

**AVRUPAKENT  
GAYRİMENKUL YATIRIM  
ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ARMONİPARK AVM  
KÜÇÜKÇEKMECE/İSTANBUL**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2023/3743**

## İÇİNDEKİLER

1.BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ.....	3
2.BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3.BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
3.2.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	7
3.3.	UYGUNLUK BEYANI .....	7
4.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1.	TAPU KAYITLARI .....	8
4.2.	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	10
4.2.1.	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ.....	10
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	10
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	11
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	12
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	12
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....	13
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ .....	13
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ .....	13
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	14
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	14
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	14
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ.....	15
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER .....	15
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ.....	15
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	15
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	16
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	17
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	17
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	18
6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	18
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER .....	19
6.3.	BÖLGE ANALİZİ.....	19
6.3.1.	İSTANBUL İLİ.....	19



6.3.2.	KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ.....	20
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	21
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI .....	21
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	22
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	22
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	23
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	23
8.2.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	23
8.2.1.	PARSELİN DEĞER ANALİZİ .....	24
8.2.2.	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ .....	25
8.2.3.	ULAŞILAN SONUÇ .....	25
8.3.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....	26
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	30
8.4.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	31
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....	31
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....	31
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI .....	31
8.4.5.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER .....	31
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	31
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	32



## 1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

**Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi** : Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**Raporu Hazırlayan Kurum** : İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  
**Dayanak Sözleşme Tarihi** : 20 Aralık 2023  
**Değerlenen Mülkiyet Hakları** : Tam Mülkiyet  
**Ekspertiz Tarihi** : 29 Aralık 2023  
**Rapor Tarihi** : 05 Ocak 2024  
**Raporun Türü:** : Gayrimenkul Değerleme Raporu  
**Müşteri / Rapor No** : 782 - 2023/3743

**Değerleme Konusu**  
**Gayrimenkulün Adresi**

Tevfikbey Mahallesi, Halkalı Caddesi,  
Armonipark AVM  
Küçükçekmece / İSTANBUL

**Tapu Bilgileri Özeti**

İstanbul ili, Küçükçekmece İlçesi, Safra Mahallesi,  
: 11446 parselde, 90 adet bağımsız bölüm  
(Bkz. Tapu Kayıtları)

**İmar Durumu**

11446 parsel "Ticaret Alanı" (KAKS: 1,50)  
: olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)

**Raporun Konusu**

Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen ve 90 adet bağımsız  
: bölümden oluşan Armonipark Alışveriş Merkezi'nin pazar  
değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>1</sup>

90 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMDEN OLUŞAN ARMONİPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TAKDİR EDİLEN	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>2.064.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>2.476.800.000,-TL</b>

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Fahri ŞAHİN (SPK Lisans Belge No: 411563)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

<sup>1</sup> Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayımlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



## 2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 505 35 76 - 77
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 04.10.2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 1.000.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 792227
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 10 Ekim2011 / 7917
<b>Not-1 :</b>	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
<b>Not-2 :</b>	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Ataköy 7-8-9-10. Kısım Mah. Çobançeşme E-5 Yan Yol Cad. Avrupa Residence-Office No:8/2/1 Bakırköy / İstanbul
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (212) 571 13 55
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 400.000.000,-TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 1.675.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 06.07.2010
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: %24,99
<b>NACE KODU</b>	: 68.20.02 (Kendine ait veya kiralanmış gayrimenkullerin kiraya verilmesi veya leasingi (kendine ait binalar, devre mülkler, araziler, müstakil evler, vb.)
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Sermaye Piyasası Kurulunca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve sermaye piyasası mevzuatında izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumu niteliğinde kayıtlı sermayeli halka açık anonim ortaklıktır.



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

#### **3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI**

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

##### **Pazar değeri:**

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesi belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri



sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirilmeden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### 3.3. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



## 4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1. TAPU KAYITLARI

**SAHİBİ** : Avrupakent Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Küçükçekmece  
**MAHALLESİ** : Safra  
**PARSEL** : 11446  
**ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ** : Alışveriş Merkezi ve Arsası  
**YÜZ ÖLÇÜMÜ** : 17.973,92 m<sup>2</sup>  
**YEVMIYE NO** : 46471  
**TAPU TARİHİ** : 28.12.2018

Kat No	Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölümün Tapudaki Niteliği	Arsa Pay	Arsa Payda	Hissesine düşen arsa payı (m2)	Cilt No	Sahife No
1.BODRUM KAT	1	DÜKKAN	2353	16947	2495,58	450	44486
1.BODRUM KAT	2	DÜKKAN	50	16947	53,03	450	44487
1.BODRUM KAT	3	DÜKKAN	50	16947	53,03	450	44488
1.BODRUM KAT	4	DÜKKAN	168	16947	178,18	450	44489
1.BODRUM KAT	5	DÜKKAN	162	16947	171,82	450	44490
1.BODRUM KAT	6	DÜKKAN	182	16947	193,03	450	44491
1.BODRUM KAT	7	DÜKKAN	39	16947	41,36	450	44492
1.BODRUM KAT	8	DÜKKAN	51	16947	54,09	450	44493
1.BODRUM KAT	9	DÜKKAN	52	16947	55,15	450	44494
1.BODRUM KAT	10	DÜKKAN	52	16947	55,15	450	44495
1.BODRUM KAT	11	DÜKKAN	114	16947	120,91	450	44496
1.BODRUM KAT	12	DÜKKAN	128	16947	135,76	450	44497
1.BODRUM KAT	13	DÜKKAN	98	16947	103,94	450	44498
1.BODRUM KAT	14	DÜKKAN	98	16947	103,94	450	44499
1.BODRUM KAT	15	DÜKKAN	134	16947	142,12	450	44500
1.BODRUM KAT	16	DÜKKAN	119	16947	126,21	450	44501
1.BODRUM KAT	17	DÜKKAN	111	16947	117,73	450	44502
1.BODRUM KAT	18	DÜKKAN	264	16947	280	450	44503
1.BODRUM KAT	19	DÜKKAN	234	16947	248,18	450	44504
1.BODRUM KAT	20	DÜKKAN	74	16947	78,48	450	44505
1.BODRUM KAT	21	DÜKKAN	66	16947	70	450	44506
ZEMİN KAT	22	DÜKKAN	193	16947	204,7	450	44507
ZEMİN KAT	23	DÜKKAN	313	16947	331,97	450	44508
ZEMİN KAT	24	DÜKKAN	125	16947	132,57	450	44509
ZEMİN KAT	25	DÜKKAN	96	16947	101,82	450	44510
ZEMİN KAT	26	DÜKKAN	38	16947	40,3	450	44511
ZEMİN KAT	27	DÜKKAN	41	16947	43,48	450	44512
ZEMİN KAT	28	DÜKKAN	161	16947	170,76	450	44513
ZEMİN KAT	29	DÜKKAN	155	16947	164,39	450	44514
ZEMİN KAT	30	DÜKKAN	155	16947	164,39	450	44515
ZEMİN KAT	31	DÜKKAN	172	16947	182,42	450	44516
ZEMİN KAT	32	DÜKKAN	79	16947	83,79	450	44517
ZEMİN KAT	33	DÜKKAN	512	16947	543,03	450	44518
ZEMİN KAT	34	DÜKKAN	743	16947	788,02	450	44519

ZEMİN KAT	35	DÜKKAN	101	16947	107,12	450	44520
ZEMİN KAT	36	DÜKKAN	106	16947	112,42	450	44521
ZEMİN KAT	37	DÜKKAN	85	16947	90,15	450	44522
ZEMİN KAT	38	DÜKKAN	124	16947	131,51	450	44523
ZEMİN KAT	39	DÜKKAN	129	16947	136,82	450	44524
ZEMİN KAT	40	DÜKKAN	112	16947	118,79	450	44525
ZEMİN KAT	41	DÜKKAN	219	16947	232,27	450	44526
ZEMİN KAT	42	DÜKKAN	188	16947	199,39	450	44527
ZEMİN KAT	43	DÜKKAN	743	16947	788,02	450	44528
BİRİNCİ KAT	44	DÜKKAN	224	16947	237,57	450	44529
BİRİNCİ KAT	45	DÜKKAN	99	16947	105	450	44530
BİRİNCİ KAT	46	DÜKKAN	99	16947	105	450	44531
BİRİNCİ KAT	47	DÜKKAN	34	16947	36,06	450	44532
BİRİNCİ KAT	48	DÜKKAN	43	16947	45,61	450	44533
BİRİNCİ KAT	49	DÜKKAN	161	16947	170,76	450	44534
BİRİNCİ KAT	50	DÜKKAN	155	16947	164,39	450	44535
BİRİNCİ KAT	51	DÜKKAN	155	16947	164,39	450	44536
BİRİNCİ KAT	52	DÜKKAN	153	16947	162,27	450	44537
BİRİNCİ KAT	53	DÜKKAN	36	16947	38,18	450	44538
BİRİNCİ KAT	54	DÜKKAN	250	16947	265,15	450	44539
BİRİNCİ KAT	55	DÜKKAN	195	16947	206,82	450	44540
BİRİNCİ KAT	56	DÜKKAN	305	16947	323,48	450	44541
BİRİNCİ KAT	57	DÜKKAN	195	16947	206,82	451	44542
BİRİNCİ KAT	58	DÜKKAN	466	16947	494,24	451	44543
BİRİNCİ KAT	59	DÜKKAN	62	16947	65,76	451	44544
BİRİNCİ KAT	60	DÜKKAN	90	16947	95,45	451	44545
BİRİNCİ KAT	61	DÜKKAN	85	16947	90,15	451	44546
BİRİNCİ KAT	62	DÜKKAN	153	16947	162,27	451	44547
BİRİNCİ KAT	63	DÜKKAN	159	16947	168,63	451	44548
BİRİNCİ KAT	64	DÜKKAN	149	16947	158,03	451	44549
BİRİNCİ KAT	65	DÜKKAN	58	16947	61,51	451	44550
BİRİNCİ KAT	66	DÜKKAN	148	16947	156,97	451	44551
BİRİNCİ KAT	67	DÜKKAN	164	16947	173,94	451	44552
BİRİNCİ KAT	68	DÜKKAN	455	16947	482,57	451	44553
BİRİNCİ KAT	69	DÜKKAN	195	16947	206,82	451	44554
BİRİNCİ KAT	70	DÜKKAN	305	16947	323,48	451	44555
BİRİNCİ KAT	71	DÜKKAN	195	16947	206,82	451	44556
İKİNCİ KAT	72	DÜKKAN	105	16947	111,36	451	44557
İKİNCİ KAT	73	DÜKKAN	15	16947	15,91	451	44558
İKİNCİ KAT	74	DÜKKAN	36	16947	38,18	451	44559
İKİNCİ KAT	75	DÜKKAN	211	16947	223,79	451	44560
İKİNCİ KAT	76	DÜKKAN	79	16947	83,79	451	44561
İKİNCİ KAT	77	DÜKKAN	60	16947	63,64	451	44562
İKİNCİ KAT	78	DÜKKAN	20	16947	21,21	451	44563
İKİNCİ KAT	79	DÜKKAN	156	16947	165,45	451	44564
İKİNCİ KAT	80	DÜKKAN	300	16947	318,18	451	44565
İKİNCİ KAT	81	DÜKKAN	35	16947	37,12	451	44566
İKİNCİ KAT	82	DÜKKAN	55	16947	58,33	451	44567
İKİNCİ KAT	83	DÜKKAN	31	16947	32,88	451	44568
İKİNCİ KAT	84	DÜKKAN	79	16947	83,79	451	44569
İKİNCİ KAT	85	DÜKKAN	82	16947	86,97	451	44570
İKİNCİ KAT	86	DÜKKAN	56	16947	59,39	451	44571
İKİNCİ KAT	87	DÜKKAN	36	16947	38,18	451	44572

İKİNCİ KAT	88	DÜKKAN	68	16947	72,12	451	44573
İKİNCİ KAT	89	DÜKKAN	114	16947	120,91	451	44574
İKİNCİ KAT	90	SİNEMA	1432	16947	1518,77	451	44575

## 4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Webtapu üzerinden 02.01.2023 tarihi itibariyle temin edilen taşınmaza ait tapu kaydına istinaden değerlemeye konu Armonipark Alışveriş Merkezi'ndeki bağımsız bölümler üzerinde müştereken aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

### **Beyanlar Hanesinde:**

- Yönetim Planı : 27/12/2018 (28.12.2018 tarih ve 46471 yevmiye no ile)
- 3554 PARSELDEKİ AHIR BU PARSELE TECAVÜZ ETMİŞTİR.

### **Serhler Hanesinde:**

- KİRA AKDİ:15/02/1972 YEV:4882 SENELİĞİ 1 TL DEN. 30 YIL MÜDDETLERLE MUKAVİLE MERKEZİ İÇİN İETT LEHİNE (15.02.1972 tarih ve 4882 yevmiye no ile)
- KİRA ŞERHİ : TRAFİKO MERKEZİ İÇİN TEDAŞ LEHİNE 14/11/2006 YEV:17965 (14.11.2006 tarih ve 17965 yevmiye no ile)

### 4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde tecavüz beyanı, yönetim planı ve trafo merkezi ile ilgili kira şerhi bulunmaktadır.

Tecavüz beyanına konu yapı yerinde bulunmamaktadır.

Yönetim planı beyanı kat mülkiyeti kanunu kapsamında konulan beyanlardır.

Şerhler bölümünde yer alan, taşınmazların bulunduğu parselin enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulan şerhlerden olup taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

### 4.2.2. GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 22. Maddesinde "(a) Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir. (b) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması

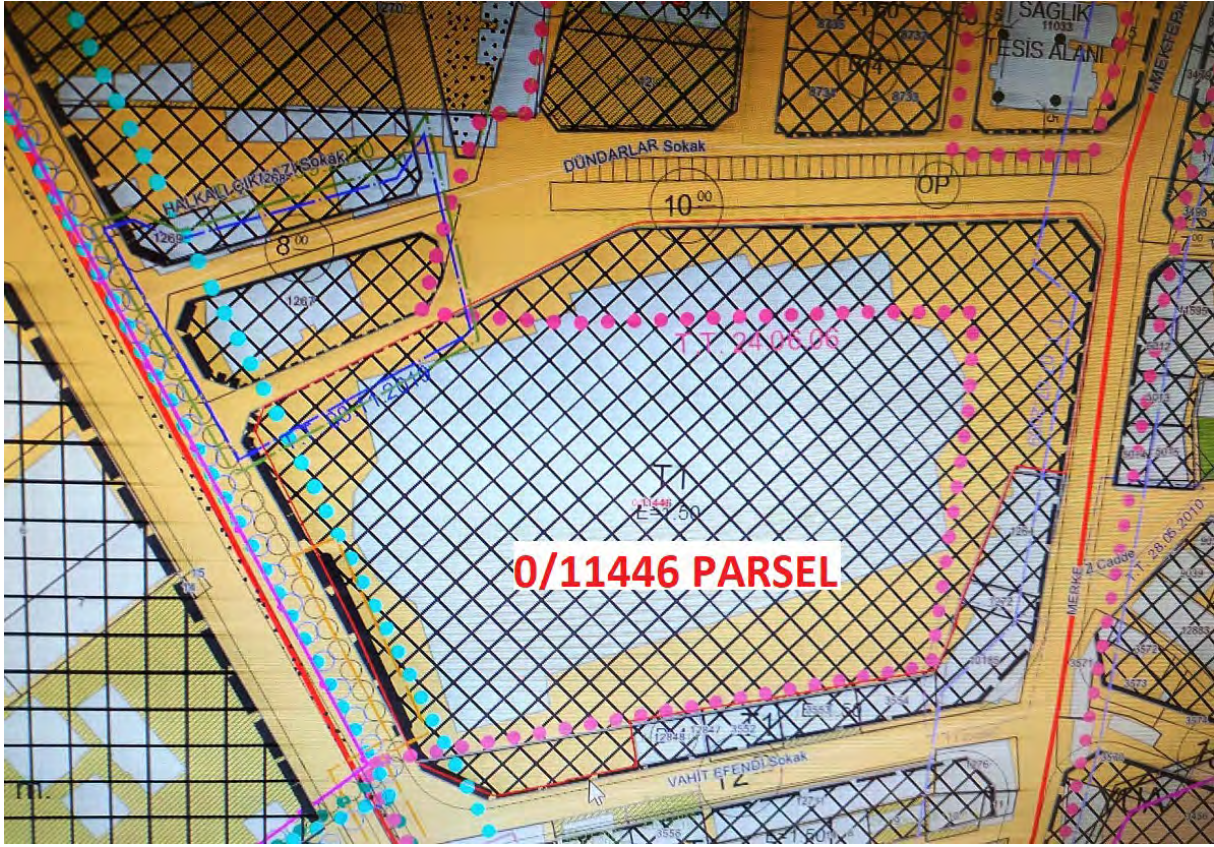
zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin 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. (c) 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. (j) 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.”

30. Maddesinde “(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

Taşınmaza ait yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve mevcut kullanımının tapu kayıtlarındaki niteliği ile uyumlu olmasının yanı sıra kısıtlayıcı takyidatların bulunmaması sebepleriyle gerekli belgelerin tam olması ve tapu takyidatları açısından taşınmazın GYO portföyünde “BİNA/İŞYERİ” başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

### **4.3. İLGİLİ BELEDİYE’DE YAPILAN İNCELEMELER**

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde yapılan temaslarda rapora konu taşınmazın yer aldığı parsel, 22.06.2005 tasdik tarihli Sefaköy Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında “Ticaret Alanı” olarak belirlenen kısımda kaldığı ve yapılaşma şartlarının; ‘Ayrık nizam, KAKS: 1,50, Hmaks: Avan Proje’şeklinde olduğu öğrenilmiştir.



#### 4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmaz 22.06.2005 tasdik tarihli plan kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu öğrenilmiştir.

#### 4.3.2. BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Küçükçekmece Belediyesi İmar Müdürlüğü incelenen taşınmaza ait dosya içerisindeki, proje ruhsat ve izinlerin listesi ayrıntılı şekilde aşağıda belirtilmiştir.

- 04.12.2006 tarih ve 8/25 sayılı yeni yapı ruhatı (Küçükçekmece Belediyesi),
- 14.09.2007 tarih ve 10/31 sayılı tadilat ve kat ilavesi ruhsatı (Küçükçekmece Belediyesi),
- 28.03.2008 tarih ve 17 sayılı yapı kullanma izin belgesi (Küçükçekmece Belediyesi),
- 26.04.2013 tarih ve 195 sayılı tadilat ruhsatı (Küçükçekmece Belediyesi),
- 11.09.2013 tarih ve 528 sayılı yapı kullanma izin belgesi (Küçükçekmece Belediyesi),

Taşınmaz ile ilgili olarak Küçükçekmece Belediyesi İmar Arşivinde tarafımıza aktarılan dijital arşiv dosyasında yapılan incelemede, 20.05.2011 tarih ve 307/15264 sayılı Vahit Efendi Sokak tarafında projesine aykırı olarak 2. Normal kat seviyesinde 86 nolu bağımsız bölüm ile 82 nolu bağımsız bölüm arasında takribi 8,70 m x 40 m ve 88 nolu bağımsız bölüm ile 89 nolu bağımsız bölüm arasında takribi 4,60 m x 7,80 m ebatlarında çelik kontraksiyon ile çıkma

yapıldığı ayrıca zemin katta takribi 8 m x 7,50 m, 4 m x 20 m, 8,50 m x 13 m, 5,50 m x 23 m ebatlarında çelik kontraksiyon ile sundurma yapıldığına dair yapı tatil tutanağı incelenmiştir.

26.05.2011 tarih ve 2011/1025 sayılı, bu tutanağa istinaden alınmış 3194 sayılı imar kanununun 42. Maddesi gereğince alınmış Encümen kararı yer almaktadır.

23.06.2011 tarih ve 2011/1203 sayılı, bu tutanağa istinaden alınmış 3194 sayılı imar kanununun 32. Maddesi gereğince alınmış Encümen kararı yer almaktadır.

03.01.2013 tarih ve 2013/36 sayılı aykırılıklar ile ilgili olarak tadilat proje düzenlenmesi nedeni ile 23.06.2011 tarih ve 2011/1203 sayılı Encümen Kararının kaldırılmasının kabulüne dair alınmış Encümen kararı görülmüştür.

Dosya içerisinde 01.01.2019 tarihinde alınmış 9 adet, 22.12.2018 tarihinde alınmış 2 adet yapı kayıt belgeleri görülmüştür. Bu yapı kayıt belgelerine istinaden düzenlenmiş herhangi bir onaylı proje görülememiş ve taşınmazın yer aldığı binada 90 adet bağımsız bölüm için kat irtifakı kurulduğu görülmüştür. Sonradan yapı kayıt belgesi alınarak oluşturulan bağımsız bölümlerin kat irtifakına esas bağımsız bölümler olmadığı tespit edilmiştir.

Yapılan aykırılıkların tadilat projesi, tadilat ruhsatı ve iskan belgesi ile yasal hale getirilmesi nedeni ile encümen kararları değerlemede dikkate alınmamıştır.

Ayrıca yapı kayıt belgelerinin bina içerisinde yer alan bazı boşluk (tasnifsiz alan, hol vb) kısımlarda oluşturulan bölümlere ilişkin olduğu tespit edilmiş ve değerlemede bu belgelere konu bölümlerin (3194 Sayılı Kanun'un Geçici 16. Maddesi kapsamında tapuda bağımsız bölüm oluşturulabileceği gibi tapuya işlenmesi zorunluluğu bulunmadığından) mülkiyete esas belgeleri oluşturulmadığından bağımsız bölüm olarak dikkate alınamamıştır. Ayrıca binanın ortak alanları dahil toplam alanında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir. Bu nedenlerle yapı kayıt belgeleri ile oluşturulan bölümler AVM'nin bir bütün halde satışına engel teşkil etmemektedir.

#### **4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Koşuyolu Caddesi No:59/61 Kadıköy/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Tekin Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

#### **4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ**

Gayrimenkullere ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

#### **4.3.5. RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ**

Değerleme konusu gayrimenkulün iskân belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.



#### **4.3.6. MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkule ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

#### **4.4. SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

##### **4.4.1. TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların tapu kaydında herhangi bir alım-satım işlemi olmadığı görülmüş, ancak tapu kayıtlarında 24.02.2020, 26.08.2020, 29.09.2022 ve 24.02.2023 tarihlerinde ipotek işleminin tesis edildiği tespit edilmiştir.

Yanı sıra aşağıda bilgileri verilen ipoteklerin 12.09.2023 tarihi ve öncesinde terkin edildiği güncel tapu kayıtlarından teyit edilmiştir.

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş lehine 225.000.000,-TL bedelle 1. dereceden ipotek bulunmaktadır. (26.08.2020 tarih ve 32005 yevmiye no ile) (1, 18, 22, 23, 31, 33, 34, 41, 42, 43, 44, 54, 55, 56, 57, 58, 67, 68, 70, 75, 79, 80 ve 90 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)
- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş lehine 1.000.000.000,-TL bedelle 2. dereceden ipotek bulunmaktadır. (24.02.2023 tarih ve 10699 yevmiye no ile) (1, 18, 22, 23, 31, 33, 34, 41, 42, 43, 44, 54, 55, 56, 57, 58, 67, 68, 70, 75, 79, 80 ve 90 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)
- Türkiye İş Bankası A.Ş lehine 150.000.000,-TL bedelle 1. dereceden ipotek bulunmaktadır. (24.02.2020 tarih ve 8840 yevmiye no ile) (2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 24, 25, 26, 27, 30, 32, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 45, 46, 47, 48, 50, 51, 52, 53, 59, 60, 61, 65, 72, 73, 74, 76, 77, 78, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88 ve 89 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)
- Türkiye İş Bankası A.Ş lehine 250.000.000,-TL bedelle 2. dereceden ipotek bulunmaktadır. (29.09.2022 tarih ve 54014 yevmiye no ile) (2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 20, 21, 24, 25, 26, 27, 30, 32, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 45, 46, 47, 48, 50, 51, 52, 53, 59, 60, 61, 65, 72, 73, 74, 76, 77, 78, 81, 82, 83, 84, 85, 86, 87, 88 ve 89 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)

#### 4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### 4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

### 5.BÖLÜM GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

#### 5.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Tevfikbey Mahallesi, Halkalı Caddesi üzerinde yer alan 11446 nolu parsel üzerinde konumlu, 90 adet bağımsız bölümden oluşan ArmoniPark AVM'dir.



Orta gelir düzeyine sahip ailelerin mesken yeri olarak tercih ettiği ve ticari hareketliliğin yoğun olduğu bir projede konumlu olan taşınmazların yakın çevresinde, ticari nitelikli binalar, konut binaları bulunmaktadır.

Taşınmazlara ulaşım için, Emrullah Efendi Caddesi üzerinden batı istikamette giderkeb Mustafa Eravutmuş Orta Okulu geçildikten 370 m sonra sağa Halkalı Caddesine dönülür. Rapora konusu taşınmaz cadde üzerinde 500 m sonra sol tarafta yer almaktadır.

Taşınmazlar yaklaşık olarak, E-5 Karayoluna 810 m, Küçükçekmece Kaymakamlığına 720 m, Küçükçekmece Belediyesine 3,40km, Özel Rumeli Hastanesine 150 m mesafededir.



## 5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Tevfikbey Mahallesi, Halkalı Caddesi ve Mektep Sokak arasındaki kısımda yer alan, 17.973,92 m<sup>2</sup> alana sahip 11446 parsel üzerinde 90 adet bağımsız bölümden oluşan Armonipark AVM'dir.
- Parsel üzerinde 1 adet AVM (Alışveriş Merkezi) Bloğuyer almaktadır.
- AVM 3 bodrum, zemin ve 2 normal kat olacak şekilde toplam 6 katlıdır.
- Projesine göre 3. bodrum katta, sığınak, su deposu, otopark, tesisat odaları; 2. bodrum katlarında tesisat odaları ve otopark alanları; 1. bodrum katta dükkan ve eğlence merkezi vasıflı 122 adet bağımsız bölüm; 1. bodrum katta otopark, tesisat odaları, 21 adet bağımsız bölüm; zemin katında 2 adet AVM girişi ve 22 adet bağımsız bölüm; 1. normal katında 28 adet bağımsız bölüm, 2. normal katında 19 adet bağımsız bölüm; olmak üzere Armonipark AVM bünyesinde toplam 90 adet bağımsız bölüm tasarlanmıştır.
- Halihazırda yerinde yapılan tespitler ve AVM yetkilileri ile yapılan görüşmede bazı bağımsız bölümlerin birleştirildiği, boşluk alanlarda bazı satış alanlarının oluşturulduğu bölüm sayısının 90 olduğu ancak yerindeki bölümlerin bu bağımsız bölümlerle birebir uymadığı tespit edilmiştir. Bu değişikliklere ilişkin yapı kayıt belgeleri düzenlenmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmuştur.
- Proje genelinde AVM alanına ait toplam kapalı alan brüt 71.927 m<sup>2</sup>'dir.
- AVM Blokta yerinde yapılan tespitlerde 3. bodrum katta kapalı otopark alanı; 2. bodrum katta otopark alanları, oto yıkama, terzi, lostra salonu alanları; 1. bodrum katta kısmen teknik ve idari ofisler yanı sıra kiosk alanları, market, elektronik eşya, beyaz eşya, giyim, aksesuar mağazaları, çocuk oyun alanları ve açık alanlar; zemin katta kiosk alanları, birçok giyim, kozmetik, mücevher mağazaları, kafeler ve açık alanlar; 1. normal katında kiosk alanları, giyim, kozmetik, kafeler ve açık alanlar; 2. normal katta kiosk alanları, sinema ve yemek yeme alanları yer almaktadır.
- AVM bünyesinde 3 adet atrium alanı yer almaktadır. AVM'de otopark alanları yer alan 1. bodrum katta 1 adet giriş, zemin katta 2 adet ana giriş kapısı olmak üzere AVM'ye toplam 3 adet giriş noktası yer almaktadır.
- AVM genelinde 16 adet yürüyen merdiven ve 4 adet yürüyen bant ve toplam 10 adet asansör mevcuttur.
- Yerinde yapılan tespitler ve AVM yetkilileri ile yapılan görüşmede AVM'nin güncel **doluluk oranının %99** civarında olduğu bilgisi alınmıştır.
- AVM içerisinde ortalama kiralanabilir toplam alan yetkililerden alınan bilgilere göre **25.376 m<sup>2</sup>** olduğu ve **24.558 m<sup>2</sup>** kiralanmış alan bulunduğu öğrenilmiştir. Buna göre tamamlanma oranı %99 hesaplanmıştır.
- 2022 ve 2023 yılları için aylık ortalama ziyaretçi sayısının 1 - 1,2 milyon kişi arasında olduğu da ayrıca öğrenilmiştir.

- AVM içerisinde yapılan incelemede kat holleri, dekorasyon malzemeleri, dükkan dış cephe özellikleri ve AVM içerisinde genel olarak kaliteli yapı malzemelerinin kullanıldığı görülmüştür.
- Dükkan dekorasyonları kiracılar tarafından mağazaların konseptine uygun olarak yapılmıştır.
- İç kısımda ortak alanlar seramik kaplı olup, tavan spotlu asma tavanıdır.
- Bodrum katta kapalı otoparklarda zemini epoksi kaplamadır.
- Merkezi ısıtma ve soğutma yapılmaktadır.
- Otomasyona bağlı yangın alarmı ve söndürme sistemleri mevcuttur.
- Güvenlik, temizlik ve teknik (elektrik-mekanik) hizmetler ile periyodik bakım, onarım ve yenileme hizmetleri AVM yönetimi tarafından verilmektedir.
- Jeneratör, su deposu ve trafo mevcuttur.
- AVM bünyesinde yer alan mağazaların yanı sıra 7 salonlu Site Sinemaları ve Funny Vallet eğlence parkı bulunmaktadır.
- AVM genelinde kiralanabilir alanların büyük kısmı 1. bodrum, zemin, 1 ve 2. normal katlarında yer almaktadır.
- AVM içerisinde yer alan önemli ve bilindik markalar Carrefour, LCW, Mavi, Defacto, Pierre Cardin, Flo, Adidas, Bambi, Gratis, Teknosa olarak sıralanabilir.

### **5.3. DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

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

### **5.4. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut AVM kullanımının devam etmesi gerektiğinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

## **6.BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**

### **6.1. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER**

2007 yılında Mortgage kredilerine izin veren mevzuatın tamamlanması ile birlikte hane halkının konut ediniminde ciddi bir artış eğilimi başlamıştır. Ülkenin demografik dinamizmi konut talebinde kaçınılmaz yoğunluğu beraberinde getirmiştir. 2010'lu yıllarda başlayan kentsel dönüşüm projeleri sayesinde hane halkının modern şehircilik projelerine ilgisini pekiştirmiştir. Kamu maliyesi açısından ülkenin tasarruf eğilimini arttırmak için görev alan iktidarlar konut edinimini teşvik eden politikalar uygulamışlardır. Böylece Türkiye'de gayrimenkul sektöründe ciddi bir gelişim yaşanmıştır.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasının istikrarını koruyacağı düşünülebilir.

COVID salgını sonrasında döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansımaları ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normalarının üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişilebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır. 2022 yılının ilk aylarında küresel krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansımaları ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır. 2023 yılında ise orta ve alt kesim tarafından talep görebilecek ulaşılabilir fiyatlı gayrimenkuller dışında gayrimenkul alım – satım oranları düşmüş, bu düşüşe rağmen enflasyon ve döviz bazlı ekonomik olumsuzlukların yanı sıra 06 Şubat 2023 tarihindeki depremler ve çok sayıda konut ve işyerinin hasar almış olması sebebiyle oluşan göçün de etkisiyle kiralar ve satış için istenen fiyatlar artmıştır. Bu artışlara rağmen kredi imkanlarının da kısıtlı olması sebebiyle gayrimenkul satışları belirli bir seviyenin altında kalmıştır.

2024 yılında ise 2023 yılındaki gibi genel ekonomik durgunluk olacağı ve gayrimenkul sektöründe de orta ve üst orta gelir gruplarınca erişilebilir fiyatlı gayrimenkullerin talep göreceği öngörülmektedir. Sonuç olarak ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu

gelişmelerle birlikte 2024 yılında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların pazara göre makul fiyatlı ya da proje özellikleri ile öne çıkan gayrimenkullerden seçerek portföy edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

## 6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

### Tehditler:

- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.
- Yüksek enflasyonla mücadele kapsamında uygulanan daraltıcı politikalar
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması

### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,

## 6.3. BÖLGE ANALİZİ

### 6.3.1. İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870 mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray

ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

### 6.3.2. KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ

Küçükçekmece, İstanbul'un batısında aynı adlı gölün çevresinde kurulmuş bir ilçedir. Batısında Avcılar ve Küçükçekmece Gölü, Kuzeyinde Başakşehir, Doğusunda Bahçelievler ve Bağcılar, Güneyinde Bakırköy ve Marmara Denizi vardır. 1. dereceden riskli deprem bölgesinde yer almaktadır.1987 yılında, ikisi köy (Kayabaşı ve Şamlar), 25'si mahalle olmak üzere toplam 27 yerleşim yeri Bakırköy ilçesinden ayrılarak kurulmuştur. Bugünkü sınırlarına, 1992'de Avcılar'ın, 2009'da Başakşehir'in ilçe olmasıyla kavuşmuştur. 2009 itibarıyla 21 mahalleden oluşmaktadır. İstanbul'un 39 ilçesi arasında yaşam kalitesi endeksi sıralamasında 12. sıradadır. Marmara Denizi ve adını verdiği Küçükçekmece Gölü'ne kıyısı vardır.

Küçükçekmece geniş düzlükler halinde az dalgalı (engebeli) bir alana yayılmıştır. Deniz ve göl kıyılarında içerilere doğru yükseltiler artar. Kuzeydeki tepelerde yükseklik 200 metreyi bulur. Vadiler belirgin görünümündedir, ilçedeki gölün morfolojik (biçim) yapısı nedeniyle tam ve tipik bir lagün (yalı) gölüdür. Dünyada pek ender oluşan lagün göllerden birisidir ve bir doğa harikasıdır. İlçe alanında kalan akarsular uzunlukları, kısa ve su rejimleri, debileri, düzensizdir. Bir kesimi hızlı kentleşme ve sanayileşme nedeniyle yerleşme ve sanayi alanları içinde kalmış oldukları için sanayi ve kentsel atıkları denize boşaltan derelere dönüştüler.

İlçenin büyük bir kısmında yer alan yapılaşmalar, imar planı ve teknik şartlara uygun yapılmaktadır. Genellikle ferdi yapılaşmanın görüldüğü ilçede, 1990'lardan başlayarak "toplu konut" yapılaşmaları da hızlanmıştır. Özellikle, TEM Otoyolunun bu bölgeden geçmesi, İkitelli ile İstanbul arasındaki ulaşım seçeneklerini arttırmıştır. Dahası ulaşım süresinin kısalması sonucu bölge önem kazanmaya başlamıştır. Öte yandan gözle görülür oranda yapılan Organize Sanayi Bölgesi yatırımları, buradaki sanayinin gelişimini de hızlandırmıştır. Küçükçekmece ilçesi, esasen yoğun bir sanayi bölgesi niteliğindedir. İlçede 200'ün üzerinde büyük fabrika, sanayi-ticari siteleri ile ilçe sınırlarında bulunan Belediye'ye kayıtlı yaklaşık 10.000 sanayi işletmesi ve atölye mevcuttur. Bu nedenle de, nüfusun yoğunluğunun işçiler ve onların ailelerinden oluşturduğunu söyleyebiliriz. İlçenin sınırları içinde, son dönemde yapılan 80.000 kişi kapasiteli Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 49 kooperatif ve 33.000 iş yeri bulunan

İkitelli Organize Sanayi Bölgesi gibi yatırımlarla ilçe hızlı gelişimini sürdürmektedir. Ancak Başakşehir ilçesinin kurulmasıyla Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi ilçe sınırlarının dışında kalmıştır.

#### 6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

##### Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer alması,
- Ana cadde üzerinde yer alması nedeni ile reklam kabiliyetinin iyi olması,
- Talep gören bölgede yer alması,
- Çeşitli müşteri potansiyeline sahip olması,
- Yer aldığı konum, bünyesinde yer alan markalar ve kullanım alanları itibari ile yüksek ziyaretçi sayısına sahip bir AVM olması,
- Geniş ve rahat mağaza ve açık alan kullanımına sahip olması,
- Yakın çevresinde konut ve ticari arzın yüksek seviyede olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Tamamlanmış alt yapı.

##### Olumsuz etkenler:

- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

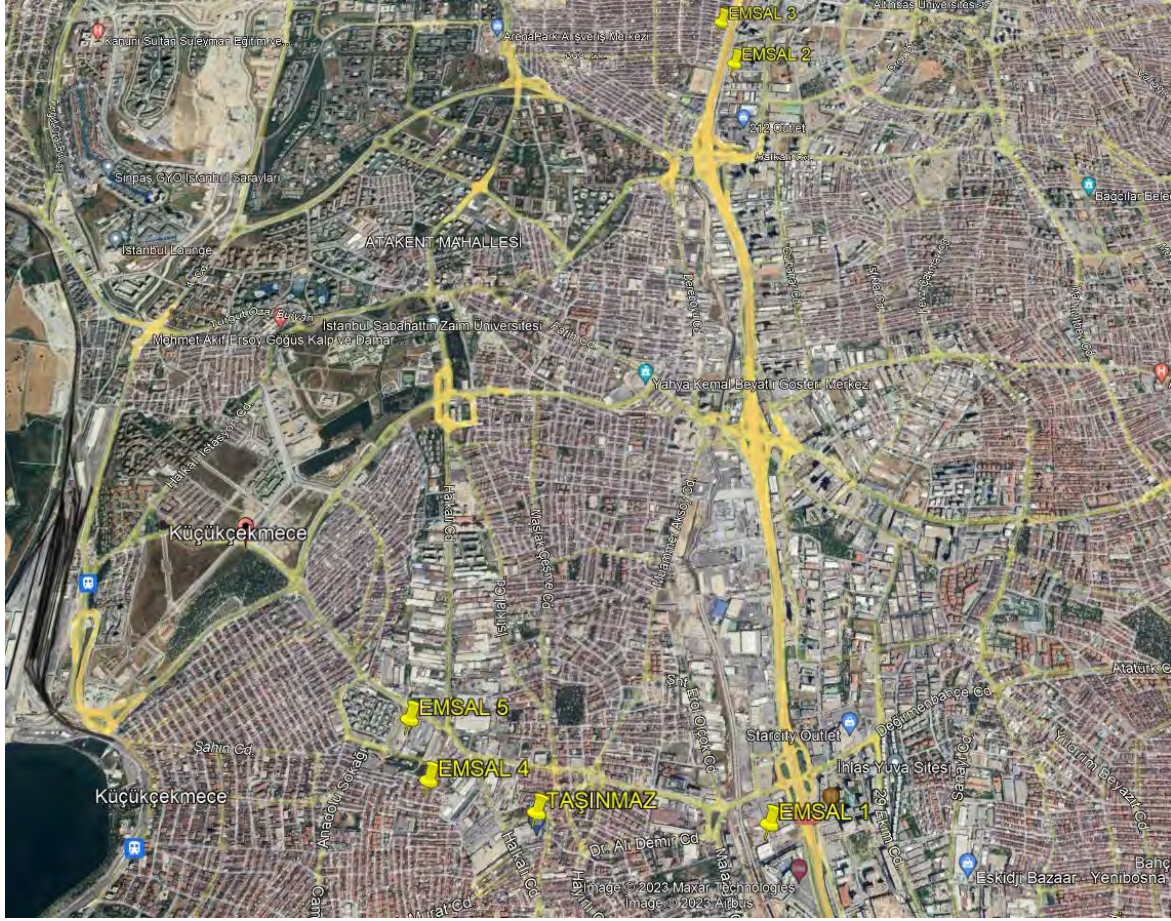
#### 6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir(benzer) varlıklar seçilmiştir. Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan arsaların bilgileri aşağıda sıralanmıştır.

##### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri:**

1. Basın Ekspres Kuyumcukent civarında yer alan şirket merkezi olmaya uygun olduğu belirtilen Emsal: 2,30 Ticari imarlı 8.500 m<sup>2</sup> alanlı arsa 450.000.000,-TL bedelle satılıktır. (50.588,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 0543 472 83 41)
2. Basın Ekspres Yolu üzerinde yer alan, 4.400 m<sup>2</sup> alana sahip, Ticari imarlı, Emsal: 2.00 yapılaşma şartlarına sahip arsa 377.000.000,-TL bedelle satılıktır. Konu taşınmaza göre reklam kabiliyeti yüksektir. (79.773,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0541 698 12 13)
3. Basın Ekspres Yolu'na 2. Parsel konumda yer alan, 382 m<sup>2</sup> alana sahip, Ticari imarlı, Emsal: 1,75 yapılaşma şartlarına sahip arsa 26.500.000,-TL bedelle satılıktır. (68.063,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0533 558 85 86) Taşınmazın yüzölçümü küçük olduğundan birim değeri yüksek çıkmaktadır.
4. Taşınmaza yakın konumda Sefaköy Merkez'de yer alan, 17.000 m<sup>2</sup> alanlı Ticaret+Konut alanında kalan, emsal: 1.50 olan arsa 575.000.000,-TL bedelle satılıktır. (33.824,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0533 268 91 71) Emsal konum olarak dezavantajlıdır.

5. Taşınmaza yakın konumda Safra'da yer alan, 35.000 m<sup>2</sup> alanlı Konut alanında kalan, emsal: 1.60 olan arsa 1.350.000.000,-TL bedelle satılıktır. (38.571,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0532 544 48 61) Emsal konum olarak dezavantajlıdır.



## 7.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı**, **Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

**Pazar yaklaşımı** varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

**Gelir yaklaşımı**, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık

tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımında parselin değerinin analizi ise **pazar yaklaşımı** ile yapılmıştır.

## **8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ**

### **8.1. PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ**

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Bu yöntemde taşınmaz ile benzer alan ve kullanım özelliklerine sahip satılık veya kiralık gayrimenkul bulunamadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

### **8.2. MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ**

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



Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler<sup>2</sup>dikkate alınmıştır.

- Parselin değeri
- Parsel üzerindeki inşai yatırımların değeri

### 8.2.1.PARSELİN DEĞER ANALİZİ

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir. Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmektedir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki belge ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Parselin pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

Parsellerin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	8500	4400	382	17000	35000
İstenen Fiyat (TL)	430.000.000	351.000.000	26.000.000	575.000.000	1.350.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	408.500.000	333.450.000	24.700.000	546.250.000	1.282.500.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	48.059	75.784	64.660	32.132	36.643
Konum Düzeltmesi (%)	0%	-20%	0%	10%	10%
Alan Düzeltmesi (%)	0%	0%	-25%	0%	0%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	-5%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-15%	-30%	-30%	10%	10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	40.850	53.049	45.262	35.345	40.307
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>42.965</b>				

Buna göre parselin m<sup>2</sup> birim değeri için **42.965,-TL/m<sup>2</sup>** birim değer hesaplanmıştır. Parselin AVM bünyesindeki bağımsız bölümlerin hissesine tekabül eden kısmının değeri ise aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA/PARSEL	ALAN (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> )	YUVARLATILMIŞ DEĞER (TL)
0/11446	17.973,92	42.965	<b>772.250.000</b>

<sup>2</sup> Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

## 8.2.2.İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan AVM yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m<sup>2</sup> birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2023 yılı Ağustos ayı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 4-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 10.200,-TL'dir. Ancak yapıların inşaatları söz konusu olduğunda maliyetin daha yüksek meblağlara artacağı bilinmekte olup m<sup>2</sup> birim maliyetleri de bu doğrultuda %60 artırılarak 4-A yapı sınıfı için (10.200,-TL x 1,60) 16.320,-TL/m<sup>2</sup> mertebelerinde esas alınmıştır. Yanı sıra peyzaj alanı (açık otopark, peyzaj, aydınlatma, çevre duvarı vs.) gibi imalatlar için de maktu değer takdir edilmiştir.

2008 yılında tamamlanan yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 15 yıl için amortisman oranı %30 olarak hesap edilmiştir. Yapının güncel maliyet değeri genel inşaat maliyetinden bu amortisman oranı çıkarılarak hesaplanmıştır.

Tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan inşaat maliyeti aşağıdaki gibidir.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
AVM	71.927	16.320	<b>1.173.848.640</b>
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,50%	-	29.346.216
Proje Yönetim Giderleri	3,50%	-	41.084.702
Yapı Denetim Giderleri	3,00%	-	35.215.459
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,50%	-	17.607.730
Müteahhit Ücreti	20,00%	-	234.769.728
Ek Maliyetler	20,00%	-	234.769.728
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>			<b>1.766.642.203</b>
Amortisman	30,00%	-	529.992.661
<b>AMORTİSMAN SONRASI İNŞAİ DEĞER (TL)</b>			<b>1.236.649.542</b> <b>(1.237.000.000)</b>

## 8.2.3.ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin m<sup>2</sup> birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklüğü ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 8.2.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre 11446 nolu parselde yer alan AVM'nin inşai yatırımların toplam değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL	PARSEL DEĞERİ (TL)	İNŞAİ YATIRIM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
0/11446	772.250.000	1.237.000.000	<b>2.009.250.000</b>

### 8.3. GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Bu çalışma 11446 parsel bünyesindeki Armonipark AVM için indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılmıştır.

AVM ve diğer kira getirisi sağlayan unsurların gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m<sup>2</sup> birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

#### **Varsayımlar:**

#### **Gelir Dağılımı:**



Firma yetkililerinden alınan bilgilerden hareketle AVM bünyesindeki gelirlere ilişkin 30.11.2023 tarihi itibariyle gerçekleşen gelirler ve bu gelirlerden hareketle hesaplanan yıllık tahmini gelir aşağıdaki tablodaki gibidir. 2024 yılında gelirlerin sabit kira ve diğer kira gelirlerinde %55 mertebesinde artış sağlayacağı kabul edilerek 2024 yılı tahmini geliri hesaplanmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı tüm tarihler için %99 olarak belirtilmiştir.

GELİRLER (TL)	2023 İlk 11 ay Gerçekleşen Gelirler	2023 Kalan 1 Aylık Tahmini Gelir	2023 Yılı Tahmini Yılsonu Geliri	%100 doluluk oranı itibariyle
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	114.134.531,12	14.526.213,05	128.660.744	129.960.348
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	31.672.418,90	4.031.035,13	35.703.454	36.064.095
DİĞER GELİRLER	26.169.985,32	3.330.725,40	29.500.711	29.798.698
<b>TOPLAM</b>	<b>171.976.935,34</b>	<b>21.887.973,59</b>	<b>193.864.909</b>	<b>195.823.140</b>

2020 ve 2021 yılları Covid-19 Pandemisi sebebiyle AVM gelirleri beklentilerin çok altında verilerle gerçekleştirilmiş olup Türkiye genlinde özellikle alışveriş merkezlerinde AVM yönetimlerince kira destekleri sağlanmıştır. Birçok AVM yönetiminden alınan bilgilere göre sabit kira gelirlerinde 2020 ve 2021 yıllarında kira destek indirimi uygulandığı anlaşılmakta olup bu durumun 2022 yılında bazı işletmelerde yeni sözleşmelerin yapılmış olması ve ciroların makul seviyelere çıkmış olması sebepleriyle genel olarak kira desteği vb indirimlerin artık yapılmadığı anlaşılmıştır. Bu sebeple geçmiş yıllarda söz konusu olan kira destek indirimlerinin olmayacağı değerlendirilmiştir.

2023 yılının son ayında 2023 yılı ilk 11 ayın gelirlerinin %40 artacağı, 2024 yılı için %55, 2025 yılı için %30, 2026 yılı için %20, 2027 yılı için %15 ve sonraki yıllarda ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

### **Gider Oranları:**

Firma yetkilerinden alınan bilgiler doğrultusunda AVM bünyesindeki 30.11.2023 itibariyle oluşan giderler aşağıdaki tablodaki gibidir. 2023 yılının son ayında 11 aylık giderlerin aylık ortalamasının %40 artışla gerçekleşeceği varsayılmıştır. Bu giderlere ilave olarak yıllık potansiyel gelirin %1,5'u oranında yıllık yenileme gideri olacağı varsayılmıştır.

TARİH	GİDER (TL)
30.11.2023	66.928.258
<b>YILSONU TAHMİNİ GİDER</b>	<b>75.446.400</b>

### **İskonto Oranı Hesaplaması:**

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 2019-2023 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %17 civarında olduğu hesaplanmıştır.

### **Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %8 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %17 Risksiz Getiri Oran + %8 Risk Primi = %25 olarak yapılmıştır.

### **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

### **Kapitalizasyon Oranı:**

Kapitalizasyon oranı sektör ve piyasanın şartları doğrultusunda %8 olarak kabul edilmiştir.

### **Ulaşılan Sonuç:**

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın bugünkü finansal değeri **2.064.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

**ARMONIPARK AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU**

		31.12.2023	30.06.2024	30.06.2025	30.06.2026	30.06.2027	30.06.2028	30.06.2029	30.06.2030	30.06.2031	30.06.2032	30.06.2033	
TEMEL BİLGİLER	Adı / Niteliği	ARMONIPARK AVM											
	Yıllık Tahmini Sabit Kiralama Geliri (TL)	129.960.348											
	Yıllık Tahmini Diğer Kiralama Geliri (TL)	36.064.095											
	Yıllık Tahmini Diğer Gelirleri (TL)	29.798.698											
	Yıllık Tahmini Toplam Gider (TL)	75.446.400											
Doluluk Oranı (30.06.2023 itibarıyla)	99,00%												
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%											
	Reel Üç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	17,00%											
	Risk Primi	8,00%											
	Nominal İskonto Oranı	25,00%											
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%											
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	129.960.348	201.438.539	261.870.101	314.244.121	361.380.739	397.518.813	437.270.694	480.997.763	529.097.540	582.007.293	640.208.023	
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	36.064.095	55.899.347	72.669.151	87.202.982	100.283.429	110.311.772	121.342.949	133.477.244	146.824.968	161.507.465	177.658.212	
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	29.798.698	46.187.981	60.044.376	72.053.251	82.861.239	91.147.363	100.262.099	110.288.309	121.317.140	133.448.854	146.793.739	
	Doluluk Oranı	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	99,00%	
	Sabit Kıra Artış Oranı	-	55%	30%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
	Diğer Kıra ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	55%	30%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	195.823.140	303.525.868	394.583.628	473.500.353	544.525.406	598.977.947	658.875.742	724.763.316	797.239.647	876.963.612	964.659.973	
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	75.446.400	116.941.920	152.024.495	182.429.395	209.793.804	230.773.184	253.850.503	279.235.553	307.159.108	337.875.019	371.662.521
		Yıllık Yenileme Gideri (TL)	2.937.347	4.552.888	5.918.754	7.102.505	8.167.881	8.984.669	9.883.136	10.871.450	11.958.595	13.154.454	14.469.900
Gider Artış Oranı		-	55%	30%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	
Yıllık Toplam Gider (TL)		78.383.747	121.494.808	157.943.250	189.531.900	217.961.685	239.757.853	263.733.639	290.107.003	319.117.703	351.029.473	386.132.420	
Yıllık Brüt Gelir (TL)	193.864.909	300.490.609	390.637.791	468.765.350	539.080.152	592.988.167	652.286.984	717.515.683	789.267.251	868.193.976	955.013.374		
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	121.494.808	157.943.250	189.531.900	217.961.685	239.757.853	263.733.639	290.107.003	319.117.703	351.029.473	386.132.420		
Yıllık Net Gelir (TL)	193.864.909	178.995.801	232.694.542	279.233.450	321.118.467	353.230.314	388.553.346	427.408.680	470.149.548	517.164.503	568.880.953		
Uç Değer												7.111.011.915	
Serbest Nakit Akımı	0	178.995.801	232.694.542	279.233.450	321.118.467	353.230.314	388.553.346	427.408.680	470.149.548	517.164.503	568.880.953	7.679.892.868	
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>2.064.000.000</b>												

## 8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Maliyet Yaklaşımı	2.009.250.000 TL
Gelir Yaklaşımı	2.064.000.000 TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>2.064.000.000 TL</b>

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımasından hareketle nihai değer olarak mevcut pazarda arsa nitelikli gayrimenkuller için pazar yaklaşımı; mevcut pazarda kira getirisi ile ifade



edilen ekonomik büyüklüğüne sahip AVM ve diğer unsurları için ise gelir yaklaşımı ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

#### **8.4.1. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR**

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

#### **8.4.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **8.4.3. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ**

AVM bağımsız bölümlerden oluşmasına rağmen müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamakta olup bir bütün olarak kullanılmaktadır.

#### **8.4.4. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI**

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

#### **8.4.5. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER**

Şirketimizdeki veriler ve piyasa analizlerinden hareketle AVM için ilgili tarihteki doluluk oranı itibarıyla hesaplanan yıllık kira değeri aşağıdaki tablodaki gibidir.

TARİH	KDV HARIÇ YILLIK KİRA (TL)
30.09.2023	171.976.935
31.12.2023 (TAHMİNİ)	193.864.909

### **9.BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
15.08.2022	2022/2853	965.500.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
05.01.2023	2022/5328	1.145.000.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.07.2023	2023/2108	1.865.000.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
06.10.2023	2023/2912	2.047.800.000	Fahri ŞAHİN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL





## 10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen alışveriş merkezinin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsasının yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumlarına, parseldeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>90 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMDEN OLUŞAN ARMONİPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TAKDİR EDİLEN</b>	
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>2.064.000.000,-TL</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>2.476.800.000,-TL</b>

Buldukları bölge, konumları, imar durumları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman ve 2 (iki) orijinal suret olarak hazırlanmıştır.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 05 Ocak 2024

(Ekspertiz tarihi: 29 Aralık 2023)

Saygılarımızla,  
**INVEST Gayrimenkul Değerleme  
ve Danışmanlık A.Ş.**

***e-imzalıdır.***

**Fahri ŞAHİN**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 411563)

***e-imzalıdır.***

**Halil Sertaç GÜNDOĞDU**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 401865)

***e-imzalıdır.***

**M. Mustafa YÜKSEL**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No:401651)

