarak normalleşme sürecine girdi. COVID-19 etkisiyle nisan ayında %31,4 ile rekor düzeyde gerileyen sanayi üretimi, mayıs ayındaki toparlanmanın ardından imalat PMI verisinin haziranda 50 eşik düzeyinin üzerine çıkmasıyla tekrar büyümeye başladı.

Temel Ekonomik Göstergeler						
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$863 milyar	\$853 milyar	\$789 milyar	\$754 milyar	\$735* milyar	
<b>Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD Doları)</b>	\$10,862	\$10,546	\$9,621	\$9,127	\$8,790*	-
<b>Büyüme</b>	3.2%	7.5%	2.8%	0.9%	-5.0%*	5.0%*
<b>Enflasyon</b>	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	12%*	12%*
<b>Cari Açık (Milyar ABD Doları)</b>	-\$26.8	-\$40.6	-\$20.7	\$8.0	\$2.9*	-
<b>Cari Açık / GSYİH</b>	-3.1%	-4.8%	-2.6%	1.1%	0.4%*	-0.2%*
<b>ABD Doları / TL (Yıl Sonu)</b>	3.52	3.78	5.30	5.96	7.02*	7.26*
<b>İşsizlik Oranı</b>	12.0%	9.9%	13.5%	13.7%	17.2%*	15.6%*

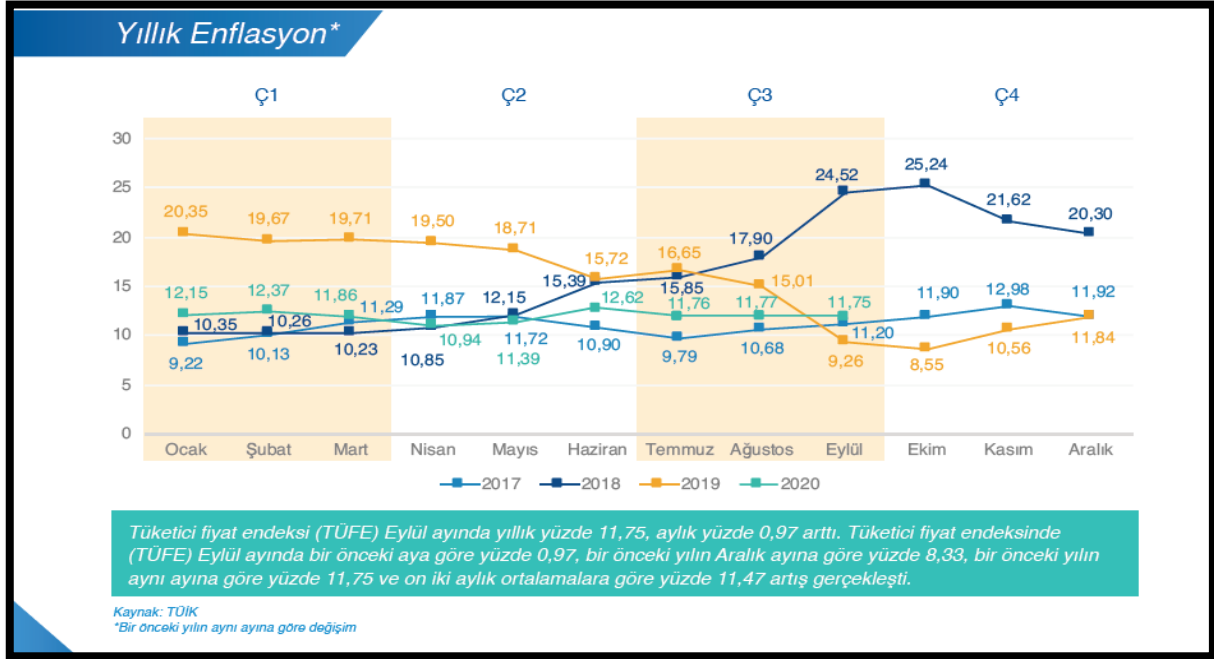
\*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler  
Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. AB liderleri ayrıca temmuz ayı sonunda 540 milyar Euro tutarında bir teşvik paketi üzerinde anlaşılabilir. 2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimini göz önüne alarak enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar temkinli duruşunu sürdürmesi bekleniyor.

Türkiye ekonomisi 2019 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %0,9 oranında büyüdü. 2020 yılının ilk çeyreğinde ise zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,5 büyüdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla COVID-19 salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması, çeyrek bazda büyüme oranın beklentilerinin altında kalmasına sebep oldu. IMF tarafından nisan ayında yayınlanan ve haziran ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, COVID-19'un ekonomik faaliyetlerde yarattığı tahribatın etkisiyle Türkiye'nin ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %5 oranında daralması ve takip eden 2021 yılında ise %5 oranında büyümesi bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %17,2 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %15,6 seviyesine gerilemesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu.)

"COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme %5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde %6,7 seviyesinde gelmiştir. Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre %0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır." (Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



2021 ikinci çeyrekte dünya genelinde COVID-19 salgını hız keserken, ülkeden ülkeye ayrışma olsa da aşılamanın yaygınlaştığı görülmüştür. Bununla birlikte, bazı ülkelerde delta varyantı kaynaklı olarak vaka sayılarının artışı hızlanırken, bazı ürünlerin üretiminde aksamalar yaşanmıştır. Öte yandan, ikinci çeyrekte küresel ölçekte artan enflasyonist riskler gelişmekte olan ekonomilerin para politikası faizlerinde normalleşmeyi getirmiştir. Bazı gelişmekte olan ekonomilerde faizler artırılırken, piyasalarda belirsizliklerin azalmasına bağlı oynaklıklar gerilemiştir. Ancak, Haziran ayının sonlarına doğru bazı ekonomilerde delta varyantı ile COVID-19 yeni vaka sayılarında hızlanma yaşanırken, risk iştahında kırılgan bir görünüm ortaya çıkmıştır.

2021 yılı ilk çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) güçlü büyüme kaydetmiştir. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH bir önceki döneme göre %1,7 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış yıllık büyüme hızı %7,3, arındırılmamış verilerde %7 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlarla yıllıklandırılmış büyüme performansı %1,8'den %2,4'e hızlanmıştır. Dolar bazında GSYH ise 2020 sonundaki 717,4 milyar dolardan 728,5 milyar dolara yükselmiştir. Harcamalar tarafında büyümeye en yüksek katkı özel sektör tüketiminden gelirken, faaliyet kollarının tamamında yıllık olarak büyüme kaydedilmiştir.

2021 ikinci çeyrekte döviz kuru gelişmeleri ve küresel emtia fiyatlarının tetiklediği birikimli maliyetlerle enflasyonda dalgalı bir seyir gözlenmiştir. 2021 Mart'ta %16,2 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Nisan'da %17,1'e yükseldikten sonra Mayıs ayında %16,6'ya inmiştir. Ancak Haziran'da yeniden hızlanarak %17,5'e çıkmıştır. Aynı dönemde çekirdek enflasyon (C endeks) %16,9'dan Nisan'da %17,8'e yükselmiş, Mayıs'ta %17,0'a inmiştir. Haziran'da ise %17,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2021 Mart'ta %31,2 olan genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu ikinci çeyrekte kesintisiz yükselmiş ve Haziran itibarıyla %42,9 değerini almıştır. Önümüzdeki dönemde maliyet unsurlarının yanında kamu fiyat ayarlamaları, birikimli maliyetler ve yüksek beklentiler enflasyonda yukarı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. (Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

### **Gayrimenkul Sektörü:**

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

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

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

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

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

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

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

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

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceği beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir.

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir."

(Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)



### **Perakende Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler**

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

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

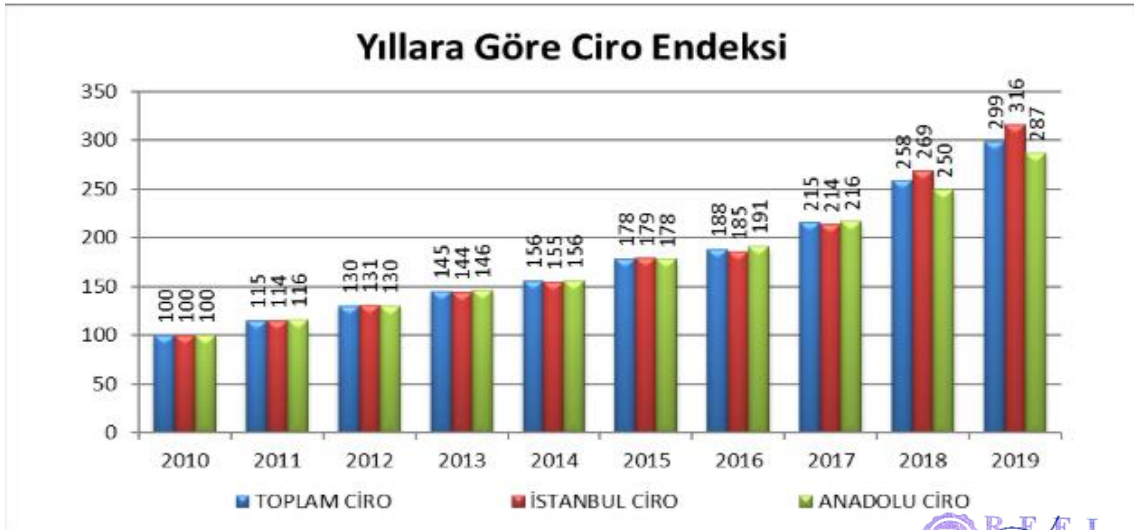
Ulaştığı kiralanabilir alan büyüklüğü ile Avrupa' daki oranların üzerinde kiralanabilir alana ulaşan Ankara'da tüketicinin nitelikleri diğerlerine göre daha üstün sayılabilecek AVM' lerden yana tercih kullanmaya başladığı ve müşteri potansiyelinin daha fazla marka ürün ve hizmete ulaşabileceği AVM' leri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

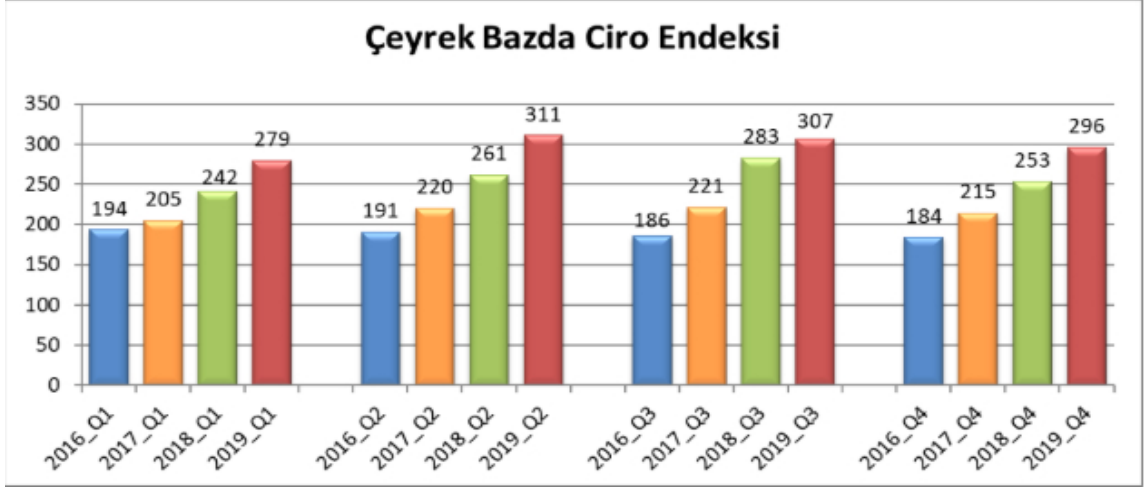
AVM kompleks bir yapı olup, bütün olarak ele alınan ve sürekliliği bütüne bağlı olan işletmelerdir. AVM'ler günümüzde sosyal, ekonomik, yönetsel ve mekansal boyutlara sahiptirler. Bahsi geçen bu dört unsurun iyi değerlendirilmesi ve yönetilmesi başarılı bir AVM konseptini oluşturmaktadır. Doğru bir AVM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

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

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Perakende Ciro Endeksi'nin 2019 yılsonu rakamları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi Aralık 2019 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 17,2 oranında artış kaydederek 375 puana oldu. Endeks verileri yıllık bazda 2018 yılı ile karşılaştırıldığında yüzde 15,9 artış göstererek 2019 yılında 299 puana ulaştı.

AVM Perakende Ciro Endeksi dördüncü çeyrekte ise geçtiğimiz yılın dördüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında yüzde 17 artış gösterdi ve 2019 dördüncü çeyrek döneminde 296 puana ulaştı.





Temmuz ayı perakende ciro endeksi ile ilgili olarak AYD tarafından yapılan açıklamada şu bilgiler yer aldı: "Bilindiği üzere COVID-19 salgını sonrası normalleşme adımları çerçevesinde 11 Mayıs itibariyle AVM'ler kademeli olarak açılmaya başlamıştı. Haziran ayındaki tümüyle açılış sonrası Temmuz ayında AVM perakende ciro endeksinin pandemi gibi olağanüstü koşulları kapsayan bir dönemde daha sadece en yakın ciro analizi ile kıyaslanabileceği göz önünde bulundurulsa da bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 2,6 oranında düştüğü görülmüştür. Kategoriler bazında metrekare verimlilik endeksi incelendiğinde, tüm kategorilerde gerileme yaşanırken teknoloji kategorisinde yüzde 41,9'luk artış görülmüş ve en yüksek gerileme yüzde 39,3 ile yiyecek-içecek kategorisinde yaşanmıştır. Ziyaret sayısı endeksinde yüzde 39,8'lik düşüş yaşanırken, metrekare verimliliği endeksinde yaşanan düşüş yüzde 2,6 olarak kaydedilmiştir. Temmuz 2020 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Haziran 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde ise yüzde 33,5'lik artış göstererek 303 puana yükselmiştir. Ziyaret sayılarının düşük seyretmesine rağmen cirolardaki artış normalleşme döneminde ziyaretçilerin alışveriş aklı hareket ettiğini gösteriyor. Teknoloji kategorisi dışında kategoriler bazında düşüşler yaşandığını görüyoruz. AVM yatırımcısı da ciro düşüşlerinin yaşandığı, zor durumdaki perakendecisine Haziran ayında olduğu gibi Temmuz ayında da imkanları ölçüsünde destek vermeyi sürdürmüştür. Bu zor dönemi perakendecisi, çalışanları, ziyaretçileri ve tüm hizmet sağlayıcıları ile birlikte atlatacağının bilinciyle AVM yatırımcısı gerekli tüm sağlık ve hijyen tedbirlerini de en üst düzeyde almaya ve güvenli alışveriş mekanları olmaya devam edecektir".

Ayrıca AYD tarafından her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ise ciro endeksi Ağustos 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde Eylül ayında yüzde 0,7 artışla 293 puana ulaştı. Ekim 2020 bir önceki ay olan Eylül 2020 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde de yüzde 19,1 oranında artışla 349 puana ulaşmıştır.

Bütün dünyayı etkileyen COVID-19'un, mart ayının başından itibaren Türkiye'de patlak vermesinin ardından, tüm diğer sektörler gibi perakende sektörü de yoğun olarak etkilendi. Virüsün 2020 yılının mart ayı içerisinde etkisini gittikçe artırması, alınan önlemler kapsamında Türkiye genelinde birçok AVM'nin geçici süreyle faaliyetlerine ara vermesine sebep oldu. Mart ayının 2'inci yarısından itibaren faaliyetlerini geçici olarak durduran alışveriş merkezleri, mayıs ayıyla birlikte COVID-19 ile mücadeleye uyumlu hale getirilerek çeşitli bölgelerde tekrar faaliyete başladı. 1 Haziran normalleşme sürecinin başlaması ile birlikte, tamamı açılan alışveriş merkezlerinin bazılarında ise mağazalar münferit olarak kapalı.

2020 yılı ilk yarı itibariyle Türkiye genelinde hizmet vermekte olan 431 alışveriş merkezinin toplam kiralanabilir alanı 13.180.615m<sup>2</sup> büyüklüğündedir. Toplam kiralanabilir alan 2019 yılının ilk yarısına göre %3 oranında artış gösterdi. 2020 yılının ilk yarısında 6 adet alışveriş merkezi açıldı. Önümüzdeki dört yıl içinde 49 yeni alışveriş merkezi açılması planlanmakta olup, açılacak alışveriş merkezleriyle birlikte toplam kiralanabilir alanın 15.578.810m<sup>2</sup>'ye ulaşması bekleniyor. Ancak, planlanan ve yapımı devam eden alışveriş merkezlerinde pandemiden dolayı gecikmeler veya iptaller olacağını düşünüyoruz. 1.000 kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, 2020 yılının birinci yarısı itibariyle Türkiye geneli için ortalama 159m<sup>2</sup> düzeyine ulaştı. İstanbul'da toplam 122 adet AVM bulunurken 2023 yılına kadar bu stoka eklenmesi planlanan 9 yeni AVM daha bulunuyor.  
(Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

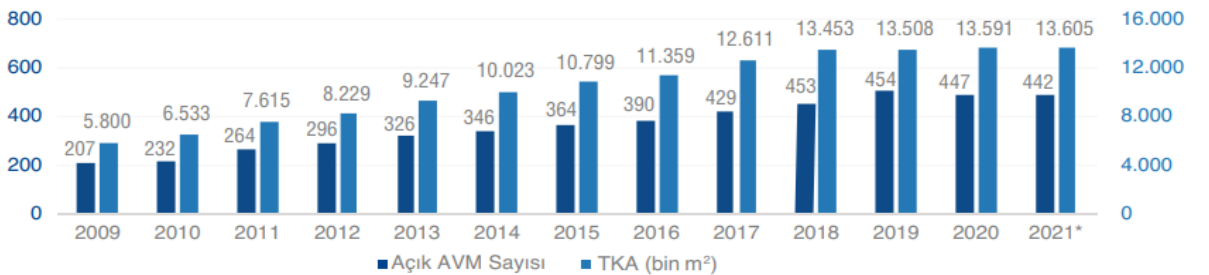
#### 4.1.- AVM' LER HAKKINDA GENEL BİLGİ

2021 Yılı İkinci Çeyreği İtibarıyla Türkiye'deki Mevcut Alışveriş Merkezi Arzı 442 Adet Alışveriş Merkezinde 13,6 Milyon m<sup>2</sup> Olarak Kayıt Altına Alınmıştır. Toplam kiralanabilir alan 2019 yılının ilk yarısına göre %3 oranında artış gösterdi. 2020 yılının ilk yarısında 6 adet alışveriş merkezi açıldı. Önümüzdeki dört yıl içinde 49 yeni alışveriş merkezi açılması planlanmakta olup, açılacak alışveriş merkezleriyle birlikte toplam kiralanabilir alanın 15.578.810m<sup>2</sup>'ye ulaşması bekleniyor. Ancak, planlanan ve yapımı devam eden alışveriş merkezlerinde pandemiden dolayı gecikmeler veya iptaller olacağını düşünüyoruz. 1.000 kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, 2020 yılının birinci yarısı itibariyle Türkiye geneli için ortalama 159m<sup>2</sup> düzeyine ulaştı. İstanbul'da toplam 122 adet AVM bulunurken 2023 yılına kadar bu stoka eklenmesi planlanan 9 yeni AVM daha bulunuyor.  
(Colliers International, 2020 İlk Yarı Raporu)

2020 yıl sonu itibarıyla Türkiye'deki mevcut alışveriş merkezi arzı 447 alışveriş merkezinde 13,6 milyon m<sup>2</sup> seviyesine gelmiştir ve İstanbul %37'lik pay ile mevcut arzın çoğunluğuna ev sahipliği yapmaktadır. Diğer yandan, 29 alışveriş merkezinde yaklaşık 958 bin m<sup>2</sup> inşaat halinde olan kiralanabilir alan bulunmaktadır. 2022 yıl sonu itibarıyla tamamlanması beklenen arz ile birlikte toplam alışveriş merkezi stokunun 14,5 milyon m<sup>2</sup> seviyesini aşması beklenmektedir.

Organize perakende yoğunluğuna bakıldığında ise ülke genelinde 1.000 kişi başına 163 m<sup>2</sup> kiralanabilir alan olduğu görülmektedir. İstanbul 328 m<sup>2</sup> perakende yoğunluğu ile ülke genelinin iki katı yoğunluğa sahip görünürken, Ankara 300 m<sup>2</sup> seviyesinde perakende yoğunluğuna sahip diğer bir şehir olarak öne çıkmaktadır.

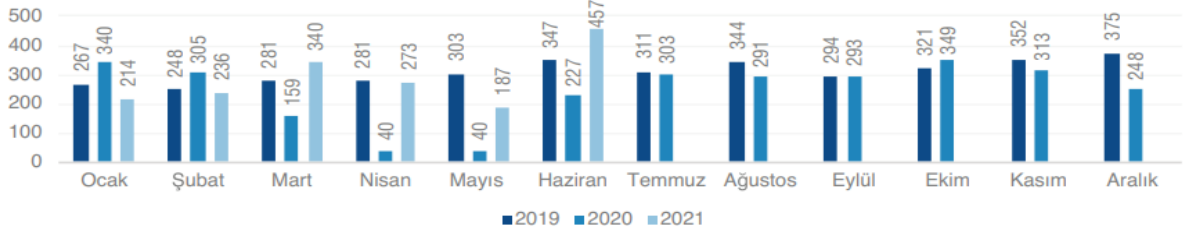
Yıllara Göre Açılan AVM Sayısı ve Toplam Kiralanabilir Alan (TKA)



2021 2. Çeyrek dönem itibariyle, Türkiye genelinde toplam AVM sayısı 442, toplam kiralanabilir alan stoku ise 13 milyon 605 bin m<sup>2</sup> 'ye ulaştı. İstanbul, toplam kiralanabilir alan stokunun yaklaşık %37'sini oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 163 m<sup>2</sup> 'dir.

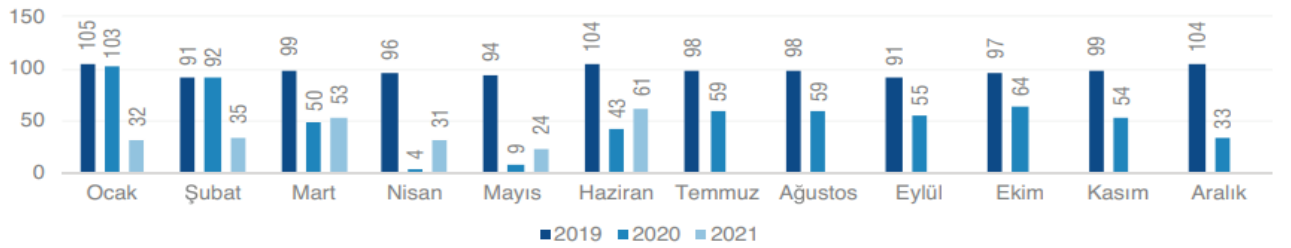
2.çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 107,3'lük bir artış yaşanmıştır.(Gyoder,2021, 3.Çeyrek Raporu)

### Perakende Ciro Endeksi



2.çeyrekte geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 95,5'lik bir artış olduğu gözlemlenmiştir. (Kaynak:AYD)

### Ziyaret Sayısı Endeksi



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, m2 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 rekabet 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 yapılmasını 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.

2021 yılı içerisinde COVID-19 salgını ülkemizde yeniden pik yapması sonrası yeniden tam kapanma ve kısmi kapanma gibi kısıtlamalara gidilmiş ve AVM'ler de bu durumdan etkilenmiştir. Haziran ayı itibarıyla yeniden kademeli açılma başlamış olup, aşılamanın hızlanması ile salgının kontrol altına alınabileceği görüşleri kuvvetlenmiştir. Ancak aşılama oranının hali hazırda düşük olması, mutasyonlu virüslerin çoğalması gibi etkenler nedeni ile COVID-19'un piyasalar üzerindeki etkisinin ne kadar süreceği bilinmemektedir.

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

Herhangi bir 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
<b>Açılış Tarihi</b>	: 1993	milyon ziyaretçisi ve ziyaret süresiyle dünya
<b>Ada / Parsel</b>	: 83/1	standartlarındaki markalar listesinde ilk sıralarda
<b>Arsa Alanı</b>	: 22.537 m <sup>2</sup>	yer alıyor. Uluslararası Alışveriş Konseyi (ICSC)
<b>Kiralanabilir Alan</b>	: 33215 m <sup>2</sup>	tarafından "Avrupa'nın ve Dünyanın En İyi
<b>Mağaza Sayısı</b>	: 246	Alışveriş Merkezi" ödüllerine layık görülen
<b>Linki</b>	: <a href="http://www.akmerkez.com.tr">www.akmerkez.com.tr</a>	Akmerkez, dünyada bu iki ödüle birden sahip olan
		ilk alışveriş merkezi olma ayrıcalığına da sahip.

### SAPPHİRE AVM



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

### Cevahir AVM



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

### Metrocity AVM



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

### Akasya AVM



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

### ÖZDİLEK PARK



<b>Lokasyon</b>	: Levent	Özdilek Park AVM Levent Büyükdere Caddesi
<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.com.tr/</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

#### 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 kain 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 imzalanmıştır.

#### 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 payının 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**

2020 YILSONU DEĞERLERİ													
AVM ADI	KONUJU	TOPLAM ALAN	KİRALANABİLİR ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	DOLULUK ORANI	YILLIK KİRA DEĞERİ	DUKKAN ATILIK ORTALAMA BİRİM M <sup>2</sup> KİRA DEĞERİ	KAMU MALİYET YAKLAŞIMI	GELİR YÖNTEMİ	PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ	2020 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>	87.111,00 m <sup>2</sup>	84.888,38 m <sup>2</sup>	97%	240.426.360 TL	230 TL/m <sup>2</sup>		1.450.728.000 TL	3.249.240.000 TL	3.504.970.000 TL	31.12.2020	40.236 TL/m <sup>2</sup>
AKBATI AVM	ESEVRİT	185.032,00 m <sup>2</sup>	72.470,00 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					1.465.000.000 TL	1.322.598.000 TL	1.450.728.000 TL	31.12.2020	20.018 TL/m <sup>2</sup>
AKMERKEZ AVM	EİTLER	33.054,52 m <sup>2</sup>	33.054,52 m <sup>2</sup>	32.062,88 m <sup>2</sup>	97,00%	88.476.828 TL	230 TL/m <sup>2</sup>		*AVM ofis ve rezidans için toplam değer verilmiştir	1.512.290.000 TL/m <sup>2</sup>	*AVM ofis ve rezidans için toplam değer verilmiştir	31.12.2020	45.791 TL/m <sup>2</sup>
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,97 m <sup>2</sup>	24.198,00 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					408.924.000 TL		408.924.000 TL	29.12.2020	16.889,08
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m <sup>2</sup>	47.398,00 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					460.525.000 TL		460.525.000 TL	29.12.2020	9.716 TL/m <sup>2</sup>
DOĞUŞ CENTER	EİTLER	9.827,00 m <sup>2</sup>	9.827,00 m <sup>2</sup>						275.765.000 TL		275.765.000 TL	29.12.2020	28.062 TL/m <sup>2</sup>
GEZE CENTER AVM	KOCAELİ	152.384,57 m <sup>2</sup>	66.072,72 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	598.021.120 TL	*parsel üzerindeki tüm yapılar için tek değer	30.12.2020	9.051 TL/m <sup>2</sup>
İSTİMARINA	KARİYAL	57.075,25 m <sup>2</sup>	57.075,25 m <sup>2</sup>						*AVM konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değer takdir edilmiştir	770.519.298.000,00 m <sup>2</sup>	*AVM konut, ofis, dükkan, hastane ve okul için toplam değer takdir edilmiştir	27.12.2020	13.300,060 TL/m <sup>2</sup>
KANYON AVM	ŞİŞLİ	250.428,00 m <sup>2</sup>	40.560,20 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					1.160.516.884 TL	1.136.018.332 TL	1.160.516.884 TL	30.12.2020	28.632 TL/m <sup>2</sup>
MALL OF İSTANBUL	BAŞAŞEHİR	162.679,27 m <sup>2</sup>	154.335,00 m <sup>2</sup>	145.544,68 m <sup>2</sup>	94%	335.345.166 TL	192 TL/m <sup>2</sup>		3.135.000.000 TL	2.665.000.000 TL	3.135.000.000 TL	31.12.2020	20.321 TL/m <sup>2</sup>
PENDORA AVM	PENDİK	80.648,00 m <sup>2</sup>	30.573,00 m <sup>2</sup>	00,00 m <sup>2</sup>					158.430.000 TL		158.430.000 TL	31.12.2020	5.182 TL/m <sup>2</sup>
TORUN AVM	ESEVRİT	88.933,00 m <sup>2</sup>	88.933,00 m <sup>2</sup>	65.138,21 m <sup>2</sup>	77%	67.204.640 TL	86 TL/m <sup>2</sup>	875.605.000 TL	674.000.000 TL	900.000 TL	674.000.000 TL	07.01.2021	7.616 TL/m <sup>2</sup>
MASLAK 42**	SARYER	30.151,00 m <sup>2</sup>	18.665,00 m <sup>2</sup>	12.083,53 m <sup>2</sup>					120.800.000 TL	130.385.000 TL	130.385.000 TL	21.12.2020	12.550 TL/m <sup>2</sup>
PROFLO 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>	76.157,0 m <sup>2</sup>									

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

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

## 6.2 - Pazar Yaklaşımı

### Satılık / Kiralık Emsaller

#### 1 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 532 497 95 42

Değerleme konusu taşınmazların yakınında Zorlu Center projesinde 8. katta konumlu boğaz manzaralı 3+1 440 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 34.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 100.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır. Bulunduğu konum ve manzara açısından daha değerli bir projede yer almaktadır.

<b>SATILIK</b>	440 .-M <sup>2</sup>	34.000.000 .-TL	77.273 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	440 .-M <sup>2</sup>	100.000 .-TL	227 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 2 Space Gayrimenkul

Tel 0 532 593 66 76

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede Sapphire projesinde 35. katta konumlu 4+1 400 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 21.000.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 50.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	21.000.000 .-TL	52.500 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	50.000 .-TL	125 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 3 Art İstanbul

Tel 0 532 263 14 00

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı bölgede İstanbloom projesinde 28. katta 2+1 189 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan residence için 7.500.000 TL satış bedeli istenmektedir. Aylık 20.000.-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>	20.000 .-TL	106 .-TL/M <sup>2</sup>

#### 4 Atalay Gayrimenkul

Tel 0 532 335 11 14

Şişli bölgesinde Şişli Plazada 19. katta 325 m<sup>2</sup> 3+1 boğaz manzaralı residence daire 10.050.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 30.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	325 .-M <sup>2</sup>	10.050.000 .-TL	30.923 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	325 .-M <sup>2</sup>	30.000 .-TL	92 .-TL/M <sup>2</sup>

## 5 3D Gayrimenkul

Tel 0 532 055 80 69

Mecidiyeköy bölgesinde Trump Towers projesinde 24. katta boğaz manzaralı 254 m<sup>2</sup> 2+1 residence daire 9.900.000.-TL pazarlanmaktadır. Aylık 23.000.-TL kira getirisinin olabileceği bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	254 .-M <sup>2</sup>	9.900.000 .-TL	38.976 .-TL/M <sup>2</sup>
<b>KİRALIK</b>	254 .-M <sup>2</sup>	23.000 .-TL	91 .-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 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 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 bulunmaktadır.

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



KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (AVM)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	BULVAR 216	MALL OF İSTANBUL	AKASYA AVM
SATIŞ FİYATI		408.924.000	3.135.000.000	3.504.970.000
SATIŞ TARİHİ		2020	2020	2020
ZAMAN DÜZELTMESİ		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KİRALANABİLİR ALAN	41.097,50m <sup>2</sup>	24.198	154.339	88.862
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		16.899	20.312	39.443
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -3%	ORTA KÜÇÜK -5%	BENZER 0%
FONKSİYON		AVM	AVM	AVM
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
TERCİH EDİRLİK		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		5%	5%	5%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		5%	5%	5%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
TOPLAM DÜZELTME		17%	15%	20%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	30.150	19.772	23.359	47.332

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

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

TAŞINMAZIN DEĞERİ (1946 ADA 136 PARSEL)		
Toplam Kiralanabilir Alanı	Birim Değer	Taşınmazın Yuvarlatılmış Değeri (TL)
41097,50 m <sup>2</sup>	30.150 TL/m <sup>2</sup>	1.239.000.000 TL
<b>İŞ GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN DEĞERİ (1/2)</b>		<b>619.500.000 TL</b>

<b>KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KANYON AVM)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	DOĞUŞ CENTER ETİLER	SAPPHIRE	AKMERKEZ
KİRA FİYATI	2021	288	195	345
KİRA TARİHİ		2019	2018	2019
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		ORTA KÖTÜ 2%	ORTA KÖTÜ 4%	ORTA KÖTÜ 3%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		1 288	1 195	1 345
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK		ÇOK İYİ -30%	ÇOK İYİ -24%	ÇOK İYİ -23%
KONUM		ÇOK İYİ -30%	İYİ -24%	İYİ -25%
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>				
DİĞER BİLGİLER	pandemi etkisi			
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-58%	-44%	-45%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>140</b>	<b>121</b>	<b>108</b>	<b>190</b>

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

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

	<b>TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>ORTALAMA BİRİM M<sup>2</sup> DEĞERİ (TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>POTANSİYEL TOPLAM AYLIK KİRA (TL)</b>
<b>KANYON AVM</b>	<b>41.097,50</b>	<b>139,74</b>	<b>5.740.000 TL</b>

## 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.

#### 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 son 1 yılın ortalama yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %17,00 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkul alışveriş merkezi bünyesinde barındırmaktadır. Ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir karma kullanımlı projeye yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, İstanbul'da bu türde başka satılık bir proje yoktur. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün işletilmesi sırasında 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**

#### **%17,00 Risksiz Oran**

%2,00 Risk Primi

%19,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %19,00 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. 2020 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 41.097,50 m<sup>2</sup> kiralanabilir alan olduğu ve güncel doluluk oranı %87 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 devam edeceği ve kira kayıplarının oluşacağı 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 2020-2021 dönemi için 140.-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	Kiralabilir Alan	Aylık Kira Getirisi (TL)	Aylık Ortalama Kira Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
<b>KANYON AVM</b>	Mağaza	41.097,50	5.740.000,00	140

\* 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 yılının toplam ciro gelirleri 2020 yılının toplam ciro gelirleri ve 2021 yılının ilk 6 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 2021 yıllık enflasyon oranı 17,71 açıklanmış olup gelir artışları enflasyon oranı ve incelenen kira sözleşmelerindeki kira artış oranları dikkate alınarak %13,5 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, 2020-2021 dönem gelirlerini %8,10 oranında etkileyeceği, 2. yılda kiracı bazında yapılabilecek anlaşmalarla %4,05 etkileyeceği, 3. yılda bu oranın %1,62 olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde pandemi etkisinin azalarak ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

\* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda mağaza doluluk oranı %86,04 olarak alınmış, gelecek dönemlerde %99 'de 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 %7,00 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Taşınmazın konumu, tercih edilirliliği, emsallerde bahsedilen AVM ' lere göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 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 2021 yılı emlak vergisi 5.611.876.-TL, toplam sigorta gideri ise ~703.854.-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.

**KANYON AVM NAKİT AKIŞLARI**

	GEÇMİŞ DÖNEM PERFORMANS ANALİZİ										PROJEYON YILLARI										TOPLAM
	2018	2019	2020	2021 (İn. 10. 4)	2021 YILI GELİRLERİ (CAMA TAMAMLANIŞI)	2020-2021	2021-2022	2022-2023	2023-2024	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031					
<b>BAKİT GÖRÜLEBİLİRLİK</b>																					
Doluluk Oranı	57,23%	56,53%	86,04%	86,04%	86,04%	86,04%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%					
Kullanılan Bütçe Alan (M <sup>2</sup> )																					
Yıllık Brüt Kira Fiyatı (Ortalama)																					
Potansiyel Kiralama Gelirleri	60.000.000 TL	62.820.233 TL	50.670.071 TL	45.455.137 TL	54.594.160 TL	59.405.266 TL	76.013.72 TL	80.054.510 TL	99.941.880 TL	114.842.02 TL	128.747.614 TL	146.408.94 TL	165.653.885 TL	182.246.440 TL	218.697.101 TL	248.368.771 TL	1.482.536.447 TL				
<b>Üçüncü Gelişir</b>																					
Potansiyel Çirü Gelirleri	0,00%	2.885.000 TL	4.054.061 TL	3.659.411 TL	4.487.837 TL	4.752.423 TL	7.146.316 TL	7.495.340 TL	9.074.272 TL	10.290.089 TL	11.800.382 TL	13.268.472 TL	15.029.215 TL	17.022.771 TL	19.400.382 TL	17.068.991 TL	177.068.991 TL				
Potansiyel Diğer Gelirleri (ATM, Atrium, Pano, Tektam vb.)	11,00%	6.411.161 TL	5.535.378 TL	5.004.466 TL	6.005.380 TL	6.334.501 TL	8.361.515 TL	10.293.606 TL	12.477.942 TL	14.162.338 TL	16.074.140 TL	18.244.149 TL	20.707.108 TL	23.502.598 TL	26.625.545 TL	26.625.545 TL	600.894.476 TL				
Potansiyel İşleme Gelirleri																					
<b>POTANSİYEL TOPLAM AVM GELİRLERİ</b>	66.465.000 TL	75.290.617 TL	60.317.613 TL	54.132.609 TL	64.667.680 TL	70.692.090 TL	84.874.667 TL	94.803.391 TL	118.808.142 TL	134.264.471 TL	153.203.660 TL	173.902.941 TL	197.803.518 TL	224.013.641 TL	254.935.051 TL	288.594.497 TL	1.740.477.908 TL				
<b>Kira Kayıpları (Paniyerli Sıra ve Sıra)</b>																					
<b>KİRA KAYIPLARI SONUCUNDA AVM GELİRLERİ</b>																					
Dönem Sonu İhtilaf Değeri																					
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>																					
Yıllık Artış Oranı																					
Emlak Vergisi	5,00%																				
Sigorta Giderleri	5,00%																				
Tektam Vergisi	1,00%																				
Yürütme İşletme Giderleri	6,00%																				
Yenilene Giderleri	1,00%																				
<b>TOPLAM AVM GÜBÜR</b>																					
<b>NET NAKİT AKIM</b>																					
Yıl Ortalama Faktörü																					
İNDİRGELEN ÖZAN	18,50																				
İNDİRGELEN ÖZAN	19,00																				
İNDİRGELEN ÖZAN	19,50																				
Net Akımlı Değer (NPV) (TL)	1.420.659.214 TL	1.383.866.408 TL	1.341.434.159 TL																		
İNDİRGELEN ÖZAN	18,50%																				
İŞ GÖV. A.Ş. Hisse Değeri (1/2)	691.933.454 TL																				

Net Akımlı Değer (NPV) (TL)	1.420.659.214 TL	1.383.866.408 TL	1.341.434.159 TL
İNDİRGELEN ÖZAN	18,50%		
İŞ GÖV. A.Ş. Hisse Değeri (1/2)	691.933.454 TL		

<b>GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ</b>	
<b>KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ</b>	<b>1.383.870.000 TL</b>
<b>İŞ GYO A.Ş. 'NİN YUVARLATILMIŞ HİSSE DEĞERİ (1/2)</b>	<b>691.935.000 TL</b>

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

#### 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

<b>■ Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;</b>	
<b>KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>1.239.000.000 TL</b>
<b>İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>619.500.000 TL</b>
<b>■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;</b>	
<b>KANYON ALIŞVERİŞ MERKEZİ TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>1.383.870.000 TL</b>
<b>İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>691.935.000 TL</b>



#### 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 değerlendirme 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, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme 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 şekliyle de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerlendirme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir.

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

#### **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
<b>TOPLAM (TL)</b>	<b>41.097,50</b>	<b>5.740.000</b>	<b>68.880.000</b>

#### 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.

**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;

28.12.2021 tarihli toplam değeri için ;

<b>KANYON AVM'NİN TOPLAM DEĞERİ</b>
<b>1.383.870.000 .-TL</b> (Bir Milyar Üç Yüz Seksen Üç Milyon Sekiz Yüz Yetmiş Bin TürkLirası )
<b>KANYON AVM'NİN İŞ GYO A.Ş. (1/2) HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM DEĞERİ</b>
<b>691.935.000 .-TL</b> (Altı Yüz Doksan Bir Milyon Dokuz Yüz Otuz Beş Bin TürkLirası )
Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;
<b>816.483.300 .-TL</b>

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**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.