

## YÖNETİCİ ÖZETİ

|                                   |   |
|-----------------------------------|---|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.       |
| Dayanak Sözleşmesi                | 25 Kasım 2010 tarih ve 5573 kayıt no'lu       |
| Değerleme Süresi                  | 23 gün  |
| Değerlenen Mülkiyet Hakları       | Hisseli mülkiyet                              |
| Rapor Türü                        | TSKB GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri tespiti |
| Rapor Tarihi                      | 29 Aralık 2010                                |

### Değerleme Konusu Gayrimenkulün

|  |   |                       |
|--|---|-----------------------|
| Adresi   | Pendorya Alışveriş Merkezi,<br>Çamçeşme Mahallesi, Tersane Caddesi,<br>Fabrika Sokak, No: 5,<br>Pendik / İSTANBUL                     |                       |
| Tapu Bilgileri Özeti                                       | İstanbul İli, Pendik İlçesi, Doğu Mahallesi, 105 pafta,<br>865 ada, 64 no'lu parselde kayıtlı 23.182,96 m <sup>2</sup> alanlı<br>arsa |                       |
| Sahibi   | TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. .... 19/20<br>Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti. .... 1/20                                    |                       |
| Mevcut Kullanım  | Alışveriş Merkezi   |                       |
| Tapu İncelemesi  | Taşınmaz üzerinde; ipotek ve şerh notu mevcuttur.<br>(Bkz. Rapor - Tapu incelemesi)   |                       |
| İmar Durumu  | Bkz. Rapor – İmar durumu incelemesi   |                       |
| Resmi Kurumlarda Taşınmazla İlgili Yapılan Diğer Tespitler | Taşınmazın yasal durumu ile mevcut durumu<br>örtüşmektedir.   |                       |
| Gayrimenkulün Toplam İnşaat Alanı                          | Mevcut alan   | 80.648 m <sup>2</sup> |
|  | Yasal alan  | 80.648 m <sup>2</sup> |
| En İyi ve En Verimli Kullanımı                             | Mevcut kullanım şekli olan "Alışveriş Merkezi"dir.  |                       |

### Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

|                   | Taşınmazın Toplam Pazar Değeri | TSKB G.Y.O A.Ş.'nin Taşınmazdaki 19/20 Hisselinin Pazar Değeri |
|-------------------|--------------------------------|--|
| Maliyet Yaklaşımı | 125.605.000,-TL                | 119.325.000,-TL  |
| Gelir İndirgeme   | 205.570.000,-TL                | 195.290.000,-TL  |
| Nihai Sonuç       | <b>205.570.000,-TL</b>         | <b>195.290.000,-TL</b>   |

### Raporu Hazırlayanlar

|                          |   |
|--------------------------|---|
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)    |
| Değerleme Uzmanı         | Bariş METEKOĞLU (SPK Lisans Belge No: 401255) |

|   |    |
|---|----|
| 1. RAPOR BİLGİLERİ .....  | 3  |
| 2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....  | 4  |
| 2.a) Şirket bilgileri.....  | 4  |
| 2.b) Müşteri bilgileri .....  | 4  |
| 3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....   | 5  |
| 4. UYGUNLUK BEYANI.....   | 5  |
| 5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER.....                               | 6  |
| 5.a) Mülkiyet durumu .....  | 6  |
| 5.b) Tapu kütüğü incelemesi .....   | 7  |
| 5.c) İmar durumu incelemesi.....  | 8  |
| 5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler..... | 11 |
| 6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU.....                                  | 12 |
| 6.a) Taşınmazın çevre ve konumu.....  | 12 |
| 6.b) Parselin fiziksel özellikleri .....  | 12 |
| 6.c) Alışveriş merkezinin inşaat özellikleri.....                                     | 13 |
| 6.d) Açıklamalar .....  | 15 |
| 6.e) İç mekânların genel inşaat özellikleri .....                                     | 16 |
| 7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....  | 17 |
| 7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi .....                                      | 17 |
| 7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi.....                 | 18 |
| 7.c) Türkiye ve İstanbul alışveriş merkezi pazarı.....                                | 18 |
| 7.d) Pendik ilçesi .....  | 20 |
| 7.e) Bölge analizi.....   | 20 |
| 7.f) Piyasa bilgileri .....   | 21 |
| 7.g) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler .....                               | 24 |
| 8. DEĞERLEME SÜRECİ .....   | 25 |
| 8.a) Değerleme yöntemleri .....   | 25 |
| 8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler.....                              | 25 |
| 9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....   | 26 |
| 9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç .....                                | 26 |
| 9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç .....                                  | 29 |
| 9.c) Değerleme uzmanı görüşü .....  | 31 |
| 10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ .....   | 32 |
| 11. SONUÇ.....  | 34 |

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

**RAPORU TALEP EDEN** : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN  
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Pendorya Alışveriş Merkezi,  
Çamçeşme Mahallesi, Tersane Caddesi,  
Fabrika Sokak, No: 5,  
Pendik / İSTANBUL

**DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 25 Kasım 2010 tarih ve 5573 kayıt no'lu

**MÜŞTERİ NO** : 295

**RAPOR NO** : 2010/5940

**EKSPERTİZ TARİHİ** : 07 Aralık 2010

**RAPOR TARİHİ** : 29 Aralık 2010

**RAPORUN KONUSU** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen alışveriş merkezindeki TSKB GYO A.Ş.'ne ait 19/20 hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

**RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Türker POLAT (Sorumlu Değerleme Uzmanı)  
Barış METEKOĞLU (Değerleme Uzmanı)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## 2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.a) Şirket bilgileri

|  |  |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI  | : Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.  |
| ŞİRKETİN ADRESİ  | : Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1,<br>4.Levent 34330 / İSTANBUL   |
| TELEFON NO   | : +90 (212) 324 33 34  |
| FAALİYET KONUSU  | : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir. |
| KURULUŞ TARİHİ   | : 07 Temmuz 2003   |
| SERMAYESİ  | : 700.000,-TL  |
| TİCARET SİCİL NO   | : 500867 / 448449  |
| KURULUŞUN YAYINLANDIĞI<br>TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN<br>TARİH VE NO.SU | : 10 Temmuz 2003 / 5838  |

Not: Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.

### 2.b) Müşteri bilgileri

|  |  |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI                        | : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  |
| ŞİRKETİN ADRESİ                        | : Meclisi Mebusan Caddesi,<br>Molla Bayırı Sokak, No: 1,<br>Fındıklı / İSTANBUL  |
| TELEFON NO                             | : (212) 334 50 20  |
| KAYITLI SERMAYE TAVANI                 | : 200.000.000,-TL  |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ                      | : 150.000.000,-TL  |
| KURULUŞ TARİHİ                         | : 03 Şubat 2006  |
| HALKA AÇIKLIK ORANI                    | : % 38,33  |
| FAALİYET KONUSU                        | : Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere kayıtlı sermayeli anonim ortaklık olarak faaliyet gösteren bir sermaye piyasası kurumudur. |
| PORTFÖYÜNDE YER ALAN<br>GAYRİMENKULLER | : - Tahir Han (Karaköy / İSTANBUL)<br>- Alışveriş Merkezi (Pendik / İSTANBUL)<br>- Parsel hissesi (Seyhan / ADANA)<br>- Ofis binaları (Fındıklı / İSTANBUL)  |

### 3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi 3. sayfada belirtilen gayrimenkuldeki TSKB GYO A.Ş.'ne ait 19/20 hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir sınırlama yoktur.

#### Pazar değeri :

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.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

### 4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
2. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
3. Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
4. 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.
5. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
6. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
7. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.

## 5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

### 5.a) Mülkiyet durumu

**SAHİBİ** : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....19/20 (\*)  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Pendik  
**BUCAĞI** : 1. Bölge  
**MAHALLESİ** : Doğu  
**PAFTA NO** : 105  
**ADA NO** : 865  
**PARSEL NO** : 64  
**NİTELİĞİ** : Altında kapalı otoparkları olan karkas betonarme alışveriş merkezleri  
**ARSA ALANI** : 23.182,96 m<sup>2</sup>  
**ARSA PAYI** : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....19/20  
**YEVMIYE NO** : 10618  
**CİLT NO** : 68  
**SAYFA NO** : 6636  
**TAPU TARİHİ** : 27.06.2008

(\*) Taşınmazın geriye kalan 1/20 hissesi Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti.'ne aittir.

## **5.b) Tapu kütüğü incelemesi**

İstanbul İli, Pendik İlçesi 1. Bölge Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 07 Aralık 2010 tarihi itibarıyla yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz üzerindeki aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### **Rehinler bölümü :**

#### **TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19/20 hissesi üzerinde :**

- T. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. lehine, 1. dereceden, 78.375.000,-USD tutarında ipotek şerhi. (15.04.2009 tarih ve 8349 yevmiye no ile)
- T. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. lehine, 2. dereceden, 24.225.000,-Euro tutarında ipotek şerhi. (08.09.2009 tarih ve 17689 yevmiye no ile)

#### **Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti.'nin 1/20 hissesi üzerinde :**

- T. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. lehine, 1. dereceden, 4.125.000,-USD tutarında ipotek şerhi. (15.04.2009 tarih ve 8348 yevmiye no ile)
- TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine, 2. dereceden, 2.000.000,-TL tutarında ipotek şerhi. (24.04.2009 tarih ve 9088 yevmiye no ile)
- T. Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. lehine, 3. dereceden, 1.275.000,-Euro tutarında ipotek şerhi. (08.09.2009 tarih ve 17690 yevmiye no ile)

### **Şerhler bölümü :**

- Beyoğlu 7. Noterliği'nin 28.01.2009 tarih ve 1323 sayılı sözleşmesi ile 28.01.2009 tarihinden başlamak üzere toplam 10.534.200 EURO bedelle 15 yıl müddetle Tesco Kipa Kitle Pazarlama Ticaret ve Gıda Sanayi A.Ş. lehine kira şerhi. (09.04.2009 tarih ve 22075 yevmiye no ile)
- Krokisinde A kısım üzerinde Ayedaş Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığına 1 Kuruş bedelle kira şerhi. (14.12.2009 tarih ve 22075 yevmiye no ile) (\*)

**Yukarıdaki ipotekler TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti.'ne ait alışveriş merkezinin inşâsında kullanılmak üzere verilen krediler için konulmuştur. (Bkz. Ekler / İpotek açıklama yazısı ve kredi sözleşmeleri)**

**İncelenen kredi sözleşmesi ve protokol hükümleri, Şirket açıklaması ve yapılan inceleme ve araştırmalar doğrultusunda değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

(\*) Söz konusu kira şerhi TEDAŞ Genel Müdürlüğü'nün rutin uygulaması olup herhangi bir kısıtlılık içermemektedir.

## 5.c) İmar durumu incelemesi

Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın 19.05.2006 onay tarihli 1/5000 ölçekli Revizyon Nazım İmar Planı doğrultusunda hazırlanan 06.11.2007 onay tarihli 1/1000 ölçekli Pendik 2 No'lu Uygulama İmar Planı paftasında “**Sanayi Alanından Hizmete Dönüşüm Alanı (HD)**” içerisinde kaldığı ve planda yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir. Ancak İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 04.11.2010 gün 2009/242E esas 2010/1437 karar no ile bu plan iptal edilmiş olup, taşınmazın konumlandığı parsel halihazırda plansız sahada yer almaktadır.

### Eski plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **TAKS (Taban Alanı Katsayısı) (\*)** : 0,40
- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı (\*\*))** : 1,75
- **Bina yüksekliği (h<sub>max</sub>)**: Serbest; 10.000 m<sup>2</sup>'den büyük yerlerde
- Plan notlarında verilen bilgilere göre sanayi alanından hizmete dönüşüm alanlarında perakende, ticaret, lokanta, kafeterya, ticari - mali kurumlar, teknik vb. hizmet birimlerinin yer alacağı bölümler, bilgi - iletişim ve koordinasyon birimleri, bakım ve servis hizmetleri, günlük ve haftalık ihtiyaçlara cevap verilebilecek ticaret ve hizmet fonksiyonları ile planın getirdiği yapılanma şartlarını geçmemek kaydıyla özel sağlık ve eğitim tesisleri (yüksek öğrenim hariç) yer alabilecektir.

Söz konusu Alışveriş Merkezi için Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü tarafından verilen 16.07.2008 tarih ve 1120 sayılı yapı ruhsatı ile 14.12.2009 tarih ve 104 sayılı yapı kullanma izin belgesi (yapı alanı toplam 80.648 m<sup>2</sup>) bulunmaktadır.

Pendorya Alışveriş Merkezi; onaylı mimari projesinde, yapı ruhsatında ve yapı kullanma izin belgesinde bir adet bağımsız bölüm olarak belirtilmiştir.

634 sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu'nun aşağıda belirtilen maddeleri gereği (kanun hükümlerinden; kat mülkiyeti kurulabilmesi için, ana taşınmazın bağımsız bölümlerden oluşması gerektiği anlaşılmaktadır) taşınmaz için kat mülkiyeti kurulması gerekmektedir.

- (\*) **Taban Alanı Katsayısı (TAKS)**: Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müstemilat) bu alana katılmaz.
- (\*\*) **Katlar Alanı Katsayısı (KAKS)**: Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar.



### **634 Sayılı Kat Mülkiyeti Kanunu İlgili Maddeleri:**

**Madde 1** - Tamamlanmış bir yapının kat, daire, iş bürosu, dükkân, mağaza, mahzen, depo gibi bölümlerinden ayrı ayrı ve başlı başına kullanılmaya elverişli olanları üzerinde, o gayrimenkulün maliki veya ortak malikleri tarafından, bu kanun hükümlerine göre, bağımsız mülkiyet hakları kurulabilir. Yapılmakta veya ileride yapılacak olan bir yapının, birinci fıkrada yazılı nitelikteki bölümleri üzerinde, yapı tamamlandıktan sonra geçilecek kat mülkiyetine esas olmak üzere, arsa maliki veya arsanın ortak malikleri tarafından, bu kanun hükümlerine göre irtifak hakları kurulabilir.

**II - Tarifler: Madde 2** - Bu kanuna göre :

a) Kat mülkiyetine konu olan gayrimenkulün bütününe (Anagayrimenkul); yalnız esas yapı kısmına (Anayapı) anagayrimenkulün ayrı ayrı ve başlı başına kullanılmaya elverişli olup, bu kanun hükümlerine göre bağımsız mülkiyete konu olan bölümlerine (Bağımsız bölüm); bir bağımsız bölümün dışında olup, doğrudan doğruya o bölüme tahsis edilmiş olan yerlere (Eklenti); bağımsız bölümler üzerinde kurulan mülkiyet hakkına (Kat mülkiyeti) ve bu hakka sahip olanlara (Kat maliki);

b) Anagayrimenkulün bağımsız bölümleri dışında kalıp, korunma ve ortaklaşa kullanma veya faydalanmaya yarayan yerlerine (Ortak yerler); kat maliklerinin ortak malik sıfatıyla paydaşı buldukları bu yerler üzerindeki faydalanma haklarına (Kullanma hakkı);

c) (Değişik: 13/4/1983 - 2814/1 md.) Bir arsa üzerinde ileride kat mülkiyetine konu olmak üzere yapılacak veya yapılmakta olan bir veya birden çok yapının bağımsız bölümleri için o arsanın maliki veya ortak malikleri tarafından bu Kanun hükümlerine göre kurulan irtifak hakkına (kat irtifakı); bu hakka sahip olanlara da (kat irtifak sahibi); d) Arsanın, bu kanunda yazılı esasa göre bağımsız bölümlere tahsis edilen ortak mülkiyet paylarına (Arsa payı); e) Kat mülkiyetinin veya irtifakının kurulmasına ait resmi senede (Sözleşme); denir.

**III - Kat mülkiyetinin ve kat irtifakının niteliği:**

**Madde 3** -

Kat mülkiyeti, arsa payı ve anagayrimenkuldeki ortak yerlerle bağlantılı özel bir mülkiyettir. (Değişik: 13/4/1983 - 2814/2 md.) Kat mülkiyeti, bu mülkiyete konu olan anayapının bağımsız bölümlerinden her birine kat irtifakının kurulduğu tarihteki, doğrudan doğruya kat mülkiyetine geçilme halinde ise, bu tarihteki değeri ile oranlı olarak tahsis edilen arsa payının ortak mülkiyet esaslarına göre açıkça gösterilmesi suretiyle kurulur. Arsa paylarının bağımsız bölümlerin değerleri ile oranlı olarak tahsis edilmediği hallerde, her kat maliki veya kat irtifakı sahibi, arsa paylarının yeniden düzenlenmesi için mahkemeye başvurabilir. Bağımsız bölümlerden her birine bu fıkra uyarınca tahsis edilen arsa payı, o bölümlerin değerinde sonradan meydana gelen çoğalma veya azalma sebebiyle değiştirilemez. 44 üncü madde hükmü saklıdır. Kat irtifakı arsa payına bağlı bir irtifak çeşidi olup, yapı tamamlandıktan sonra arsanın malikinin veya kat irtifakına sahip ortak maliklerin veya bunlardan birinin tapu idaresine yapacağı yazılı bir istem üzerine, bu kanunda gösterilen şartlar uyarınca, kat mülkiyetine çevrilir.

### **Sürmekte olan davalar**

AVM bünyesinde yer alan kira ödemeleri sorunlu olan 13 kiracı hakkında icra takibi başlatılmış, bunların ikisi ile bu süreç geçici olarak askıya alınarak anlaşma sağlanmış ve tahsilatlara başlanmıştır. Ancak süresi içerisinde icra takibine itirazda bulunan dört kiracı için itirazın iptali davaları açılmıştır. İcra takibine itiraz etmeyen ancak anlaşmaya da varılamayan yedi kiracı hakkında ise malvarlığı tespiti ile ilgili yasal işlemlere devam edilmektedir.

Taşınmazın bitişiğinde yer alan Malazlar Kibrit Fabrikası kendi arsasına yönelik 1/5000'lik imar planını iptal ettirdikten sonra, yürürlükte olan 1/1000'lik planların da gerek 1/5000'lik planlara gerekse 1/100.000'lik planlara uygun olmadığı gerekçesiyle Pendik Belediyesi'ne karşı iptal davası açmış ayrıca bu planlara uygun olarak Pendorya Alışveriş Merkezi'ne verilmiş olan inşaat ruhsatının da iptal edilmesini talep edilmiştir. Bu davaya TSKB GYO A.Ş. müdahil olmuştur.

TSKB GYO A.Ş.'nin dava ile ilgili Kamuyu Aydınlatma Platformu'na yapmış olduğu açıklama aşağıdaki şekildedir.

AVM ile ilgili davaya ilişkin karar izahnamede yer alan ve 11.08.2010 tarihli özel durum açıklamamıza konu, 16.07.2009 tarih ve 1120 sayılı ruhsat işlemi ile bu işleme dayanak olan 1/1000 ölçekli uygulama imar planının iptali ve yürütmenin durdurulması talebine ilişkin olarak Pendik Belediye Başkanlığı aleyhine ikame edilmiş, şirketimizin de müdahil olduğu davada, tarafımıza 23.11.2010 tarihinde tebliğ edilen İstanbul 9. İdare Mahkemesi'nin 2009/242 E.- 2010/1437 K. Sayılı ve 04.11.2010 tarihli kararında, ilk derece mahkemesi temyiz yolu açık olmak üzere iptal kararı vermiştir. TSKB GYO, yürürlükte olan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'na dayanarak hukuka uygun ve geçerli olan 16.07.2008 tarih 1120 numaralı yapı ruhsatını almıştır. Pendorya AVM'nin yapı ruhsatının onaylanmış ve geçerli bir uygulama imar planına dayanarak alınmış olduğu ve inşaat imar mevzuatına uygun olarak tamamlanmış olduğundan, Pendorya AVM için 14.12.2009 tarihli ve 104 sayılı yapı kullanma izin belgesi de alınmış bulunmaktadır. Bu ruhsatlara istinaden ve İmar Kanunu'nun 29. ve İstanbul İmar Yönetmeliği'nin 1.13 ve 1.16.2/B maddeleri ve Danıştay'ın bu hükümlere ilişkin çeşitli kararları uyarınca, yapının hukuki statüsü (yapı kullanım izin belgesi alınmış, cins tashihi yapılmış ve tapuda tescil edilmiş olduğundan) kazanılmış bir hak oluşturmaktadır. Şöyle ki, İmar Kanunu'nun 29. maddesi, 21. maddeye uygun yapı ruhsatı almış olmak ve 2 yıl içinde inşaata başlanması halinde inşaat sahibinin kazanılmış haklarının saklı tutulacağını belirtmektedir. "Kazanılmış hakların" içeriği hakkında ise İstanbul İmar Yönetmeliği ve Danıştay'ın ilgili kararlarından faydalanılmalıdır. İstanbul İmar Yönetmeliği madde 1.16.2/B hükmü "yasal ruhsat süresi veya ruhsat yenilenmeleri süreleri içinde ruhsat alma tarihinde yürürlükte bulunan imar planları, plan notları ve uygulama hükümleri uyarınca verilen ruhsat ve eklerine uygun yapılan inşaatlarda kazanılmış haklar saklı sayılır." demektedir. Yönetmeliğin 1.13'üncü maddesinde ise kazanılmış hakların neler olduğu tespit edilmiştir. Bu maddeye göre "Kural olarak kazanılmış hakların tespitinde yapı izin belgesinin düzenlenmiş bulunması yeterli bulunmayıp bu izin belgesine bağlı olarak inşa edilen yapının ulaştığı seviye ölçü olarak alınır." denmektedir. Maddenin devamında ise kazanılmış hakkın doğması için 3 şart arandığı belirtilmiştir. Bu şartlar; ruhsatın belediye tarafından tasdik edilmesi, yapı ruhsatının belediyeden alınması ve ruhsat ve eklerine uygun olarak inşaata başlanmasıdır. (Ayrıca: Danıştay 6 Dairesi, E: 1997/6294, E:2003/3485). Yukarıda belirtilen şartlar, Pendorya AVM açısından gerçekleşmiş olduğundan kazanılmış hak Şirketimiz açısından doğmuş olmakta ve sözkonusu iptal kararı mevcut yapıyı etkilememektedir. Nitekim Pendorya AVM'nin yapı kullanma izin belgesi, yapı kullanma izin belgesinin düzenlendiği tarihte geçerli olan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'na uygun olarak düzenlenmiştir. Öte yandan müdahil olduğumuz bu davadaki karar, tarafımızdan temyize de konu edilecektir. Yukarıdaki açıklamalarımızın, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:54 sayılı Tebliğinde yer alan esaslara uygun olduğunu, bu konuda/konularda tarafımıza ulaşan bilgileri tam olarak yansıttığını bilgilerin defter, kayıt ve belgelerimize uygun olduğunu, konuyla ilgili bilgileri tam ve doğru olarak elde etmek için gerekli tüm çabaları gösterdiğimizi ve yapılan bu açıklamalardan sorumlu olduğumuzu beyan ederiz.

**Taşınmazın imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeleri (yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi) alınmış olup Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

## **5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler**

### **Tapu Sicil Müdürlüğü incelemesi**

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın mülkiyetindeki değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Daha önce Necati GENÇSOY (4/16 hisse), Zeynep SOHTORİK (4/16 hisse) ve Hüseyin GÖKÇELİ (1/2 hisse) adına kayıtlı olan taşınmazın mülkiyeti 05.07.2007 tarih ve 8870 yevmiye no ile TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.
- 15.02.2008 tarih ve 2517 yevmiye no'lu yola terk işlemi ile taşınmazın arsa alanı 23.182,96 m<sup>2</sup> olarak değişmiştir. (Eski arsa alanı: 27.638 m<sup>2</sup>dir.)
- 27.06.2008 tarih ve 10618 yevmiye no ile taşınmazın 1/20 hissesi Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti.'ne geçmiştir. Bu satış işlemi ile TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesi 19/20 olmuştur.

### **Kadastro Müdürlüğü incelemesi**

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazdaki kadastral değişikliklerin aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- Rapor konusu taşınmaz 9, 30 ve 32 no'lu parsellerin tevhide ile oluşturulmuştur.

### **Belediye incelemesi**

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde taşınmazın imar durumundaki aşağıdaki şekilde olduğu tespit edilmiştir.

- 19.05.2006 onay tarihli 1/5000 ölçekli Revizyon Nazım İmar Planı doğrultusunda hazırlanan 06.11.2007 onay tarihli 1/1000 ölçekli Pendik 2 No'lu Uygulama İmar Planı paftasında "**Sanayi Alanından Hizmete Dönüşüm Alanı (HD)**" içerisinde kalmaktadır. Ancak İstanbul 8. İdare Mahkemesi'nin 19.11.2008 gün 2006/3088 esas 2008/1980 karar no ile bu plan iptal edilmiş olup taşınmazın konumlandığı parsel plansız sahada yer almaktadır.
- 1/5000 ölçekli 26.11.2004 onay tarihli E-5 Karayolu ile TEM Otoyolu Arası Nazım İmar Planı ve 19.05.2006 onay tarihli E-5 Karayolu ile TEM Otoyolu Arası Revizyon Nazım İmar Planında kısmen "Sanayi Alanından Hizmete Dönüşüm Alanı (HD)", kısmen "Meslek Lisesi Alanı (M)", kısmen "22 m'lik İmar Yolu", kısmen de "Yeşil Alan" içerisinde kalmaktadır.
- 19.05.2006 onay tarihli 1/5000 ölçekli Revizyon Nazım İmar Planı doğrultusunda hazırlanan 1/1000 ölçekli 06.11.2007 onay tarihli Pendik 2 No'lu Uygulama İmar Planında ise, kısmen "Sanayi Alanından Hizmete Dönüşüm Alanı (HD)", kısmen de "22 m'lik İmar Yolu" içerisinde kalmaktadır.

## 6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

### 6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Pendik İlçesi, Çamçeşme Mahallesi, Tersane Caddesi, Fabrika Sokak üzerinde 5 kapı no'lu yerde konumlu **Pendorya Alışveriş Merkezi**'dir.

17 Aralık 2009 tarihi itibarıyla hizmete girmiş olan taşınmaz, D100 Karayolu'nun TEM Bağlantı Yolu ile kesiştiği noktada (Pendik Tersane kavşağında) konumlanmaktadır.

Bitişğinde Malazlar Kibrit Fabrikası, arkasında Deteks Kimya Fabrikası, yakın çevresinde ise Neomarin Alışveriş Merkezi, Alemdar Kimya Fabrikası, Marmara Un Değirmeni tesisi, Ertuğrul Ala Demir Çelik Fabrikası ve Pendik Tersanesi bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, çevrenin yüksek ticari potansiyeli, müşteri celbi ve reklâm kabiliyeti taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Pendik Belediyeleri sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.

### Taşınmazın bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları :

|                               |   |        |
|-------------------------------|---|--------|
| Pendik Belediyesi.....        | : | 5 km   |
| Sabiha Gökçen Havalimanı..... | : | 8,5 km |
| Kartal (Sahil).....           | : | 10 km  |
| TEM Otoyolu.....              | : | 11 km  |
| Gebze.....                    | : | 18 km  |
| Kadıköy.....                  | : | 27 km  |
| 4. Levent.....                | : | 37 km  |
| Kocaeli.....                  | : | 60 km  |

### 6.b) Parselin fiziksel özellikleri

- Yüzölçümü 23.182,96 m<sup>2</sup>'dir.
- D100 Karayolu yan yoluna cephelidir.
- Eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Trapezoide yakın bir geometrik yapıdadır.

## 6.c) Alışveriş merkezinin inşaat özellikleri

|   |  |
|---|--|
| <b>PROJENİN ADI</b>                       | Pendorya AVM   |
| <b>MAL SAHİBİ</b>                         | TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....19/20<br>Ataman Turizm ve Ticaret Ltd. Şti .....1/20  |
| <b>MİMARİ PROJE</b>                       | Erginoğlu & Çalışlar Mimarlık  |
| <b>STATİK PROJE</b>                       | Modern Mühendislik   |
| <b>MEKANİK PROJE</b>                      | Besa Mekanik   |
| <b>ELEKTRİK PROJE</b>                     | Enkom Mühendislik  |
| <b>YAPI DENETİMİ</b>                      | İstanbul İki Yapı Denetim  |
| <b>MİMARİ TASARIM</b>                     | Bina, dikdörtgene benzer bir plan üzerine kuruludur.   |
| <b>İNŞAAT BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>            | Mayıs 2008 (Kazı başlangıcı)<br>Temmuz 2008 (İnşaat başlangıcı)  |
| <b>ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN AÇILIŞ TARİHİ</b> | 17 Aralık 2009   |
| <b>PARSEL SAYISI</b>                      | 1  |
| <b>ARSA ALANI</b>                         | 23.182,96 m <sup>2</sup>   |
| <b>İNŞAAT ALANLARI</b>                    | Toplam inşaat alanı: 80.648 m <sup>2</sup> (*)<br>AVM kiralanabilir alan: 30.275 m <sup>2</sup><br>Otopark alanı:<br>- Kapalı otopark alanı: 28.739 m <sup>2</sup><br>- Açık otopark alanı: 5.210 m <sup>2</sup> |
| <b>YASAL İZİN</b>                         | 14.12.2009 tarihli yapı kullanma izin belgesi alınmıştır.  |
| <b>İNŞAAT TARZI</b>                       | Betonarme karkas   |
| <b>YAPI SINIFI</b>                        | V – A  |
| <b>KAT SAYISI</b>                         | 8 (2 bodrum kat + asma kat + zemin kat + 4 normal kat)   |

(\*) Kullanım alanı bilgisi Pendik Belediyesi İmar Müdürlüğü tarafından verilen 14.12.2009 tarihli yapı kullanma izin belgesinden alınmıştır. Söz konusu belgeye göre alışveriş merkezi alanı 51.909 m<sup>2</sup>, ortak alan (bina içi kapalı otopark, garaj) 24.707 m<sup>2</sup>, ortak alan (bina içi sığınak) 4.032 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 80.648 m<sup>2</sup>'dir

|                                 |  |
|---------------------------------|--|
| <b>ELEKTRİK</b>                 | Şebeke   |
| <b>TRAFO</b>                    | Mevcut (6 adet 1.250 KVA kapasiteli)   |
| <b>JENERATÖR</b>                | Mevcut (4 adet x 1.600 KVA kapasiteli)   |
| <b>PARATONER</b>                | Mevcut (1 set) - Faraday kafesi  |
| <b>KULLANMA SUYU</b>            | Şebeke (Kapasite 60 m <sup>3</sup> /h)   |
| <b>SU DEPOSU</b>                | Betonarme su depoları mevcut (Toplam 1.500 ton kapasiteli)   |
| <b>HİDROFOR</b>                 | Mevcut   |
| <b>ARITMA TESİSİ</b>            | Mevcut   |
| <b>KANALİZASYON</b>             | Şebeke   |
| <b>DOĞALGAZ</b>                 | Mevcut (Kurulu kapasite 1.000 m <sup>3</sup> /h)   |
| <b>KLİMA TESİSATI</b>           | Mevcut (75 adet Climate Master marka WSHP, 1 adet Trane marka Chiller, 4 adet soğutma kulesi, 2 adet ısı geri kazanımlı cihaz) |
| <b>GÜVENLİK</b>                 | Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut  |
| <b>SES YAYIN SİSTEMİ</b>        | Müşterilere hitap eden tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut  |
| <b>ASANSÖRLER</b>               | 15 adet yürüyen merdiven, 5 adet müşteri asansörü, 5 adet yük asansörü mevcut  |
| <b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>     | Duman ve ısı dedektörleri mevcut   |
| <b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b> | Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut   |
| <b>YANGIN MERDİVENİ</b>         | Mevcut (11 adet)   |
| <b>DIŞ CEPHE</b>                | Fibrobeton kaplama   |
| <b>ÇATI ÖRTÜSÜ</b>              | Kısmen çelik konstrüksiyon + alüminyum doğrama + cam + betonarme, kısmen çakıl altı EPDM membran veya püskürtme izolasyon      |
| <b>OTOPARK</b>                  | 798 kapalı, 149 açık toplam 947 araç kapasiteli otopark alanı mevcut   |

## 6.d) Açıklamalar

- Pendorya Alışveriş Merkezi'nin tasarımı konsept dizaynı ve mimari projesi Erginoğlu & Çalışlar, mekanik projesi Besa Mekanik, elektrik projesi Enkom Mühendislik firması tarafından hazırlanmıştır.
- Satış ve kiralama faaliyetleri KDM Limited Şirketi tarafından yürütülmektedir.
- Alışveriş merkezi işletmesi Radius Mall Management tarafından sağlanmaktadır.
- Proje inşaatına 2008 yılında başlanmış olup açılışı 17 Aralık 2009 tarihinde yapılmıştır.
- Toplam inşaat alanı 80.648 m<sup>2</sup>'dir.
- Kiralanabilir alan 30.275 m<sup>2</sup>'dir.
- 2 bodrum kat, asma kat, zemin kat ve 4 normal kat olmak üzere toplam 8 katlıdır.
- 120 adet bağımsız bölümden oluşmakta olup bazıları birden fazla bağımsız bölümden oluşan 106 adet mağaza bulunmaktadır.
- Ana giriş D-100 (E-5) Karayolu cephesindedir.
- Alışveriş merkezi Açık Meydan, Kapalı Meydan, Bedesten ve Bedesten üstü çatı avlusu olmak üzere dört ana bölümden oluşmaktadır.
- Açık Meydan bölümünde restoran ve kafeler yer almaktadır. Bu alandaki restoranlar avluya da açılarak mahalde canlı bir atmosfer oluşturulmuştur. Sert ve bitkisel peyzaj unsurları ve meydana inen İspanyol merdivenleriyle bir kent meydanı etkisi oluşturulurken, çocuklar için fıskiyeler ve su oyunları gibi eğlenceli unsurlarla ayrı bir zenginlik katılmıştır. Bu alan açık otopark alanından 8 metre aşağıda yer aldığı için hem trafikten hem de gürültü ve toz topraktan arınmış uygar bir kentsel alan oluşturmaktadır. Sınırlarının duvarlarla çevrili olması, ebeveynlere çocuklarını dolaşmak için rahatlıkla serbest bırakabilecekleri bir mekân oluşturmaktadır. Cafe Crown bu alanda faaliyetlerini sürdüren mağazalardandır.
- Kapalı Meydan hipermarket önünde yer alan toplanma alanı olup, aynı zamanda açık meydanın büyük şeffaf cephe ile içeride de devam ettiği hissini uyandırdığı kısım olduğu gözükmektedir. Bu alan normal katlara göre sahip olduğu yükseklikle üzerindeki galeri boşluğu sayesinde, AVM'nin en üst noktalarına kadar derin bir algı sağlanmaktadır. Bu görsel ilişki iç mekânların sürekliliğinin sağlanması ve ziyaretçilerin farklı alanlara çekilebilmesi için tasarlandığı gözükmektedir. Meydandan alışveriş merkezine giren kullanıcı yapının galeri kurgusu sayesinde tüm Alışveriş Merkezini hissedebilmektedir. Kipa Hipermarket bu alana açılmakta, Dr Fresh, Juice & Chocolate gibi kioskların yer aldığı, Eczane, Turkcell ve Ceren Baharat gibi kiracılarla günlük ihtiyaçlarını tek elden karşılanacağı bir alan yer almaktadır.

- o Bedesten, yapının zemin üstü kotlarında alışılmışın dışında dolaşım alanları oluşturmaktadır. Etkileyici strüktürel yapısı ile bu alan geleneksel kapalı çarşı kültürümüzdeki bedesten fikrinin çağdaş bir yorumu olarak düşünülmüş olduğu ve tüm alışveriş merkezine en hakim nokta olarak zengin mekân algısı hissedilen bir balkon ile çevrelendiği gözükmetedir. Mango, Koton, Damat, Sevil Parfümeri, Özlem Saat ve Selena Optik bu alanda faaliyetlerini sürdüren mağazalardandır.
- o Bedesten Üstü Çatı Avlusu Bedesten strüktürünün devamı ile yazları gölgelik kışları ise çadır haline gelebilecek ve değişik aktivitelere ev sahipliği yapabilecek fonksiyona sahiptir. Bu alanda düzenlenebilecek konser, paten, skateboard, tiyatro ve benzeri aktivitelerle Alışveriş Merkezinin bir çekim merkezi haline gelmesi amaçlanmıştır.
- o Alışveriş merkezi bünyesinde İstanbul Anadolu yakasının en büyük hipermarketlerinden Tesco Kipa, 5.295 m<sup>2</sup> bir alana sahip elektronik marketi Media Markt ve 8 salonlu 1.000 kişilik AFM sinemaları yer almaktadır.

#### **6.e) İç mekânların genel inşaat özellikleri**

- o Yapının müşterilere hitap eden ortak kullanım alanlarında (kat koridorlarında) zeminler seramik kaplı, duvarlar saten boyalı, kolon yüzeyleri metal ve cam giydirme, tavanlar alçı asma tavanlıdır.
- o Müşteri WC'lerinde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı ve kısmen saten boyalı, tavanlar alçı asma tavanlıdır. Kapı doğramaları ahşap ve alüminyumdur. Vitrifiye tamdır.
- o Ortak kullanım alanlarında tavanlarda spot ışıklandırma, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur.
- o Kiralanan hacimler kullanıcı firmaların kendi zevk ve ticari faaliyetlerine uygun şekilde tefriş edilmiştir.
- o Bu hacimlerin tavanları asma tavanlı olup tavanlarda havalandırma kanalları, menfezleri ve yangın sprink sistemi mevcuttur.
- o Teknik hacimler ve personel kullanımındaki alanlarda zeminler seramik, epoksi veya karo mozaik kaplı, duvarlar fayans kaplı veya plastik boyalı, tavanlar ise asma tavanlı veya plastik boyalıdır.
- o Kapalı otoparkların zeminleri sertleştirilmiş beton kaplı, duvarları ve tavanları plastik boyalıdır.



- o Alışveriş Merkezi'nin hakkında TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. yetkililerinden alınan bilgilerin genel hatları aşağıdadır.

Projenin katlara göre brüt kullanım fonksiyonları ve alanları:

| KAT NO        | KULLANIM FONKSİYONU                                     | BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> ) |
|---------------|---|-----------------------------|
| 2. Bodrum     | Teknik alan, kapalı otopark, dükka                      | 20.257                      |
| 1. Bodrum     | Süpermarket, mağaza bölümü, otopark ve teknik odalar    | 21.145                      |
| Asma          | Süpermarket, otopark ve teknik odalar                   | 9.230                       |
| Zemin         | Mağaza bölümü ve alışveriş merkezi bölümü               | 8.713                       |
| 1. Normal     | Mağaza bölümü ve alışveriş merkezi bölümü               | 8.806                       |
| 2. Normal     | Mağaza bölümü, yemek bölümü ve alışveriş merkezi bölümü | 8.410                       |
| 3. Normal     | Sinema ve eğlence bölümü                                | 3.740                       |
| 4. Normal     | Teknik bölüm  | 347                         |
| <b>TOPLAM</b> |   | <b>80.648</b>               |

Alışveriş merkezinin bölümlerine göre yaklaşık kullanım alanları:

| BÖLÜM ADI        | SATIŞA / KİRAYA ESAS ALAN (m <sup>2</sup> ) |
|------------------|---|
| Giyim            | 10.495                                      |
| Süpermarket      | 8.335                                       |
| Elektronik       | 5.295                                       |
| Sinema           | 2.590                                       |
| Yiyecek - içecek | 1.620                                       |
| Eğlence          | 510   |
| Büyük mağaza     | 1.430                                       |
| <b>TOPLAM</b>    | <b>30.275</b>                               |

## 7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve parselin imar durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin; mevcut kullanım şekli olan "alışveriş merkezi" olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

## **7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi**

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Son 4 yıllık süre boyundaki satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir.
- 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.
- 2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır.
- 2010 yılının sonu ve 2011 yılının ilk 6 ayı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

## **7.c) Türkiye ve İstanbul alışveriş merkezi pazarı**

- Alışveriş merkezi kültürü Amerika Birleşik Devletleri'nde ortaya çıkan ve kısa zamanda Avrupa'ya yayılan, geçmişi çok da eski olmayan, yeni bir ticaret konseptidir.
- Türkiye'nin bu olgu ile tanışması ise 1988 yılında Ataköy Galleria sayesinde olmuştur. O dönemde Başbakanlık görevinde bulunan Turgut Özal'ın Houston'daki "The Galleria" alışveriş merkezinin örnek alınarak yapılmasını istediği proje, Türkiye'de tek olması nedeniyle ülke çapında önem kazanmış ve ülkenin her tarafından ziyaretçi çekmiştir. Galleria'nın gördüğü yoğun ilgi ülkede yeni bir trendin başlamasına öncülük etmiştir.
- Yeni geliştirilen alışveriş merkezlerinin ve mevcut alışveriş merkezlerinin satışına başlanması, 20 yıllık geçmişe sahip olan sektöre yeni bir vizyon kazandırmıştır.
- Bugüne kadar alışveriş merkezlerinin projelendirme, inşaat, pazarlama ve işletme süreçlerinin hepsini yöneten ve gayrimenkulleri ellerinden çıkarmak istemeyen şirketler, değişen ekonomik durumun da etkisiyle menkul yatırımlara yönelmeye başlamıştır. Bunun sonucu olarak sahip oldukları alışveriş merkezlerini satma veya halka arz etmek gibi fırsatları değerlendirmeye başlamışlardır. Buna en iyi örnek, yakın zamanda % 49 hissesini halka arz etme yolunu seçen Akmerkez'dir.

- Türkiye'deki brüt finansal kiralanabilen alanın yarısından çoğunun İstanbul'da bulunduğu göz önüne alındığında İstanbul piyasasındaki rekabetin önemli derecede arttığı görülmektedir.
- İstanbul'un Avrupa yakası alışveriş merkezi yatırımları için cazip olmaya devam etmektedir. İnşaat halinde veya planlama aşamasında olan alışveriş merkezi gelişimlerinin yüzde sekseni İstanbul'un Avrupa yakasında yapılmaktadır.
- Yeni gelişimler genelde Avrupa yakasının kuzeybatı kesiminde bulunuyor. Anadolu yakasında ise, Ümraniye'ye ek olarak Kozyatağı planlanan veya halen inşa halinde olan yeni alışveriş merkezlerinin bulunduğu bölgedir. İstanbul'daki bazı alışveriş merkezleri aşağıdaki tablodadır.

| ALIŞVERİŞ MERKEZİ      | MAĞAZA SAYISI | AÇILIŞ TARİHİ | TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> ) | ICSC STANDARTLARINA GÖRE PROJE TİPİ |
|------------------------|---------------|---------------|---|-------------------------------------|
| İstanbul Cevahir AVM   | 330           | 15.10.2005    | 117.972                                     | Çok geniş                           |
| İstinye Park           | 291           | 21.09.2007    | 85.500                                      | Çok geniş                           |
| Meydan                 | 50            | 15.08.2007    | 70.000                                      | Geniş                               |
| CarrefourSA Ümraniye   | 87            | 04.2000       | 60,630                                      | Geniş                               |
| Tepe Nautilus          | 117           | 24.09.2002    | 51,776                                      | Geniş                               |
| CarrefourSA İçerenköy  | 129           | 04.1996       | 47,250                                      | Geniş                               |
| Maxi City - Silivri    | 36            | 14.07.1998    | 45.000                                      | Geniş                               |
| Galleria               | 149           | 14.07.1988    | 42,974                                      | Geniş                               |
| M1 Tepe Kartal         | 42            | 06.07.2000    | 41.000                                      | Geniş                               |
| Profilo AVM            | 207           | 09.05.1998    | 40.800                                      | Geniş                               |
| Nişantaşı City's       | 126           | 18.01.2008    | 36.800                                      | Orta                                |
| Kanyon                 | 160           | 05.2006       | 37.500                                      | Orta                                |
| Akmerkez               | 246           | 18.12.1993    | 34.600                                      | Orta                                |
| Migros Beylikdüzü      | 105           | 13.12.1997    | 33.000                                      | Orta                                |
| Metrociti              | 141           | 30.04.2003    | 32.638                                      | Orta                                |
| Capitol                | 158           | 18.09.1993    | 31.000                                      | Orta                                |
| CarrefourSA Maltepe    | 106           | 01.06.2005    | 30.500                                      | Orta                                |
| CarrefourSA Bayrampaşa | 73            | 01.06.2003    | 25.030                                      | Orta                                |
| Astoria                | 110           | 23.01.2008    | 25.000                                      | Orta                                |
| Carousel               | 117           | 29.01.1995    | 24.400                                      | Orta                                |
| Beylicium              | 128           | 01.06.2006    | 20.000                                      | Orta                                |
| CarrefourSA Haramidere | 60            | 01.10.2001    | 17.831                                      | Küçük                               |
| MKM                    | 21            | 24.09.2005    | 15.000                                      | Küçük                               |
| Atrium                 | 193           | 12.08.1989    | 11.232                                      | Küçük                               |
| Atirus                 | 80            | 17.12.2005    | 11.000                                      | Küçük                               |
| Maxi City İstinye      | 19            | 11.09.2003    | 11.000                                      | Küçük                               |
| Aquarium               | 63            | 17.09.2005    | 10.234                                      | Küçük                               |
| Kule Çarşı             | 41            | 2000          | 3.720                                       | Küçük                               |

Kaynak : Uluslararası Alışveriş Merkezleri Konseyi (ICSC)

#### 7.d) Pendik ilçesi

- Doğuda Tuzla ve Kocaeli, kuzeyde Şile ve Beykoz, batıda Kartal, güneyde Marmara Denizi ile çevrilidir.
- Yaklaşık 200 km<sup>2</sup>'lik bir alana yayılmış olup, 7,5 km sahil şeridi bulunmaktadır.
- 2009 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre toplam nüfusu 562.122'dir.
- Yüzey şekilleri genel olarak engebelidir.
- İlçenin deniz kıyısı kil ve kum ile, kıyından itibaren kuzeye doğru silislerle kaplıdır.
- İstanbul'un en yüksek dağı olan 537 m yüksekliği bulunan Aydos Dağı sınırında bulunan ilçenin sınırları içerisinde Ballica, Ağılbayırı ve Karabayır tepeleri yer almaktadır.
- İlçenin belli başlı akarsuları olan Riva ve Ballica Dereleri Ömerli Barajı'na dökülür. Büyükdere ise Kurtköy'den çıkarak Tuzla sınırlarına gider.
- Karadeniz'in yağışlı iklimi ile Akdeniz'in ılıman iklimi arasında geçit teşkil eder.
- Yıllık ortalama sıcaklık 14,10 C<sup>0</sup>; kışın ortalama sıcaklık 5,60 C<sup>0</sup>; yazın ortalama sıcaklık 23,30 C<sup>0</sup>'dir.

#### 7.e) Bölge analizi

- Taşınmazın yakın çevresinde genelde fabrikalar ve orta gelir seviyesine sahip aileler tarafından mesken olarak kullanılan konutlar bulunmaktadır.
- Bölgede planlı bir yapılaşma henüz mevcut değildir.
- Ancak son yıllarda başlatılan nitelikli konut projeleri ile her geçen gün gelişim göstermektedir.
- Bölgenin teknik ve sosyal altyapısı tamamlanmıştır.
- Bölgedeki gayrimenkullerin değerleri döviz cinsinden telaffuz edilmektedir.
- Bölgede; Sabiha Gökçen Havaalanı, TEM Bağlantı Yolu ve D100 Karayolu yer almaktadır.
- Ulaşım belediye otobüsleri ile sağlanabilmektedir.

## 7.f) Piyasa bilgileri

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### Arsalar :

1. Pendik Yayalar Mahallesi'nde, ara sokakta konumlu "Ticaret + Hizmet Alanı" lejantı ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma şartına ve 9.211 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış değeri 12.500.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.355,-TL)  
İlgili Tel: 0216 390 08 35
2. Pendik Güzelyalı Mahallesi'nde, "Ticaret Alanı" lejantı ve "Emsal (E): 1,75" yapılaşma şartına ve 20.500 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsanın satış değeri 23.000.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> satış değeri ~ 1.120,-TL)  
İlgili Tel: 0216 307 79 73
3. Rapor konusu taşınmaza yakın mesafede bulunan, D 100 Karayolu'na cepheli 8.000 m<sup>2</sup>, yüzölçümlü, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartına arsanın satış değeri 18.675.000,-TL'dir.  
(brüt m<sup>2</sup> birim değeri ~ 2.335,-TL) İlgili tel.: 0 530 825 00 22
4. Rapor konusu taşınmaza yakın mesafede bulunan, D 100 Karayolu'na cepheli 4.500 m<sup>2</sup>, yüzölçümlü, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartına arsanın satış değeri 8.500.000,-TL'dir. (brüt m<sup>2</sup> birim değeri ~ 1.890,-TL) İlgili tel.: 0 506 752 78 51
5. Rapor konusu taşınmaza yakın mesafede bulunan, D 100 Karayolu'na cepheli 7.500 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Ticaret + Konut Alanı" lejantına Emsal (E): 2,00" yapılaşma şartına arsanın satış değeri 17.900.000,-TL'dir.  
(m<sup>2</sup> birim değeri ~ 2.385,-TL) İlgili tel.: 0 506 752 78 51

Not : Tüm emsallerde pazarlık payı mevcuttur.

### 1. Akmerkez Alışveriş Merkezi

18 Aralık 1993 tarihinde hizmete girmiştir. 180.000 m<sup>2</sup> kapalı alana ve 34.600 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. İçerisindeki toplam 246 adet mağazanın doluluk oranı % 90'dır. Ayrıca bünyesinde, iki adet ofis bloğu ve bir adet rezidans bloğu barındırmaktadır. 4 katlı alışveriş merkezi bloğu içerisinde 1.600 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip yemek alanı, 41 adet yürüyen merdiven, 2 adet panoramik asansör ve 30 adet normal asansör bulunmaktadır.

Aylık ziyaretçi sayısı 2 – 2,5 milyon arasında değişmektedir. Ziyaretçilerin geçirdiği 3,5 saatlik ortalama süre, 2,5 saatlik dünya ortalamasının üzerindedir.

Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri 170 – 220,-USD aralığında, fast – food alanlarının aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 150 – 300,-USD aralığında değişmektedir.

Akmerkez G.Y.O. A.Ş.'nin Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirdiği 31.09.2010 tarihli portföy tablosunda Akmerkez Alışveriş Merkezi'nin toplam piyasa değeri 808.500.000,-TL olarak belirtilmektedir.

### 2. Cevahir Alışveriş Merkezi

1997 yılında yapımına başlanan alışveriş merkezi, 15 Ekim 2005 tarihinde hizmete girmiştir. 62.475 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulmuş olup, toplam 356.000 m<sup>2</sup> kapalı alanla ve 117.972 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. İçerisinde 280 adet mağaza, 34 fast-food alanı, 14 adet exclusive restoran ve 12 adet salondan oluşan bir sinema kompleksi bulunmaktadır. Doluluk oranı % 100'dür. Ayrıca bünyesinde 58.000 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, Avrupa ve Ortadoğu'nun en büyük kapalı ve temalı eğlence merkezi olan Atlantis Eğlence Merkezi, 2.500 araçlık kapalı otopark, toplam 86 adet yürüyen merdiven, 2 adet panoramik asansör ve 30 adet normal asansör bulunmaktadır. Yıllık ziyaretçi sayısı 5 milyon kişi civarındadır. Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri 30 – 100,-USD değişmektedir.

Cevahir Alışveriş Merkezi'nin St. Martins Property'e satışı 05 Mart 2007 tarihinde toplam 750.000.000,-USD bedelle gerçekleşmiştir.

### 3. Kanyon Alışveriş Merkezi

Eczacıbaşı Topluluğu ve İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından inşa edilmiştir. 08 Haziran 2006 yılında hizmete girmiştir. Dört katlı alışveriş merkezinin 37.500 m<sup>2</sup> kiralanabilir alanı bulunmaktadır. İçerisinde 160 adet mağaza, bir gurme market, 9 sinema salonu, restoranlar, kafeler, barlar, spor ve sağlık merkezi ile açık – kapalı yüzme havuzu ve 2.300 araç kapasiteli kapalı otoparkı bulunmaktadır. Doluluk oranı % 100'dür. Alışveriş merkezi hariç Kanyon projesi bünyesinde 26 katlı ofis bloğu ve 179 adet apartman dairesinden oluşan konut bloğu bulunmaktadır.

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 150 – 180,-USD, fast – food alanlarının aylık m<sup>2</sup> kira değerleri ise 240 – 250,-USD aralığında değişmektedir.

İş G.Y.O. A.Ş.'nin Sermaye Piyasası Kurulu'na bildirdiği 30.09.2010 tarihli portföy tablosunda Kanyon Alışveriş Merkezi'nin kendi % 50 hissesine karşılık gelen piyasa değeri 262.850.000,-TL olarak belirtilmektedir.

### 4. Metrocity Alışveriş Merkezi

30 Nisan 2003 tarihinde hizmete girmiştir. 60.000 m<sup>2</sup> alan üzerine kuruludur. Kiralanabilir alan 32.638 m<sup>2</sup>'dir. Alışveriş merkezi bloğu toplam 4 katlı olup bünyesinde 136 adet mağaza, restoranlar ve kafeler bulundurmaktadır. Ayrıca 2.500 araç kapasiteli kapalı otopark ve bir adet spor kompleksine sahiptir. Metrocity projesi bünyesinde alışveriş merkezi bloğu dışında bir adet ofis bloğu ve 2 adet konut bloğu bulunmaktadır. Doluluk oranı % 100'dür. Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 70 - 110,-USD; fast – food alanlarının aylık m<sup>2</sup> kira değerleri ise 80 – 125,-USD aralığında değişmektedir.

### 5. Astoria Alışveriş Merkezi

23 Ocak 2008 tarihinde hizmete girmiştir. 35.000 m<sup>2</sup> kapalı alana ve toplam 25.000 m<sup>2</sup> kiralanabilir alana sahiptir. Alışveriş merkezi bloğu toplam 5 katlı olup bünyesinde 110 adet mağaza, restoranlar ve kafeler bulundurmaktadır. Ayrıca 3.000 m<sup>2</sup>'lik bir spor alanına ve 1.200 araç kapasiteli kapalı otoparka sahiptir. Astoria projesi bünyesinde alışveriş merkezi bloğu hariç 160 adet rezidans daire ve ofis bulunduran bir adet de konut bloğu bulunmaktadır. Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 50 – 200,-Euro aralığında değişmektedir.

### 6. Carousel Alışveriş Merkezi

1995 yılında hizmete girmiştir. 11.560 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulu olup toplam 76.500 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir. Alışveriş merkezinin 24.400 m<sup>2</sup>'si kiralanabilir alan, 17.500 m<sup>2</sup>'si hastane, 19.200 m<sup>2</sup>'si kapalı otoparktır. Carousel içerisinde 117 adet mağaza, restoranlar, 7 adet müşteri, 2 adet yük asansörü ve 12 adet yürüyen merdiven bulunmaktadır. Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 125 - 150,-USD, fast – food alanlarının aylık m<sup>2</sup> kira değerleri ise 160 – 180,-USD aralığında değişmektedir. Carousel Alışveriş Merkezi'ne 2007 yılında 200.000.000,-Euro teklifte bulunulmuştur.

#### 7. Capitol Alışveriş Merkezi

1993 yılında hizmete girmiştir. 67.000 m<sup>2</sup> alan üzerine kuruludur. Alışveriş merkezi içerisinde 157 adet mağaza ve 14 adet sinema salonu bulunmaktadır. Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 85 - 125,-USD, fast – food alanlarının aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 125 – 150,-USD aralığında değişmektedir.

#### 8. Profilo Alışveriş Merkezi

1998 yılında hizmete girmiştir. 117.000 m<sup>2</sup> kapalı alana ve 40.800 m<sup>2</sup> kiralabilir alana sahiptir. İçerisinde toplam 209 adet mağaza, 43 adet fast-food alanı, 7 adet sinema salonu, bowling salonu, tiyatro salonu ve 2.200 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulu spor merkezi bulunmaktadır. Ayrıca 1.300 araç kapasiteli kapalı otoparka sahiptir. Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 60 - 110,-USD, fast – food alanlarının aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 125 – 140,-USD aralığında değişmektedir.

#### 9. Via Port Alışveriş Merkezi

2008 yılında hizmete girmiştir. 156.000 m<sup>2</sup> alan üzerinde kurulmuştur. İçerisinde toplam 242 adet mağaza, fast-food alanları ve restoranlar bulunmaktadır. Ayrıca 2.500 araç kapasiteli açık otoparka sahiptir. Bünyesindeki büyük mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 15 - 20,-USD, küçük mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 35 – 45,-USD aralığında değişmektedir.

#### 10. Neomarin Alışveriş Merkezi

2009 yılı Nisan ayında hizmete girmiştir. 81.500 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanına, 36.000 m<sup>2</sup> kiralabilir alana sahiptir. İçerisinde toplam 140 adet mağaza, fast-food alanları ve restoranlar bulunmaktadır. Ayrıca toplam 1.250 araç kapasiteli kapalı ve açık otoparka sahiptir. Bünyesindeki büyük mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 17 - 25,-USD, küçük mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 40 - 45,-USD aralığında değişmektedir.

### 7.g) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

#### Olumlu etkenler :

- Konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Bölgenin yüksek ticaret potansiyeli,
- Müşteri celbi,
- Reklâm kabiliyeti,
- Yapının iskânlı olması,
- Tapu kütüğünde cins tashihi yapılmış olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etken :

- Global mali piyasalarda yaşanan kriz nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.



## 8. DEĞERLEME SÜRECİ

### 8.a) Değerleme yöntemleri

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yaklaşımı**'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yaklaşımı**'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

### 8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler

Bu çalışmada alışveriş merkezinin pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Bölgede rapor konusu taşınmaza emsal olabilecek satılık alışveriş merkezi bulunmadığı için değerlemede emsal karşılaştırma yöntemi kullanılamamıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemi maliyet yaklaşımı yönteminde ele alınan bileşenlerden arsa değerinin hesaplanmasında kullanılmıştır.

## 9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 9.a) Maliyet yaklaşımı yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklendikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

### Yöntemin uygulanması

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

#### I - Arsa değeri

#### II - Arsa üzerindeki inşai yatırımların değeri

**Not:** Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

### I- Arsa değeri

Arsanın değerinin tespitinde "**emsal karşılaştırma yöntemi**" kullanılmıştır.

Bu yöntemde taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu alışveriş merkezi arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, büyüklük, imar durumu, görülebilirlik, fiziksel özellik ve altyapı imkânları gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış; ayrıca ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Halihazırda değerlemeye konu taşınmazın yer aldığı parsel plansız sahada kalmaktadır. Ancak Alışveriş Merkezi'nin inşaatının tamamlanmış ve yapı kullanma izin belgesinin alınmış olması hususları dikkate alınarak yürürlükte olmayan plana göre 06.11.2007 onay tarihli 1/1000 ölçekli Pendik 2 No'lu Uygulama İmar Planı paftasında taşınmazın yapılaşma şartları uygun emsallerin analizinde kullanılmıştır. Yapılan görüşmelerde Değerlendirmede taşınmaz ile benzer niteliklere sahip 1, 2, 3, 4 ve 5 no'lu emsaller dikkate alınmıştır.

## **UYGUN EMSALLERİN ANALİZİ**

### **Emsal 1)**

Yeri : Pendik Yayalar Mahallesi  
Yüzölçümü : 9.211 m<sup>2</sup>  
Lejantı : Ticaret + Hizmet Alanı  
Emsal (E) : 1,75  
Satış değeri : 12.500.000,-TL  
m<sup>2</sup> satış değeri : ~ 1.355,-TL  
Pazarlık payı : % 10  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; bu gayrimenkulden konum ve imar lejantı bakımından fazla ve yapılaşma bakımından ise benzerdir.  
Emsal değer : **1.600,-TL/m<sup>2</sup>** olarak belirlenmiştir.

### **Emsal 2)**

Yeri : Güzelyalı Mahallesi  
Yüzölçümü : 20.500 m<sup>2</sup>  
Lejantı : Ticaret Alanı  
Emsal (E) : 1,75  
Satış değeri : 23.000.000,-TL  
m<sup>2</sup> satış değeri : ~ 1.120,-TL  
Pazarlık payı : % 10  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; bu gayrimenkulden konum ve imar lejantı bakımından fazla ve yapılaşma bakımından ise benzerdir.  
Emsal değer : **1.375,-TL/m<sup>2</sup>** olarak belirlenmiştir.

### **Emsal 3)**

Yeri : Yakın mesafede ve D 100 Karayolu'na cepheli  
Yüzölçümü : 8.000 m<sup>2</sup>  
Lejantı : Ticaret + Konut Alanı  
Emsal (E) : 2,00  
Satış değeri : 18.675.000,-TL  
m<sup>2</sup> satış değeri : ~ 2.355,-TL  
Pazarlık payı : % 10  
Şerefiyesi : Taşınmazın emsal şerefiyesi; bu gayrimenkulden konum, imar durumu bakımından fazla ve yapılaşma bakımından ise azdır.  
Emsal değer : **2.140,-TL/m<sup>2</sup>** olarak belirlenmiştir.

#### Emsal 4)

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Yeri                        | : Yakın mesafede ve D 100 Karayolu'na cepheli   |
| Yüzölçümü                   | : 4.500 m <sup>2</sup>  |
| Lejantı                     | : Ticaret + Konut Alanı   |
| Emsal (E)                   | : 2,00  |
| Satış değeri                | : 8.500.000,-TL   |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : ~ 1.890,-TL   |
| Pazarlık payı               | : % 10  |
| Şerefiyesi                  | : Taşınmazın emsal şerefiyesi; bu gayrimenkulden konum, imar durumu bakımından fazla ve yapılaşma bakımından ise azdır. |
| Emsal değer                 | : <b>1.720,-TL/m<sup>2</sup></b> olarak belirlenmiştir.   |

#### Emsal 5)

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Yeri                        | : Yakın mesafede ve D 100 Karayolu'na cepheli   |
| Yüzölçümü                   | : 11.500 m <sup>2</sup>   |
| Lejantı                     | : Ticaret + Konut Alanı   |
| Emsal (E)                   | : 2,00  |
| Satış değeri                | : 17.900.000,-TL  |
| m <sup>2</sup> satış değeri | : ~ 2.385,-TL   |
| Pazarlık payı               | : % 10  |
| Şerefiyesi                  | : Taşınmazın emsal şerefiyesi; bu gayrimenkulden konum, imar durumu bakımından fazla ve yapılaşma bakımından ise azdır. |
| Emsal değer                 | : <b>2.170,-TL/m<sup>2</sup></b> olarak belirlenmiştir.   |

$$\text{Ortalama emsal} = \frac{\text{Emsal 1} + \text{Emsal 2} + \text{Emsal 3} + \text{Emsal 4} + \text{Emsal 5}}{5}$$

$$= \frac{1.600,-\text{TL} + 1.375,-\text{TL} + 2.140,-\text{TL} + 1.720,-\text{TL} + 2.170,-\text{TL}}{5} \cong \mathbf{1.800,-\text{TL/m}^2}$$

Yapılan piyasa araştırmaları ve değerleme sürecinden hareketle değerlemeye konu alışveriş merkezi arsasının konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, imar durumu ve üzerindeki yapının mevcudiyeti dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri için **1.800,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

**Buna göre alışveriş merkezi arsasının pazar değeri :**

23.182,96 m<sup>2</sup> x 1.800,-TL/m<sup>2</sup>  $\cong$  (41.729.328) **41.730.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

## II- Arsa üzerindeki inşai yatırımların değeri

İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi satışa esas rayiç tutarı), binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte halihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

| İNŞAAT TARZI     | ALANI (m <sup>2</sup> ) | YAPI SINIFI | KÂRI HAVİ m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL) (*) | YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL) |
|------------------|-------------------------|-------------|--|----------------------------------|
| Betonarme karkas | 80.648                  | V-A         | 1.040  | 83.875.000                       |

### Ulaşılan sonuç:

Arsanın değeri .....: 41.730.000,-TL

İnşai yatırımların değeri.....: 83.875.000,-TL olmak üzere

**Taşınmazın toplam pazar değeri 125.605.000,-TL'dir. (\*\*)**

(\*) 19.12.2009 tarihli yapı kullanma izin belgesine göre; yapının sınıfı V-A'dır. 2010 yılına esas birim m<sup>2</sup> maliyet bedeli ise 945,-TL'dir. Yapının yeni inşâ edilmiş olması dikkate alınarak inşaat satış/devir kârı % 10 olarak alınmış ve kârı havi m<sup>2</sup> birim değer; 945,-TL x 1,10  $\cong$  1.040,-TL olarak hesaplanmıştır.

(\*\*) Taşınmazın TSKB GYO A.Ş. hissesinin değeri 125.605.000,-TL x 19/20  $\cong$  119.325.000,-TL'dir.,

### 9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntem, proje değerinin projenin gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup uzun dönemli projeksiyonu kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve projenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve projenin arsası ile birlikte bugünkü finansal değeri hesaplanmaktadır.

Not: Bu bölümde kullanılan varsayım ve kabuller; piyasa verileri, müşteriden temin edilmiş olan mağaza kira sözleşmeleri ve müşteriyle yapılan görüşmeler doğrultusunda oluşturulmuştur. Müşteriden temin edilmiş olan örnek kira sözleşmeleri şirketimiz arşivinde muhafaza edilmektedir.

### Varsayımlar ve kabuller :

Taşınmaz için yapılan değerlendirme;

- o taşınmazla ilgili herhangi bir hukuksal sorun bulunmadığı,
- o kiracılarla uzun süreli sözleşme yapılması ve bu sürenin piyasa yaygın kabullerine bağlı olarak 5 veya 10 yıllık olması,

koşullarına bağlı olarak aşağıda tanımlanan varsayımlar ışığında ele alınmıştır.

- **Kira Değeri ve Kiralanabilir Alan :**

- Kiraya esas alan 30.275 m<sup>2</sup>'dir.
- m<sup>2</sup> başına aylık net kira değeri 2011 yılı için ortalama 15,25 EURO olarak kabul edilmiştir.
- m<sup>2</sup> başına aylık net kira değer artışları ekteki İNA tablosunda belirtilmiştir.

- **Doluluk Oranı :**

Doluluk oranı 2011 yılı için % 95, 2012 yılı için % 98, 2013 yılı ve sonraki yıllar için % 99 olarak kabul edilmiştir.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 2 (iki) varsayılmıştır.

- **Kira Geliri Paylaşımı :**

Kira gelirinin tamamının mal sahibine ait olacağı kabul edilmiştir.

- **Operasyonel giderler :**

Yıllara göre işletme giderleri ekteki İNA tablosunda belirtilmiştir.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

- **Reel İskonto Oranı :**

Proje için reel iskonto oranı AB süreci, enflasyonun düşmesi ve makroekonomik stabilite beklentisi de dikkate alınarak 2011 ve takip edilen yıllar için % 7 olarak belirlenmiştir.

### **Ulaşılan değer :**

---

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda alışveriş merkezinin hasılatının bugünkü finansal değeri **100.179.597,-Euro (~ 205.570.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

(\* Rapor tarihi itibarıyla 1,-Euro = 2,0520 TL'dir.

### 9.c) Değerleme uzmanı görüşü

Yukarıda yapılan hesaplamalardan da görüleceği üzere rapor konusu taşınmazın pazar değerinin tespiti için kullanılan yöntemler sonucunda aşağıdaki değerlere ulaşılmıştır.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ | ULAŞILAN DEĞER  |
|-------------------|-----------------|
| Maliyet Yaklaşımı | 125.605.000,-TL |
| Gelir İndirgeme   | 205.570.000,-TL |

İki yöntemle ulaşılan değerler arasında fark olduğu görülmektedir.

Alışveriş merkezlerinin değerini belirleyen en önemli unsurun gayrimenkulün sağladığı gelir olması ve bu tür taşınmazların değerlemesinde gelir indirgeme yönteminin sıklıkla kullanılarak daha sağlıklı sonuçlar alınabiliyor olması hususları dikkate alınarak taşınmazın pazar değeri için **gelir indirgeme yöntemi** ile bulunan değerın esas alınmasının en uygun yaklaşım olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Bu görüşten hareketle değerlemeye konu alışveriş merkezinin pazar değeri için **205.570.000,-TL** kıymet takdir olunmuştur.

**TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin taşınmazdaki 19/20 hissesinin pazar değeri ise;**

$(205.570.000,-TL \times 19/20 \cong (195.291.500) \mathbf{195.290.000,-TL}$  olarak belirlenmiştir.

## 10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazın aylık kira değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** uygulanmıştır.

Bu yöntemde, İstanbul genelinde yer alan alışveriş merkezlerindeki m<sup>2</sup> kira değerleri incelenmiş, kira değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için aylık m<sup>2</sup> kira değeri belirlenmiştir.

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

### **EMSALLER:**

#### **1) Akmerkez Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri 170 – 220,-USD aralığındadır.

#### **2) Cevahir Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri 30 – 100,-USD aralığında değişmektedir.

#### **3) İstinye Park Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değeri 80,-USD mertebesindedir.

#### **4) Kanyon Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 150 – 180,-USD aralığında değişmektedir.

#### **5) Metrocity Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 70 - 110,-USD aralığında değişmektedir.

#### **6) Astoria Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 50 – 200,-Euro aralığında değişmektedir.

#### **7) Carousel Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 125 - 150,-USD aralığında değişmektedir.

#### **8) Capitol Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 85 - 125,-USD aralığında değişmektedir.



**9) Profilo Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 60 - 110,-USD aralığında değişmektedir.

**10) Via Port Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki büyük mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 15 - 20,-USD, küçük mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 35 – 45,-USD aralığında değişmektedir.

**11) Neo Marin Alışveriş Merkezi**

Bünyesindeki büyük mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerleri 17 - 25,-USD, küçük mağazaların aylık ortalama m<sup>2</sup> kira değerleri ise 40 - 45,-USD aralığında değişmektedir.

**12) Rapor konusu taşınmaz**

Müşteriden temin edilmiş olan örnek 15 adet kira sözleşmesinde, mağazaların aylık m<sup>2</sup> kira değerlerinin 10 - 55,-EURO aralığında değişmekte olduğu görülmüştür.

Mevcut kira sözleşmeleri dikkate alınmak ve güvenli tarafta kalınmak suretiyle aylık birim m<sup>2</sup> kira değeri **15,25 EURO** olarak belirlenmiştir.

**Buna göre değerlemeye konu taşınmazın aylık toplam kira değeri;**

$30.275 \text{ m}^2 \times 15,25 \text{ EURO/m}^2 \cong (461.693,75) \text{ 462.000,-EURO } (\sim 950.000,-\text{TL})$

**Taşınmazdaki TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait hissenin aylık kira değeri ise;**

$950.000,-\text{TL} \times 19/20 \cong (902.500) \text{ 905.000,-TL}$  olarak belirlenmiştir.

Not: Rapor tarihi itibariyle 1,-EURO = 2,0520 TL'dir.

## 11. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Pendorya Alışveriş Merkezi**'nin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, arsasının büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine, imar durumuna, yapının mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile taşınmazdaki **TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 19/20 hissesinin** pazar değeri için,

**195.290.000,-TL** (Yüzdoksanbeşmilyonikiyüzdoksanbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(195.290.000,-TL ÷ 1,5610 TL/USD (\*) ≅ **125.106.000,-USD**)

(195.290.000,-TL ÷ 2,0520 TL/EURO (\*) ≅ **95.171.000,-EURO**)

(\*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,5610 TL ve 1,-EURO = 2,0520 TL'dir.

KDV dâhil toplam pazar değeri 230.442.200,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

**Değerlemeye konu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2010

(Ekspertiz tarihi : 07 Aralık 2010)

Saygılarımızla,

Barış METEKOĞLU  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Değerleme Uzman Yardımcısı

Türker POLAT  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

### **Eki :**

- İNA tablosu
- Konum krokisi
- Uydu fotoğrafı
- Tapu sureti
- Takyidat yazıları (3 sayfa)
- İpotek açıklama yazısı ve kredi sözleşmeleri (5 sayfa)
- İmar durumu yazısı
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- AVM projesine ait kat planları (8 sayfa)
- Fotoğraflar (3 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler (2 sayfa)
- Sorumlu değerlendirme uzmanı SPK lisans belgesi örneği (2 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce yapılmış değerlendirme raporları listesi (1 sayfa)