

**AVRUPAKENT  
GAYRİMENKUL  
GELİŞTİRME A.Ş.**

**ARENAPARK AVM  
KÜÇÜKÇEKMECE/İSTANBUL**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2023/2109**

## İÇİNDEKİLER

|                |                                                                                                                                                                  |           |
|----------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>1.BÖLÜM</b> | <b>RAPOR ÖZETİ .....</b>                                                                                                                                         | <b>3</b>  |
| <b>2.BÖLÜM</b> | <b>ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....</b>                                                                                                               | <b>4</b>  |
| <b>2.1.</b>    | <b>ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....</b>                                                                                                                           | <b>4</b>  |
| <b>2.2.</b>    | <b>MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>                                                                                                                          | <b>4</b>  |
| <b>3.BÖLÜM</b> | <b>DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....</b>                                                                                                | <b>5</b>  |
| <b>3.1.</b>    | <b>DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....</b>                                                                                                                | <b>5</b>  |
| <b>3.2.</b>    | <b>MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....</b>                                                                                         | <b>7</b>  |
| <b>3.3.</b>    | <b>UYGUNLUK BEYANI.....</b>                                                                                                                                      | <b>7</b>  |
| <b>4.BÖLÜM</b> | <b>GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....</b>                                                                                  | <b>8</b>  |
| <b>4.1.</b>    | <b>TAPU KAYITLARI .....</b>                                                                                                                                      | <b>8</b>  |
| <b>4.2.</b>    | <b>TAKYİDAT İNCELEMESİ.....</b>                                                                                                                                  | <b>10</b> |
| <b>4.2.1.</b>  | <b>TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ .....</b>                                                                                                                          | <b>11</b> |
| <b>4.2.2.</b>  | <b>GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO<br/>PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....</b>                                         | <b>11</b> |
| <b>4.3.</b>    | <b>İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....</b>                                                                                                               | <b>12</b> |
| <b>4.3.1.</b>  | <b>SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....</b>                                                                                          | <b>13</b> |
| <b>4.3.2.</b>  | <b>BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE<br/>YAPILAN İNCELEMELER .....</b>                                                  | <b>13</b> |
| <b>4.3.3.</b>  | <b>YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER.....</b>                                                                                                                       | <b>13</b> |
| <b>4.3.4.</b>  | <b>ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....</b>                                                                                                         | <b>14</b> |
| <b>4.3.5.</b>  | <b>RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN<br/>RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ .....</b> | <b>14</b> |
| <b>4.3.6.</b>  | <b>MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK<br/>MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....</b>                                 | <b>14</b> |
| <b>4.4.</b>    | <b>SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....</b>                                                                                   | <b>14</b> |
| <b>4.4.1.</b>  | <b>TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....</b>                                                                                               | <b>14</b> |
| <b>4.4.2.</b>  | <b>HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....</b>                                                                                                                             | <b>15</b> |
| <b>4.5.</b>    | <b>YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER.....</b>                                                                                                               | <b>15</b> |
| <b>5.BÖLÜM</b> | <b>GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....</b>                                                                                                           | <b>15</b> |
| <b>5.1.</b>    | <b>GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....</b>                                                                                                            | <b>15</b> |
| <b>5.2.</b>    | <b>GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....</b>                                                                                                        | <b>16</b> |
| <b>5.3.</b>    | <b>DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....</b>                                                                                | <b>17</b> |
| <b>5.4.</b>    | <b>EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....</b>                                                                                                               | <b>17</b> |
| <b>6.BÖLÜM</b> | <b>GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....</b>                                                                                | <b>18</b> |
| <b>6.1.</b>    | <b>MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER<br/>VE DAYANAK VERİLER.....</b>                                                | <b>18</b> |
| <b>6.2.</b>    | <b>TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....</b>                                                                                          | <b>20</b> |
| <b>6.3.</b>    | <b>BÖLGE ANALİZİ .....</b>                                                                                                                                       | <b>21</b> |
| <b>6.3.1.</b>  | <b>İSTANBUL İLİ .....</b>                                                                                                                                        | <b>21</b> |



|          |                                                                                                        |    |
|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 6.3.2.   | KÜÇÜKÇEKMECE İLÇESİ .....                                                                              | 21 |
| 6.4.     | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....                                                   | 22 |
| 6.5.     | EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....                                                                    | 23 |
| 7.BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....                                                                   | 23 |
| 7.1.     | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....                                   | 23 |
| 8.BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....                                                            | 24 |
| 8.1.     | PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ,PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....                                 | 24 |
| 8.2.     | MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....                          | 24 |
| 8.2.1.   | PARSELİN DEĞER ANALİZİ .....                                                                           | 25 |
| 8.2.2.   | İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ .....                                                                        | 26 |
| 8.2.3.   | ULAŞILAN SONUÇ .....                                                                                   | 26 |
| 8.3.     | GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                                               | 27 |
| 8.4.     | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....                                                            | 31 |
| 8.4.1.   | BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .                    | 32 |
| 8.4.2.   | ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....                   | 32 |
| 8.4.3.   | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....                                              | 32 |
| 8.4.4.   | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....         | 32 |
| 8.4.5.   | KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER .....                                                        | 32 |
| 9.BÖLÜM  | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI ..... | 32 |
| 10.BÖLÜM | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....                                                                      | 33 |



## 1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

|                                                        |                                                                                                                                                                                       |
|--------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>               | : Avrupakent Gayrimenkul Geliştirme A.Ş.                                                                                                                                              |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>                         | : İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.                                                                                                                                    |
| <b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>                         | : 20 Haziran 2023                                                                                                                                                                     |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>                     | : Tam Mülkiyet                                                                                                                                                                        |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                                | : 04 Temmuz 2023                                                                                                                                                                      |
| <b>Rapor Tarihi</b>                                    | : 07 Temmuz 2023                                                                                                                                                                      |
| <b>Revize Tarihi</b>                                   | : 14 Eylül 2023 <sup>1</sup>                                                                                                                                                          |
| <b>Raporun Türü:</b><br><b>Müşteri / Rapor No</b>      | : Gayrimenkul Değerleme Raporu<br>782 - 2023/2109                                                                                                                                     |
| <b>Değerleme Konusu</b><br><b>Gayrimenkulün Adresi</b> | Atakent Mahallesi, Çiçekli Vadi Caddesi,<br>ArenaparkAVM<br>Küçükçekmece / İSTANBUL                                                                                                   |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>                            | İstanbul ili, Küçükçekmece İlçesi, Halkalı Mahallesi,<br>: 640 ada 1 parselde, 104 adet bağımsız bölüm<br>(Bkz. Tapu Kayıtları)                                                       |
| <b>İmar Durumu</b>                                     | : 640 ada 1 parsel "Rekreasyon Alanı"<br>olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)                                                                                     |
| <b>Raporun Konusu</b>                                  | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen ve 104adet bağımsız<br>: bölümden oluşan ArenaparkAlışveriş Merkezi'nin pazar<br>değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>2</sup> |

|                                                                         |                          |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| <b>104 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMDEN OLUŞAN ARENAPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN</b> |                          |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                                  | <b>2.285.000.000,-TL</b> |

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

<sup>1</sup> Taşınmazların 14.09.2023 tarihli tapu kayıt belgelerine istinaden rapor revize edilmiştir.

<sup>2</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 yayınlanan 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<br>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<br/>TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN<br/>TARİH VE NO.SU</b> | : 10 Ekim2011 / 7917                                                                                                              |

- Not-1 :** Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2 :** 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 Geliştirme A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b> | : Ataköy 7-8-9-10. KısımMah. Çobançeşme E-5 Yan YolCad.<br>Avrupa Residence-Office No:8/2/1 Bakırköy / İstanbul                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>TELEFON NO</b>      | : 0(212) 571 13 55                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>SERMAYESİ</b>       | : 335.000.000,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>  | : 06.07.2010                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>NACE KODU</b>       | : 68.20.02 (Kendineaitveyakiralananagayrimenkullerinkiraya verilmesiveyaleasingi (kendineaitbinalar, devremülkler, araziler,müstakilevler, vb.)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
| <b>FAALİYET KONUSU</b> | : Avrupakent Gayrimenkul GeliştirmeA.Ş , Süleyman Çetinsaya tarafından 2011 yılında kurulmuştur. Şirket Artas Grubu çatısı altında faaliyet göstermektedir. Avrupakent, Artas Grubu'nun üretilen kendi bünyesinde bulundurduğu ticari gayrimenkulleri kiraya veren veya işleten bir şirkettir. Portföyünde tamamı kendine ait alışveriş merkezi ve oteller ile birlikte iştirakleri yer almaktadır. Bunların yanı sıra Artas Grubu'nun geliştirdiği konut projelerinde yer alan market, restoran, okul vs. Olarak hizmet veren bağımsız ticari üniteler bulunmaktadır. Ayrıca İstanbul'un çeşitli bölgelerinde proje geliştirilmek üzere arsaları mevcuttur. |



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

#### 3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulünbugünkü 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 bilgilili 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 tarafta 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 malıktır.

(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 değerlendirme tarihinden 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:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda 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.
- Raporda 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 Geliştirme Anonim Şirketi 1/1  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Küçükçekmece  
**MAHALLESİ** : Halkalı  
**ADA** : 640  
**PARSEL** : 1  
**ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ** : 10 Katlı Betonarme Alışveriş Merkezi Ve Arsası  
**YÜZ ÖLÇÜMÜ** : 49.114,10 m<sup>2</sup>  
**CİLT NO** : 575  
**YEVMIYE NO** : 38469  
**TAPU TARİHİ** : 23.12.2013

| Kat No   | Bağımsız Bölüm No | Bağımsız Bölümün Tapudaki Niteliği | Arsa Pay | Arsa Payda | Hissesine düşen arsa payı (m2) | Sahife No |
|----------|-------------------|------------------------------------|----------|------------|--------------------------------|-----------|
| 1.BODRUM | 1                 | DÜKKAN                             | 442      | 81042      | 268                            | 56859     |
| 1.BODRUM | 2                 | DÜKKAN                             | 16834    | 81042      | 10202                          | 56860     |
| 1.BODRUM | 3                 | DÜKKAN                             | 156      | 81042      | 95                             | 56861     |
| 1.BODRUM | 4                 | DÜKKAN                             | 433      | 81042      | 262                            | 56862     |
| 1.BODRUM | 5                 | DÜKKAN                             | 444      | 81042      | 269                            | 56863     |
| 1.BODRUM | 6                 | DÜKKAN                             | 205      | 81042      | 124                            | 56864     |
| 1.BODRUM | 7                 | DÜKKAN                             | 1809     | 81042      | 1096                           | 56865     |
| 1.BODRUM | 8                 | DÜKKAN                             | 2663     | 81042      | 1614                           | 56866     |
| 1.BODRUM | 9                 | DÜKKAN                             | 1450     | 81042      | 879                            | 56867     |
| 1.BODRUM | 10                | DÜKKAN                             | 388      | 81042      | 235                            | 56868     |
| 1.BODRUM | 11                | DÜKKAN                             | 6068     | 81042      | 3677                           | 56869     |
| 1.BODRUM | 12                | DÜKKAN                             | 5096     | 81042      | 3088                           | 56870     |
| 1.BODRUM | 13                | DÜKKAN                             | 4990     | 81042      | 3024                           | 56871     |
| 1.BODRUM | 14                | DÜKKAN                             | 537      | 81042      | 325                            | 56872     |
| 1.BODRUM | 15                | DÜKKAN                             | 142      | 81042      | 86                             | 56873     |
| 1.BODRUM | 16                | DÜKKAN                             | 36       | 81042      | 22                             | 56874     |
| 1.BODRUM | 17                | DÜKKAN                             | 178      | 81042      | 108                            | 56875     |
| 1.BODRUM | 18                | DÜKKAN                             | 162      | 81042      | 98                             | 56876     |
| 1.BODRUM | 19                | DÜKKAN                             | 304      | 81042      | 184                            | 56877     |
| 1.BODRUM | 20                | DÜKKAN                             | 304      | 81042      | 184                            | 56878     |
| 1.BODRUM | 21                | DÜKKAN                             | 304      | 81042      | 184                            | 56879     |
| 1.BODRUM | 22                | DÜKKAN                             | 456      | 81042      | 276                            | 56880     |
| 1.BODRUM | 23                | DÜKKAN                             | 449      | 81042      | 272                            | 56881     |
| 1.BODRUM | 24                | DÜKKAN                             | 304      | 81042      | 184                            | 56882     |
| 1.BODRUM | 25                | DÜKKAN                             | 300      | 81042      | 182                            | 56883     |
| 1.BODRUM | 26                | DÜKKAN                             | 158      | 81042      | 96                             | 56884     |

|          |    |        |      |       |      |       |
|----------|----|--------|------|-------|------|-------|
| 1.BODRUM | 27 | DÜKKAN | 167  | 81042 | 101  | 56885 |
| 1.BODRUM | 28 | DÜKKAN | 226  | 81042 | 137  | 56886 |
| 1.BODRUM | 29 | DÜKKAN | 259  | 81042 | 157  | 56887 |
| 1.BODRUM | 30 | DÜKKAN | 194  | 81042 | 118  | 56888 |
| 1.BODRUM | 31 | DÜKKAN | 354  | 81042 | 215  | 56889 |
| 1.BODRUM | 32 | DÜKKAN | 431  | 81042 | 261  | 56890 |
| 1.BODRUM | 33 | DÜKKAN | 426  | 81042 | 258  | 56891 |
| 1.BODRUM | 34 | DÜKKAN | 196  | 81042 | 119  | 56892 |
| 1.BODRUM | 35 | DÜKKAN | 90   | 81042 | 55   | 56893 |
| 1.BODRUM | 36 | DÜKKAN | 156  | 81042 | 95   | 56894 |
| 1.BODRUM | 37 | DÜKKAN | 156  | 81042 | 95   | 56895 |
| 1.BODRUM | 38 | DÜKKAN | 115  | 81042 | 70   | 56896 |
| 1.BODRUM | 39 | DÜKKAN | 185  | 81042 | 112  | 56897 |
| 1.BODRUM | 40 | DÜKKAN | 183  | 81042 | 111  | 56898 |
| 1.BODRUM | 41 | DÜKKAN | 183  | 81042 | 111  | 56899 |
| 1.BODRUM | 42 | DÜKKAN | 187  | 81042 | 113  | 56900 |
| 1.BODRUM | 43 | DÜKKAN | 156  | 81042 | 95   | 56901 |
| 1.BODRUM | 44 | DÜKKAN | 156  | 81042 | 95   | 56902 |
| 1.BODRUM | 45 | DÜKKAN | 156  | 81042 | 95   | 56903 |
| 1.BODRUM | 46 | DÜKKAN | 232  | 81042 | 141  | 56904 |
| 1.BODRUM | 47 | DÜKKAN | 264  | 81042 | 160  | 56905 |
| ZEMİN    | 48 | DÜKKAN | 733  | 81042 | 444  | 56906 |
| ZEMİN    | 49 | DÜKKAN | 1207 | 81042 | 731  | 56907 |
| ZEMİN    | 50 | DÜKKAN | 2717 | 81042 | 1647 | 56908 |
| ZEMİN    | 51 | DÜKKAN | 284  | 81042 | 172  | 56909 |
| ZEMİN    | 52 | DÜKKAN | 414  | 81042 | 251  | 56910 |
| ZEMİN    | 53 | DÜKKAN | 357  | 81042 | 216  | 56911 |
| ZEMİN    | 54 | DÜKKAN | 365  | 81042 | 221  | 56912 |
| ZEMİN    | 55 | DÜKKAN | 363  | 81042 | 220  | 56913 |
| ZEMİN    | 56 | DÜKKAN | 357  | 81042 | 216  | 56914 |
| ZEMİN    | 57 | DÜKKAN | 360  | 81042 | 218  | 56915 |
| ZEMİN    | 58 | DÜKKAN | 376  | 81042 | 228  | 56916 |
| ZEMİN    | 59 | DÜKKAN | 227  | 81042 | 138  | 56917 |
| ZEMİN    | 60 | DÜKKAN | 428  | 81042 | 259  | 56918 |
| ZEMİN    | 61 | DÜKKAN | 1109 | 81042 | 672  | 56919 |
| ZEMİN    | 62 | DÜKKAN | 1191 | 81042 | 722  | 56920 |
| ZEMİN    | 63 | DÜKKAN | 1491 | 81042 | 904  | 56921 |
| ZEMİN    | 64 | DÜKKAN | 371  | 81042 | 225  | 56922 |
| ZEMİN    | 65 | DÜKKAN | 585  | 81042 | 355  | 56923 |
| ZEMİN    | 66 | DÜKKAN | 360  | 81042 | 218  | 56924 |
| ZEMİN    | 67 | DÜKKAN | 452  | 81042 | 274  | 56925 |
| ZEMİN    | 68 | DÜKKAN | 246  | 81042 | 149  | 56926 |
| ZEMİN    | 69 | DÜKKAN | 444  | 81042 | 269  | 56927 |
| ZEMİN    | 70 | DÜKKAN | 796  | 81042 | 482  | 56928 |
| ZEMİN    | 71 | DÜKKAN | 576  | 81042 | 349  | 56929 |
| ZEMİN    | 72 | DÜKKAN | 319  | 81042 | 193  | 56930 |
| ZEMİN    | 73 | DÜKKAN | 257  | 81042 | 156  | 56931 |



|        |     |        |      |       |     |       |
|--------|-----|--------|------|-------|-----|-------|
| ZEMİN  | 74  | DÜKKAN | 436  | 81042 | 264 | 56932 |
| ZEMİN  | 75  | DÜKKAN | 606  | 81042 | 367 | 56933 |
| ZEMİN  | 76  | DÜKKAN | 1066 | 81042 | 646 | 56934 |
| ZEMİN  | 77  | DÜKKAN | 614  | 81042 | 372 | 56935 |
| ZEMİN  | 78  | DÜKKAN | 441  | 81042 | 267 | 56936 |
| ZEMİN  | 79  | DÜKKAN | 422  | 81042 | 256 | 56937 |
| ZEMİN  | 80  | DÜKKAN | 365  | 81042 | 221 | 56938 |
| ZEMİN  | 81  | DÜKKAN | 330  | 81042 | 200 | 56939 |
| ZEMİN  | 82  | DÜKKAN | 850  | 81042 | 515 | 56940 |
| ZEMİN  | 83  | DÜKKAN | 514  | 81042 | 312 | 56941 |
| ZEMİN  | 84  | DÜKKAN | 176  | 81042 | 107 | 56942 |
| ZEMİN  | 85  | DÜKKAN | 422  | 81042 | 256 | 56943 |
| ZEMİN  | 86  | DÜKKAN | 135  | 81042 | 82  | 56944 |
| ZEMİN  | 87  | DÜKKAN | 200  | 81042 | 121 | 56945 |
| ZEMİN  | 88  | DÜKKAN | 146  | 81042 | 88  | 56946 |
| ZEMİN  | 89  | DÜKKAN | 206  | 81042 | 125 | 56947 |
| ZEMİN  | 90  | DÜKKAN | 160  | 81042 | 97  | 56948 |
| ZEMİN  | 91  | DÜKKAN | 130  | 81042 | 79  | 56949 |
| ZEMİN  | 92  | DÜKKAN | 103  | 81042 | 62  | 56950 |
| ZEMİN  | 93  | DÜKKAN | 176  | 81042 | 107 | 56951 |
| ZEMİN  | 94  | DÜKKAN | 84   | 81042 | 51  | 56952 |
| ZEMİN  | 95  | DÜKKAN | 382  | 81042 | 232 | 56953 |
| ZEMİN  | 96  | DÜKKAN | 419  | 81042 | 254 | 56954 |
| ZEMİN  | 97  | DÜKKAN | 330  | 81042 | 200 | 56955 |
| ZEMİN  | 98  | DÜKKAN | 506  | 81042 | 307 | 56956 |
| 2. KAT | 99  | OFİS   | 929  | 81042 | 563 | 56957 |
| 3. KAT | 100 | OFİS   | 1085 | 81042 | 658 | 56958 |
| 4. KAT | 101 | OFİS   | 1085 | 81042 | 658 | 56959 |
| 5. KAT | 102 | OFİS   | 1085 | 81042 | 658 | 56960 |
| 6. KAT | 103 | OFİS   | 1085 | 81042 | 658 | 56961 |
| 7. KAT | 104 | OFİS   | 1085 | 81042 | 658 | 56962 |

## 4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Webtapu üzerinden 07.07.2023 tarihi itibarıyla temin edilen taşınmaza ait tapu kaydına istinaden değerlemeye konu ArenaPark Alışveriş Merkezi'ndeki bağımsız bölümler üzerinde müştereken aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

### **Beyanlar Hanesinde:**

- Yönetim Planı : 13/12/2013 (23.12.2013 tarih ve 38469 yevmiye no ile)

### **Serhler Hanesinde:**

- 99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. ( TEDAŞ LEHİNE 99 YILLIĞI 1 TL DEN KİRA ŞERHİ ) (24.11.2010 tarih ve 17525 yevmiye no ile)
- 16.000.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (03.05.2011 tarih ve 10473 yevmiye no ile)

#### 4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmazlar üzerinde yönetim planı ve elektrik hattının geçiş güzergahı ile ilgili kira şerhi bulunmaktadır.

Yönetim planı beyanı kat mülkiyeti kanunu kapsamındaki 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 haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve

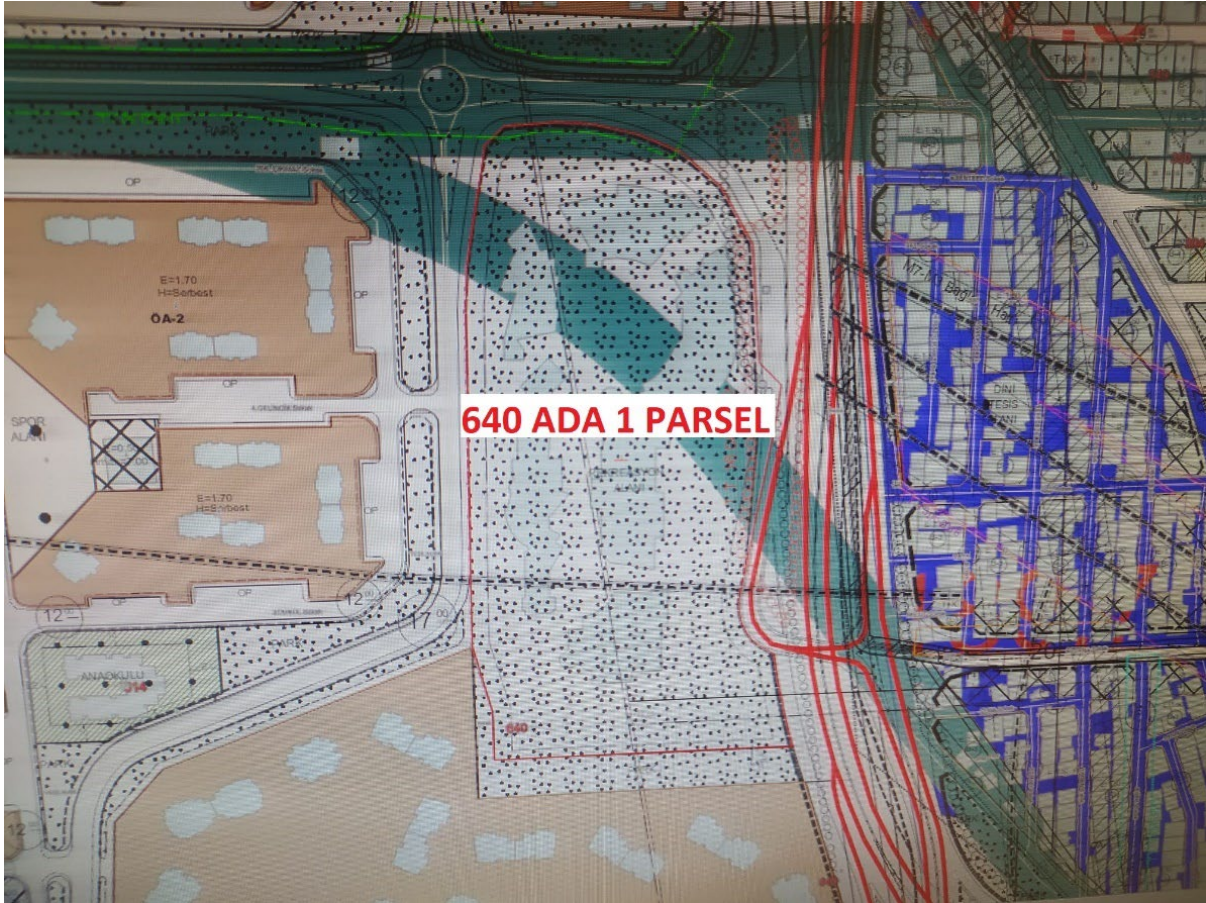


gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni 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, 07.11.2010 tasdik tarihli Halkalı Toplu Konut Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında “**Rekreasyon Alanı**” olarak belirlenen kısımdakaldığı şifahen öğrenilmiştir.



### **Plan Notları:**

- Rekreasyon alanında, Emsal= 0.2, hmax=serbest olup, ilçe belediyesince onaylanacak mimari avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

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

Değerleme konusu taşınmaz 07.11.2010 tasdik tarihli plan kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen 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.

- 05.10.2010 tarih ve 724 sayılı yeni yapı ruhatı (Küçükçekmece Belediyesi),
- 24.06.2011 tarih ve 501sayılı tadilat ruhsatı (Küçükçekmece Belediyesi),
- 25.08.2011 tarih ve 374 sayılı yapı kullanma izin belgesi (Küçükçekmece Belediyesi),
- 17.06.2011 tarih ve 2011-12691 sayılı mimari proje (Web Tapu Sistemi ve Küçükçekmece Belediyesi),

Taşınmaz ile ilgili olarak Küçükçekmece Belediyesi İmar Arşivinde tarafımıza aktarılan dijital arşiv dosyasında yapılan incelemedeki encümen kararları içerisindeki encümen kararları içerisinde zemin katta yer alan Z36 nolu dükkanın arka cephesinde yapılan eklenti ile ilgili olarak 13.06.2017 tarih ve 321/15995 sayılı yapı tatil tutanağı bulunduğu tespit edilmiş ancak dosya içerisinde tutanak görülmemiştir.

22.06.2017 tarih ve 2017/1135 sayılı, bu tutanağa istinaden alınmış 3194 sayılı imar kanunun 42. Maddesi gereğince alınmış Encümen kararı yer almakatadır.

17.08.2017 tarih ve 2017/1484 sayılı, bu tutanağa istinaden alınmış 3194 sayılı imar kanunun 42. Maddesi gereğince alınmış Encümen kararı yer almakatadır.

17.08.2017 tarih ve 2017/1483 sayılıbu tutanağa istinaden alınmış,3194 sayılı imar kanunun 32. Maddesi gereğince alınmış Encümen kararı yer almakatadır.

Ancak bu aykırılıklara ya da ilgili tarihlerde belirlenemeyen diğer aykırılıklara ilişkin olarak 22.12.2019 tarih ve E53ZA8S4, HF1HJ4ZY, H9L13LDK, 3GRNGFEF, 4J7PRMM3, ZG3BB718 ve DPKTRGJ6 belge numaralı yapı kayıt düzenlendiği teyit edilmiş olup halihazırda encümen kararlarının yapı kayıt belgeleri ile yürürlükten kalktığı anlaşılmıştır.

#### **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 Alibey Mahallesi, İhsan Sarıbekir Sokak, No:12/4 Silivri /İstanbul adresinde faaliyet gösteren Dizayn 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 gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur. İskan sonrası yapılan tadilatlarla ilişkin olarak yapı kayıt belgelerinin düzenlendiği de teyit edilmiştir.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle 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 görülmüştür.

Yanı sıra aşağıda bilgileri verilen ipoteklerin 14.09.2023 tarihi ve öncesinde terkin edildiği güncel tapu kayıtlarından teyit edilmiştir.

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş lehine 302.120.000,-TL bedelle 1. dereceden ipotek. (13.12.2018 tarih ve 44513 yevmiye no ile)(1, 2, 5, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 26, 42, 43, 45, 47, 61, 62, 63, 65, 66, 67, 70, 71, 74, 75, 76, 77, 78, 82 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)
- Akbank T.A.Ş lehine 45.000.000,-EUR bedelle 1. dereceden ipotek. (12.02.2019 tarih ve 4709 yevmiye no ile) (3, 4, 6, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 44, 46, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 64, 68, 69, 72, 73, 79, 80, 81, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)



- Akbank T.A.Ş lehine 300.000.000,-TL bedelle 2. dereceden ipotek. (23.01.2020 tarih ve 3255 yevmiye no ile) (3, 4, 6, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 44, 46, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 60, 64, 68, 69, 72, 73, 79, 80, 81, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 92, 93, 94, 95, 96, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 104 nolu bağımsız bölümler üzerinde müştereken)

#### 4.4.2. HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

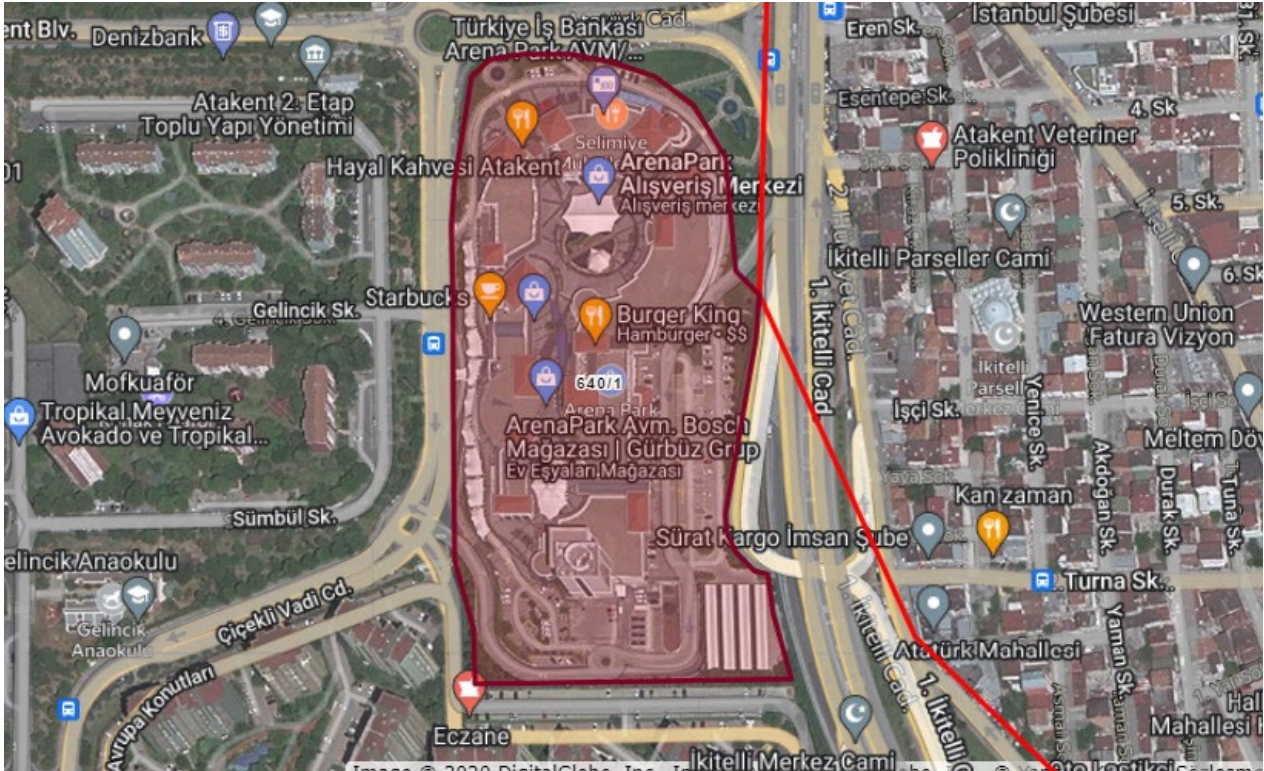
#### 4.5. YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

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, Atakent Mahallesi, Çiçekli Vadi Caddesi üzerinde yer alan 640 ada 1 nolu parsel üzerinde konumlu, 104 adet bağımsız bölümden oluşan Arenapark AVM'dir.



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

Taşınmazlara ulaşım için, 1. İkitelli Caddesi üzerinden güney istikamette giderken İ.E.T.T. Filo Yönetim Müdürlüğü geçildikten 800 m sonra sağa Atatürk Caddesine dönülür. Cadde üzerinden 170 m sonra sola Çiçekli Vadi Caddesine dönülür. Rapora konusu AVM caddenin sol tarafında konumludur.

Taşınmazlar yaklaşık olarak, 1. İkitelli Caddesine 150 m, Tem Otoyoluna 1,50 km, D-100 Karayoluna 3 km, Cumhuriyet İlkokulu`na 400 m, Hürriyet Caddesi`ne 900 m, Gazi Anadolu Lisesi`ne 1 km mesafededir.

## 5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Küçükçekmece İlçesi, Atakent Mahallesi, Çiçekli Vadi Caddesi ve Atatürk Caddesi arasındaki kısımda yer alan, 49.114,10 m<sup>2</sup> alana sahip 640 ada 1 parsel üzerinde 104 adet bağımsız bölümden oluşan Arenapark AVM'dir.
- Parsel üzerinde 1 adet AVM (Alışveriş Merkezi) Bloğu yer almaktadır.
- AVM 2 bodrum, zemin ve 7 normal kat olacak şekilde toplam 10 katlıdır.
- Projesine göre 2. bodrum katta, sığınak, su deposu, otopark, teknik hacimler; 1. bodrum katlarında otopark, tesisat odaları, yürüyüş yolları ve 47 adet dükkan; tesisat katında teknik hacimler; zemin katında 5 adet AVM girişi, yürüyüş yolları ve 51 adet bağımsız bölüm; 1.normal katında tesisat mahali; 2. ila 7. normal katlarında her katta 1'er adet ofis olmak üzere Arenapark AVM bünyesinde toplam 104 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 104 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 65.781,10 m<sup>2</sup>'dir.
- AVM Bloкта yerinde yapılan tespitlerde 2. bodrum katta otopark alanları, oto yıkama, bowling salonu, kuru temizleme, lostrasalonu; 1. bodrum katta kısmen teknik ve idari ofisler yanı sıra kiosk alanları, market, elektronik eşya, beyaz eşya, giyim, aksesuar mağazaları ve açık alanlar; zemin katta kiosk alanları, birçok giyim, kozmetik, mücevher mağazaları, kafeler, food-court alanları ve açık alanları yer almaktadır. AVM'nin 1. Normal kat ila 7. normal katlarının özel bir okul tarafından kullanıldığı görülmüştür.
- AVM bünyesinde 2 adet atrium alanı yer almaktadır. AVM'de otopark alanları yer alan kısımlarında 7 adet giriş, zemin katta 5 adet ana giriş kapısı olmak üzere AVM'ye toplam 12 adet giriş noktası yer almaktadır.
- AVM genelinde 12 adet yürüyen merdiven ve 4 adet yürüyen bant ve toplam 11 adet asansör mevcuttur.

- Yerinde yapılan tespitler ve AVM yetkilileri ile yapılan görüşmede AVM'nin güncel **doluluk oranının %95** civarında olduğu bilgisi alınmıştır.
- AVM içerisinde ortalama kiralanabilir toplam alan yetkililerden alınan bilgilere göre **44.000 m<sup>2</sup>** olduğu, %95 doluluk oranına göre **41.800 m<sup>2</sup>** kiralanmış alan olduğu hesaplanmıştır.
- 2022 yılı için aylık ortalama ziyaretçi sayısının 1 milyon kişi civarında olduğu şifahen öğrenilmiştir.
- Açık hava AVM olarak planan projede, tüm ticari alanlara giriş kapıları dışarıdan açık alandan sağlanmaktadır. Açık alanlarda yürüyüş yolları, peyzaj alanları ve süs havuzları yer almaktadır.
- 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 tavandır.
- 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 1. bodrum Site Sineması bulunmaktadır.
- AVM genelinde kiralanabilir alanların büyük kısmı 1. bodrum, zeminkatlarında yer amaktadır.
- AVM içerisinde yer alan önemli ve bilindik markalar Migros, LCW, Mavi, Defacto, Mudo, ADL, Colins, Deichman, banka şubeleri, Flo, Koton, Mango, Samsung, Siemens olarak sıralanabilir.

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

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlandıran 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 değerin 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**

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici

olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ile 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfın konut ihtiyacını karşılamaya yöneldiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

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 piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansısı ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin 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 global 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 yansısı 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 yılı itibariyle 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 devam etmektedir.

Ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2023 yılının kalanında 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:**

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyor 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,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

## 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 870mm'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,
- Çeşitli müşteri potansiyeline sahip olması,
- Yer aldığı konum, bünyesinde yer alan markalar ve kullanım alanları itibari ile yüksek ziyaretçi sayısına sahip bir AVM olması,
- Açık hava AVM konseptine sahip olması,
- Geniş ve rahat mağaza ve açık alan kullanımlarına 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. Taşınmaza yakın bölgede Basın Ekspres Yolu üzerinde ticari imarlı reklam değeri yüksek 4.400 m<sup>2</sup> alanlı Ticaret+Hizmet alanında kalan, emsal: 2.00 olan arsa 275.000.000,- TL bedelle satılıktır. (62.500,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0 541 698 12 13)
2. Taşınmaza yakın konumda Halkalı Caddesi'ne cepheli ticari olarak daha kötü konumda yer alan, 5.050 m<sup>2</sup> alanlı Ticaret+Konut alanında kalan, emsal: 1.75 olan arsa 256.000.000,-TL bedelle satılıktır. (50.693,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0 545 200 10 76)
3. Değerleme konusu taşınmaza yakın fakat daha kötü konumda Abay Caddesi'ne cepheli 860 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip emsal:1.75 olan arsa 45.000.000,-TL bedelle satılıktır. (52.326,-TL/m<sup>2</sup>) (Sahibinden / 532 245 09 11)
4. Güneşli Basın Ekspres Yolu üzerinde yer alan, 10.000 m<sup>2</sup> alana sahip, Prestij+Hizmet alanında kalan, emsal: 2.00 olan arsa 780.000.000,-TL bedelle satılıktır. Konu taşınmaza göre reklam kabiliyeti yüksektir. (78.000,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0 532 243 55 22)
5. Güneşli Basın Ekspres Yolu üzerinde yer alan, 7.800 m<sup>2</sup> alana sahip, Prestij+Hizmet alanında kalan, emsal: 2.00 olan arsa 518.000.000,-TL bedelle satılıktır. Konu taşınmaza göre reklam kabiliyeti yüksektir. (66.410,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0 532 448 11 18)
6. Güneşli bölgesinde cadde üzerinde yer alan 2.400 m<sup>2</sup> alana sahip, Prestij+Hizmet alanında kalan, emsal: 2.00 olan arsa 120.000.000,-TL bedelle satılıktır. (50.000,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi / 0 532 332 93 46)

## 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 değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

**Gelir yaklaşımı**, gösterge niteliğindeki değerin, 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 değerin 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 değerini 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 değerin 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 değerin



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>3</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 data 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.

Parselin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

| Emsal No                                     | 1           | 2           | 3          | 4           | 5           | 6           |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|------------|-------------|-------------|-------------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 4400        | 5050        | 860        | 10000       | 7800        | 2400        |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 275.000.000 | 256.000.000 | 45.000.000 | 780.000.000 | 518.000.000 | 120.000.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 261.250.000 | 243.200.000 | 42.750.000 | 741.000.000 | 492.100.000 | 114.000.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 59.375      | 48.158      | 49.709     | 74.100      | 63.090      | 47.500      |
| Konum Düzeltmesi (%)                         | -20%        | 0%          | 0%         | -30%        | -25%        | 0%          |
| Alan Düzeltmesi (%)                          | -20%        | -20%        | -35%       | -15%        | -15%        | -25%        |
| Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)               | -20%        | -20%        | -15%       | -15%        | -20%        | -20%        |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -60%        | -40%        | -50%       | -60%        | -60%        | -45%        |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 23.750      | 28.895      | 24.855     | 29.640      | 25.236      | 26.125      |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 26.417      |             |            |             |             |             |

Buna göre parselin m<sup>2</sup> birim değeri için **26.417,-TL/m<sup>2</sup>** birim değer hesaplanmıştır. Parselin AVM büyesindeki bağımsız bölümlerin hissesine tekabül eden kısmının değeri ise aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Parsel Rekreasyon Alanı olarak belirlenen bölgede yer almakta olup, planda emsal: 0,30 olduğu görülmüştür. Ancak uygulamanın avan projeye göre yapılacağı öğrenilmiştir. Parsel sınırları dâhilinde yer alan kapalı alanın 65.781,10 m<sup>2</sup> olduğu ve 49.114,10 m<sup>2</sup> arsa alanı ile

<sup>3</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.

oranlandırıldığında emsal katsayısı yaklaşık olarak 1,00 (%30 emsal dışı alanlar hesaba katıldığında) hesaplanmış ve emsal analizleri bu emsale göre yapılmıştır.

| ADA/PARSEL | ALAN (m <sup>2</sup> ) | BİRİM DEĞER (TL/M <sup>2</sup> ) | YUVARLATILMIŞ DEĞER (TL) |
|------------|------------------------|----------------------------------|--------------------------|
| 640/1      | 49.114,10              | 26.417                           | <b>1.300.000.000</b>     |

## 8.2.2.İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan AVM yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılır 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 Bakanlığı'nın 2023 yılı Şubat m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 4-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 6.825,-TL'dir. Ancak bu rakam Şubat 2023 yılı itibariyle hesaplanmış olup TÜİK verilerine göre inşaat maliyetleri ortalama % 25 mertebesinde artmıştır. Bu sebeple inşaat maaliyeti %25 artırılmış ve 4-A yapı sınıfı için (6.825,-TL/m<sup>2</sup> x 1,25) 8.531,-TL/m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır. Diğer yandan 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 (8.531,-TL x 1,60) 13.650,-TL/m<sup>2</sup> mertebelerinde esas alınmıştır. Yanı sıra peyzaj alanı (açık otopark, peyzaj, aydınlatma, çevre duvarı vs.) gibi imalatlar için de maktuen değer takdir edilmiştir.

2010 yılında tamamlanan yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 13 yıl için amortisman oranı %26 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                                        | 65.781                 | 13.650                             | <b>897.912.015</b>                             |
| Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri         | 2,50%                  | -                                  | 22.447.800                                     |
| Proje Yönetim Giderleri                    | 3,50%                  |                                    | 31.426.921                                     |
| Yapı Denetim Giderleri                     | 3,00%                  |                                    | 26.937.360                                     |
| Yatırımcı Sabit Giderleri                  | 1,50%                  |                                    | 13.468.680                                     |
| Müteahhit Ücreti                           | 20,00%                 |                                    | 179.582.403                                    |
| Ek Maliyetler                              | 30,00%                 | -                                  | 269.373.605                                    |
| <b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>              |                        |                                    | <b>1.441.148.784</b>                           |
| Amortisman                                 | 26,00%                 | -                                  | 374.698.684                                    |
| <b>AMORTİSMAN SONRASI İNŞAİ DEĞER (TL)</b> |                        |                                    | <b>1.066.450.100</b><br><b>(1.070.000.000)</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 640 ada 1nolu parselde yer alan AVM'nin inşai yatırımların toplam değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| ADA/PARSEL | PARSEL DEĞERİ (TL) | İNŞAI YATIRIM MALİYET DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL) |
|------------|--------------------|-----------------------------------|---------------------------------|
| 640/1      | 1.300.000.000      | 1.070.000.000                     | 2.370.000.000                   |

### 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 640 ada 1 parsel bünyesindeki Arena Park 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 30.06.2023 tarihi itibarıyla gerçekleşen gelir ya da 6 aylık verilere göre yıllık tahmini gelir aşağıdaki tablodaki gibidir. 2023 yılının kalan kısmında gelirlerin sabit kira %35, diğer kira gelirleri %55 mertebesinde artış sağlayacağı kabul edilerek yılsonu tahmini geliri hesaplanmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı tüm tarihler için de %95 olarak belirtilmiştir.

| GELİRLER (TL)            | 2023 İlk 6 ay<br>Gerçekleşen Gelirler | 2023 Kalan 6 Aylık<br>Tahmini Gelir | 2023 Yılı Tahmini<br>Yılsonu Geliri | %100 doluluk<br>oranı itibarıyla |
|--------------------------|---------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|
| SABİT KİRALAMA GELİRLERİ | 42.390.514,23                         | 57.227.194,21                       | 99.617.708                          | 104.860.746                      |
| DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ | 28.573.864,23                         | 44.289.489,56                       | 72.863.354                          | 76.698.267                       |
| DİĞER GELİRLER           | 13.947.787,88                         | 21.619.071,21                       | 35.566.859                          | 37.438.799                       |
| <b>TOPLAM</b>            | <b>84.912.166,34</b>                  | <b>123.135.754,98</b>               | <b>208.047.921</b>                  | <b>218.997.812</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 indirimleri olmayacağı değerlendirilmiştir.

2023 yılının kalan kısmında sabit ve diğer kira gelirlerinin sırasıyla %35 ve %55 oranında artacağı, 2024 yılı için bu oranlar sırasıyla %50 ve %70, 2025 yılı için %30, 2026 yılı için %20, 2027 yılı için %15 ve sonraki yıllarda ise %10 olacağı kabul edilmiştir.

##### **Gider Oranları:**

Firma yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda AVM bünyesindeki 30.06.2023 itibarıyla oluşan giderler aşağıdaki tablodaki gibidir. 2023 yılının kalanında giderlerin %35 artışla gerçekleşeceği varsayılmıştır. Bu giderlere ilave olarak yıllık potansiyel gelirin %1,5'u oranında yıllık yenileme gideri olacağı varsayılmıştır.

| TARİH                        | GİDER (TL)        |
|------------------------------|-------------------|
| 30.06.2023                   | 33.604.229        |
| <b>YILSONU TAHMİNİ GİDER</b> | <b>78.969.939</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 2.284.800.000) **2.285.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

ARENAPARK AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

| ARENAPARK AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU |                                                                |               |               |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------|---------------|---------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|---------------|---------------|
| TEMEL BİLGİLER                                     | Adı / Niteliği                                                 |               | ARENAPARK AVM |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Yıllık Tahmini Sabit Kiralama Geliri (TL)                      |               | 104.860.746   |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Yıllık Tahmini Diğer Kiralama Geliri (TL)                      |               | 76.698.267    |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Yıllık Tahmini Diğer Gelirler (TL)                             |               | 37.438.799    |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Yıllık Tahmini Toplam Gider (TL)                               |               | 78.969.939    |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Doluluk Oranı (30.06.2023 itibariyle)                          |               | 95,00%        |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
| VARSAYIMLAR                                        | Kapitalizasyon Oranı                                           |               | 8,00%         |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    | Reel Uç 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%         |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |
|                                                    |                                                                | 30.06.2023    | 30.09.2023    | 1.07.2024   | 1.07.2025   | 1.07.2026   | 1.07.2027   | 1.07.2028   | 1.07.2029   | 1.07.2030   | 1.07.2031   | 1.07.2032     |               |
| GELİR                                              | Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)                              |               | 44.621.594    | 60.239.152  | 157.291.119 | 204.478.454 | 245.374.145 | 282.180.267 | 310.398.293 | 341.438.123 | 375.581.935 | 413.140.129   | 454.454.141   |
|                                                    | Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)                           |               | 30.077.752    | 46.620.515  | 130.387.054 | 169.503.170 | 203.403.804 | 233.914.375 | 257.305.813 | 283.036.394 | 311.340.033 | 342.474.037   | 376.721.440   |
|                                                    | Yıllık Diğer Gelirler (TL)                                     |               | 14.681.882    | 22.756.917  | 63.645.958  | 82.739.746  | 99.287.695  | 114.180.849 | 125.598.934 | 138.158.828 | 151.974.710 | 167.172.182   | 183.889.400   |
|                                                    | Doluluk Oranı                                                  |               | 95,00%        | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%      | 95,00%        | 95,00%        |
|                                                    | Sabit Kira Artış Oranı                                         |               | -             | 35,00%      | 50%         | 30%         | 20%         | 15%         | 10%         | 10%         | 10%         | 10%           | 10%           |
|                                                    | Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı                          |               | -             | 55,00%      | 70%         | 30%         | 20%         | 15%         | 10%         | 10%         | 10%         | 10%           | 10%           |
|                                                    | Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)                                  |               | 89.381.228    | 129.616.584 | 351.324.131 | 456.721.370 | 548.065.645 | 630.275.491 | 693.303.040 | 762.633.344 | 838.896.679 | 922.786.347   | 1.015.064.981 |
| GİDER                                              | Yıllık AVM Gideri (TL)                                         |               | 33.604.229    | 45.365.710  | 118.454.909 | 153.991.381 | 184.789.658 | 212.508.106 | 233.758.917 | 257.134.808 | 282.848.289 | 311.133.118   | 342.246.430   |
|                                                    | Yıllık Yenileme Gideri (TL)                                    |               | 1.340.718     | 1.944.249   | 5.269.862   | 6.850.821   | 8.220.985   | 9.454.132   | 10.399.546  | 11.439.500  | 12.583.450  | 13.841.795    | 15.225.975    |
|                                                    | Gider Artış Oranı                                              |               | -             | 35,0%       | 50%         | 30%         | 20%         | 15%         | 10%         | 10%         | 10%         | 10%           | 10%           |
|                                                    | Yıllık Toplam Gider (TL)                                       |               | 34.944.948    | 47.309.958  | 123.724.771 | 160.842.202 | 193.010.642 | 221.962.239 | 244.158.462 | 268.574.309 | 295.431.739 | 324.974.913   | 357.472.405   |
| Yıllık Brüt Gelir (TL)                             |                                                                | 0             | 123.135.755   | 333.757.925 | 433.885.302 | 520.662.362 | 598.761.717 | 658.637.888 | 724.501.677 | 796.951.845 | 876.647.029 | 964.311.732   |               |
| Yıllık Toplam Gider (TL)                           |                                                                | 0             | 47.309.958    | 123.724.771 | 160.842.202 | 193.010.642 | 221.962.239 | 244.158.462 | 268.574.309 | 295.431.739 | 324.974.913 | 357.472.405   |               |
| Yıllık Net Gelir (TL)                              |                                                                | 0             | 75.825.797    | 210.033.154 | 273.043.100 | 327.651.720 | 376.799.478 | 414.479.426 | 455.927.369 | 501.520.105 | 551.672.116 | 606.839.328   |               |
| Uç Değer                                           |                                                                |               |               |             |             |             |             |             |             |             |             | 7.585.491.594 |               |
| Serbest Nakit Akımı                                |                                                                | 0             | 75.825.797    | 210.033.154 | 273.043.100 | 327.651.720 | 376.799.478 | 414.479.426 | 455.927.369 | 501.520.105 | 551.672.116 | 8.192.330.922 |               |
| Toplam Bugünkü Değer (TL)                          |                                                                | 2.284.800.000 |               |             |             |             |             |             |             |             |             |               |               |

#### 8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ            | ULAŞILAN DEĞER          |
|------------------------------|-------------------------|
| Maliyet Yaklaşımı            | <b>2.370.000.000 TL</b> |
| Gelir İndirgeme Yaklaşımı    | <b>2.285.000.000 TL</b> |
| <b>Uyumlaştırılmış Değer</b> | <b>2.285.000.000 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 BÖLÜNMÜŞ 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 tarihdeki doluluk oranı itibarıyla hesaplanan yıllık kira değeri aşağıdaki tablodaki gibidir.

| TARİH                 | KDV HARIÇ YILLIK KİRA (TL) |
|-----------------------|----------------------------|
| 30.06.2023            | 84.912.166                 |
| 31.12.2023 (TAHİMİNİ) | 208.047.921                |

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

Raporda yer alan değerleme 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   | 2022/2854 | 1.486.350.000                      | Burak ERTAN | Halil Sertaç GÜNDOĞDU    | Muhammed Mustafa YÜKSEL  |
| 05.01.2023   | 2022/5327 | 1.520.000.000                      | Burak ERTAN | 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>104 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMDEN OLUŞAN ARENAPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN</b> |                          |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                                  | <b>2.285.000.000,-TL</b> |

Bulundukları 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. 14 Eylül 2023 (İlk rapor tarihi 07 Temmuz 2023)

(Ekspertiz tarihi: 04 Temmuz 2023)

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

***e-imzalıdır.***

**Burak ERTAN**  
**Değerleme Uzmanı**  
(Lisans No: 408859)

***e-imzalıdır.***

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

***e-imzalıdır.***

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

