

TSKB GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ PENDİK İLÇESİ'NDE
11425 ADA 8 PARSEL ÜZERİNDE
YER ALAN
PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	31.05.2023
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	2.06.2023
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	26.06.2023
RAPOR TARİHİ	27.06.2023
RAPOR NO	TSGYO-2306010
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	ÇAMÇEŞME MAHALLESİ, FABRİKA SOKAK, NO:5 PENDORYA AVM PENDİK/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN - Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Tapu Belgesi
- Ek 5** - Yapı Ruhsatı - İskan - Belgeler-İNA Tablosu (kopya)
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerlendirme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle, değerlendirme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerlendirme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu; İstanbul ili Pendik ilçesi Çamçeşme Mahallesi 11425 ada 8 parselde bulunan Pendorya Alışveriş Merkezi'nin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi, Molla Bayırı Sokak, No: 2,
Fındıklı – Beyoğlu/İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2,
Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan Pendorya AVM'nin değerlendirme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için iş bu rapor TSGYO-2306010 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden uzaman olarak ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanmış olan rapor bilgisi aşağıda belirtilmiştir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	TSGYO-2110094	TSGYO-2210014	
Rapor Tarihi	31.12.2021	29.12.2022	
Rapor Konusu	PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ	PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ	
Raporu Hazırlayanlar	Ozan ALDOĞAN Eren KURT	Ozan ALDOĞAN Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	185.502.000	410.000.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

11425 ADA 8 PARSEL

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	PENDİK
Bucağı	:	
Mahallesi	:	ÇAMÇEŞME
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	G22-B-11-D-2-C
Ada No	:	11425
Parsel No	:	8
Alanı	:	23.183,42
Vasfı	:	Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezler
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 19/20 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 1/20
Yevmiye No	:	38759
Cilt No	:	2
Sayfa No	:	113
Tapu Tarihi	:	22.10.2019

2.2 - Takyidat Bilgileri

TKGM ' den müşteri tarafından 15.06.2023 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belge ekte sunulmuştur. Taşınmaz üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

TAŞINMAZ ÜZERİNDE;

Şerh:

*TSKB GYO A.Ş.'nin 19/20 hissesi üzerinde; krokisinde gösterilen A kısım üzerine 99 yıllığına 1-krş bedelle Ayedaş lehine kira şerhi. (AYEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 1 kuruş bedelle kira şerhi) 14.12.2009 tarih ve 22075 yevmiye

*TSKB GYO A.Ş.'nin 19/20 hissesi üzerinde 1.330.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi) 23.10.2015 tarih 34168 yevmiye

*TSKB GYO A.Ş.'nin 1/20 hissesi üzerinde TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 0,01.-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. 14.12.2009 tarih ve 22075 yevmiye

*TSKB GYO A.Ş.'nin 1/20 hissesi üzerinde 70.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Migros Ticaret A.Ş. lehine 13.10.2014 tarihinde başlamak üzere toplamda 10 yıl süre ile 1.400.000 TL bedelle kira şerhi) 23.10.2015 tarih ve 34168 yevmiye (Migros Ticaret A.Ş. ile kiracı vasfında taşınmazın kullanımı için kira sözleşmesi yapılmış olup taşınmazın değerine olumsuz yönde bir etkisi bulunmamaktadır)

(Söz konusu şerhlerde, TEDAŞ ve AYEDAŞ Genel Müdürlüğü'nün, parsel üzerinde trafo vb. ünitelerin bulunması durumunda uyguladığı rutin bir şerh niteliğindedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; konu gayrimenkulün mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Pendik Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan imar durumuna göre 11425 ada 8 parsel; 17.10.2018 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kavaklıpınar Mahallesi ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda "T1 Rumuzlu Ticaret Alanı" içerisinde kalmaktadır.

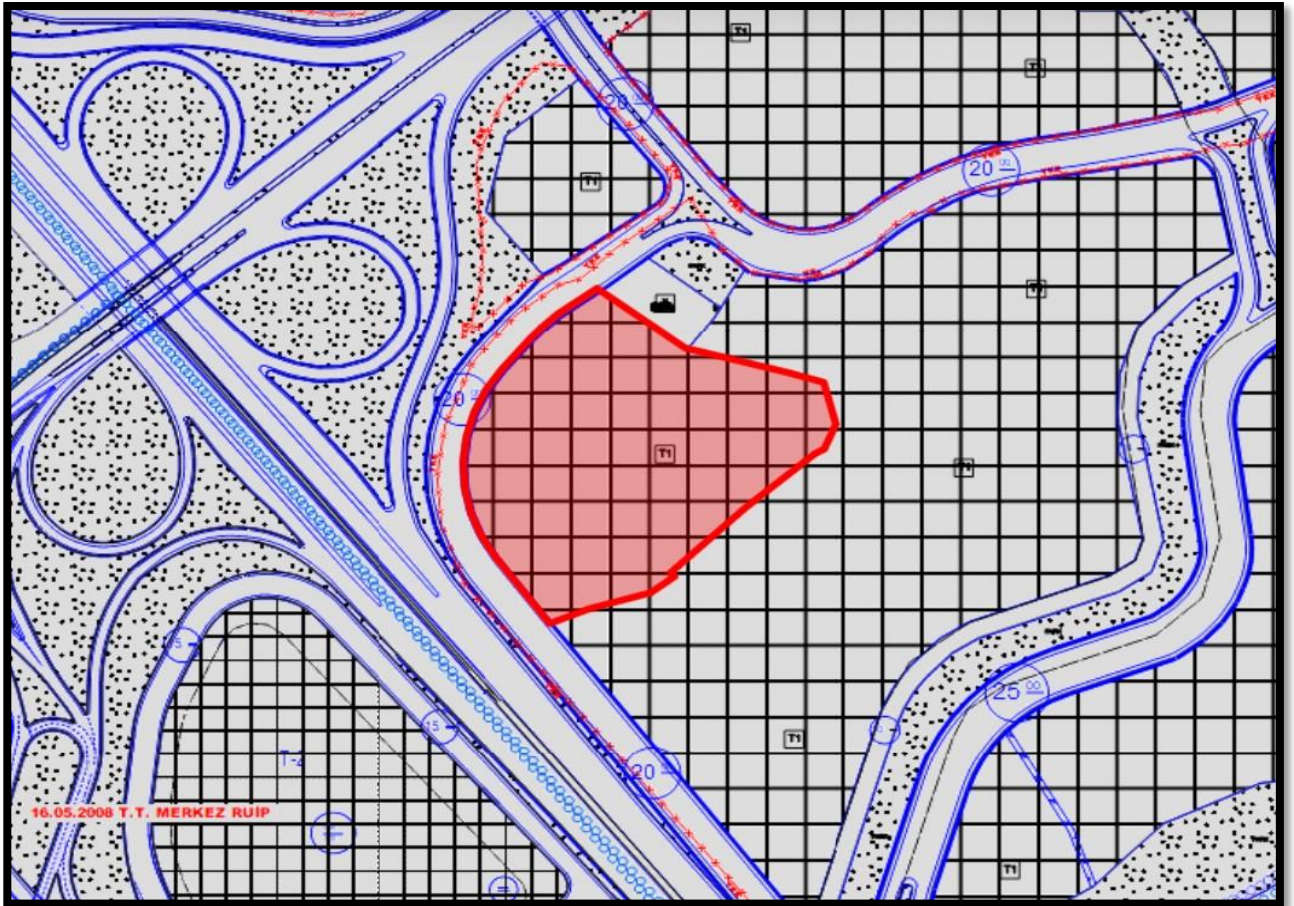
Plan notlarına göre yapılaşma şartları:

TAKS (Taban Alanı Katsayısı): 0,40 Y en çok 30,50 m (10 kat)

500 m² ye kadar olan parsellerde KAKS:1,25

500 m² ile 1000m²'ye kadar olan parsellerde KAKS= 1.50

1000 m² ve üzeri parsellerde kaks= 1.75 olarak uygulama yapılacaktır.



PLAN NOTLARI:

Plan bütünlüğü çevresinde sanayiden ticarete dönüşümü öngörülen alanlarda, bu plandan önceki mülga planlara göre ruhsatlara uygun olarak yapılan mevcut binaları, tevsi yapılmaması, çevre kirliliğine yol açmaması, ilgili kurumların uygun görüşlerinin olması koşulları ile ekonomik ömürlerini tamamlayıncaya kadar mevcudiyetlerini sürdürebilecektir. Üst ölçekli plan kararları doğrultusunda çevresel kirlenici etmenler sebebi ile "sanayi işlevi farklılaştırılacak alan" olarak belirlenen sektörlerin desantralize edilerek ticaret alanına dönüşmesi öngörülmüştür.

*Meri imar yönetmeliğinde belirtilen fonksiyonlar yer alabilecek olup;
T1 rumuzlu ticaret alanlarında taks= 0.40 yavaşok:30.50 m. (10 kat) olup;
500 m²'ye kadar olan parsellerde kaks= 1.25
500 m² ile 1000m²'ye kadar olan parsellerde kaks= 1.50
1000 m² ve üzeri parsellerde kaks= 1.75 olarak uygulama yapılacaktır.*

T1 rumuzlu ticaret alanlarında, emsal değerini ve bina yüksekliğini aşmamak kaydıyla zemin kat üstündeki katların iç yüksekliği 4,50m'ye kadar yapılabilir. Dolayoba 9921 ada, 3 parselde 16.05.2011 onay tarihli imar planı hükümleri geçerli olup, bu hükümler doğrultusunda parselde e:1.75 olarak uygulama yapılacaktır. Havaalanı bağlantı yolunun güneyinde kalan bölgede, 1000 m² ve üzeri büyüklükteki parsellerde yavaşok = 45.50 m. (15 kat) olarak uygulanacaktır.

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

İmar planlarında son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde; herhangi bir değişiklik yapılmadığı tespit edilmiştir. 3402 Sayılı Kadastro Kanununun Ek 1. Maddesi gereği taşınmazın 865/64 olan ada/parsel numarası 22.10.2019 tarih ve 38759 yevmiye no ile 11425 ada 8 numaralı parsel olarak değiştirilmiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Değerlemeye konu taşınmazın Pendik Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden dijital ortamda temin edilen eski 865 ada 64 parsel, yeni 11425 ada 8 parsel için dosyası içerisinde incelenen yapı ruhsat ve yapı kullanma izin belgeleri aşağıdaki tabloda listelenmiştir.

YAPI RUHSATI BELGESİ BİLGİLERİ							
Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	AVM Alanı (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
Yeni Yapı	16.07.2008	1120	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
İksa	13.08.2008	1173	1	0,00 m ²	9.037,00 m ²	9.037,00 m²	V.A
Yeniden	7.08.2015	868	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ BİLGİLERİ							
Veriliş Nedeni	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	AVM Alanı (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
Yeni Yapı	4.12.2009	101	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
Yeni Yapı	14.12.2009	104	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A
Yeniden	9.09.2015	242	1	51.909,00 m ²	28.739,00 m ²	80.648,00 m²	V.A

Taşınmazın dosyasında yapılan incelemede 26.11.2009 tarih ve 09/6960 no'lu mimari proje görülmüştür. Ayrıca Belediye onaylı 23.03.2015 tarih ve 940 sayılı yenileme mimari projesi incelenmiştir. Yenileme nedeni ile toplam 80.648,00 m² inşaat alanı için tanzim edilen 07.08.2015 tarihli tadilat projesi 09/6960 no'lu, yenileme projesi ise 2015/940 no'lu olarak belirtilmiştir.

Taşınmazın dosyasında 25.05.2018 tarih ve 001560 sayılı yapı tatil tutanağı görülmüştür. Yapı Tatil Tutanağı içerisinde; projesine aykırı olarak 2. normal katın açık meydan alanında 104 m² sundurma ve 110 m² kapalı alan oluşturulduğu belirtilmektedir. Söz konusu Yapı Tatil Tutanağı'na istinaden, "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesi uyarınca mal sahibine (Akpa Kafe Otomotiv Gıda Tekstil Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi) para cezası verilmesine" hükmeden 05.06.2018 tarihli 869 sayılı Encümen Kararı bulunmaktadır.

Karar sonrası yapılan tetkikte ruhsatsız alanların mevcut halini koruması üzerine "3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddeleri uyarınca yıkım ve idari para cezası verilmesine" hükmeden 17.07.2018 tarihli 1037 sayılı Encümen Kararı bulunmaktadır.

17.07.2018 tarihli 1037 sayılı Encümen Kararı'ndan sonra 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre düzenlenmiş olan hakkında yıkım ve idari para cezası kararı bulunan bölüme ilişkin T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'ndan 31.12.2018 tarihli; 7F7M82GE belge ve 2873064 başvuru numaralı yapı kayıt belgesinin alındığı görülmüştür.

Değerlemeye konu taşınmazın 26.11.2009 tarih ve 09/6960 no'lu projesinde emsal hesabı 23.06.2007 tarihli İstanbul İmar Yönetmeliği dikkate alınarak yapılmıştır. Ancak 20.05.2018 tarih ve 30426 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren İstanbul İmar Yönetmeliği'nde emsale dahil alanlarda değişiklik olmuştur. Yönetmelikler kapsamında emsale giren alanların farklılık göstermesi nedeniyle ilaveten emsale dahil alanın oluşması ihtimali bulunmaktadır.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mahallinde yapılan incelemeler sonucunda, taşınmazın incelenen mimari projesiyle, bina içerisinde bulunduğu kat, konum ve brüt kullanım alanı açısından uyumlu olduğu görülmüştür. Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde dosyası incelenmiş olup, projeye ilişkin tüm yasal izinleri alınmış, inşası tamamlanmış olan projenin tapu kütüğüne cins tashihleri yapılmıştır.

Rapor tarihi itibarıyla taşınmaz için imar durumu nedeniyle olumsuz bir durum bulunmamaktadır. Değerlemeye konu taşınmaz ile ilgili el atmanın önlenmesi davası bulunmakta olup, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen 23.06.2023 tarihli yazıda taşınmazın mahkeme süreci ile ilgili aşağıdaki bilgiler paylaşılmıştır.

"Davacı Şirket, müvekkil şirketin mülkiyetinde bulunan Pendorya Alışveriş Merkezi çevresinde davalılardan Karacan İnşaat Tic. Nak. Tur. Ltd.Şti. gerçekleştirilmiş olan, Pendik İlçesi, D-100 Tersane Kavşağı Kuzey Geçici Trafik Düzenleme ve Yol, Altyapı, Köprü İnşaatı İşi Kapsamında yapılmış olan yolu, maliki olduğu parsellerden geçtiği iddiası ile el atmanın önlenmesi, kaldırılmaların kal'i, fazlaya ilişkin haklarını saklı tutarak 7.100-TL tazminatın davalılardan tahsili talebi ile dava açmıştır. Müvekkil şirket tarafından davalılar yanında davaya müdahale isteminde bulunarak davanın reddi talebinde bulunulmuştur. Dava konusu taşınmazla ilgili bilirkişi raporu tanzim edilmiş ve rapora beyanlar sunulmuştur. Dava konusu taşınmazın 679,32 m²'lik kısmına el atıldığı gerekçesi ile davanın Pendik Belediyesi yönünden kabulüne, 645.354-TL'nin davalı Pendik Belediyesinden tahsili ile el atılan kısmın tapudan yol olarak terkinine 24 Aralık 2013 tarihinde karar verilmiştir. Karar davacı tarafından temyiz edilmiş olup, Yargıtay 5. Hukuk Dairesi 21 Nisan 2016 tarihinde, kararı hukuka aykırı bulmakla bozulmasına ve davanın İBB yönünden kabulüne karar vermiş, bu karara karşı da 2 Haziran 2016 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından karar düzeltme gönderilen dosya için Yargıtay'ın kararına uyma kararı verilmiştir. 12.06.2019'da gerekçeli karar yazılmıştır. Talep olmadığından tebliğ edilmemiştir. Gerekçeli kararın tebliği beklenmektedir. Dava konusu alanın Davacı tarafından Kiptaş'a satıldığı bilgisi edinilmiştir."

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen yazıda belirtildiği üzere dava taşınmazın bitişiğindeki yer alan ve farklı bir mülkiyetteki 865 ada 59 parselin 679,32 m² alanı kısmına el atılması hakkında olup taşınmazın mülkiyetini kısıtlayıcı bir duruma neden olmamaktadır. Davanın, taşınmazın değerine ve devrine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

İstanbul Yapı Denetim LTD. ŞTİ. H.Rifat Paşa Mah. Yüzer Havuz Sk. B blok, Perpa İş Merkezi
No: 1219 Şişli İstanbul

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu binaya ait 24.07.2015 tarihli S34AB183ADC30 numaralı B sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

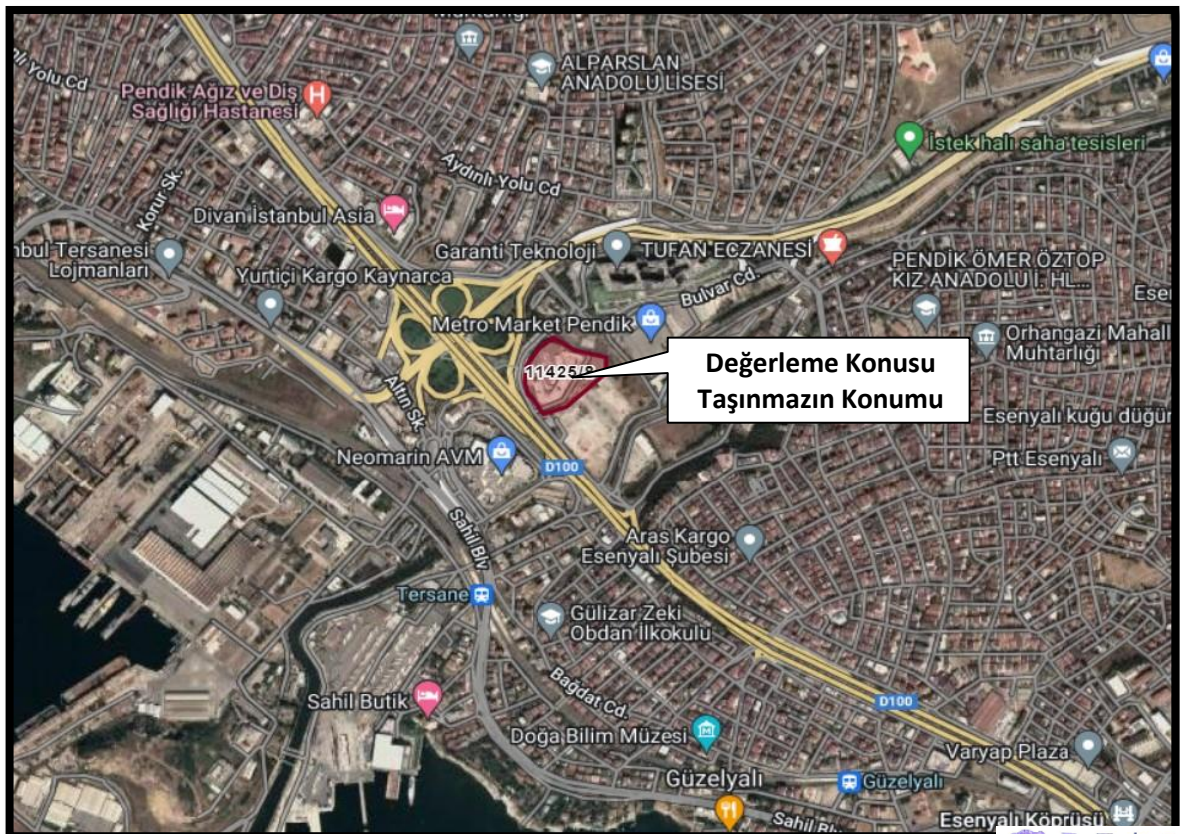
3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul ili Pendik ilçesinde yer alan tapu kayıtlarında "Altında Kapalı Otoparkları Olan Karkas Betonarme Alışveriş Merkezleri" olarak kayıtlı 11425 ada 8 parselde yer alan Pendorya AVM binasıdır. Parsel köşe parsel olup, yamuk formundadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

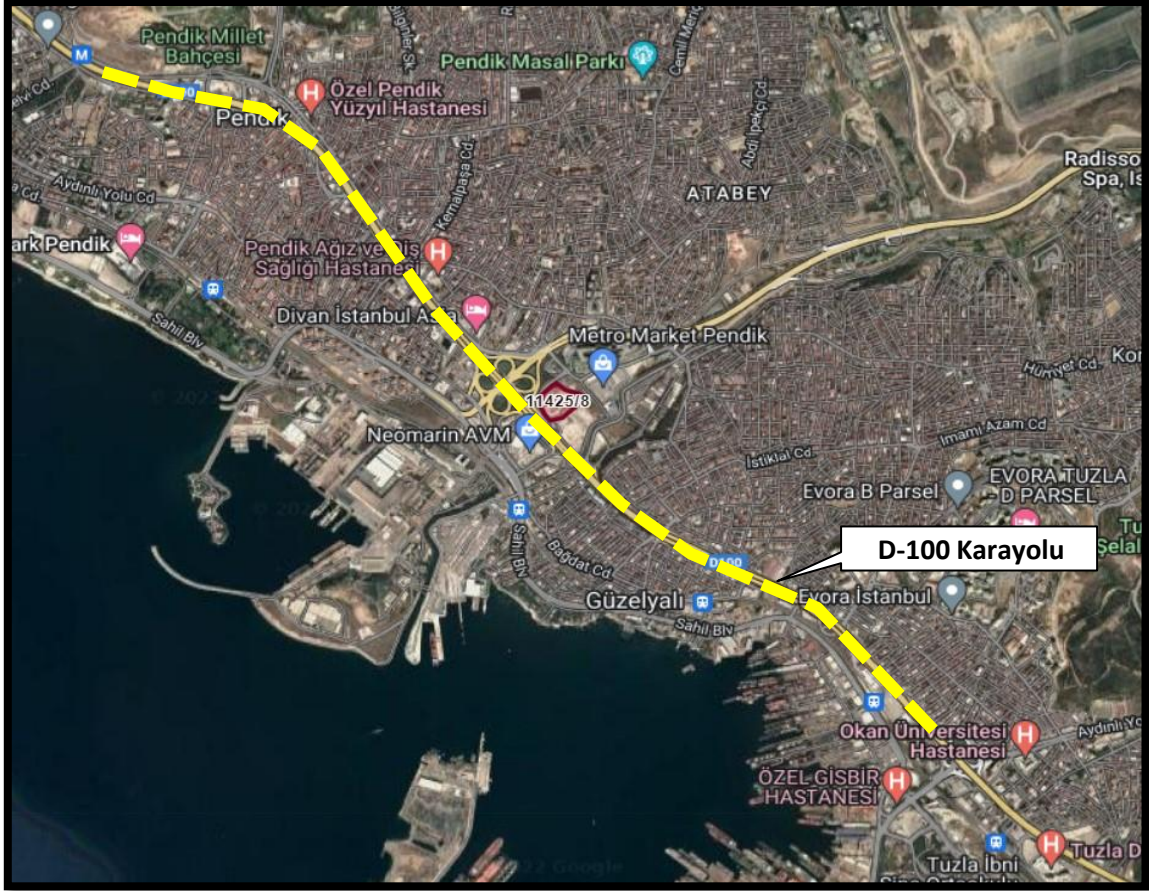
Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Pendik İlçesi, Çamçeşme Mahallesi, Fabrika Sokak üzerinde yer alan 5 kapı numaralı Pendorya Alışveriş Merkezi'dir. Taşınmaza özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Taşınmazın konumlandığı bölge konut projeleri, marina, üniversite, teknopark gibi yatırımlar ile hızlı bir gelişim göstermektedir. Taşınmaza ulaşım; Tersane Kavşağı'nda Kurtköy Pendik Bağlantı Yolu'na dönülerek Bulvar Caddesi ayırımında Fabrika Sokak'a girilerek sağlanmaktadır. Yakın çevresinde Neomarin AVM, İstanbul Tersane Komutanlığı, Divan Asia Hotel, Un RO-RO Limanı, Garanti Bankası Operasyon Merkezi ve Metro Grossmarket bulunmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve toplu taşıma ile sağlanabilmektedir. D-100 Karayolu üzerinde konumlu taşınmaz Neomarin AVM'ye yaklaşık 120 m, Sahil Bulvarı'na yaklaşık 300 m, Un RO-RO Limanı'na yaklaşık 500 m, Tavşantepe Metro İstasyonu'na ise yaklaşık 3 km mesafede yer almaktadır. Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, bağlantı yollarının keşişiminde yer alması, bölgenin yüksek ticari potansiyeli taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Pendorya AVM onaylı mimari projesine göre ve mahallinde 2 bodrum, asma, zemin, 3 normal kat ve çatıdan oluşmaktadır.

2. bodrum kat; teknik alanlar ve kapalı otopark hacimlerinden oluşmaktadır.

1. bodrum kat; mağazalar, tiyatro ve çocuk oyun salonu, kısmi otopark, depo, teknik odalar, asma katında market, kısmi otopark, teknik odalar ve depohacimlerinden oluşmaktadır.

Zemin kat; mağazalar, avm girişi, bay-bayan wc, asansör, teknik alanlar ve dolaşım alanı hacimlerinden oluşmaktadır.

1. normal kat; mağazalar, bay-bayan wc, asansör, teknik alan hacimlerinden oluşmaktadır.

2. normal kat; mağazalar, sinema ve yemek bölümü hacimlerinden oluşmaktadır.

Çatı katında ise yönetim birimi ve sinema alanları oluşmaktadır.

**Kat taksimatına ilişkin alan bilgileri aşağıdaki gibidir.*

Kat	Kat Taksimatı Brüt Alanı
2.Bodrum	20.686,85 m ²
1.Bodrum	21.260,06 m ²
Asma	9.419,00 m ²
Zemin	9.053,75 m ²
1.Kat	8.848,00 m ²
2.Kat	7.474,92 m ²
3.Kat	3.398,00 m ²
Çatı Katı	507,42 m ²
Toplam	80.648,00 m²

Binanın Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme-Çelik Konstrüksiyon
Yapı Nizamı	:	Ayrık Nizam
Yapı Sınıfı	:	5-A
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Merkezi Sistem
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	
Dış Cephe	:	
Park Yeri	:	Mevcut
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	Şehir Manzaralı
Cephesi	:	Cadde Cepheli
Deprem Bölgesi	:	1.Derece <input type="checkbox"/> 2.Derece <input checked="" type="checkbox"/> 3.Derece <input type="checkbox"/> 4.Derece <input type="checkbox"/> 5.Derece <input type="checkbox"/>

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Pendorya AVM genelinde iç mekan özellikleri benzerlik göstermektedir. Ortak kullanım alanlarında zeminler granit, duvarlar saten boyalıdır. Kolon yüzeyleri giydirmidir. Tavanlar alçı asma tavadır. Spot aydınlatma mevcuttur. Havalandırma tünelleri, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur. Kapalı otoparklarda zeminler sertleştirilmiş şap kaplıdır.

AVM içinde kiralanılan hacimler ise kiracıların kullanım ihtiyacına göre dizayn edilmiş olup farklı özelliklere sahiptir.

Mağazaların mevcut durumları (bölünme/birleşme) dikkate alındığında alışveriş merkezi bünyesinde 79 adet mağaza ve 10 adet kiosk alanı bulunmaktadır. Mağazalardan 32 adedi, kiosk alanlarının ise 4 adedi kullanılmakta olup diğerleri boş haldedir.

11 adet yürüyen merdiven ve 4 adet yürüyen bant ile katlar arası bağlantı sağlamaktadır.

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

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

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.907.951 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

4.1.2 - Pendik İlçesi

Pendik, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda, Marmara Denizi'ne sahili olan ve Kocaeli Yarımadası'nda yer alan bir ilçedir. Güneydoğuda Tuzla, doğuda Kocaeli'nin Gebze ilçesi, kuzeyde Şile ve Çekmeköy, batıda Kartal, Sancaktepe ve Sultanbeyli, güneyde ise Marmara Denizi ile çevrilmiştir.

İstanbul ilinin doğu yarısında yer alan Pendik yaklaşık 200 km² lik bir alana yayılmış olup 9 km sahil şeridi bulunmaktadır. Pendik'in yüzey şekilleri genel olarak engebelidir. Deniz kıyısı kil ve kum ile kıyından itibaren kuzeye doğru silislerle kaplıdır. İstanbul'un tek ve en yüksek dağı olan Aydos ile sınır olan Pendik, Balıca Ağılbayırı, Karabayır tepelerine de sahiptir. Ayrıca üzerinde İBB Sosyal tesislerini barındıran Gözdağı'da en yüksek noktalardan biridir. Riva Deresi, Balıca Deresi Ömerli Barajına dökülen akarsulardır. Büyükdere Kurtköy'den çıkarak Tuzla sınırlarına gider. İstanbul'un en büyük su kaynaklarından olan Ömerli Barajı da Pendik sınırlarındadır. Çok geniş topraklara sahip Pendik'te TEM güneyi tamamen yerleşim yerleriyle kaplıdır, kuzeyde ise yalnızca 5 köy bulunmaktadır.

1870 yılında kurulan Pendik Gar Müdürlüğü günümüzde de hizmet vermeye devam etmektedir. İstanbul kalkışlı tüm trenler ile İstanbul içinde hizmet veren banliyö trenleri de Pendik sınırlarındaki Pendik, Kaynarca, Tersane, Güzelyalı istasyonlarında hizmet vermektedir. 1998'den beri hizmet veren Pendik-Eminönü deniz otobüsü ve 2004'ten beri Pendik-Yalova hızlı feribotu deniz ulaşımını sağlamaktadır. İstanbul'daki hava ulaşım merkezlerinden biri olan Sabiha Gökçen Havalimanı da Pendik'te bulunmaktadır. Ana arter olarak E-5, TEM ve Sahil Yolu ve bu yolları birbirine olan bağlantısını sağlayan ara yollarıyla karayolu ulaşımı sağlanmaktadır. Kadıköy'den Tavşantepe istasyonuna kadar uzanan metro hattı istasyonlarından bir tanesi de Pendik istasyonudur, Pendik'e metro ile ulaşım da kolaylık sağlamaktadır. Kaynarca'da, Sabiha Gökçen Havalimanı'ndan Sultanbeyli istikametine uzanan metroyla birleştirilecektir. İstanbul'dan Kocaeli iline kadar giden Marmaray tren hattı Pendik üzerinden geçmektedir. Pendik'te ulaşımı kolaylaştıran bir diğer avantaj olan Yüksek Hızlı Tren(YHT) Avrupa Yakası'ndan gelerek Pendik'ten geçmektedir. Konya'ya kadar uzanan YHT ve Kocaeli iline kadar uzanan Marmaray Pendik'te aynı istasyonda yer almaktadır. Nüfus bakımından Pendik, TÜİK 2022 verilerine göre 750.435 nüfusa sahiptir. İstanbul'un dördüncü, Anadolu Yakası'nın en büyük ilçesidir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2019 Aralık ayında başlayan COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert olmuştur. Salgının etkileri daha da belirginleşince salgının kontrol altına alınması önlemler alınmış ve ekonomide duraksama yaşanmıştır. 2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başlamıştır.

2022 yılı dördüncü çeyreği jeopolitik belirsizliklerin sürdüğü ve küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü risklerin bir miktar azaldığı bir dönem olarak geride kalmıştır.

Gelişmiş ekonomi merkez bankaları faiz artırımlarına devam etmiş olsa da, faiz artırımı hızlarında yavaşlamaya gidildiği gözlenmiştir. Küresel aktivitede ivme kaybı sürmüş, resesyon endişelerinde az da olsa gerileme kaydedilmiştir. Ham petrol ve emtia fiyatlarındaki gerileme devam ederken enflasyon küresel ölçekte yüksek seyretmiştir. Enflasyonda zirvenin görülmüş olduğu değerlendirilirken, düşüşün zaman alabileceği öngörülmüştür. Çin'in sıfır COVID politikasını terk edip, açılmaya gitmesi küresel risk iştahını olumlu yönde etkilerken, gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarında kırılğanlıklar sürmüştür.

Türkiye'de 2022 üçüncü çeyrekte ekonomik aktivite hız keserken, son çeyreğe dair öncü veriler yavaşlamaya işaret etmiştir. 2022 üçüncü çeyrekte takvim ve mevsim etkilerinden arındırılmış verilere göre gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) çeyreklik bazda %0,1 daralırken, yıllık bazda GSYH %3,9 büyümüştür. Bununla birlikte, sektörel güven endeksleri ılımlı iyileşme kaydederken, Aralık ayında bir miktar toparlansa da, dördüncü çeyrekte imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) daralma bölgesinde kalmıştır.

Son çeyrekte dış dengede bozulma sürmüştür. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, Ocak-Aralık döneminde ihracat 2021'in aynı dönemine göre %12,9 artarken, ithalatta artış %34,2 olmuştur. Bundan dolayı 2021 ilk 12 ayında 46,2 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2022'nin aynı döneminde 110,2 milyar dolara ulaşmıştır. Turizm ve diğer hizmetlerdeki toparlanmaya rağmen 2021 Ocak-Kasım döneminde 4,1 milyar dolar olan cari açık 2022'nin aynı döneminde 41,8 milyar dolara genişlemiştir. Sermaye akımlarının nette çıkışa işaret ettiği bu dönemde dış borçlanmalar ve net-hata noksan kalemleriyle döviz rezervlerinde dalgalı bir seyir gözlenmiştir.(Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gellr (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gellr (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2016	2.626.560	33.131	862.744	10.964	3,30	3,04
2017	3.133.704	39.019	852.618	10.696	7,50	3,68
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.220	60.537	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.248.789	85.672	807.109	9.539	11,40	8,98
2022*	15.006.574	176.589	905.501	10.655	5,60	16,57

GSYH 2022 yılı dördüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,5 arttı.

Kaynak: TÜİK

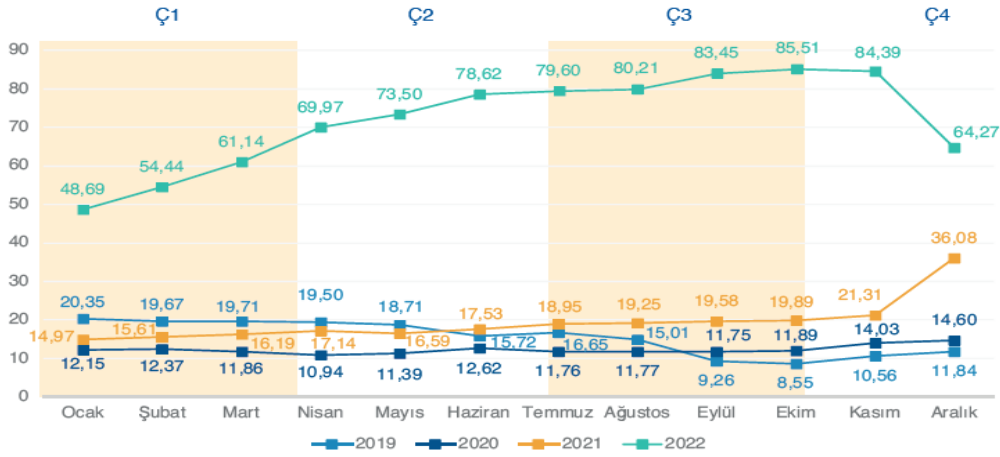
*4.Çeyrek sonu verisidir.

**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Baz etkisi ve uluslararası enerji fiyatlarındaki düşüşün katkısıyla enflasyon yılın son bölümünde sert düşüş kaydetmiştir. 2022 üçüncü çeyrek sonunda %83,5 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Aralık ayında %64,3'e inmiştir. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %151,5'ten %97,7'ye gerilemiştir.

Öte yandan, TCMB küresel büyümedeki zayıflamayı göz önünde bulundurarak yurt içi ekonomide yakalanan ivmenin ve istihdam artışının sürdürülebilmesi için para politikası faizini Ekim ve Kasım toplantılarında 150'şer baz puan indirerek %12,00'den %9,00'a düşürmüştür. Aralık ve Ocak toplantılarında faiz oranları %9,00'da sabit tutulmuştur. Aynı zamanda para politikası aktarım mekanizmasının etkinliğinin artırmak için makro ihtiyati adımlar atmaya sürdürmüştür.(Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Yıllık Enflasyon*



Tüketici fiyat Endeksi'nde (TÜFE) 2022 yılı Aralık ayında bir önceki aya göre %1,18, bir önceki yılın Aralık ayına göre %64,27, bir önceki yılın aynı ayına göre %64,27 ve on iki aylık ortalamalara göre %72,31 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK
*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

Gayrimenkul Sektörü:

2020 yılında başlayarak gayrimenkul sektörünü etkisi altına alan pandemi, 2022 yılının son çeyreğinde gündemden düşmeye ve pandemiden etkilenen sektörler kendilerini toparlamaya başladı. Pandemi dijitalleşmenin ne kadar önemli olduğunu bir kez daha hatırlatarak sektörün ajanda konularını değiştirmişti. Uzunca bir süre dijitalleşme konularına odaklanan gayrimenkul sektörü şu anda yeni bir gündem maddesi ile meşgul: ESG. Geçmiş yıllarda her ne kadar iklim değişikliği konusunda farkındalık yüksek olsa da bu konuda adım atan şirket sayısı yeterli düzeyde değildi. Bugün ise yatırımcılar ve paydaşlar yalnızca şirketlerin ulaştığı finansal sonuçlara değil, yatırım kararlarında, çevresel, sosyal ve yönetim (ESG) verilerine daha fazla dikkat etmekte ve kararlarını buna göre vermektedir. Gayrimenkul sektörünün, Avrupa'nın karbon emisyonlarına katkısı olmakta küresel ısınmaya etkisi yoğun olarak görülmektedir. Çevresel boyutuyla ele alındığında, gayrimenkul yatırımlarının iklim değişikliği üzerinde yarattığı etki, karbon salım miktarı, su tasarrufu becerisi, yenilenebilir enerji üretebilmesi, enerji verimliliği, atık geri dönüşümü dikkate gelmektedir. Sürdürülebilirlik kriterlerine uymayan gayrimenkullerin yakında değer kaybı yaşamaları veya yaptırımlara tabi tutulması öngörülmektedir.

Buna göre hareket eden, planlar geliştiren gayrimenkul tedarikçilerinin gittikçe öne çıkacağı beklenen bir durumdur. Ellerindeki ve yeni inşa ettikleri gayrimenkul portföyünü sürdürülebilirlik çerçevesinde dönüştüren ve inşa eden firmaların öne çıkacağını ve şirketlerin sürdürülebilirlik hedeflerine uyum sağlaması, ESG kriterlerine uygun yatırımlar yapması ve sürdürülebilirlik değerlendirmelerine önem vererek yüksek puan almalarının da artık bir gereklilik haline geldiğini söyleyebiliriz. Aksi takdirde, şirketler, rekabette geri kalma, yakın gelecekte müşteri bulma sıkıntısı, finansmana erişme sorunu, karbon vergisi ödeme ve faaliyetlerinin durdurulması gibi risklerle karşı karşıya kalabilirler.

Türkiye AB ile olan gümrük ortaklığı ve olan gelişmelerden geri kalmamak için koyulan hedeflere uyum sağlamalıdır. Bu noktada, gayrimenkul sektöründe hem sektörel hem de yatay düzenlenmeler yapılması beklenmektedir. Bu bağlamda, Yeşil Mutabakat Eylem Planı ve çalışma grupları kurulmuştur. Ticaret Bakanlığı, AB tarafından hedeflenen finansal olmayan raporlama gereksinimine dikkat etmeyi ve yeşil dönüşümle insan haklarına katkı sağlamayı hedeflemektedir. Ayrıca, Çevre Bakanlığı, AB taksonomisine uygun hedefler kurmayı planlamaktadır.

Türkiye'nin AB Taksonomisine uygun hedefler belirlemesinin, gayrimenkul sektörü üzerinde hem doğrudan hem de dolaylı etkileri olacaktır. Gayrimenkul yatırımın belirlenen hedeflere uygun olması dört şekilde gerçekleşir: En az %10 altında olması gereken enerji talebine sahip yeni binaların inşası, mevcut binaların en az %30 enerji tasarrufu ile yenilenmesi, bireysel önlemler alınması, ulusal veya bölgesel stokun %15'ini aşan düşük enerji talebine sahip binalar yapılması bu adımların özetidir.

Ayrıca, T.C. Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakan Yardımcısı Hasan Suver, Türkiye'nin kendi yeşil binaların değerlendirilmesi, derecelendirilmesi ve sürdürülebilirliğin tasdikini sağlayacağı Yeşil sertifika (YeS-TR) sistemini kullanıma hazır hale getirildiğini açıklamıştır. Ek olarak, bakanlık, çevreye daha az zarar veren, enerjiyi en verimli şekilde kullanan, atığını değerlendiren, yeşil alan ve sosyal donatısı sağlanmış, üst seviyede ses yalıtımı olan, ulaşım planlaması yapılmış, bina ve yerleşim alanlarının oluşturulmasını hedeflediklerini belirtmiştir.

Emerging Trends Europe araştırmasına göre, veri merkezleri, enerji altyapısı, yaşam bilimleri tesisleri, müşteri hizmetleri, marka ve itibar, teknoloji, sosyal ve yönetim (ESG) ile uygulamalar gittikçe artmaktadır. Daha sonra, en kalıcı sorunlar, siber güvenlik, enflasyon ve faiz oranlarıdır. Yapılan araştırmaya göre, çevre sorunları, sosyal/politik kaygılar listesinin başında gelmektedir; konut satın alınabilirliği ikinci sırada ve sosyal eşitsizlik üçüncü sıradadır. Ayrıca, enerji krizi ile birlikte enflasyonla ilgili endişeler de artmaktadır. Ek olarak, konut fiyatlarının artmasıyla, uygun fiyatlı ve sosyal konutların yapımı teşvik edilmektedir.

Ek olarak, Gelişen Trendler Avrupa anketinde, İstanbul birleşik yatırım ve kalkınma için en çok tercih edilen şehirler arasında listede 30. sırada yer almaktadır. Türkiye gayrimenkule, özellikle teknoloji, veri merkezleri ve enerji altyapı tesislerine yatırım yapmak için büyük bir fırsata sahiptir. Büyüme potansiyeli doğru önlemlerle güçlendirilmeli ve ESG temalı iş modellerine özel olarak odaklanılmalıdır. (Gyoder, 2022, 3.Çeyrek Raporu)

OECD tarafından yayınlanan (Kasım-2023 Dünya Ekonomik Görünüm- 'Krizle Yüzleşmek') raporunda Türkiye'nin 2022 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 5,4'ten yüzde 5,3'e revize edilirken, 2023 yılı büyüme tahmini yüzde 3 olarak sabit tutulmuştur. Türkiye ekonomisinin 2024 yılında ise yüzde 3,4 büyüme kaydetmesinin beklendiği bildirilmiştir.

Raporda Türkiye ekonomisine ilişkin olarak, "Maliye politikası, enerji tüketicilerine yönelik destek tedbirleri ve devletin iddialı sosyal konut projeleri ile projeksiyon dönemi boyunca destekleyici olmaya devam edecektir" ifadesine yer verilmiştir. Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler ve uygulanan ekonomi politikalarındaki değişiklikler etkili olmuş görülmektedir.

Ülkemizde 2022 yılı boyunca fiyatlar genel seviyesindeki artış devam etmiş olup yılı baz etkisi ve alınan makro ihtiyati önlemlerinde etkisi ile yüze 64,2 düzeyinde tamamlamıştır.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Büyümenin canlı olması bir avantaj olsa da fiyat istikrarının tam olarak sağlanamaması da tüm sektörleri olumsuz yönde etkilemektedir. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olması fiyatlar genel seviyesindeki istikrara bağlı görünmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2022 yılı 1 milyon 485 bin adet konut el değiştirirken geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 0,4'lük bir azalışı işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılında ipotekli satışlar 2021 yılına göre yüzde 4.8 oranında azalarak 280 bin adet olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarda kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2022 Kasım ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 174,3, reel olarak ise yüzde 54 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 16,984 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 26.904 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

1. İnşaat maliyet endeksi TÜİK verilerine göre Kasım 2022 de yıllık olarak yüzde 103,4 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 108,5, işçilik maliyetlerinin de yüzde 87,9 olarak yükselmiştir. Maliyet artışı tekil ürün bazında (örneğin çimento ve demir gibi daha yüksek oranlarda gerçekleşmiştir.) Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.

2. Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerinde talebini oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufları azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2022 yılı sonu itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir. Enflasyondan korunmak amacıyla yapılan bu tip satın almalar fiyatlar genel seviyesinde 2023 yılında istikrar sağlanırsa önemli ölçüde gerileyerek gerçek talep sahibi için bir fırsat doğurabilir.

3. Arz yönlü üretim azalmış talebin fazla olması başta satış fiyatları olmak üzere kiralar dahil tüm değerleri yukarıya itmiştir.

4. Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi canlılığı artırmaktadır.

5. Maliyet artışı yanında inşaat malzemesi hammaddelerinin ithal edilen kısımlarının tedariki için yaşanan güçlükler, iç piyasada fiyatları daha da hızlı artırmaktadır.

6. Büyük şehirlerde konut yapılabilir yerlerin değer artışının da sürdüğü gözlenmektedir.

7. Bazı yüklenici ve müteahhitlerin işletme sermayesi ve nakit akışı sorunları yaşamaları da piyasadaki arz talep dengesini olumsuz etkilemektedir.

8. TOKİ eliyle başlatılan konut ve arsa kampanyasının fiyatlar üzerindeki etkisi önümüzdeki aylarda daha net olarak gözlemlenecektir. Çalışmanın arz yönlü olarak dar ve orta gelirli için bir fırsat penceresi yarattığı düşünülebilir.

9. Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda değildir.

10. İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü içinde önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır.

11. Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapı için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi (Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak olumlu olabilecek durumları ise sürdürülebilir bir hale dönüştürebilmek için hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir. (Gyoder, 2022, 4.Çeyrek Raporu)

Perakende Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

Perakende pazarı 2022 yılında yüksek enflasyon ve tüketici güvenindeki dalgalanmalara rağmen, güçlü tüketici talebinden olumlu bir şekilde yararlanmıştır. 2021 yılında kısıtlamaların kaldırılması ile hızlanan genişleme faaliyetleri, 2022 yılında birçok perakendecinin güçlü gelir artışı bildirmesiyle hız kazanmıştır. Öte yandan, perakendeciler yükselen maliyetler karşısında riskleri değerlendirmekte ve düşük ciro üreten lokasyonlardan kademeli çıkış stratejilerine dayanan portfolyo optimizasyonları gündemde kalmaya devam etmektedir.

Yurtiçi ziyaretçi hareketliliğindeki artışın yanı sıra yabancı turist girişleri de büyük şehirlerdeki alışveriş merkezlerinin olumlu performanslarını desteklemiştir. Hem ana caddelerde hem de birincil alışveriş merkezlerinde doluluk oranlarının en yüksek seviyelere ulaşması, bazı genişleme planlarını sektöre uğrattırırken, birincil kiralarda pandemi sonrasında en yüksek kira artışı kaydedilmiştir. Diğer yandan, yatırımcılar düşük performans gösteren alışveriş merkezlerinde değişen tüketici beklentileri doğrultusunda ziyaretçi sayısını arttırmak ve gelirlerini en üst düzeye çıkarmak için renovasyon ve yenileme faaliyetlerini şekillendirmeye odaklanmıştır. (2022 Yılı Sonu, Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü, JLL)

Türkiye genelinde mevcut alışveriş merkezi arzı 2022 yılı sonu itibarıyla 452 alışveriş merkezinde 14 milyon m² seviyesine ulaşmıştır. 2022 yılında pazara toplamda 7 alışveriş merkezinde yaklaşık 153 bin m² kiralanabilir alan girişi olmuştur. Yeni açılan projelerden bazıları Isparta Meydan (60.250 m² , Isparta), First Avenue (30.000 m² , İstanbul), Lotus Nişantaşı (15.000 m² , İstanbul) ve Tuna Life Centre (23.860 m² , Kayseri)' dir Mevcutta, 39 alışveriş merkezinde yaklaşık 1,2 milyon m² inşaat halinde kiralanabilir alan bulunurken, toplam arzın 2025 yılı sonu itibarı ile 15,2 milyon m² seviyesine ulaşması beklenmektedir.

2022 ikinci yarı döneminde alışveriş merkezleri ziyaretçi sayısı gelen yılın aynı dönemine göre %18 oranında artış gösterse de ziyaretçilerin daha seyrek ziyaret, daha uzun zaman geçirme ve daha yüksek harcama yapma tercihleri doğrultusunda pandemi öncesi dönemin altında kalmaya devam etmiştir. Diğer yandan alışveriş merkezi toplam ciroları 2022 yılının ikinci yarısında, pandemi öncesi dönemin üç katı üzerinde kaydedilmiştir. Yüksek enflasyonist ortam ile değerlendirildiğinde, ciro rakamları enflasyondan arındırıldığında da pozitif gelişme kaydetmiş olup, 2019 yılının aynı dönemine göre %26 reel artış kaydetmiştir.

Ziyaretçiler alışveriş merkezlerine, döndükçe birincil alışveriş merkezlerinin yanında ikincil alışveriş merkezlerinin de performansları ivme kazanmaktadır.

Alışveriş merkezi birincil kiralari 3Ç 2022'deki 70 EUR/m² /ay seviyesinden %14,3 artışla 4Ç 2022'de 80 EUR/m² /ay seviyesine yükselmiştir. Diğer yandan, Türk lirası bazında yıllık %77,8 oranında artış göstererek 2022 yılı sonunda 1.600 TL/m² /ay olarak kaydedilmiştir. (*Birincil kira, İstanbul'da birinci sınıf bir lokasyonda yüksek kaliteli bir alışveriş merkezinin zemin katında veya birinci katında yaklaşık 200 m² 'lik bir mağaza için elde edilebilecek en yüksek kira olarak tanımlanmaktadır). Yüksek enflasyon ortamına karşın satışların dayanıklı olduğu ve ziyaretçi sayısının turist akışları ile desteklenerek pandemi öncesi seviyeleri yakaladığı birincil perakende lokasyonlarına olan yüksek talep, kira artışlarında etkili olmuştur.

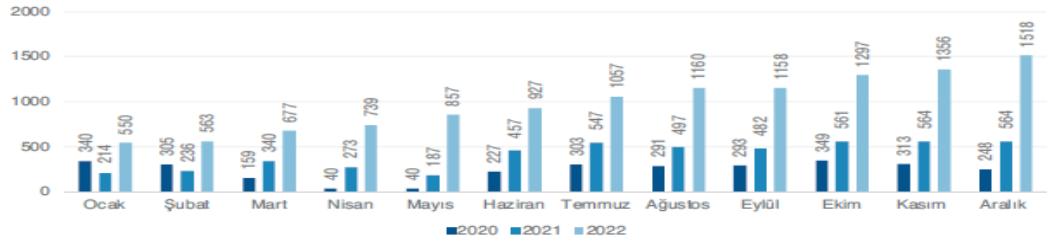
Diğer yandan, kira kontratlarında kanunen 12 aylık ortalama enflasyon ile belirlenen artışlar, ortalama enflasyon ile yıllık enflasyon arasındaki farkın açılmasıyla alışveriş merkezi yatırımcılarının baz kira gelirlerini önemli derecede baskılamıştır. Ancak, bu iki enflasyon oranı arasındaki negatif fark, yılın son ayında 12 aylık ortalama enflasyonun yıllık enflasyon üzerine geçmesiyle pozitif bölgeye dönmüştür. Bu eğilimin 2023 yılında enflasyondaki baz etkilerinin devam etmesi nedeniyle kira gelirlerine olumlu katkı sağlamasını bekliyoruz. (2022 Yılı Sonu, Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü, JLL)

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Aralık ayı sonuçları açıklandı. Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi, Aralık 2022 döneminde, bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmamış olarak incelendiğinde yüzde 131,8 oranında artarak 1518 puana yükseldi. Aralık 2022 için açıklanan yıllık enflasyon oranının yüzde 64,27 olduğu düşünüldüğünde, metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun üzerinde olduğu görülmektedir.

Aralık 2022 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Kasım 2022 dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 11,9 oranında artış göstererek 1518 puana yükselmiştir. Aralık 2022 için açıklanan aylık enflasyon oranının yüzde 1,18 olduğu düşünüldüğünde, Aralık 2022 döneminde metrekare verimlilik endeksi, Kasım 2022 dönemi ile karşılaştırıldığında yine metrekare verimlilik endeksindeki artışın enflasyonun üzerinde olduğu görülmektedir. AVM'lerde kiralanabilir alan (m2) başına düşen cirolar Aralık 2022'de İstanbul'da 7.858 TL, Anadolu'da 4.409 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Aralık 2022'de 5.789 TL olarak gerçekleşmiştir.

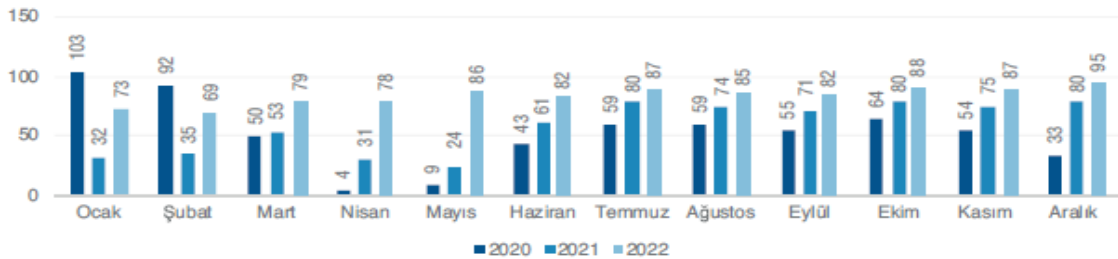
Çeyrek bazlı m2 başına düşen cirolarda dördüncü çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 133,9'luk bir artış yaşanmıştır. 2022 yılı 4. çeyrekte metrekare verimliliği 5.293 TL şeklinde gerçekleşmiştir. Aralık 2022 döneminde ziyaret sayısı endeksi bir önceki ay Kasım 2022 ile karşılaştırıldığında yüzde 9,1 oranında bir artış olduğu gözlemlendi. Ziyaret sayısı endeksinde dördüncü çeyrek bazında geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 15,1'lik bir artış olduğu gözlemlenmiştir.

Perakende Ciro Endeksi



Kaynak: AYD
*Sektöre ait ciro endeksi, Anadolu ve İstanbul'un GLA büyüklükleri ağırlıklandırılarak hesaplanmıştır.

Ziyaret Sayısı Endeksi



Kaynak: AYD
*En son Aralık 2022 verisi bulunmaktadır.

2022 yıl sonu değerlendirme çalışması yapılan İstanbul'da yer alan AVM'ler için kamuya açık değerlendirme raporlarından ve piyasalardan değerlendirilen bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

2022 YIL SONU DEĞERLERİ										
AVM ADI	KONUM	TOPLAM ALAN	KİRALANABİLİR ALAN	KİRALANMIŞ ALAN	DOLULUK ORANI	GELİR YÖNTEİMİ	TOPLAM NET YILLIK GELİR	NET GELİRE GÖRE AMORTİSMAN SÜRESİ		
AKASYA AVM	ÜSKÜDAR	336.301,00 m ²	87.001,00 m ²	84.390,97 m ²	97%	8.277.940.000 TL	603.198.899 TL	13,72		
AKBATI AVM	ESENYURT	185.032,00 m ²	64.861,00 m ²	64.050,24 m ²	98,75%	3.325.101.000 TL	246.710.280 TL	13,48		
AKMERKEZ AVM	ETİLER	181.229,00 m ²	33.054,52 m ²	33.077,00 m ²	97%	2.540.000.000 TL	174.103.500 TL	14,59		
BULVAR 216	ATAŞEHİR	46.144,87 m ²	24.198,00 m ²	20.568,30 m ²	85,00%	1.361.000.000 TL	60.720.000 TL	22,41		
DOĞUŞ CENTER MASLAK	MASLAK	63.202,00 m ²	47.398,00 m ²	45.976,06 m ²	97%	1.011.770.000 TL	63.251.861 TL	16,00		
GEBZE CENTER AVM	KOCAELİ	152.384,57 m ²	62.274,00 m ²	59.783,04 m ²	96%	1.757.930.000 TL	67.049.712 TL	26,22		
PENDORYA AVM	PENDİK	80.648,00 m ²	30.573,00 m ²	23.541,21 m ²	77,00%	311.600.000 TL	14.746.606 TL	21,13		
KANYON AVM	ŞİŞLİ	250.428,00 m ²	41.091,20 m ²	40.274,70 m ²	98%	2.775.159.710 TL	154.000.000 TL	18,02		
MALL OF İSTANBUL	BAŞAKŞEHİR	495.680,00 m ²	155.000,00 m ²	146.475,00 m ²	94,50%	9.115.000.000 TL	785.268.681 TL	11,61		
TORİUM AVM	ESENYURT	180.389,05 m ²	88.849,00 m ²	65.392,86 m ²	82%	1.150.000.000 TL	90.906.163 TL	12,65		
							ORTALAMA	16,98		

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü, Pendik Tapu Sicil Müdürlüğü, TSKB GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- * Toplu taşıma ve özel araçlarla ulaşım imkanları rahattır.
- * Tercih edilirliliğinin yüksek olacağı düşünülmektedir.
- * Cins tahsisi yapılmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Belirli alıcı kitlesine hitap etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşım Yöntemi

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
-AVM'nin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi,
- Pazar Yaklaşımı Yöntemi; arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² kira değerlerinin takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri



1 Öz Yatırım Gayrimenkul

Tel 0 543 764 48 82

Güzelyalı Mahallesiinde 11143 ada 4 parsel 297 m² alanlı, Taks: 0,20, Kaks: 1,20 Ticaret + Konut Alanı imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	400 .-M ²	12.500.000 .-TL	31.250 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

2 Sahibi

Tel 0 534 854 69 73

Yakın konumda bulunan 11007 ada 6-9-12 olan 3 adet parsel toplam 1073 m² alanlı, Kaks:1,75 konut imarlı olarak pazarlanan köşe konumlu arsadır. Cadde cephelidir.

SATILIK	1073 .-M ²	48.000.000 .-TL	44.734 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

3 Remax Gold

Tel 0 541 585 35 80

Kaynarca Mahallesiinde E-5 D100 Çevre Yolu Yan Yolu üzerinde yer almakta olan 10685 ada 13 parsel numaralı arsa 1.220,06 m² alana sahip olup, Emsal: 1,75, ayırık 7 kat ticaret+konut imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	1220,1 .-M ²	70.000.000 .-TL	57.374 .-TL/M ²
----------------	-------------------------	-----------------	----------------------------

4 Caddeüstü Gayrimenkul

Tel 0 532 674 56 36

Güzelyalı Mahallesiinde 11059 ada 38 parsel 1.167 m² alana sahip olup, Taks: 0,40, Emsal: 1,20, 5 kat ticari imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	1167 .-M ²	59.000.000 .-TL	50.557 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

5 Sahibi

Tel 0 532 596 29 23

Ahmet Yesevi Mahallesiinde 10314 ada 11 parsel 1.445 m² alana sahip olup, TAKS:0.40, Emsal:1.60, Yençok:30.50 m. (10 kat) Konut imarlı olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	1445 .-M ²	29.950.000 .-TL	20.727 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

Bina Emsalleri

1 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Gülseren İncir Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 749-8323

Güzelyalı Mahallesi, Bağdat Caddesine cepheli konumda, 6 katlı yaklaşık 20 yıllık olduğu beyan edilen 4.100 m² alanlı bina 81.700.000 TL bedelle satılıktır. Binanın mevcut kira bedelinin aylık 80.000 TL olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	4100 .-M ²	81.700.000 .-TL	19.927 .-TL/M ²
KİRALIK	4100 .-M ²	80.000 .-TL	20 .-TL/M ²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Caddeüstü Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 674-5636

Güzelyalı Mahallesi, D-100 Kuzey Yan Yoluna cepheli konumda, 7 katlı yaklaşık 25 yıllık olduğu beyan edilen 1.456 m² alanlı bina 42.000.000 TL bedelle satılıktır. Binanın mevcut kira bedelinin aylık 50.000 TL olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	1456 .-M ²	42.000.000 .-TL	28.846 .-TL/M ²
KİRALIK	1456 .-M ²	50.000 .-TL	34 .-TL/M ²

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Coldwell Banker Prestij

TEL 1 ; 0 535 698-2800

Çamçeşme Mahallesi, E-5 Yan Yoluna cepheli konumda, 7 katlı yaklaşık 10 yıllık olduğu beyan edilen 16.000 m² alanlı bina 450.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	16000 .-M ²	450.000.000 .-TL	28.125 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Karma Team

TEL 1 ; 0 532 430-5882

Bahçelievler Mahallesi, Mostar Bulvarına cepheli konumda, 8 katlı yaklaşık 10 yıllık olduğu beyan edilen 2.000 m² alanlı bina 56.250.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	2000 .-M ²	56.250.000 .-TL	28.125 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Varlıbaş Emlak

TEL 1 ; 0 533 689-1826

Esenyalı Mahallesi, E-5 Yan Yola cepheli konumda, 5 katlı yaklaşık 5 yıllık olduğu beyan edilen 1.200 m² alanlı bina 53.850.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	1200 .-M ²	53.850.000 .-TL	44.875 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum

Entim Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 543-6767

Güzelyalı Mahallesi, E-5 Yan Yolu üzerinde konumlu, 7 katlı yaklaşık 8 yıllık olduğu beyan edilen 1.150 m² alanlı ticari bina 35.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	1150 .-M ²	35.000.000 .-TL	30.435 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

Kiralık Dükkan Emsalleri

1- Turyap Adatepe

Tel 0 532 576 95 18

Çamçeşme Mahallesi, caddeye cepheli konumda yer almakta olan 400 m²'den oluşmakta olan dükkan için 25.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	400 .-M ²	25.000 .-TL	63 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

2- Pendist Gayrimenkul

Tel 0 530 144 12 95

Taşınmaza yakın konumda, E-5 Yan Yolu üzerinde yer almakta olan 300 m² olan dükkan için 65.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	300 .-M ²	65.000 .-TL	217 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	-------------------------

3- Coldwell Banker Maya

Tel 0 532 059 21 27

Güzelyalı Mahallesi, Eyüp Sultan Caddesi üzerinde yer almakta olan 330 m²'den oluşmakta olan dükkan için 30.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	330 .-M ²	30.000 .-TL	91 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

4- Seri Gayrimenkul

Tel 0 554 501 35 32

Çamçeşme Mahallesi, E-5 Yan Yol üzerinde binanın zemin katında yer almakta olan 300 m²'den oluşmakta olan depolu dükkan için 60.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	300 .-M ²	60.000 .-TL	200 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	-------------------------

5- Vizyon Gayrimenkul

Tel 0 532 787 01 87

Güzelyalı Mahallesi, E-5 Yan Yola 2. sıra üzerinde yeni inşa edilmiş binanın zemin katında yer almakta olan 90 m²'den oluşmakta olan dükkan için 17.000.-TL aylık kira bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

KİRALIK	90 .-M ²	17.000 .-TL	189 .-TL/M ²
----------------	---------------------	-------------	-------------------------

6.1.2 - Arsa Emsallerin Değerlendirilmesi ve Parselin Değeri

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

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

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		12.500.000	48.000.000	29.950.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN*	23.183,42m ²	400	1.073	1.445
BİRİM M ² DEĞERİ		31.250	44.734	20.727
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -45%	ÇOK KÜÇÜK -40%	ÇOK KÜÇÜK -35%
İMAR KOŞULLARI		Taks:0,20, E:1,20	E: 1,75	Emsal:1,60
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	E:1,75	ORTA KÖTÜ 8%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 3%
FONKSİYON		Ticaret + Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	T1 TİCARET	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	5%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-25%	-25%	-25%
TOPLAM DÜZELTME		-67%	-65%	-52%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	12.010	10.438	15.657	9.949

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsa alanına en yakın olan 3 adet emsalden yararlanılmıştır. Diğer emsallerde belirtilen parsellerin alınan şifahi bilgilere göre imar koşulları ve alan bilgileri belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmaz oldukça merkezi bir konumda olup, ayrıca önemli bir nirengi noktasıdır. Bilenen Kavşağın köşe konumunda olması, yapılaşma koşulları incelendiğinde arsanın birim m² değerinin 12.010.-TL/m² olacağı öngörülmüştür.

PARSELİN ARSA DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)
11425	8	23.183,42	12.010	278.432.874,20
PARSELİN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-.TL)			278.433.000 TL	

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 13.630.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

11425 ada 8 parsel için 09.09.2015 tarihinde alınan yapı kullanma izin belgesine göre parsel üzerinde toplam 80.648 m² inşaat alanlı AVM bulunmaktadır. Yapı ruhsatına ve iskan belgesine göre yapı sınıfı VA' dır.

2023 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 10.650.-TL/m²'dir.

2023 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyerleri' nin ortalama birim m² değeri 4.086,96.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Proje danışmanlık ve yasal izin harçlar maliyeti toplam inşaat maliyetinin %5'iolacağı varsayılmıştır.

Proje, ruhsat, mimari ve mühendislik bedeli toplam inşaat maliyetinin %3'ü oranında olacağı varsayılmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin, bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek, toplam inşaat maliyetininin %5 oranında olacağı kabul edilmiştir.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin öngörülen toplam maliyeti ve geliştirme maliyeti de ilave edilerek, projenin toplam değerine ulaşılmıştır.

AVM'nin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet				
Yapı Birim Maliyeti (TL)			İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
AVM	6.500,00	x	30.573,00	= 198.724.500
Depo, Otopark	2.850,00	x	50.075,00	= 142.713.750
İnşaat Maliyeti				= 341.438.250
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)				= 341.438.250
Proje Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)				= 17.071.913
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%3) (C)				= 10.243.148
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)				= 368.753.310

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımına Göre Pendorya AVM'nin Toplam Değeri	
PENDORYA AVM ARSA DEĞERİ	278.433.000 TL
PROJE İÇİN ÖNGÖRÜLEN TOPLAM MALİYET	368.753.310 TL
PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ	18.437.666 TL
PENDORYA AVM MEVCUT DURUM DEĞERİ	665.623.976 TL
PENDORYA AVM YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	665.620.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

6 Ekim 2018 tarih ve 30557 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ uyarınca rapor içeriğinde kira gelirlerinin Türk Lirası olarak dikkate alınmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Son 1 yıllık ortalama 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %18,00 civarındadır.

Risk Primi

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

AVM'nin konumu, niteliği vb. koşullar değerlendirilerek risk primi %6,00 olarak öngörülmüştür.

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

AVM

%18,00 Risksiz Oran (ülke riskine göre ayarlanmış)

%6,00 Risk Primi

%24,00 İskonto oranı

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %24,00 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Pendorya Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

* Değerlemeye konu Atakule Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2021 yılı, 2022 yılı ve 2023 yılı nisan ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m² birim kira hesapları yapılmıştır. 2022 yıl geneline bakıldığında her ayki toplam kira bedellerinin farklılık gösterdiği görülmüştür. Tarafımıza iletilen listelerde kira bilgileri TL bazlı olup, nakit akışları da TL üzerinden yapılmıştır.

TSKB GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 30.573 m² kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı yaklaşık %77,30 olarak belirtilmiştir.

Tüm dünyayı olduğu gibi ülkemizi de etkisi altına alan Koronavirüs (COVID-19) küresel salgını kapsamında, TSKB GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre;

"Pendorya AVM'de pandemi dönemi uygulamalarımız aşağıdaki şekildedir;

2020 Mart: Mağazaların kapalı olduğu günler dikkate alınarak hesaplanan iade faturaları kabul edilmiştir.

Nisan: Sabit kira alınmamıştır.

Mayıs: Sabit kira alınmamıştır.

Haziran: Sabit kiralara %50 oranında indirim yapılmıştır.

Temmuz: Sabit kiralara %40 oranında indirim yapılmıştır.

Ağustos: Sabit kiralara %25 oranında indirim yapılmıştır.

Eylül: Sabit kiralara kiracı bazında %25'e kadar indirim uygulanmıştır.

Ekim: Sabit kiralara kiracı bazında %20'ye kadar indirim uygulanmıştır.

Kasım: Sabit kiralara kiracı bazında %20'ye kadar indirim uygulanmıştır.

Aralık: Sabit kiralarda %30 oranında indirim ve protokollerde tanımlı kiracı bazındaki indirimler uygulanmıştır.

2021

Ocak: Sabit kiralara %30 oranında indirim yapılmıştır.

Şubat: Sabit kiralara kiracı bazında %30'a kadar indirim uygulanmıştır.

Mart: Sabit kiralara kiracı bazında %30'a kadar indirim uygulanmıştır.

Nisan: Sabit kiralara kiracı bazında %40'a kadar indirim uygulanmıştır.

Mayıs: Sabit kiralara %65 oranında indirim yapılmıştır.

Şirket yetkilileri ile yapılan görüşmelerde Pendorya AVM'de kira indirimleri yapıldığı belirtilmiştir. 2021, 2022 ve 2023 yılı ilk 4 ayı için tarafımıza iletilen toplam kira gelirlerinin yukarıdaki özel durum açıklamalarında yer alan sebeplerden dolayı geçmiş dönemlere oranla düşük olduğu anlaşılmış ve nakit akışı tablosunda 1. dönem için kira kayıplarının devam edeceği öngörülmüştür. Gelecek dönemler için ise iyimser bir tablo öngörülerek 2023 yılı içerisinde mücbir sebeple yaşanan kira kayıplarının gelecek yıllarda azalacağı kabul edilmiştir.

Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu potansiyel aylık kira birim m2 değerinin 1. dönem için 65.-TL/m² olacağı öngörülmüş yukarıda da belirtildiği üzere ilk 3 dönem için kira indirimi/kayıbı olarak giderler kaleminde COVID 19 etkisi yansıtılmıştır. TSKB GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre özel durum açıklamaları kapsamında yapılan belirli dönemleri kapsayan kira indirimleri ve kira alınmaması durumu INA Tablosunda "Pandemi Dönemi ve Sonrası Kira Kayıpları" başlığında yansıtılmış olup, 2022-2023 gelirlerini %14,31 oranında etkileyeceği, 1. yılda kiracı bazında yapılabilecek anlaşmalarla %3 etkileyeceği, 2. yılda bu oranın % 2 ye kadar gerileyeceği öngörülmüştür. Daha sonraki dönemlerde pandemi dönemi etkilerinin azalarak (%1) ortadan kalkacağı varsayılmıştır.

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir.

11425 ada 8 parsel üzerinde AVM binası bulunmaktadır.

Projeye ait kiralanabilir alan bilgileri TSKB GYO tarafından ibraz edilmiştir. Ayrıca kira sözleşmeleri ve gerçekleşen kiralama bilgileri de müşteriden temin edilerek incelenmiştir. Piyasada belirtilen kira birim m² değerleri ciro dahil toplam geliri yansıtmakta olup, müşteriden edinilen sözleşme örnekleri ve kira gelir tabloları incelendiğinde ciro gelirinin toplam kira bedeli içerisindeki payının %20 civarında olacağı öngörülmüştür. 2023 yılının ilk 4 ayında gerçekleşen kira gelirleri incelenmiş olup, 2023 yılı için potansiyel aylık kira birim değeri 65 TL olarak öngörülmüştür. 2022-2023 dönemi mevcut analizleri içermekte olup, projeksiyon dönemleri için gelecek 10 yıl kabul edilmiştir.

Mağaza kira gelirleri haricinde işletme gelirleri, ciro, kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "diğer gelirler" başlığı altında irdelenmiş olup, mevcut binada bu gelirlerin mağaza gelirlerinin %20'si oranında olacağı kabul edilmiştir.

Değerlemeye konu parsel üzerindeki AVM için kiralanabilir alanı 30.573 m²'dir.

İncelenen kira sözleşme örneklerine göre yıllık kira artışları euro bandında %3 dolaylarında iken TL bazlı sözleşme tadilatlarında TÜFE oranında artış öngörülmüştür. Haziran 2023 yıllık enflasyon oranı 39,59 acıklanmış olup gelir artışları enflasyon oranı ve incelenen kira sözleşmeleri dikkate alınarak ilk yıl artış oranı %35 alınmış, gelecek dönemlerde enflasyona paralel olarak düşeceği öngörülmüştür.

Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %7 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Genel giderlere ilişkin olarak 2022 yılı Sigorta Giderleri 856.496.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda %5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Emlak Vergisi ve diğer verigiler 2022 yılı 1.347.929.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda %5 oranında artacağı varsayılmıştır.

Yönetim giderleri 2023 yılı hasılatının %7,5 olacağı ön görülmüş ve gelecek yıllarda hasılatın %7,5'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Genel giderler geçmiş dönem için 2.369.305.-TL olup gelecek dönemlerde hasılatın %12,5'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Yenileme fonu bakım giderleri Hasılatın %3,5'i oranında yenileme gideri olacağı öngörülmüştür.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır. Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Kira ödemeleri yıl içerisinde aylık dönemler bazında tahsil edilmekte olup, Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer hesabı yapılmıştır.

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

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE TOPLAM DEĞERİ	
PENDORYA AVM'İN TOPLAM DEĞERİ	403.020.692 TL
PENDORYA AVM'İN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ	403.020.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

Taşınmazın en etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanımı olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	665.620.000 TL
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	403.020.000 TL
Taşınmazın Nihai Toplam Değeri	
PENDORYA AVM TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	521.200.000 TL

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Her iki yöntemde de bölgeden elde edilen veriler taşınmazın özelliklerine göre analiz edilmiş ve gerekli olan parametreler yöntemler içerisinde kullanılmıştır. Bölge genelinde taşınmazın bulunduğu aks üzerinde benzer nitelikte ve birbirine yakın konumda çok sayıda avm bulunmasının taşınmazın ticari performansının düşüklüğüne neden olması ve yaşanan pandemi süreci ile avmlerin belirli süreler kapalı kalması nedeni ile azalan cirolar ve doluluk oranları doğrultusunda kira gelirlerinin de azaldığı görülmüştür. Buna karşın döviz kuruna paralel artan inşaat maliyetleri ile Ağustos 2021 yılında Covid-19'un sınırlayıcı etkisinin gayrimenkule gecikmiş etki yaratması ve eflasyonist politikalar ile birleşmesi neticesinde gayrimenkul yatırımlarının artmasına ve son bir yıl içinde ciddi oranda gayrimenkulde değer artışlarına neden olmuştur.

Bu kapsamda elde edilen değerler % 55 oranında gelir yöntemi, % 45 oranında maliyet yöntemi ile elde edilen değer oranında uyumlaştırılarak taşınmazın nihai toplam değeri takdir edilmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG-17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şeklinde de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerlendirme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir. İlgili maddeye istinaden değerlendirme konusu Pendorya AVM için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki bina ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlendirme hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

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

Yapılan incelemeye göre yasal gereklere yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Yapılan araştırmalar sonucunda bazı AVM'lerin ortalama kira birim m² değerlerine ulaşılmıştır. Ancak AVM'de yer alan dükkanlarda kullanım şekillerine, katlarına ve marka kalitesine göre dükkan aylık kira birim m² değerleri farklılık göstermektedir. Genel olarak yapılan incelemelerde benzer nitelikli AVM'lerde ortalama kira değerlerinin 55-80 TL aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Bu değer ciro ve diğer gelirler hariç net kira değerini ifade etmektedir.

AVM yönetimlerinin dolar kuru sabitleme yöntemine ya da TL cinsinden kiralamaya dönmeye başladıkları bilinmektedir. Bu nedenle kira birim değerleri farklılık gösterebilmektedir. 2021-2022 yılı içerisinde AVM içerisinde kira kayıpları oluştuğu belirtilmiştir.

TSKB GYO' da incelenen projedeki katlardaki dükkan dağılımları incelenerek projede belirtilen kiralanabilir alanlar esas alınmış ve proje bütünü için potansiyel ortalama birim m² kira değeri öngörülmüştür.

Taşınmazın Kiralanabilir Alanı	Ortalama Kira Birim M ² Değeri	Potansiyel Aylık Kira Değeri	Potansiyel Yıllık Kira Değeri
30.573,00 m ²	65,0 TL/m ²	1.987.245 TL	23.846.940 TL

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

Değerleme konusu taşınmaz cins tahsisi yapılmış bina niteliğindedir.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmazlara dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmazlar üzerinde portföye alınmasını etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmadığı görülmüştür. Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, bu söz konusu taşınmazlarda "Binalar" olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda

27.06.2023 tarihli toplam değeri için ;

PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TOPLAM DEĞERİ			
521.200.000 .-TL (Beş Yüz Yirmi Bir Milyon İki Yüz Bin TürkLirası)			
Aylık toplam kira değeri için;			
1.987.245 .-TL			
Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;			
615.016.000 .-TL			
PENDORYA ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
521.200.000	20.147.200	18.479.124	615.016.000

1 USD = 25,8696 .-TL 26.06.2023 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

1 EURO = 28,2048 .-TL 26.06.2023 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Lisans No: 409553

Ş.Seda YÜCEL KARGÖZ

Lisans No: 405453

Eren KURT

Lisans No: 402003

* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

* Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.

* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

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

* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.