

DEĞERLEME RAPORU

İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Şişli/İSTANBUL

Kanyon AVM

Rapor No: 2025/3589

Rapor Tarihi : 31 Aralık 2025

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi – No	: 01 Aralık 2025 -002
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Hisseli mülkiyet
Değerleme Tarihi	: 25 Aralık 2025
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2025
Rapor No	: 2025/3589
Değerleme Konusu	Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No: 185,
Gayrimenkullerin Adresi	: Kanyon AVM, 195 adet bağımsız bölüm, Şişli/İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, Mecidiyeköy Mevkii, 303 pafta, 1946 ada, 29.427,34 m ² yüzölçümlü 136 no'lu parselde kayıtlı 195 adet bağımsız bölüm.
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.1/2 EİS Eczacıbaşı İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş. (1/2)
Toplam Satılabilir Alan	: 41.102,50 m ²
Raporun Konusu	Bu rapor, yukarıda adresi taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Toplam Pazar Değeri	11.455.680.000,-TL	266.787.000,-USD
Taşınmazların İŞGYO A.Ş. hissesine düşen kısmının toplam Pazar değeri	5.727.840.000,-TL	133.393.500,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Denetmen	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Barış METEKOĞLU (SPK Lisans Belge No: 401255)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI.....	3
2. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ.....	5
3. BÖLÜM	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER.....	8
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	23
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	36
7. BÖLÜM	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	48
8. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ.....	59
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	61

1. BÖLÜM

DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI

1.1 Değer Tanımı ve Geçerlilik Koşulları

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

1.2 Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

2. BÖLÜM

RAPOR BİLGİLERİ

2.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2025 tarihinde, 2025/3589 rapor numarası ile hazırlanmıştır.

2.2 Raporu hazırlayanları ad ve soyadları, sorumlu değerlendirme uzmanının adı ve soyadı

Bu değerlendirme raporunu 401255 SPK Lisans belge no'suna sahip değerlendirme uzmanı Barış METEKOĞLU, 401233 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerlendirme uzmanı / denetmen Mehmet AYIKDIR ile 401454 SPK Lisans belge no'suna sahip sorumlu değerlendirme uzmanı Tayfun KURU hazırlamıştır.

2.3 Değerleme tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 25.12.2025 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2025 tarihi itibari ile raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

2.4 Dayanak sözleşmesinin tarihi ve numarası

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 002 no'lu ve 01.12.2025 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

2.5 Raporun Tebliğin 1. Maddesi kapsamında hazırlanıp hazırlanmadığına ilişkin açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2.6 Değerleme konusu gayrimenkulün aynı kuruluş tarafından daha önceki tarihlerde de değerlemesi yapılmışsa son üç değerlemeye ilişkin bilgiler

1.

Talep Tarihi	:	03 Haziran 2024
Ekspertiz Tarihi	:	24 Haziran 2024
Rapor Tarihi	:	28 Haziran 2024
Rapor No	:	2024/1415
Raporu Hazırlayanlar	:	Barış METEKOĞLU / Şehir ve Bölge Plancısı / SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401255 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi / Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	:	6.370.000.000,-TL
Taşınmazların İŞGYO A.Ş. hissesine düşen kısmının toplam Pazar değeri	:	3.185.000.000,-TL

2.

Talep Tarihi	:	01 Kasım 2024
Ekspertiz Tarihi	:	23 Aralık 2024
Rapor Tarihi	:	27 Aralık 2024
Rapor No	:	2024/3240
Raporu Hazırlayanlar	:	İbrahim YİĞİT/ Harita Mühendisi / SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 409952 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi / Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401233
Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	:	8.035.000.000,-TL
Taşınmazların İŞGYO A.Ş. hissesine düşen kısmının toplam Pazar değeri	:	4.017.500.000,-TL

3. BÖLÜM

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

3.1 Şirketi tanıtıcı bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Esentepe Mahallesi, Milangaz Caddesi, Fusun Sokak, Asia Residence, No: 73, A Blok, Kat: 10, Daire: 30 Kartal / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

3.2 Müşteriyi tanıtıcı bilgiler

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (850) 724 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 958.750.000,- TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
FAALİYET KONUSU	: 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 ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3.3 Müşteri taleplerinin kapsamı ve varsa getirilen sınırlamalar ve işin kapsamı

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi detaylı olarak verilen ve şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", Kurul'un Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslararası Değerleme Standartları 2017 kapsamında hazırlanmıştır. Rapor; Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Müşteri tarafından herhangi bir sınırlama tarafımıza getirilmemiştir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

4.1 Gayrimenkullerin yeri, konumu, tanımı, tapu kayıtları, plan, proje, ruhsat, şema vb. dökümanlar hakkında bilgiler

4.1.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu

SAHİBİ	: Bkz. aşağıdaki tablolar
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Şişli
MAHALLESİ	: Mecidiyeköy
MEVKİİ	: Mecidiyeköy
PAFTA NO	: 303
ADA NO	: 1946
PARSEL NO	: 136
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Kargir Apartman (*)
ARSA ALANI	: 29.427,34 m ²
YEVİMİYE NO	: 13524
TAPU TARİHİ	: 14.03.2006

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnu BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ						
SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAYFA NO
1	1	4. Bodrum	Dükkan	218 / 240000	113	11125
2	2	4. Bodrum	Dükkan	104 / 240000	113	11126
3	3	4. Bodrum	Dükkan	104 / 240000	113	11127
4	4	4. Bodrum	Dükkan	208 / 240000	113	11128
5	5	4. Bodrum	Dükkan	204 / 240000	113	11129
6	6	4. Bodrum	Dükkan	136 / 240000	113	11130
7	7	4. Bodrum	Dükkan	130 / 240000	113	11131
8	8	3. Bodrum	Dükkan	568 / 240000	113	11132
9	9	3. Bodrum	Dükkan	156 / 240000	113	11133
10	10	3. Bodrum	Dükkan	312 / 240000	113	11134
11	11	3. Bodrum	Dükkan	306 / 240000	113	11135
12	12	3. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11136
13	13	3. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11137
14	14	3. Bodrum	Dükkan	260 / 240000	113	11138
15	15	2. Bodrum	Dükkan	720 / 240000	113	11139
16	16	2. Bodrum	Dükkan	524 / 240000	113	11140
17	17	2. Bodrum	Dükkan	664 / 240000	113	11141
18	18	2. Bodrum	Süper Market	5795 / 240000	113	11142
19	19	2. Bodrum	Dükkan	1062 / 240000	113	11143
20	20	2. Bodrum	Dükkan	596 / 240000	113	11144
21	21	2. Bodrum	Dükkan	808 / 240000	113	11145
22	22	2. Bodrum	Dükkan	734 / 240000	113	11146
23	23	2. Bodrum	Dükkan	682 / 240000	113	11147
24	24	2. Bodrum	Dükkan	570 / 240000	113	11148
25	25	2. Bodrum	Dükkan	674 / 240000	113	11149
26	26	2. Bodrum	Dükkan	690 / 240000	113	11150
27	27	2. Bodrum	Dükkan	736 / 240000	113	11151
28	28	2. Bodrum	Dükkan	804 / 240000	113	11152
29	29	2. Bodrum	Dükkan	1014 / 240000	113	11153
30	30	2. Bodrum	Dükkan	602 / 240000	113	11154
31	31	2. Bodrum	Dükkan	480 / 240000	113	11155
32	32	2. Bodrum	Dükkan	392 / 240000	113	11156
33	33	2. Bodrum	Dükkan	432 / 240000	113	11157
34	34	2. Bodrum	Dükkan	310 / 240000	113	11158
35	35	2. Bodrum	Dükkan	540 / 240000	113	11159
36	36	2. Bodrum	Dükkan	462 / 240000	113	11160
37	37	2. Bodrum	Dükkan	538 / 240000	113	11161
38	38	2. Bodrum	Dükkan	488 / 240000	113	11162
39	39	2. Bodrum	Dükkan	498 / 240000	113	11163
40	40	2. Bodrum	Dükkan	380 / 240000	113	11164
41	41	2. Bodrum	Dükkan	376 / 240000	113	11165

42	42	2. Bodrum	Dükkan	394 / 240000	113	11166
43	43	2. Bodrum	Dükkan	542 / 240000	113	11167
44	44	2. Bodrum	Dükkan	3112 / 240000	113	11168
45	45	2. Bodrum	Dükkan	1346 / 240000	113	11169
46	46	2. Bodrum	Dükkan	198 / 240000	113	11170
47	47	2. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11171
48	48	2. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11172
49	49	2. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11173
50	50	2. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	113	11174
51	51	2. Bodrum	Dükkan	206 / 240000	114	11175
52	52	2. Bodrum	Dükkan	290 / 240000	114	11176
53	53	2. Bodrum	Dükkan	1470 / 240000	114	11177
54	54	2. Bodrum	Dükkan	496 / 240000	114	11178
55	55	2. Bodrum	Dükkan	590 / 240000	114	11179
56	56	2. Bodrum	Dükkan	794 / 240000	114	11180
57	57	2. Bodrum	Dükkan	162 / 240000	114	11181
58	58	2. Bodrum	Dükkan	152 / 240000	114	11182
59	59	2. Bodrum	Dükkan	1036 / 240000	114	11183
60	60	2. Bodrum	Dükkan	916 / 240000	114	11184
61	61	2. Bodrum	Dükkan	916 / 240000	114	11185
62	62	2. Bodrum	Dükkan	1036 / 240000	114	11186
63	63	2. Bodrum	Dükkan	426 / 240000	114	11187
64	64	1. Bodrum	Dükkan	1200 / 240000	114	11188
65	65	1. Bodrum	Dükkan	6198 / 240000	114	11189
66	66	1. Bodrum	Dükkan	2828 / 240000	114	11190
67	67	1. Bodrum	Dükkan	698 / 240000	114	11191
68	68	1. Bodrum	Dükkan	674 / 240000	114	11192
69	69	1. Bodrum	Dükkan	452 / 240000	114	11193
70	70	1. Bodrum	Dükkan	1626 / 240000	114	11194
71	71	1. Bodrum	Dükkan	1230 / 240000	114	11195
72	72	1. Bodrum	Dükkan	456 / 240000	114	11196
73	73	1. Bodrum	Dükkan	456 / 240000	114	11197
74	74	1. Bodrum	Dükkan	1136 / 240000	114	11198
75	75	1. Bodrum	Dükkan	1454 / 240000	114	11199
76	76	1. Bodrum	Dükkan	462 / 240000	114	11200
77	77	1. Bodrum	Dükkan	556 / 240000	114	11201
78	78	1. Bodrum	Dükkan	650 / 240000	114	11202
79	79	1. Bodrum	Dükkan	528 / 240000	114	11203
80	80	1. Bodrum	Dükkan	490 / 240000	114	11204
81	81	1. Bodrum	Dükkan	506 / 240000	114	11205
82	82	1. Bodrum	Dükkan	372 / 240000	114	11206
83	83	1. Bodrum	Dükkan	520 / 240000	114	11207
84	84	1. Bodrum	Dükkan	394 / 240000	114	11208
85	85	1. Bodrum	Dükkan	468 / 240000	114	11209

86	86	1. Bodrum	Dükkan	406 / 240000	114	11210
87	87	1. Bodrum	Dükkan	812 / 240000	114	11211
88	88	1. Bodrum	Dükkan	536 / 240000	114	11212
89	89	1. Bodrum	Dükkan	392 / 240000	114	11213
90	90	1. Bodrum	Dükkan	440 / 240000	114	11214
91	91	1. Bodrum	B. Mağaza	4550 / 240000	114	11215
92	92	1. Bodrum	Dükkan	132 / 240000	114	11216
93	93	1. Bodrum	Dükkan	172 / 240000	114	11217
94	94	1. Bodrum	Dükkan	172 / 240000	114	11218
95	95	1. Bodrum	Dükkan	172 / 240000	114	11219
96	96	1. Bodrum	Dükkan	172 / 240000	114	11220
97	97	1. Bodrum	Dükkan	172 / 240000	114	11221
98	98	1. Bodrum	Dükkan	280 / 240000	114	11222
99	99	1. Bodrum	Dükkan	1020 / 240000	114	11223
100	100	1. Bodrum	Dükkan	472 / 240000	114	11224
101	101	1. Bodrum	Dükkan	504 / 240000	114	11225
102	102	1. Bodrum	Dükkan	196 / 240000	114	11226
103	103	1. Bodrum	Dükkan	960 / 240000	114	11227
104	104	1. Bodrum	Dükkan	398 / 240000	114	11228
105	105	1. Bodrum	Dükkan	428 / 240000	114	11229
106	106	1. Bodrum	Dükkan	428 / 240000	114	11230
107	107	1. Bodrum	Dükkan	398 / 240000	114	11231
108	108	1. Bodrum	Dükkan	960 / 240000	114	11232
109	109	1. Bodrum	Dükkan	298 / 240000	114	11233
110	110	Zemin	Dükkan	1166 / 240000	114	11234
111	111	Zemin	Dükkan	6128 / 240000	114	11235
112	112	Zemin	Dükkan	570 / 240000	114	11236
113	113	Zemin	Dükkan	428 / 240000	114	11237
114	114	Zemin	Dükkan	446 / 240000	114	11238
115	115	Zemin	Dükkan	346 / 240000	114	11239
116	116	Zemin	Dükkan	470 / 240000	114	11240
117	117	Zemin	Dükkan	474 / 240000	114	11241
118	118	Zemin	Dükkan	536 / 240000	114	11242
119	119	Zemin	Dükkan	470 / 240000	114	11243
120	120	Zemin	Dükkan	514 / 240000	114	11244
121	121	Zemin	Dükkan	514 / 240000	114	11245
122	122	Zemin	Dükkan	514 / 240000	114	11246
123	123	Zemin	Dükkan	372 / 240000	114	11247
124	124	Zemin	Dükkan	682 / 240000	114	11248
125	125	Zemin	Dükkan	432 / 240000	114	11249
126	126	Zemin	Dükkan	432 / 240000	114	11250
127	127	Zemin	Dükkan	536 / 240000	114	11251
128	128	Zemin	Dükkan	472 / 240000	114	11252
129	129	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11253

130	130	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11254
131	131	Zemin	Dükkan	350 / 240000	114	11255
132	132	Zemin	Dükkan	350 / 240000	114	11256
133	133	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11257
134	134	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11258
135	135	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11259
136	136	Zemin	Dükkan	488 / 240000	114	11260
137	137	Zemin	Dükkan	512 / 240000	114	11261
138	138	Zemin	Dükkan	1382 / 240000	114	11262
139	139	Zemin	Dükkan	1348 / 240000	114	11263
140	140	Zemin	Dükkan	2074 / 240000	114	11264
141	141	Zemin	Dükkan	2428 / 240000	114	11265
142	142	Zemin	Dükkan	196 / 240000	114	11266
143	143	Zemin	Dükkan	260 / 240000	114	11267
144	144	Zemin	Dükkan	190 / 240000	114	11268
145	145	Zemin	Dükkan	172 / 240000	114	11269
146	146	Zemin	Dükkan	172 / 240000	114	11270
147	147	Zemin	Dükkan	172 / 240000	114	11271
148	148	Zemin	Dükkan	280 / 240000	114	11272
149	149	Zemin	Dükkan	62 / 240000	114	11273
150	150	Zemin	Dükkan	452 / 240000	115	11274
151	151	Zemin	Dükkan	534 / 240000	115	11275
152	152	Zemin	Dükkan	524 / 240000	115	11276
153	153	Zemin	Dükkan	1366 / 240000	115	11277
154	154	Zemin	Dükkan	412 / 240000	115	11278
155	155	Zemin	Dükkan	556 / 240000	115	11279
156	156	Zemin	Dükkan	546 / 240000	115	11280
157	157	Zemin	Dükkan	556 / 240000	115	11281
158	158	Zemin	Dükkan	412 / 240000	115	11282
159	159	Zemin	Dükkan	1366 / 240000	115	11283
160	160	Zemin	Dükkan	204 / 240000	115	11284
161	161	Zemin	Dükkan	204 / 240000	115	11285
162	162	Zemin	Dükkan	285 / 240000	115	11286
163	163	1. Normal	Spor Merkezi	252 / 240000	115	11287
164	164	1. Normal	Dükkan	7286 / 240000	115	11288
165	165	1. Normal	Dükkan	742 / 240000	115	11289
166	166	1. Normal	Dükkan	658 / 240000	115	11290
167	167	1. Normal	Dükkan	1014 / 240000	115	11291
168	168	1. Normal	Dükkan	560 / 240000	115	11292
169	169	1. Normal	Dükkan	598 / 240000	115	11293
170	170	1. Normal	Dükkan	472 / 240000	115	11294
171	171	1. Normal	Dükkan	678 / 240000	115	11295
172	172	1. Normal	Dükkan	794 / 240000	115	11296
173	173	1. Normal	Dükkan	964 / 240000	115	11297
174	174	1. Normal	Dükkan	562 / 240000	115	11298

175	175	1. Normal	Dükkan	902 / 240000	115	11299
176	176	1. Normal	Dükkan	1858 / 240000	115	11300
177	177	1. Normal	Dükkan	682 / 240000	115	11301
178	178	1. Normal	Restaurant	1958 / 240000	115	11302
179	179	1. Normal	Restaurant	4002 / 240000	115	11303
180	180	1. Normal	Sinema	162 / 240000	115	11304
181	181	1. Normal	Sinema	74 / 240000	115	11305
182	182	1. Normal	Sinema	74 / 240000	115	11306
183	183	1. Normal	Sinema	162 / 240000	115	11307
184	184	1. Normal	Dükkan	82 / 240000	115	11308
185	185	1. Normal	Dükkan	386 / 240000	115	11309
186	186	1. Normal	Dükkan	386 / 240000	115	11310
187	187	1. Normal	Dükkan	72 / 240000	115	11311
188	188	2. Normal	Spor Merkezi	1914 / 240000	115	11312
189	189	2. Normal	Sinema	238 / 240000	115	11313
190	190	2. Normal	Sinema	168 / 240000	115	11314
191	191	2. Normal	Sinema	102 / 240000	115	11315
192	192	2. Normal	Sinema	168 / 240000	115	11316
193	193	2. Normal	Sinema	238 / 240000	115	11317
194	205	3. Normal	Spor Merkezi	824 / 240000	115	11329
195	206	3. Normal	Teras Kafe	1754 / 240000	115	11330

Not: 195 adet bağımsız bölümün toplam 144000/240000 arsa payına düşen arsa miktarı 17.656,40 m²'dir. Taşınmazların mülkiyeti 1/2 si İŞGYO A.Ş.'ne kalan 1/2 si ise EİS Eczacıbaşı İlaç Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne aittir.

4.1.2 İlgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde Yapılan İncelemeler

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 06.11.2025 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 27.02.2006 tarihli.
- 93 parsel aleyhine 136 parsel lehine geçit hakkı. (18.01.2006 tarih ve 442 yevmiye no ile)
- Yönetim planı değişikliği: 06.09.2011 tarihli. (04.11.2011 tarih ve 18077 yevmiye no ile)
- 14.10.2021 tarih 25534 yevmiye nolu yönetim planı değişikliği

Şerhler Bölümü:

- Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine kira şerhi. (25.05.2005 tarih ve 6296 yevmiye no ile)

- Kamu Haczi: ŞİŞLİ BELEDİYE BAŞKANLIĞI MALİ HİZMETLER MÜDÜRLÜĞÜ'nün 20/09/2018 tarih 26359 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile. Borç: 82985 TL (Alacaklı: ŞİŞLİ BELEDİYE BAŞKANLIĞI MALİ HİZMETLER 10 23_400_492 MÜDÜRLÜĞÜ) (20- 09-2018 tarih, 14559 yevmiye) (Kısıtlı malik: İŞGYO A.Ş.) (206 No'lu bağımsız bölüm üzerinde.)

Not: İŞ GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre yukarıdaki hacizlerin ödendiği ancak henüz tapudan feyk edilmediği öğrenilmiştir. Hacizlerin ödeme yapılmasından dolayı taşınmazın alım satımında herhangi bir kısıtlayıcılığının kalmadığı ancak tapudan da feyk edilmesi gerektiği görüş ve kanaatindeyiz.

4.1.3 İlgili Belediye'de Yapılan İncelemeler

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 10.11.2025 tarihli imar durum yazısına göre; değerlendirme konusu taşınmazların yer aldığı parselin 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı'nda KAKS:2,5 H: Serbest yapılanma koşullarında **"Ticaret Alanı"** nda kısmen de 21.12.1992 t.t'li 1/1000 ölçekli İstanbul- Taksim- Şişli - 4 Levent Metro Güzergahı Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde kalmakta olup; bahse konu parselin 19.06.2023 t.t.'li 1/1000 ölçekli "H:Serbest yapılanma hakkı alan parsellerin kat sayısına dönüştürülmesine ilişkin imar planında" Yençok: 25 kat olduğu görülmektedir.

Ancak Başkanlığımız Plan ve Proje Müdürlüğü'nde 25.12.2023 - 25.01.2024 tarihleri arasında askıya çıkarılan 19.06.2023 t.t.'li 1/1000 ölçekli " H: serbest yapılanma hakkı alan parsellerin kat sayısına dönüştürülmesine ilişkin uygulama imar planı"na askı süresi içerisinde yapılan itirazlara ilişkin olarak "Bu plan tadilatının onayından önce yapı ruhsatı almış olan parsellerin yapı ruhsatları yasal süresi içerisinde geçerli olup, iskan belgesi düzenlenene kadar yapı yükseklikleri müktesebidir. Bu kapsamda yapılan yapıların yıkılıp yeniden yapılması halinde, yapı yüksekliklerinde meri plan koşullarına uygun olacak şekilde uygulama yapılacaktır." Plan notu eklenmesi 21.11.2024 tarihinde onaylanmıştır.

Bununla birlikte, bahsi geçen alanı da içine alan ve alanda 1/1000 ölçekli plan revizyonları yapıncaya kadar kentsel dönüşüme yönelik teşvik sağlamak, uygulama sorunlarını gidermek ve yönetmelik ile uyumlayan kısımlarını revixze etmek amacıyla 24.05.2006 tt'li 171000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı Plan notları revize edilerek 22.12.2024 tarihinde onaylanmıştır.

Şişli Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme tarihi itibari ile değerlendirme konusu taşınmazların konumlandığı parselde ait arşiv dosyası içerisinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- İlk olarak; 31.12.1998 tarih ve 3-47 sayılı ilk yapı ruhsatı düzenlenmiştir.
- 31.12.1998 tarih ve 3-47 sayılı ruhsatın arkasında;

- 20.11.2002 tarih ve 2002/6659-159236 sayılı mimari proje,
- 16.09.2004 tarih ve 2004/5603 sayılı tüm katlarda dahili tadilat projesi,
- 18.09.2008 tarih ve 08/6884-451525 sayılı helikopter ilavesi projesi,
- 23.08.2011 tarih ve 2011/8171-1435067 sayılı 2. bodrum, 1. bodrum ve zemin kat tadilat projesine,

göre ruhsatın yenilendiği yazmaktadır.

- o 13.06.2006 tarih ve 06/1614-315022 sayılı "220 adet işyeri, sinema, büro, dükkan" için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi, 15.12.2006 tarih ve 06/7302-348823 sayılı "60 adet konut" için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi ve 04.12.2007 tarih ve bila sayılı "119 adet konut" için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- o 57 ve 58 no'lu bağımsız bölüm numaralı taşınmazların (House Cafe) mimari projesi haricinde inşa edilen kısımları için; 16.03.2010 tarih ve 3385 sayılı yapı tatil tutanağı, 18.05.2010 tarih ve 289 sayılı Encümen Yıkım Kararı ve 18.05.2010 tarih ve 290 sayılı Encümen Para Cezası Kararı düzenlenmiştir.
- o Daha sonra; 23.08.2011 tarih ve 2011/8171-1435067 sayılı "2. bodrum, 1. bodrum ve zemin kat tadilat projesi" onaylanmış olup, bu proje 31.12.1998 tarih ve 3-47 sayılı ruhsatın arkasına yazılarak ruhsatlı hale gelmiştir.
- o 57 ve 58 no'lu bağımsız bölüm numaralı taşınmazlar için düzenlenmiş encümen kararlarından sonra söz konusu gayrimenkullerin; 23.08.2011 tarih ve 2011/8171-1435067 sayılı "2. bodrum, 1. bodrum ve zemin kat tadilat projesi" onaylanmış mimari projede yasal hale getirildiği, projenin 31.12.1998 tarih ve 3-47 sayılı ruhsatın arkasına not düşülerek ruhsatlı hale getirildiği ve bu durumda encümen kararlarındaki proje hilaflarının ortadan kalktığı anlaşılmıştır.
- o 206 no'lu bağımsız bölüm için 27.04.2018 tarih ve 003696 no'lu 1 No'lu Yapı Tatil Tutanağı'nda "1946 Ada, 136 Parsel sayılı yer ile ilgili olarak Mülkiye Müfettişliği tarafından verilen bilgi üzerine dosyasında yapılan incelemede 19.01.2014 tarih ve 348-R-1796632 sayılı Zabıta Müdürlüğü yazısı görülmüştür. Bahsi geçen Zabıta Müdürlüğü yazısına istinaden söz konusu yerde yapılan incelemede 3. kat 26 no'lu Teras Kafe'de aykırı yapılaşma olduğu tespit edilmiştir. Aykırı uygulama sonucunda 785,39 m² ilave aykırı alan ile etkilenen aykırı alan toplamı 1.419,71 m² olarak belirlenmiştir." ibareleri yer almaktadır.
- o Bu tutanağa istinaden, Şişli Belediyesi Encümeni'nin vermiş olduğu 17.05.2018 tarih ve 211 no'lu, "5940 sayılı kanunun değişik 42. maddesi uyarınca para cezası kararı" ve 24.05.2018 tarih ve 251 no'lu "3194 sayılı imar kanununun 32. maddesine göre yıkım kararı" bulunmaktadır.
- o Son olarak; 06.06.2018 tarihli Yapı Kayıt Belgesi Verilmesine İlişkin Usul ve Esaslar Kanunu'na göre düzenlenmiş olan T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'ndan söz konusu yapı tatil tutanağına istinaden 206 no'lu bağımsız için 14.11.2018 tarihli; MVCUGSVC belge ve 3872777 başvuru numaralı, 5E4MC2H5 belge ve 3872837 başvuru numaralı, NSZ1PEPL belge ve 3872870 başvuru numaralı ve 99CEUDR2 belge ve 3872886 başvuru numaralı yapı kayıt belgelerinin alındığı görülmüştür. Söz konusu belgelerin

doğruluğu; <https://www.turkiye.gov.tr/csb-imar-barisi-belge-dogrulama> sitesinden teyit edilmiştir.

- Ayrıca 23.08.2011 tarih ve 2011/8171-1435067 sayılı mimari projedeki bağımsız bölümlerin kullanımına özgülenmiş tüm alanlar tapu kayıtlarına işlenen; 04.11.2011 tarih ve 18077 yevmiye no'lu Yönetim Planı'nda belirtilmiştir.
- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygun olduğu, ancak iç mekan bölümlendirmelerinin kat irtifakına esas mimari projesinden kısmen farklı olduğu görülmüştür. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- Dosyasında; 14.11.2018 tarihli yapı kayıt belgelerinden sonra düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

Yapı kayıt belgeleri:

BELGE NO	DÜZENLEME TARİHİ	BB ALANI	BB NO	KAT
MVCUGSVC	14.11.2018	338,70	206-1	3
NSZ1PEPL	14.11.2018	257,10	206-3	3
99CEUDR2	14.11.2018	122,10	206-4	3
5E4MC2H5	14.11.2018	224,10	206-2	3
R2SJ84PC	29.12.2018	25,50	90-1	-1
7H2LTN69	29.12.2018	123,20	72	-1
EKSDE99J	29.12.2018	123,20	73	-1
39GVTUY4	29.12.2018	275,90	74	-1
LKYBJNE3	29.12.2018	268,90	105	-1
63YZAUVA	29.12.2018	277,50	106	-1
HHAYLYPY	29.12.2018	224,00	163A	1
6THG6MPN	29.12.2018	166,40	95	-1
AGBS4AH3	6.01.2019	151,20	96	-1
HCG3G6ZJ	29.12.2018	73,30	69	-1
C4RCHJJS	29.12.2018	10,10	79B	-1
LC9J62KB	29.12.2018	284,50	71	-1
CH3NESUL	29.12.2018	118,10	102	-1
974SRS9V	29.12.2018	366,10	70	-1
2DJB2TUC	6.01.2019	254,70	75	-1
D8HKGSHD	6.01.2019	75,20	76	-1
BLR9KYS5	29.12.2018	332,50	19	-2
E8HV5U4A	29.12.2018	157,40	20	-2
6FEVMFAU	29.12.2018	39,00	46-1	-2

HL98EJY6	29.12.2018	217,00	57	-2
3M6BSB7T	29.12.2018	146,60	145	0
16TKF7GL	29.12.2018	149,20	146	0
ZLH8U6AV	29.12.2018	124,30	154	0
E3S5B5RP	29.12.2018	299,60	156	0
FJGUS3P3	29.12.2018	124,30	158	0
8MJFTRC4	29.12.2018	117,10	120	0
9AUYTNJF	29.12.2018	130,90	121	0
68Y41S4C	6.01.2019	46,10	132	0
P413JBLE	29.12.2018	95,40	133	0
B7HTZ9SS	29.12.2018	95,40	134	0
S98JMKVF	6.01.2019	75,00	131	0
LD44UF65	29.12.2018	89,60	137	0
F8LRSHKK	29.12.2018	330,70	139	0
CKJSV3TZ	29.12.2018	87,00	123	0
S3SAEH76	29.12.2018	95,40	135	0
S2U9JB29	29.12.2018	95,40	136	0
KY66KSK6	29.12.2018	6,50	K1	-3
7VJBMTT7	29.12.2018	12,00	K2	-3
N8D91N1U	29.12.2018	11,20	K3	-3
9M99RJHN	29.12.2018	32,50	K4	-2
6JYY9DSF	29.12.2018	28,20	K5	-2
AYSG3GRD	29.12.2018	4,80	K6	-2
VJYY6UML	29.12.2018	15,00	K7	-2
VJYY6UML	29.12.2018	16,00	K8	-2
3EFZ26JT	29.12.2018	7,00	K9	-2
AG1GVTPK	29.12.2018	18,20	K10	-2
BZNZVBND	29.12.2018	7,50	K11	-2
NCF16GDR	29.12.2018	15,50	K12	-2
17MB1A98	29.12.2018	26,80	K13	-2
TANHTJ7K	29.12.2018	9,00	K14	-1
TANHTJ7K	29.12.2018	9,50	K15	-1
NLJLJGDT	29.12.2018	10,50	K16	-1
1AUN67H8	29.12.2018	10,00	K17	0
R7VPNB5D	29.12.2018	10,00	K18	0
G2YD38ZK	29.12.2018	26,5	K19	0
1M58UJY9	29.12.2018	11,00	K20	0
VF1F5NU2	29.12.2018	21,50	K21	0
5CUYP3C2	29.12.2018	2,20	K22	0
PT2GL8ZF	29.12.2018	19,00	K23	0
HGCTJMCM	29.12.2018	8,20	K24	1
N41UDTJL	29.12.2018	17,80	K25	1
EVCBCCB3	29.12.2018	58,38	K26	-3
JAV8698D	29.12.2018	657,26	K27	-3
JFFLP1VR	29.12.2018	4,00	K28	-3
JEFH2LG5	29.12.2018	15,00	K29	-2

41MFN8S2	14.11.2018	17,20	K30	2
VHY1C23D	29.12.2018	25,50	D1	
JR8RC6E8	29.12.2018	7,00	D2	
752R5GRV	29.12.2018	7,00	D3	
TA4RL5FZ	29.12.2018	36,00	D4	
3TJ7PGP3	29.12.2018	19,00	D5	
2F7M3RK5	29.12.2018	5,00	D6	
51S898YN	29.12.2018	11,00	D7	
CBTVP2E7	29.12.2018	154,00	D8	
RCCVE5D9	29.12.2018	100,00	D9	
PHS9KTNV	29.12.2018	62,00	D10	
T51ABBP1	29.12.2018	7,00	D14	
BEDNYNTU	29.12.2018	14,00	D15	
2JFE248A	29.12.2018	65,50	D16	
9UA5KZME	29.12.2018	7,00	D17	
NS51HV8S	29.12.2018	43,50	D18	
7Z5274FZ	29.12.2018	43,50	D19	
T5FKDSS7	29.12.2018	60,00	D20	
D4JSAPFY	29.12.2018	43,50	D21	
73JPL4DH	29.12.2018	9,00	D22	
1P6SJRDH	29.12.2018	9,00	D23	
TBFEPNAU	29.12.2018	26,00	D24	
8S8YSNYC	29.12.2018	26,00	D25	
ZSKKLZ7P	29.12.2018	10,50	D26	
BADUV1FA	29.12.2018	13,50	D27	
M8LDEUMM	29.12.2018	16,50	D28	
PE5H7PCD	29.12.2018	55,00	D29	
H4KJ6P3F	29.12.2018	55,00	D30	
66GV54JA	29.12.2018	124,50	D31	
ZZVB3GHD	29.12.2018	35,50	D32	
BRL7ZLLB	29.12.2018	46,50	D33	
7C7JAUJY	29.12.2018	45,00	D34	
9A3GZRJC	29.12.2018	37,50	D35	
G364YNNT	29.12.2018	22,00	D36	
UB34UH3B	29.12.2018	18,00	D37	
4VVK2Z4S	29.12.2018	25,00	D38	
NTR6Y71U	29.12.2018	29,50	D39	
P1N8B15T	29.12.2018	18,00	D40	
J23M6Y8D	29.12.2018	12,00	D41	
ARAZP4PE	29.12.2018	12,00	D42	
7YKTNLSC	29.12.2018	25,00	D43	
VNRZBLHR	29.12.2018	17,00	D44	
F4BAHNMS	29.12.2018	20,00	D45	
PP8H75C3	29.12.2018	6,00	D46	
G7D2FFHL	29.12.2018	15,50	D47	
TRD53DCD	29.12.2018	7,00	D48	

62NZKZ2J	29.12.2018	88,00	D49	
N5Z2NTVZ	29.12.2018	11,50	D50	
LS6TMZEY	29.12.2018	25,00	D51	
ZSY5VC9A	29.12.2018	53,50	D52	
BLDPUYBH	29.12.2018	38,00	D53	
B1FKNHHT	29.12.2018	22,00	D54	
TPPRBS73	29.12.2018	28,00	D55	
ETA5KV6T	29.12.2018	239,50	D56	
NJ22TBNT	29.12.2018	38,00	D57	
87HBLPNH	6.01.2019	35,00	D58	
YRV7AU EE	29.12.2018	112,00	D59	
R43JD9C2	29.12.2018	24,50	D60	
ZSYBPBGU	29.12.2018	159,00	D61	
K7RVLEN9	29.12.2018	143,00	D62	
GP679DDR	29.12.2018	72,00	D63	
3UFBE7V6	29.12.2018	37,50	D64	
ZPS3H1PV	29.12.2018	328,00	D65	
SJMPN96E	29.12.2018	24,50	D66	
P9ET4YZG	29.12.2018	26,00	D67	
RHK1LF2Z	29.12.2018	17,00	D68	
R3BE6J2D	29.12.2018	19,00	D69	
SDS966Z4	29.12.2018	28,50	D70	
V78DD6J3	29.12.2018	42,00	D71	
55FMYC2U	29.12.2018	21,00	D72	
96DLBST1	29.12.2018	67,50	D73	
LM15SY3S	29.12.2018	25,00	D74	
TJLGEBV	29.12.2018	39,00	D75	
4DGZPRU3	29.12.2018	16,50	D76	
962UZ7AG	29.12.2018	7,00	D77	
N28JCG8V	29.12.2018	88,00	D78	
M5193R7V	29.12.2018	13,50	D79	
1YU4FRB8	29.12.2018	34,20	D80	
ZZ442RVN	29.12.2018	18,00	D81	
NZFGC2A5	29.12.2018	18,00	D82	
HN5AANJ2	29.12.2018	35,50	D83	
Y2CNJ6A7	29.12.2018	18,00	D84	
38G2NU1V	29.12.2018	18,00	D85	
PN8V74MJ	29.12.2018	26,50	D86	
8UK3U19R	29.12.2018	26,50	D87	
5G3ZMRU2	29.12.2018	18,00	D88	
9JH3J17K	29.12.2018	16,50	D89	
UMLL5HT7	29.12.2018	17,00	D90	
GEH5R88G	29.12.2018	17,50	D91	
12UATL9H	29.12.2018	17,50	D92	
3GN2GU2F	29.12.2018	36,50	D93	
663HP9VP	29.12.2018	72,00	D94	

SAMNHSPJ	29.12.2018	105,00	D95	
HNTR2LSR	29.12.2018	37,50	D96	
H45PYJTS	29.12.2018	21,00	D97	
HYERVCG9	29.12.2018	42,00	D98	
MREAUPDT	29.12.2018	67,50	D99	
EJCH47RT	29.12.2018	25,00	D100	
ES1J8CGF	29.12.2018	9,00	D101	
MRH6FPJ4	29.12.2018	9,00	D102	
BH8HD3DC	29.12.2018	39,00	D103	
M886M43V	29.12.2018	21,00	D104	
6NGM2ASR	29.12.2018	16,50	D105	
5L6JUF8F	29.12.2018	7,00	D106	
RPRERSFH	29.12.2018	48,50	D107	
2NK7PNM4	29.12.2018	38,50	D108	
STACAMPG	29.12.2018	14,00	D109	
8SGPP3VJ	29.12.2018	93,00	D110	
HJC74M67	29.12.2018	32,00	D111	
EN67RLYP	29.12.2018	133,50	D112	
1DSM5LB9	29.12.2018	20,00	D113	
GTJTPYVE	29.12.2018	20,00	D114	
P6H65U69	29.12.2018	63,70	D115	
E4H2B91Y	29.12.2018	20,50	D116	
SVHHCLJU	29.12.2018	25,50	D117	
1AJF272B	29.12.2018	45,00	D118	
EAFAFMNU	29.12.2018	175,50	D119	
1VZ2ZVRH	29.12.2018	85,00	D120	
EJEAJ3SH	29.12.2018	132,50	D121	
4MNDSDVU	29.12.2018	39,00	D122	
RLJPZH8U	29.12.2018	18,00	D123	
VM7HMEFT	29.12.2018	25,00	D124	
KJSC2JAH	29.12.2018	6,50	D125	

Not: K kodlu bağımsız bölümler Kiosk alanlarını, D kodlu bağımsız bölümler ise depo alanlarını ifade etmektedirler.

4.2 Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat veya devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Söz konusu takyidatlar 206 numaralı bağımsız bölümün imara aykırı imal edilen kısımları için belediyesince İmar Kanunu'nun 42.maddesi gereği para cezasına istinaden konulmuştur. İŞ GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre hacizlerin ödemelerinin yapıldığı ve yapı kayıt belgelerinin düzenlendiği öğrenilmiştir. Söz konusu haczin terkin edilmesi gerektiği düşünülmektedir.

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerine (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

4.3 Gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemler vb.) ilişkin bilgiler

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Mühendisliği İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazların mülkiyet durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiştir.

4.3.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.3.3 Hukuki Durum İncelemesi

Taşınmazların hukuki durumuna olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.4 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin imar durumuna ilişkin bilgiler

Taşınmazların bulunduğu parselin imar durumu "**Ticaret Alanı**"dır. Bölgede genel olarak aynı aks üzerinde Ticaret Alanı lejantına sahip parseller üzerinde A+ yapılar bulunmaktadır.

4.5 Gayrimenkul için alınmış durdurma kararı, yıkım kararı, riskli yapı tespiti vb. durumlara dair açıklamalar

Değerlemeye konu taşınmazlar için 29.12.2018 tarihli yapı kayıt belgeleri düzenlenmiştir. Bu belgelerden sonra rapora konusu taşınmazlar için herhangi bir durdurma kararı, yıkım kararı ve riskli yapı tespiti bulunmamaktadır.

4.6 Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış sözleşmelere (gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri vb.) ilişkin bilgiler

Değerleme tarihi itibariyle rapor konusu gayrimenkuller yapı kullanma izin belgelerini almış bağımsız bölüm niteliğindedirler. Gayrimenkuller için herhangi bir satış vaadi sözleşmesi, kat karşılığı inşaat sözleşmesi veya hasılat paylaşımı sözleşmesi bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkuller ve gayrimenkul projeleri için alınmış yapı ruhsatlarına, tadilat ruhsatlarına, yapı kullanma izinlerine ilişkin bilgiler ile ilgili mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinlerine alınıp alınmadığına ve yasal gerekliliği olan belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Raporumuzun 3.1.4 bölümünde yasal belgeler hakkında detaylı bilgiler anlatılmıştır.

4.8 Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Parsel üzerindeki yapı, 29 Haziran 2001 tarihli Yapı Denetim Kanunundan önce inşaa edilmiştir. Ayrıca taşınmazlar için yapı izin belgeleri de alınmıştır. Bu nedenle rapora konu taşınmazlar yapı denetime tabi değildir. Ayrıca rapora konu taşınmazlar için iskan belgeleri alınmış olduğundan da yapı denetimle bir alakaları kalmamıştır.

4.9 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin bilgi ve planların ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışması için hazırlanmamıştır.

4.10 Varsa, gayrimenkulün enerjii verimlilik sertifikası hakkında bilgi

Rapor konu taşınmazların konumlu olduğu yapı için B enerji performansında S344EE101AB7E numaralı ve 26.07.2012 tarihli belge bulunmaktadır.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

5.1 Gayrimenkullerin bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler

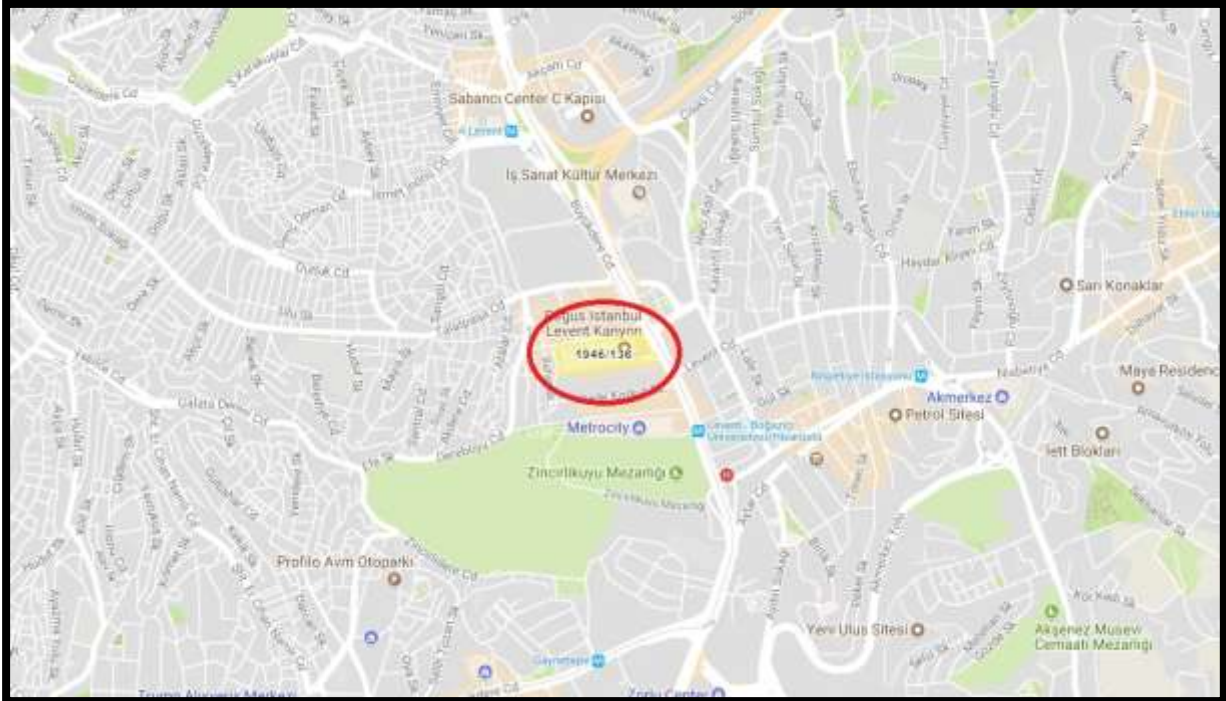
Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul ili, Şişli ilçesi, Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi üzerinde, 185 kapı numaralı yerde konumlu Kanyon AVM bünyesinde bulunan 1 ila 193 ve 205 ila 206 no'lu bağımsız bölümlerdir.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Kanyon AVM'ye ulaşım İstanbul'un en önemli ticaret merkezlerinin, plazaların, alışveriş merkezlerinin ve rezidans projelerinin üzerinde bulunduğu Büyükdere Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Kanyon AVM, Büyükdere Caddesi üzerinde Sarıyer – Levent istikametini takip ederek ulaşılan Esentepe Mahallesi'nde ve istikamet yönüne göre yolun sağ tarafında konumlanmaktadır.

Bitişğinde Özdilek Alışveriş Merkezi bulunan Kanyon AVM'nin yakın çevresinde; Wyndham Grand Otel, Park Dedeman Otel, Apa Giz Plaza, Büyükdere Plaza, Metrocitiy AVM, Emlak Kredi Bankası Blokları, İş Kuleleri, Levent Loft Residence, Zincirlikuyu Mezarlığı, çok sayıda plaza ve rezidans binaları bulunmaktadır.

Merkezi konum, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer alması, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve tamamlanmış altyapısı taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Şişli Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2 Gayrimenkullerin fiziki, yapısal, teknik ve inşaat özellikleri

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 19
KAT ADEDİ	36 (8 bodrum, zemin, 26 normal ve mekanik katı)
BİNANIN TOPLAM İNŞAAT ALANI	250.428 m ²
BRÜT ALAN (*)	41.102,50 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut (6 adet)
PARATONER	Mevcut
ISITMA/SOĞUTMA SİSTEMİ	Chiller grubu
KLİMA SANTRALLERİ	Mevcut (35 adet)
ASANSÖR / YÜRÜYEN MERDİVEN	Mevcut
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SICAK SU KAZANI	Mevcut (3 adet)
SU DEPOSU	Mevcut (Toplam 1200 ton kapasiteli)
HİDROFOR	Mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN TESİSATI	Sprinkler tesisatı, yangın alarmı, duman detektörleri, yangın dolapları ve yangın merdiveni
OTOMASYON SİSTEMİ	Bina otomasyonu BAS sistemi ile sağlanmaktadır.
ENERJİ VERİMLİLİĞİ	BREEAM Excelent
OTOPARK	Kapalı otopark alanı mevcuttur.

(*) Değerlemeye konu taşınmazların eklentili brüt alan bilgileri; Kanyon Yönetim İşletim ve Pazarlama Ltd. Şti.'nin tarafımıza vermiş olduğu kiralanan mağaza alanları tablosundan edinilmiştir.

5.2.1 AVM'NİN Genel Özellikleri ve Açıklamalar

- Taşınmazların mimari projesine göre kullanım alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	1	4. Bodrum	Dükkan	76,00
2	2	4. Bodrum	Dükkan	20,50
3	3	4. Bodrum	Dükkan	20,50
4	4	4. Bodrum	Dükkan	70,00
5	5	4. Bodrum	Dükkan	60,00
6	6	4. Bodrum	Dükkan	29,30
7	7	4. Bodrum	Dükkan	28,00
8	8	3. Bodrum	Dükkan	149,00
9	9	3. Bodrum	Dükkan	20,50
10	10	3. Bodrum	Dükkan	70,00
11	11	3. Bodrum	Dükkan	60,00
12	12	3. Bodrum	Dükkan	29,50
13	13	3. Bodrum	Dükkan	29,50
14	14	3. Bodrum	Dükkan	48,00
15	15	2. Bodrum	Dükkan	164,00
16	16	2. Bodrum	Dükkan	63,00
17	17	2. Bodrum	Dükkan	86,00
18	18	2. Bodrum	Dükkan	3.789,00
19	19	2. Bodrum	Dükkan	181,50
20	20	2. Bodrum	Dükkan	67,00
21	21	2. Bodrum	Dükkan	113,50
22	22	2. Bodrum	Dükkan	103,00
23	23	2. Bodrum	Dükkan	92,00
24	24	2. Bodrum	Dükkan	60,00
25	25	2. Bodrum	Dükkan	87,50
26	26	2. Bodrum	Dükkan	93,00
27	27	2. Bodrum	Dükkan	103,50
28	28	2. Bodrum	Dükkan	115,00
29	29	2. Bodrum	Dükkan	133,00
30	30	2. Bodrum	Dükkan	118,50
31	31	2. Bodrum	Dükkan	87,00
32	32	2. Bodrum	Dükkan	66,00
33	33	2. Bodrum	Dükkan	75,50
34	34	2. Bodrum	Dükkan	43,00
35	35	2. Bodrum	Dükkan	70,00
36	36	2. Bodrum	Dükkan	65,00
37	37	2. Bodrum	Dükkan	81,50
38	38	2. Bodrum	Dükkan	71,00
39	39	2. Bodrum	Dükkan	70,00

40	40	2. Bodrum	Dükkan	64,00
41	41	2. Bodrum	Dükkan	55,50
42	42	2. Bodrum	Dükkan	58,00
43	43	2. Bodrum	Dükkan	93,00
44	44	2. Bodrum	Dükkan	1.224,00
45	45	2. Bodrum	Dükkan	289,00
46	46	2. Bodrum	Dükkan	19,50
47	47	2. Bodrum	Dükkan	22,00
48	48	2. Bodrum	Dükkan	22,00
49	49	2. Bodrum	Dükkan	22,00
50	50	2. Bodrum	Dükkan	22,00
51	51	2. Bodrum	Dükkan	22,00
52	52	2. Bodrum	Dükkan	38,00
53	53	2. Bodrum	Dükkan	263,00
54	54	2. Bodrum	Dükkan	82,00
55	55	2. Bodrum	Dükkan	93,00
56	56	2. Bodrum	Dükkan	120,00
57	57	2. Bodrum	Dükkan	16,00
58	58	2. Bodrum	Dükkan	15,00
59	59	2. Bodrum	Dükkan	239,00
60	60	2. Bodrum	Dükkan	120,00
61	61	2. Bodrum	Dükkan	120,00
62	62	2. Bodrum	Dükkan	239,00
63	63	2. Bodrum	Dükkan	74,50
64	64	1. Bodrum	Dükkan	286,00
65	65	1. Bodrum	Dükkan	2.438,00
66	66	1. Bodrum	Dükkan	445,00
67	67	1. Bodrum	Dükkan	105,50
68	68	1. Bodrum	Dükkan	98,00
69	69	1. Bodrum	Dükkan	63,50
70	70	1. Bodrum	Dükkan	320,00
71	71	1. Bodrum	Dükkan	220,00
72	72	1. Bodrum	Dükkan	56,00
73	73	1. Bodrum	Dükkan	56,00
74	74	1. Bodrum	Dükkan	203,00
75	75	1. Bodrum	Dükkan	260,00
76	76	1. Bodrum	Dükkan	65,00
77	77	1. Bodrum	Dükkan	67,00
78	78	1. Bodrum	Dükkan	128,00
79	79	1. Bodrum	Dükkan	104,00
80	80	1. Bodrum	Dükkan	63,50
81	81	1. Bodrum	Dükkan	57,50
82	82	1. Bodrum	Dükkan	55,00
83	83	1. Bodrum	Dükkan	67,50
84	84	1. Bodrum	Dükkan	58,00
85	85	1. Bodrum	Dükkan	50,00
86	86	1. Bodrum	Dükkan	60,00

87	87	1. Bodrum	Dükkan	106,50
88	88	1. Bodrum	Dükkan	105,50
89	89	1. Bodrum	Dükkan	66,00
90	90	1. Bodrum	Dükkan	77,00
91	91	1. Bodrum	B. Mağaza	1.790,00
92	92	1. Bodrum	Dükkan	13,00
93	93	1. Bodrum	Dükkan	17,00
94	94	1. Bodrum	Dükkan	17,00
95	95	1. Bodrum	Dükkan	17,00
96	96	1. Bodrum	Dükkan	17,00
97	97	1. Bodrum	Dükkan	17,00
98	98	1. Bodrum	Dükkan	30,00
99	99	1. Bodrum	Dükkan	219,00
100	100	1. Bodrum	Dükkan	76,00
101	101	1. Bodrum	Dükkan	125,00
102	102	1. Bodrum	Dükkan	21,00
103	103	1. Bodrum	Dükkan	186,00
104	104	1. Bodrum	Dükkan	46,00
105	105	1. Bodrum	Dükkan	49,00
106	106	1. Bodrum	Dükkan	49,00
107	107	1. Bodrum	Dükkan	46,00
108	108	1. Bodrum	Dükkan	186,00
109	109	1. Bodrum	Dükkan	61,00
110	110	Zemin	Dükkan	250,00
111	111	Zemin	Dükkan	2.410,50
112	112	Zemin	Dükkan	112,00
113	113	Zemin	Dükkan	75,00
114	114	Zemin	Dükkan	78,00
115	115	Zemin	Dükkan	48,00
116	116	Zemin	Dükkan	85,50
117	117	Zemin	Dükkan	86,00
118	118	Zemin	Dükkan	81,00
119	119	Zemin	Dükkan	66,00
120	120	Zemin	Dükkan	85,00
121	121	Zemin	Dükkan	101,00
122	122	Zemin	Dükkan	101,00
123	123	Zemin	Dükkan	55,00
124	124	Zemin	Dükkan	88,50
125	125	Zemin	Dükkan	50,00
126	126	Zemin	Dükkan	50,00
127	127	Zemin	Dükkan	78,00
128	128	Zemin	Dükkan	58,00
129	129	Zemin	Dükkan	60,00
130	130	Zemin	Dükkan	60,00
131	131	Zemin	Dükkan	25,00
132	132	Zemin	Dükkan	25,00
133	133	Zemin	Dükkan	60,00

134	134	Zemin	Dükkan	60,00
135	135	Zemin	Dükkan	60,00
136	136	Zemin	Dükkan	60,00
137	137	Zemin	Dükkan	54,00
138	138	Zemin	Dükkan	326,00
139	139	Zemin	Dükkan	241,00
140	140	Zemin	Dükkan	408,00
141	141	Zemin	Dükkan	668,00
142	142	Zemin	Dükkan	16,00
143	143	Zemin	Dükkan	31,00
144	144	Zemin	Dükkan	17,00
145	145	Zemin	Dükkan	17,00
146	146	Zemin	Dükkan	17,00
147	147	Zemin	Dükkan	17,00
148	148	Zemin	Dükkan	30,00
149	149	Zemin	Dükkan	6,00
150	150	Zemin	Dükkan	72,00
151	151	Zemin	Dükkan	88,00
152	152	Zemin	Dükkan	100,00
153	153	Zemin	Dükkan	293,00
154	154	Zemin	Dükkan	63,00
155	155	Zemin	Dükkan	84,00
156	156	Zemin	Dükkan	82,50
157	157	Zemin	Dükkan	84,00
158	158	Zemin	Dükkan	63,00
159	159	Zemin	Dükkan	293,00
160	160	Zemin	Dükkan	20,00
161	161	Zemin	Dükkan	20,00
162	162	Zemin	Dükkan	37,50
163	163	1. Normal	Spor Merkezi	297,00
164	164	1. Normal	Dükkan	2.866,00
165	165	1. Normal	Dükkan	146,00
166	166	1. Normal	Dükkan	108,00
167	167	1. Normal	Dükkan	133,00
168	168	1. Normal	Dükkan	106,00
169	169	1. Normal	Dükkan	107,00
170	170	1. Normal	Dükkan	58,00
171	171	1. Normal	Dükkan	79,00
172	172	1. Normal	Dükkan	100,00
173	173	1. Normal	Dükkan	165,00
174	174	1. Normal	Dükkan	85,00
175	175	1. Normal	Dükkan	185,00
176	176	1. Normal	Dükkan	548,00
177	177	1. Normal	Dükkan	134,00
178	178	1. Normal	Restaurant	578,00
179	179	1. Normal	Restaurant	1.227,00
180	180	1. Normal	Sinema	238,00

181	181	1. Normal	Sinema	110,00
182	182	1. Normal	Sinema	110,00
183	183	1. Normal	Sinema	238,00
184	184	1. Normal	Dükkan	8,00
185	185	1. Normal	Dükkan	49,00
186	186	1. Normal	Dükkan	49,00
187	187	1. Normal	Dükkan	7,00
188	188	2. Normal	Spor Merkezi	1.050,00
189	189	2. Normal	Sinema	351,00
190	190	2. Normal	Sinema	249,00
191	191	2. Normal	Sinema	150,00
192	192	2. Normal	Sinema	249,00
193	193	2. Normal	Sinema	351,00
194	205	3. Normal	Spor Merkezi	972,00
195	206	3. Normal	Teras Kafe	380,00
			TOPLAM	37.704,8

Not: Değerleme konusu taşınmazlar yerinde birleştirilip farklı kullanım şekillerinde tasarlandığı ve kiralandığı görülmüştür. Mevcut durumdaki kullanım alanları ve şekilleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Onaylı mimari projesine göre yaklaşık 37.705 m² alanlı olan taşınmazlar ilave yapılan büyümler neticesinde toplam 41.102,5 m² kullanım alanı olmuşlardır. Aradaki bu büyümler için ise yapı kayıt belgeleri düzenlenmiş ve yasal hale getirilmişlerdir. Ayrıca yine Avm bünyesinde kiosk ve depo alanları da bulunmaktadır. Bu alanların detayları aşağıda sunulmuştur.

- Taşınmazların kiralanabilir alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

MAHALİNDEKİ NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	FONKSİYON	KULLANIM ALANI (M2)
1	1	4 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	115
2	2	4 bodrum		
3	3	4 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	90,5
4	4	4 bodrum		
5	5	4 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	60
6	6	4 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	30
7	7	4 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	28
8	8	3 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	149
9	9	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	20,5
10A	10	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	15
10B		3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	55
11	11	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	60
12	12	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	35,6
13	13	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	30
14	14	3 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	37
15A	15	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	74
15B		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	83
16	16	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	63
17	17	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	86
18A	18	2 bodrum	Anchor	2772

18B		2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	298
18C		2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	122
18D		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	112
18E-18F		2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	307,2
19-19A-20	19-20	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	413
21	21	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	113,5
22	22	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	103
23	23	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	92
24	24	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	60
25	25	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	87,5
26A	26	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	50
26B-27	26-27	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	145
28-29	28-29	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	251
30-31	30-31	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	211,5
32-33A	32-33	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	130
33B-34	33-34	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	58,5
34A	34	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	41
35-40	35-40	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	136
36	36	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	65
37	37	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	81,5
38-41a-42	38-41-42	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	147
39	39	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	70
41B	41	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	38,5
43	43	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	93
44A	44	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	323
44B		2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	196
44C		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	44
44D		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	40,5
44e		2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	289,5
44F		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	42
45A	45	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	143
45B		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	72
45C		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	132
45D		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	30
45E		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	12
46-47	46-47	2 bodrum	Yeme İçme	41,5
48	48	2 bodrum	Yeme İçme	22
49	49	2 bodrum	Yeme İçme	22
50-51	50-51	2 bodrum	Yeme İçme	44
52-53	52-53	2 bodrum	Yeme İçme	301
54	54	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	82
55-56	55-56	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	216
57-58	57-58	2 bodrum	Yeme İçme	264
59-60-61A	59-60-61	2 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	375
61B-62	61-62	2 bodrum	Yeme İçme	174

63A	63	2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	30
63b		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	19
63C		2 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	24
64	64	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	157
64B-65-66-67	64-65-66-67	1 bodrum	Anchor	3117,5
68-69	68-69	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	342,5
70	70	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	182
71	71	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	197
72-73-74A	72-73-74	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	419
74-74B	74	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	145
75	75	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	200
76-78A	76-78	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	180
78B-77	77-78	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	134
79A	79	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	38
79B-79A		1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	96
80A	80	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	47
80b-81-82	80-81-82	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	130
83-84A	83-84	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	81
84B	84	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	45
85-86	85-86	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	113
87	87	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	106,5
88	88	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	105,5
89	89	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	66
90A	90	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	40
90B		1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	37
91A	91	1 bodrum	Büyük Ölçekli Mağaza	785
91B		1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	135
91C-92-93-94-95-96-97-98-99A	91-92-93-94-95-96-97	1 bodrum	Anchor	1107,5
98-99A	98-99	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	288,5
99B-100-101B	99-100-101	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	174
101A-102	101-102	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	166
103-104-105-106-107-108	103-104-105-106-107-108	1 bodrum	Büyük Ölçekli Mağaza	927
109	109	1 bodrum	Küçük Ölçekli Mağaza	56
110	119	1 bodrum	Orta Ölçekli Mağaza	250
111A-111B-112A	111-112	Zemin	Anchor	2019

111C	111	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	144
112B	112	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	342,5
112B-113-125	112-113-125	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	142
114-115,116B/2-127	114-115-116-127	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	214
117	117	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	89
118	118	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	65
119-120-121-133-134-132B	119-120-121-133-134-132B	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	495
122-123-135	122-123-135	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	200
124	124	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	88,5
123A-135A-136	123-135-136	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	179
126	126	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	50
128	128	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	58
129-116B	129-116	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	148
131A-130	130-131	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	79,5
132A-131B	131-132	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	57
137-138-139-140A	137-138-139-140	Zemin	Büyük Ölçekli Mağaza	993
140B	140	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	183
141A	141	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	44
141B		Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	358
141C		Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	66
141D		Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	82
142-143-144-145-146-147-148-149	142-143-144-145-146-147-148-149	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	409
150A	150	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	17
150B		Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	34
150c-151	150-151	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	129
152	152	Zemin	Küçük Ölçekli Mağaza	84
153-154-155-156-157-158-159-160-161	153-154-155-156-157-158-159-160-161	Zemin	Anchor	1342,2
162	162	Zemin	Yeme İçme	37,5
163A	163	Zemin	Orta Ölçekli Mağaza	187

163B-188-205	163-188-205	1 NK	Anchor	3315
164A-164D-164E	164	1 NK	Büyük Ölçekli Mağaza	1396,5
164B		1 NK	Büyük Ölçekli Mağaza	878
164C-165	164-165	1 NK	Yeme İçme	252,5
164E	164	1 NK	Orta Ölçekli Mağaza	485
166-167A	166-167	1 NK	Yeme İçme	132
167B-168-169A	167-168-169	1 NK	Yeme İçme	237
169B-169C-171A	169-171	1 NK	Yeme İçme	87
170-171B-172C	170-171-172	1 NK	Yeme İçme	156
172A-173A-174A	172-173-174	1 NK	Yeme İçme	129
172B	172	1 NK	BOŞ (Yeme İçme)	9
173B-174B	173-174	1 NK	Yeme İçme	172
175-176A	175-176	1 NK	Yeme İçme	377
176B	176	1 NK	Yeme İçme	132
176C		1 NK	Yeme İçme	193
177	177	1 NK	Yeme İçme	134
178A	178	1 NK	Orta Ölçekli Mağaza	407
178B		1 NK	Yeme İçme	171
179a	179	1 NK	Büyük Ölçekli Mağaza	955
179b		1 NK	Yeme İçme	500
180-181-182-183-184-185-186-187-188-189-190-191-192-193	180-181-182-183-184-185-186-187-188-189-190-191-192-193	1 NK	sinema - eğlence	2159
206-1*	206	1 NK	sinema - eğlence	338
206-3 - 206-4*		1 NK	Orta Ölçekli Mağaza	315
			Toplam	41.102,5

- o Avm bünyesinde bulunan kiosk alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖL NO	FONKSİYON	KULLANIM ALANI (M2)
K1	KİOSK	6,5
K2	KİOSK	12
K3	KİOSK	11,2
K4	KİOSK	32,5
K5	KİOSK	28,2
K6	KİOSK	4,8
K7	KİOSK	15
K8	KİOSK	16
K9	KİOSK	7

K10	KİOSK	18,2
K11	KİOSK	7,5
K12	KİOSK	15,5
K13	KİOSK	26,8
K14	KİOSK	9
K15	KİOSK	9,5
K16	KİOSK	10,5
K17	KİOSK	10
K18	KİOSK	10
K19	KİOSK	26,5
K20	KİOSK	11
K21	KİOSK	21,5
K22	KİOSK	2,2
K23	KİOSK	19
K24	KİOSK	8,2
K25	KİOSK	17,8
K26	KİOSK	58,38
K27	KİOSK	657,26
K28	KİOSK	4
K29	KİOSK	15
K30	KİOSK	17,2
Genel toplam		1.108,24

- o AVM genelindeki kullanım alanı dağılımı da aşağıdaki tabloda özet olarak sunulmuştur.

NİTELİĞİ	TOPLAM KULLANIM ALANI (M2)
Mağazalar	41.102,5
Kiosklar	1.108,24
Depolar	4.921,90
Genel toplam	47.132,64

- o AVM mağaza karması özet olarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	KİRALANABİLİR ALAN (m²)	BOŞ ALAN (m²)	KİRALANMIŞ ALAN (m²)	DOLULUK ORANI (%)
Küçük Ölçekli Mağaza	4.487,60	150,6	4.337,00	% 97
Orta Ölçekli Mağaza	9.992,70	516,5	9.476,20	% 95
Büyük Ölçekli Mağaza	5.934,50	---	5.934,50	% 100
Anchor	14.699,20	---	14.699,20	% 100
Yeme – İçme	3.491,50	---	3.491,50	% 100
Sinema	2.497,00	---	2.497,00	% 100
	41.102,5		40.435,4	% 98

- o Değerleme konusu taşınmazların tadilat projesi ile mahallindeki alanları arasında farklılıklar bulunmaktadır. Bazı taşınmazların ortak alanlara büyümesinin olduğu, bazı taşınmazların ise ortak koridor alanı büyütülmek suretiyle alanlarının küçüldüğü

görülmüştür. (Mahallinde bu alanlar koridor olarak kullanılmakta olup projesinde bağımsız bölümlere tahsis edilmiştir.) Söz konusu büyümeler için yapı kayıt belgeleri alınmıştır. Ancak konu değişikliklerin tapuya tescil edilmediği görüldüğünden taşınmazların mevcut alanları şerefiye olarak değerlendirilmiştir. Değerleme konusu 1946 ada 136 parsel üzerinde yer alan ana gayrimenkulde yer alan konu bağımsız bölümlerin alanı onaylı mimari tadilat projesi üzerinden hesaplanmış olup, hâlihazırda Kanyon AVM dâhilinde konumlu mağazalar olarak kullanılan taşınmazların mevcut mağaza karması dikkate alınmıştır.

- Bağımsız bölümler kiracılara ince inşaat işleri natamam (zeminler şap, duvar ve tavanlar sıvalı) haliyle teslim edilmekte olup her kiracı; mağazalar içerisinde, tesisin mimarisine uygun olma ve Kanyon Yönetim İşletim ve Pazarlama Ltd. Şti. yönetiminin izni doğrultusunda kendi ticari faaliyetine uygun biçimde dekorasyon ve tadilat yapabilmektedir.
- Her türlü sökülebilir dekorasyon malzemesi kiracı tarafından yapılmaktadır.
- Değerlemeye konu gayrimenkuller; kiralayan firmanın isteği doğrultusunda bölünerek veya birleştirilerek iç mekan bölümlendirmeleri kiracı tarafından yapılarak kiraya verilebilmektedir. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statğine zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.
- Bağımsız bölümler halihazırda mimari projelerinin haricinde eklentili brüt alanları ile kiraya sunulmaktadır. Değerlemeye konu gayrimenkullerin pazarlanan toplam kiralabilir alanı yaklaşık brüt 41.102,50 m²'dir.
- Değerlemeye konu AVM'de toplam 667,1 m²'lik alan boş durumdadır. Bu durumda Taşınmazın doluluk oranı yaklaşık % 98 seviyesindedir.

5.3 Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan faktörler

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

5.4 Varsa, mevcut yapıyla veya inşaatı devam eden projeyle ilgili tespit edilen ruhsata aykırı durumlara ilişkin bilgiler

Rapor konusu taşınmazların bulundukları yapılar için herhangi bir ruhsata aykırı durum bulunmamaktadır.

5.5 Ruhsat alınmış yapılarda yapılan değişikliklerin 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişiklikler olup olmadığı hakkında bilgi

Taşınmazlar için yapı izin belgelerinin bulunması ayrıca yapı kayıt belgelerinin de bulunması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 21. maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

5.6 Gayrimenkulün değerlendirme tarihi itibarıyla hangi amaçla kullanıldığı, gayrimenkul arsa veya arazi ise üzerinde herhangi bir yapı bulunup bulunmadığı ve varsa, bu yapıların hangi amaçla kullanıldığı hakkında bilgi

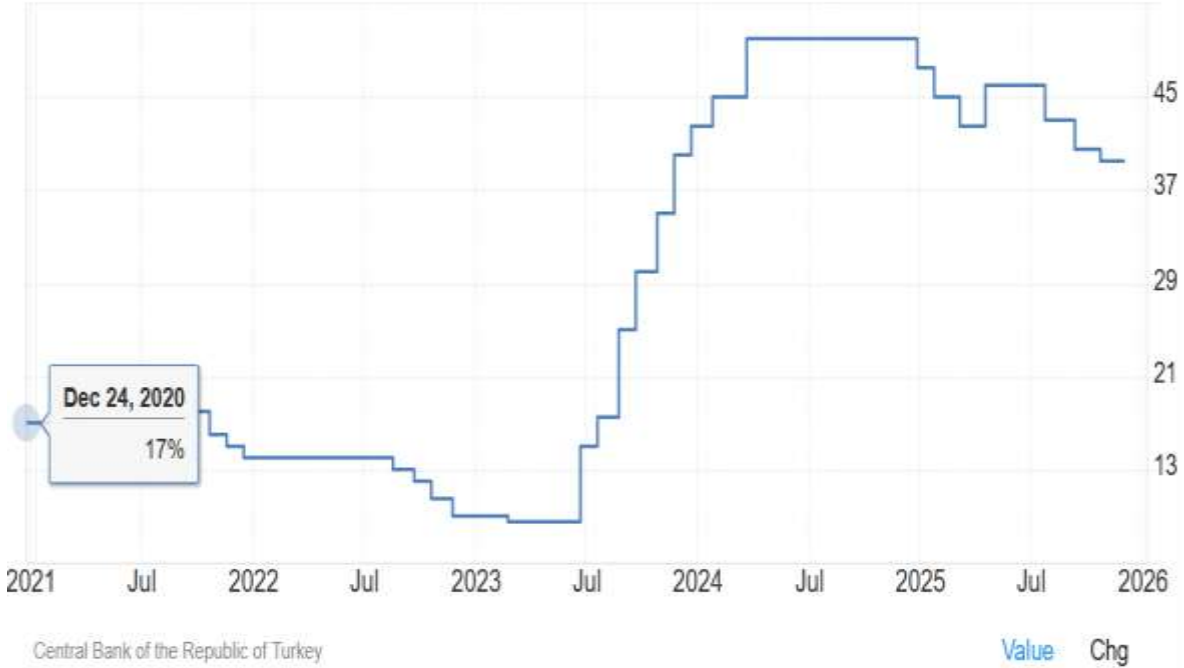
Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazlar AVM bünyesinde iş yeri / dükkân niteliğinde olup muhtelif kiracıları tarafından çeşitli mağaza, market, kuaför, kafe, ve restoran olarak kullanılmaktadırlar.

6. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 Türkiye’de Yaşanan Ekonomik Koşullar Ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır. Ancak alınan ekonomik önlemler sayesinde 2019 yıl içinde faiz oranları önce % 19 mertebelerine sonra kademeli olarak merkez bankasının faiz indirimleri sayesinde faiz oranları % 12 bandına gerilemiştir. 2020 yılında da faiz oranlarının kademeli olarak düşürerek tek haneli rakamlara gelmiştir. 2021 yılı itibariyle ani kur artışlarına önlem için politika faizinde indirim yönüne gidilmiştir. 2021 yılı ikinci yarısında ise politika faizinde toplamda 500 baz puan indirime gidilmiş ve üretim, istihdam, büyüme, ihracata odaklı yeni bir ekonomik model uygulamasına geçilmiştir. Ancak yapılan faiz indirimleri kur artışlarının daha da hızlanmasına sebep olmuştur. Bunun üzerine 2021 Aralık ayının ikinci yarısında Cumhurbaşkanlığı Kararı ile çıkarılan Kur Garantili Mevduat Faiz Oranı modeli, döviz kurunda yaklaşık %20 civarında geri çekilme yaşansa da sonraki süreçte kur eski zirvelerini geçmiştir. Son dönemde maliyet politikalarında değişikliğe gidilerek gösterge faizleri % 50’ye yükseltilmiş Şubat 2025 itibariyle faiz indirimlerine başlanılsa da Nisan ayında faiz 350 baz puan artırılarak % 46 mertebesine çekilmiştir. 2025 3. çeyrek itibariyle faiz indirimlerine başlanılmış olup Eylül ayında faiz % 40,5 mertebesine çekilmiştir. Ekim ayında yapılan toplantıda ise gecelik vadede borç verme faiz oranını yüzde 43,5’ten yüzde 42,5’e, gecelik vadede borçlanma faiz oranını ise yüzde 39’dan yüzde 38’e indirmiştir.



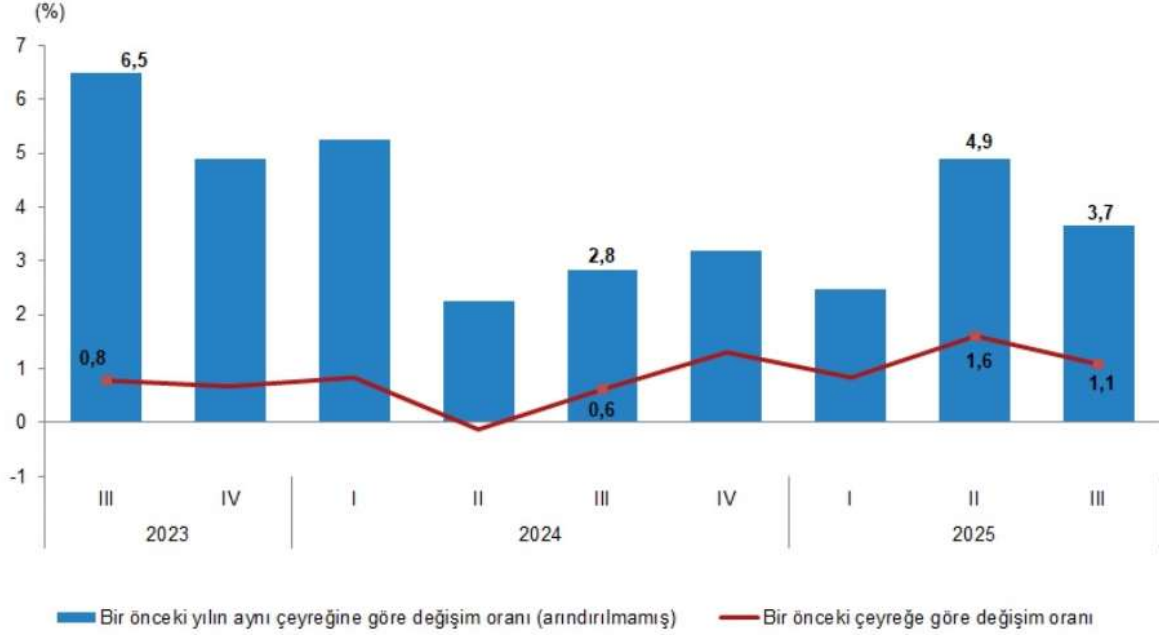
6.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

GSYH 2025 yılı üçüncü çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,7 arttı.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2025 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; inşaat %13,9, finans ve sigorta faaliyetleri %10,8, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,1, ürün üzerindeki vergiler eksi sübvansiyonlar %9,6, diğer hizmet faaliyetleri %7,1, sanayi sektörü %6,5, ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmetleri %6,3, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %4,4, gayrimenkul faaliyetleri %4,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %2,1 arttı. Tarım sektörü ise %12,7 azaldı.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %1,1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2025 yılı üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,4 arttı.

GSYH büyüme hızları, III. Çeyrek: Temmuz - Eylül, 2025



Kaynak: TÜİK

Mevcut Enflasyon Verileri

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2025 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %0,87 artış, bir önceki yılın Aralık ayına göre %29,74 artış, bir önceki yılın aynı ayına göre %31,07 artış ve on iki aylık ortalamalara göre %35,91 artış olarak gerçekleşti.

En yüksek ağırlığa sahip 3 ana harcama grubunun yıllık değişimleri; gıda ve alkolsüz içeceklerde %27,44 artış, ulaşırmada %29,23 artış ve konutta %49,92 artış olarak gerçekleşti. İlgili ana grupların yıllık değişime olan etkileri ise gıda ve alkolsüz içeceklerde %6,83, ulaşırmada %4,55 ve konutta %7,57 oldu.

TÜFE değişim oranları (%), Kasım 2025

	Kasım 2025	Kasım 2024	Kasım 2023
Bir önceki aya göre değişim oranı	0,87	2,24	3,28
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	29,74	42,91	60,09
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	31,07	47,09	61,98
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	35,91	60,45	53,40

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Kasım 2025



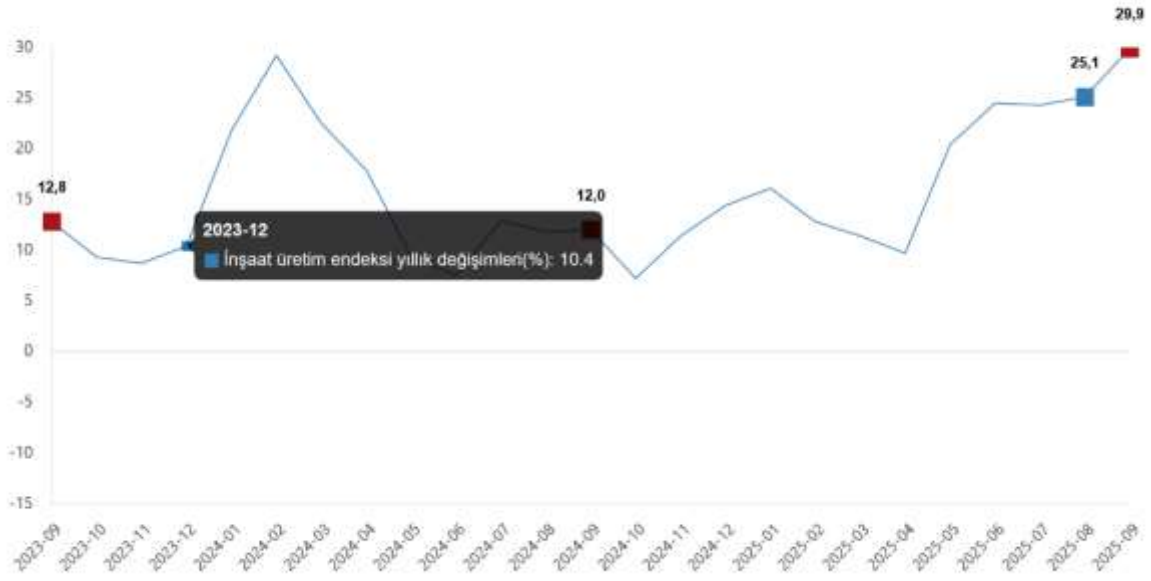
6.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

2025 yılı 3. çeyreğinde yüzde 13,9'luk büyümeyle göstermiştir. İnşaat sektöründe sağlanan bu yüksek büyümenin arkasında,

- Deprem bölgesi faaliyetleri,
- Kamunun altyapı ve sosyal donatı yatırımları,
- Yerel yönetimlerin yatırımları
- Kentsel dönüşüm faaliyetleri olduğu gözlenmiştir.

İnşaatın alt sektörleri (2021=100 referans yılı) incelendiğinde, 2025 yılı Eylül ayında bina inşaatı sektörü endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %31,2 arttı, bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksi %23,3 arttı ve özel inşaat faaliyetleri sektörü endeksi %30,1 arttı.

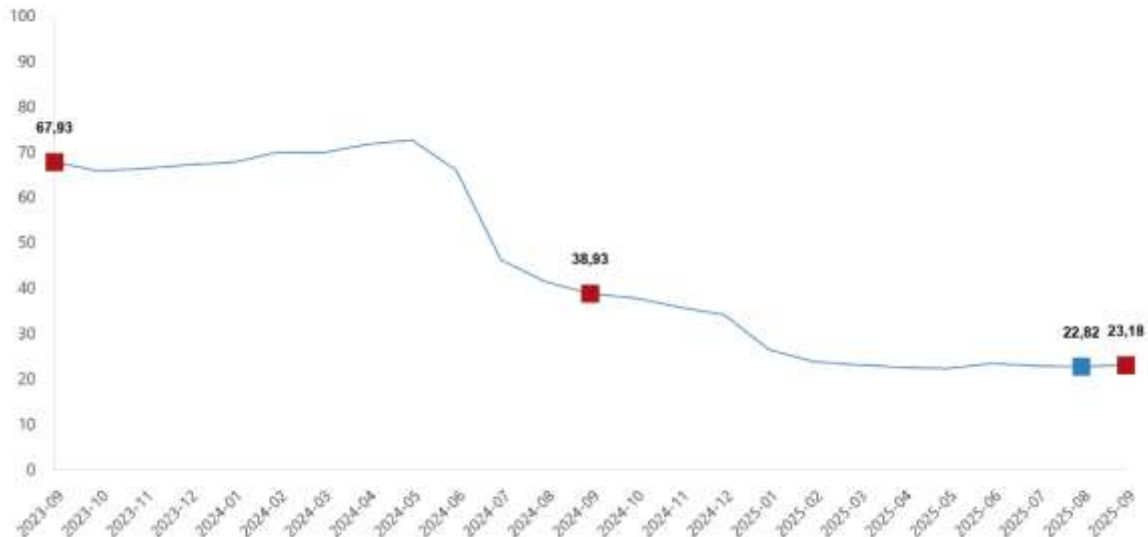
İnşaat üretim endeksi yıllık değişimleri(%), Eylül 2025



İnşaatın alt sektörleri incelendiğinde, 2025 yılı Eylül ayında bina inşaatı sektörü endeksi bir önceki aya göre %4,5 arttı, bina dışı yapıların inşaatı sektörü endeksi %3,2 arttı ve özel inşaat faaliyetleri sektörü endeksi %4,1 arttı.

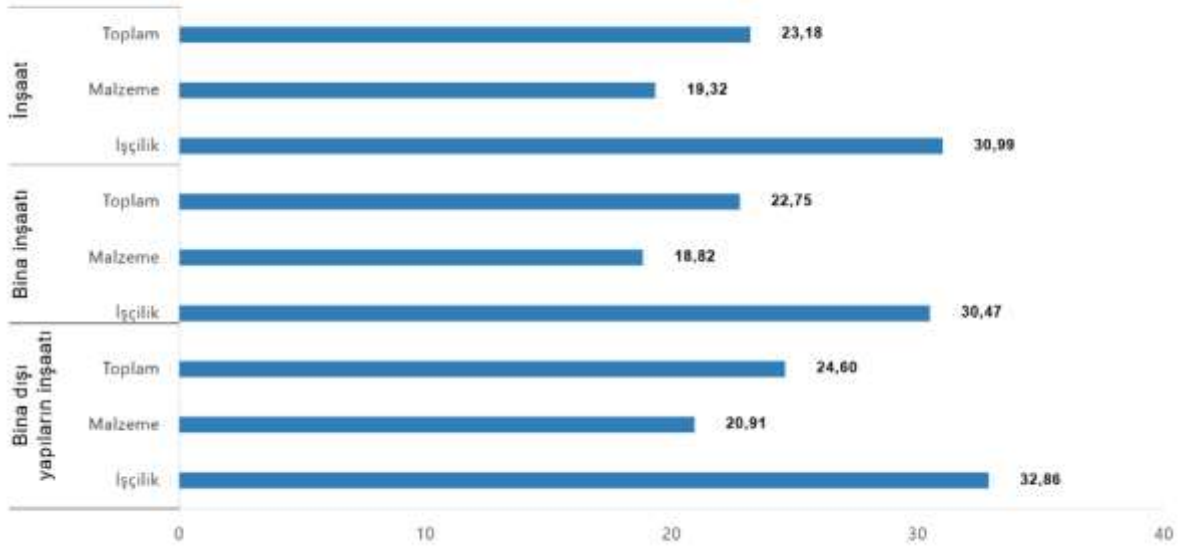
İnşaat maliyet endeksi, 2025 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre %0,87 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,18 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %0,90 arttı, işçilik endeksi %0,82 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,32 arttı, işçilik endeksi %30,99 arttı.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı(%), Eylül 2025



Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre %0,96 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,75 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,06 arttı, işçilik endeksi %0,80 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %18,82 arttı, işçilik endeksi %30,47 arttı

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranları(%), Eylül 2025



Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı III. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen bina sayısı %22,3, daire sayısı %54,0 ve yüzölçümü %42,6 arttı.

Yapı ruhsatı verilen binaların daire sayısı ve yüzölçümü, III. Çeyrek 2025



Kaynak: TÜİK

Yapı ruhsatı istatistikleri, 2023-2025

Yıl	Çeyrek	Bina sayısı	Yıllık değişim (%)	Daire sayısı	Yıllık değişim (%)	Yüzölçüm (m ²)	Yıllık değişim (%)
2023		153 277	9,7	924 863	28,2	197 427 535	16,7
	I	25 831	-9,8	134 083	-3,5	30 818 834	-6,8
	II	34 170	6,6	204 465	36,4	45 172 270	24,0
	III	39 487	25,2	225 159	48,8	48 930 821	29,2
	IV	53 789	13,0	361 156	28,3	72 505 611	17,4
2024		143 204	-6,6	854 068	-7,7	180 167 599	-8,7
	I	32 863	27,2	207 147	54,5	44 027 453	42,9
	II	27 641	-19,1	153 662	-24,8	33 607 616	-25,6
	III	34 301	-13,1	183 717	-18,4	39 126 179	-20,0
	IV	48 399	-10,0	309 542	-14,3	63 406 351	-12,5
2025	I	28 921	-12,0	169 454	-18,2	35 202 164	-20,0
	II	41 574	50,4	302 482	96,8	56 024 843	66,7
	III	41 946	22,3	282 855	54,0	55 779 732	42,6

Kaynak: TÜİK

Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı III. çeyreğinde yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %5,6, daire sayısı ve yüzölçüm %22,8 arttı. 2025 yılı III. çeyreğinde yapı kullanma izin belgesi verilen binaların kullanma amacına göre en yüksek yüzölçüm payına 21,5 milyon m² ile iki ve daha fazla daireli ikamet amaçlı binalar sahip oldu. Bunu 4,7 milyon m² ile sanayi binaları ve depolar izledi.

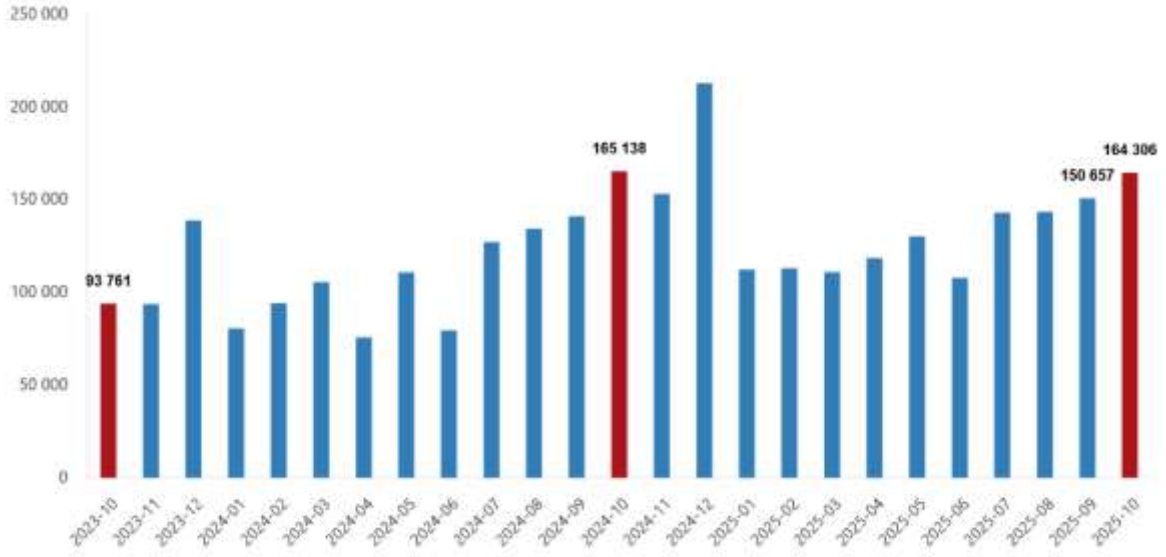
6.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye genelinde konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %0,5 oranında azalarak 164 bin 306 oldu. Konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 26 bin 305 ile İstanbul, 14 bin 681 ile Ankara ve 8 bin 678 ile İzmir olurken, en az olduğu iller sırasıyla 86 ile Ardahan, 135 ile Bayburt ve 143 ile Tunceli olarak gerçekleşti. %29,1 oranında artarak 224 bin 991 olarak gerçekleşti.

Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %11,5 oranında artarak 23 bin 527 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %14,3 olarak gerçekleşti. Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %64,0 oranında artarak 186 bin 20 oldu. Ekim ayında 5 bin 919; Ocak-Ekim döneminde ise 44 bin 490 ipotekli konut satışı, ilk el olarak gerçekleşti.

Konut satışı, Ekim 2025

(Adet)



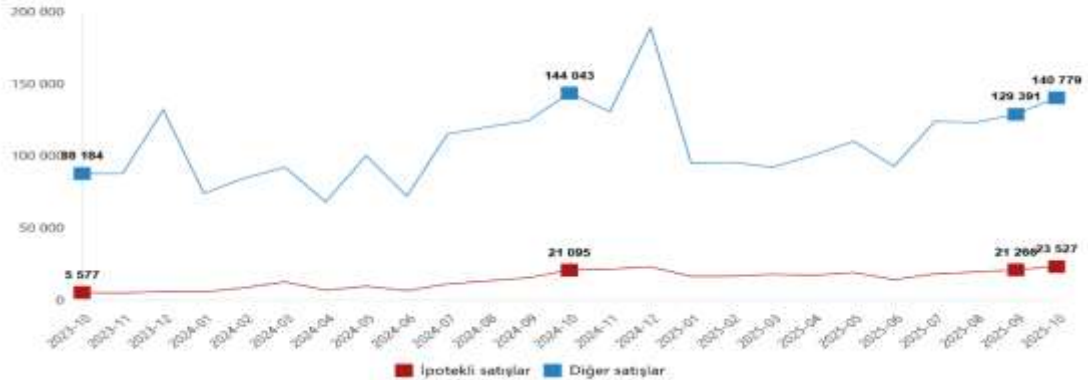
Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde diğer konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %2,3 oranında azalarak 140 bin 779 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %85,7 olarak gerçekleşti. Ocak-Ekim döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,8 oranında artarak 1 milyon 107 bin 13 oldu.

Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %4,9 oranında azalarak 54 bin 866 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %33,4 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Ekim döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %10,9 oranında artarak 397 bin 507 olarak gerçekleşti.

Satış şekline göre konut satışı, Ekim 2025

(Adet)



Yabancılar yapılan konut satışları Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %0,8 oranında azalarak 2 bin 106 oldu. Ekim ayında toplam konut satışları içinde yabancılar yapılan konut satışının payı %1,3 olarak gerçekleşti. Yabancılar yapılan konut satış sayısının en fazla olduğu iller sırasıyla 729 ile Antalya, 725 ile İstanbul ve 192 ile Mersin oldu.

6.1.4 Konut Fiyat Endeksi

Türkiye'deki konutların kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Konut Fiyat Endeksi (KFE) (2023=100), 2025 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre yüzde 1,6 oranında artarak 198,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 31,6 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 1 oranında azalış göstermiştir. İstanbul, Ankara ve İzmir'in konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2025 yılı Mart ayında bir önceki aya göre, sırasıyla yüzde 2,7, 1,0 ve 1,8 oranlarında artış gözlenmiştir. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 32,4, 38,4 ve 30,7 oranlarında artış göstermiştir.

6.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasının da etkileriyle Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artış,
- Yüksek enflasyon oranları,
- Yüksek faiz oranları.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

6.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

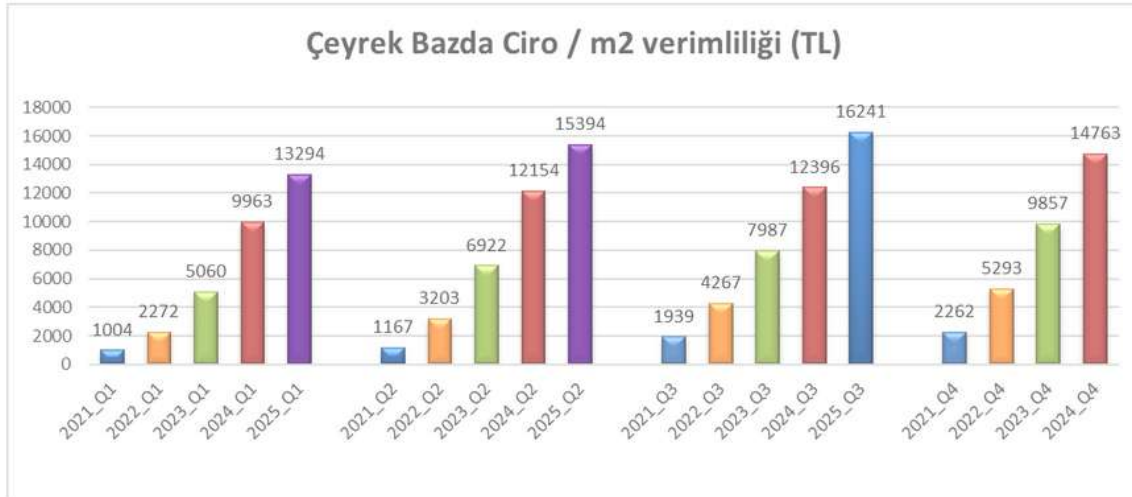
2020 yılının ilk çeyreğinde tüm dünyada görülen Covid 19 salgını nedeniyle ekonomiler durma noktasına gelmiş konut sektörü de bu durumdan çok olumsuz etkilenmiştir. Haziran ayı itibariyle konut kredilerinin kampanyalarla en düşük oranlara gerilediği, vadelerin 18 yıla çıkarılmasıyla konut sektörü canlanmış ve bu durum fiyatlara da yansarak artış göstermiştir. Eylül ayı itibariyle kur artışının da etkisi görülmüş ve faizler de artış göstermiştir. Bu artış konut fiyatlarını baskılasa da artan enflasyon ve maliyetlerin etkisiyle konut fiyatları son bir yıl içerisinde ciddi yükselişler yapmıştır. Geçtiğimiz yılı yukarıda bahsedilen nedenlerden ötürü gayrimenkul fiyatlarının yukarı yönlü artış hızı son çeyrekte yavaşlasa da artışı devam etmiştir. 2026 yılında faiz oranlarının düşüş eğiliminin devam etmesi, gayrimenkul yatırımlarına olan ilginin artması, bu gelişmelere bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında ise artışın devam etmesi beklenmektedir.

6.2 TÜRKİYE AVM PİYASASI ANALİZİ

Türkiye’de 2023 yılı perakende sektöründe pandemi sonrası toparlanmanın devam ettiği bir yıl oldu. Bu dönemde ciro ve ziyaret endeksleri artmaya devam etti. Türkiye genelinde 2025 4. çeyrek itibariyle aktif faaliyet gösteren AVM sayısı 447 olarak kaydedilirken, toplam kiralanabilir alan ise 14,1 milyon m²’ye ulaşmıştır. TKA kapsamında halihazırda toplam kiralanabilir alan stokunun yaklaşık %38,5’i İstanbul’da bulunmaktadır. **İstanbul, 133 AVM ile zirvede yer alırken, Ankara ve İzmir en fazla AVM’ye sahip diğer şehirler arasında öne çıkıyor.**



AVM Metrekare Verimlilik Endeksi Eylül 2025 döneminde, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 26,5 arttı.



6.3 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2024 yılı itibarıyla nüfusu 15.655.924 kişidir.

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, 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 Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çekmektedir.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir.

Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kağıt ürünleri ve alkollü içecekler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibarıyla turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; İstanbul havalimanı Arnavutköy ilçesinde, Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurt içi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurt içinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

6.4 Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Özet Faktörler

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşımın rahatlığı,
- Bölgenin önemli ve sembol yapılarından birinde yer alması,
- Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne ve diğer ana arterlere yakınlığı,
- Yapı kullanma izin belgesine sahip olması,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölge içerisinde yer alması,
- Müşteri celbi,
- Reklam kabiliyeti,
- Otoparkın bulunması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- Son dönemde faizlerin yüksek seyretmesinden dolayı gayrimenkule olan ilginin azalmış olması.

6.5 Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri

2025 yılının ilk çeyreğinde ticari gayrimenkul piyasasında önemli değişimler yaşandı. 2024'te faiz oranlarının yükselmesiyle yavaşlayan satış hızları, 2025'in başlarında ekonomik toparlanma sinyalleriyle birlikte yeniden hareketlenmeye başladı. Ancak, yüksek enflasyon ve makroekonomik belirsizlikler, yatırımcıların kararlarını zorlaştırarak finansman maliyetlerini artırdı. Bu noktada, perakende sektöründeki gelişmeler ve hizmet sektöründeki genişlemeler, belirli bölgelerde talebin canlı kalmasına yardımcı oldu. Ancak, genel yatırım eğilimleri incelendiğinde, 2025 yılında yatırımcıların daha seçici davranarak uzun vadeli geri dönüşü güçlü olan projelere yöneldikleri görüldü.

Enflasyonun etkisiyle fiyatların yükselmesi ve tüketimin artması, ticari gayrimenkullerin daha cazip hale gelmesini sağladı. Ancak, piyasa araştırmaları talep edilen fiyatların yüksek olduğunu, gerçekleşen satışların ise bu fiyatların altında kaldığını gösterdi. Buna rağmen, gayrimenkul piyasasında genel fiyat artışlarının sürdüğü gözlemlendi ve yatırımcıların, enflasyonun uzun vadeli etkilerini dikkate alarak daha stratejik hamleler yaptığı dikkat çekti. Bu veriler doğrultusunda, 2025 yılı itibarıyla ticari gayrimenkul piyasasında fiyat artışlarının devam ettiği, ancak satış hızlarının ekonomik değişkenler doğrultusunda dalgalandığı söylenebilir. Proje bazlı ve AVM bazlı incelendiğinde gerek müşteri celbi gerekse reklam kabiliyetleri gözönüne alındığında rapora konu AVM'nin gelirleri ve müşteri potansiyeli dikkate alındığında değerinin enflasyon oranı/üzerinde artış olabileceği kanaatindeyiz.

Değerlemede ayrıca "gayrimenkulün değerine etki eden özet faktörler" bölümünde sıraladığımız özellikler de dikkate alınarak taşınmazların pazar değerleri takdir olunmuştur.

7. BÖLÜM

KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

7.1 Değerleme Yöntemleri

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilebilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülöklere de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

7.2 Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler

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 çalışmada 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.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı ve gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır. Pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi sağlıklı sonuçlar vermediğinden dolayı kullanılmamıştır.

7.3 Pazar yaklaşımını açıklayıcı bilgiler, konu gayrimenkulün değerlemesi için bu yaklaşımın kullanılma nedeni

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.1'e Pazar yaklaşımı "Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder."

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış, satılık, kiralık ve kiralanan benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat

ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için ortalama m² birim pazar 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.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 20.2 maddesinin b ve c bentlerine göre; "değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması" Pazar yaklaşımı yönteminin uygulanmasını sağlamaktadır.

Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konu taşınmazlara emsal olabilecek satılık / kiralık ofis ve dükkan emsallerinin yeterli olması ve bölgedeki fiyatların kendi içerisinde istikrarlı hareket etmesi sebebiyle pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

7.4 Fiyat bilgisi tespit edilen emsal bilgileri ve bu bilgilerin kaynakları

Rapor konusu taşınmazlara emsal olabilecek yakın bölgedeki kiralık dükkan / mağazaların güncel bilgileri aşağıda sunulmuştur.



Bölgedeki kiralık üniteler

1. Rapor konusu taşınmazın yanında yer alan Pol Center bünyesindeki 70 m² kullanım alanlı dükkan için aylık 55.000,-TL kira istenmektedir.
(m² birim kira değeri ~ 785,-TL)
İlgili; Emlak Pazarlama Firması: 0 (541) 331 37 57

2. Rapor konusu taşınmazın yanında yer alan Özdilek AVM ve River Plaza arkasında konumlu binanın bodrum zemin ve asma katında bulunan toplam 285 m² (140 m² bodrum 75 m² zemin, 70 m² asma kat) kullanım alanlı işyeri için aylık 195.000,-TL kira istenmektedir. Bodrum 1/4 Asma kat ise 1/2 oranında indirgenmiştir. Bu durumda zemine indirgenmiş toplam kiralanabilir alan 145 m² hesaplanmıştır. İstenen değer çok yüksektir. (m² birim kira değeri ~ 1.375,-TL) Shell & core şeklinde pazarlanmaktadır. Taşınmazın ayrıca 55.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi öğrenilmiştir.
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (532) 688 16 75
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Nispetiye Caddesi üzerinde yer alan binanın bodrum zemin ve asma katında bulunan toplam 820 m² (zemin kat 420 m² bodrum kat (bahçe katı seviyesinde) 400 m²) kullanım alanlı işyeri için aylık 1.650.000,-TL kira istenmektedir. Bodrum kat 1/2 oranında indirgenmiştir. Bu durumda zemine indirgenmiş toplam kiralanabilir alan 610 m² hesaplanmıştır. Değer çok yüksektir. (m² birim kira değeri ~ 2.705,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (531) 385 02 01
4. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Nispetiye Caddesi üzerinde yer alan binanada 330 m² kullanım alanlı dükkan / showroom / mağaza için aylık 500.000,-TL kira istenmektedir. (m² birim kira değeri ~ 1.515,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (532) 277 00 36
5. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan binanada 500 m² kullanım alanlı showroom / mağaza için aylık 550.000,-TL kira istenmektedir. (m² birim kira değeri ~ 1.100,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (532) 706 60 77
6. Rapora konu AVM'ye benzer nitelikte müşteri celbi yüksek olan AVM'lerden Anadolu Yakasında konumlu olan Akasya AVM'nin 2024 yılı ortalama birim kira geliri 1.295,-TL mertebelerinde, Avrupa yakasında yer alan rapora konu taşınmazlara yakın konumda olan Akmerkez AVM'nin 2024 yılı ortalama birim kira değeri 1.290 TL mertebelerinde olduğu öğrenilmiştir. (Kaynak: KAP'ta yayınlanan 2024 yıl sonu değerlendirme raporları içerisinden temin edilmiş olup GYO'ların beyanları esas alınmıştır)

Bölgedeki satılık dükkanlar



1. Rapor konusu taşınmazın yanında yer alan Özdilek AVM ve River Plaza arkasında konumlu binanın bodrum zemin ve asma katında bulunan toplam 285 m² (140 m² bodrum 75 m² zemin, 70 m² asma kat) kullanım alanlı işyeri 55.000.000,-TL bedel ile satılıktır. Bodrum 1/4 Asma kat ise 1/2 oranında indirgenmiştir. Bu durumda zemine indirgenmiş toplam kiralanabilir alan 145 m² hesaplanmıştır. İstenen değer çok yüksektir. (m² birim satış değeri ~ 379.310,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (532) 688 16 75
2. Rapor konusu taşınmazın yanında yer alan Kanyon AVM ve River Plaza arkasında konumlu binanın zemin katında bulunan 135 m² kullanım alanlı işyerinin satışı için 16.500.000,-TL bedel istenmektedir. (m² birim satış değeri ~ 122.220,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (554) 155 71 25
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Nispetiye Caddesi üzerinde yer alan binanın zemin katında bulunan 30 m² kullanım alanlı dükkanın satış değeri 12.000.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 400.000,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (530) 447 97 50
4. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Metro City AVM içinde yer alan 7 adet dükkanın 3.045 m² kullanım alanlı bağımsız bölümlerin 1/2 hissesi satış değeri 150.000.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 98.520,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (530) 834 69 21
5. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda Nispetiye Caddesi üzerindeki rezidans binasının 1. Bodrum katında konumlu olan 314 m² kullanım alanlı işyerinin satış değeri 71.000.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 226.115,-TL)
İlgilisi; Ziraat Bankası Gayrimenkulleri: (850) 220 02 22
6. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda 1 Levet Petrol Sitesi Yolu Sokak üzerinde konumlu yeni binanın zemin katında konumlu 90 m² kullanım alanlı işyerinin satış değeri 29.900.000,-TL'dir. (m² birim satış değeri ~ 332.225,-TL)
İlgilisi; Emlak Pazarlama Firması: 0 (212) 281 77 99

7.5 Emsallerin nasıl dikkate alındığına ilişkin ayrıntılı açıklama, emsal bilgilerinde yapılan düzeltmeler, düzeltmelerin yapılma nedenine ilişkin detaylı açıklamalar ve diğer varsayımlar

Emsallerin seçimi

Rapor konusu taşınmazların pazar değerlerinin tespiti için yakın bölgedeki benzer nitelikte olan ofis ve işyerleri (dükkan) araştırılmıştır. Emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde ve incelemelerde yakın tarihte kiralaması gerçekleşmiş verilere ulaşılamamış olup halihazırda piyasada kiralık olarak pazarlanan taşınmazların bilgileri alınmıştır. Alınan bilgiler şirket arşivimizde bulunan diğer bilgiler ile karşılaştırılmış olup emlak pazarlama firmalarından alınan emsal bilgilerinin tutarlı oldukları görülmüştür. Emsal araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar dikkate alınmıştır.

- Bu raporda taşınmazla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
- Bu raporda taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Varsa farklı konumda / lokasyonda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
- Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi, teknik özellikleri vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
- Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefiyede bu durumları dikkate alınmıştır.
- Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel pazar koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.

Emsal analizi

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, fiziksel özellik, mülkiyet durumu, gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok daha kötü, daha kötü, kısmen kötü, benzer, kısmen iyi, daha iyi, çok daha iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

TANIMLAR		Oran Aralığı
Çok daha kötü	Çok daha büyük	% 20 üzeri
Daha kötü	Daha büyük	% 11 - % 20
Kısmen kötü	Kısmen büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Kısmen iyi	Kısmen küçük	- % 10 - (-% 1)
Daha iyi	Daha küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok daha iyi	Çok daha küçük	- % 20 üzeri

Kiralık İşyeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Kullanım alanı (m2)	70	145	610	330	550
Ortalama m2 birim satış değeri (TL)	785	1.345	2.705	1.515	1.100
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti vs.)	25%	10%	-20%	-5%	-5%
Proje Niteliği Düzeltmesi	10%	10%	10%	10%	10%
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için düzeltmesi /	10%	5%	0%	0%	5%
Pazarlık payı	-5%	-5%	-10%	-5%	-5%
Toplam şerefiye farkı	40%	20%	-20%	0%	5%
Ayarlanmış değer (TL)	1.100	1.615	2.165	1.515	1.155
Ortalama emsal değeri (TL)	1.510				

Satılık İşyeri Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Kullanım alanı (m2)	145	135	30	3045	314	90
Ortalama m2 birim satış değeri (TL)	379.310	122.220	400.000	98.520	226.115	332.225
Mevcut kullanım fonks.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Mülkiyet durumu	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Lokasyon düzeltmesi (Reklam kabiliyeti vs.)	10%	10%	-10%	0%	-10%	5%
Proje Niteliği Düzeltmesi	10%	20%	10%	20%	20%	10%
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için düzeltmesi /	0%	20%	0%	30%	0%	0%
Pazarlık payı	-10%	-5%	-10%	-5%	-10%	-10%
Toplam şerefiye farkı	10%	45%	-10%	45%	0%	5%
Ayarlanmış değer (TL)	417.240	177.220	360.000	142.855	226.115	348.835
Ortalama emsal değeri (TL)	278.710					

Not: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; (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 espitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şekliyle de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi

durumlarında anılan değerlendirme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür.” Hükmü bulunmaktadır. Değerleme konusu Alışveriş merkezinin tapu kayıtlarında 195 adet bağımsız bölüm tescil edilmiş olmakla birlikte bir bütün işletilmektedir. Aynı zamanda taşınmazların her biri aynı iki malik mülkiyetinde bulunduğundan yekpare işletilmesini kolaylaştırmaktadır. (Her bir bağımsız bölümde İş GYO ½, Eczacıbaşı EİS ½ hisse oranına sahiptir.) Dolayısıyla değerlendirme konusu taşınmazların tesis bütünlüğü gözetilerek, Alışveriş Merkezi için tek bir değer takdir edilmiştir. Rapor ekinde bilgi amaçlı olarak bağımsız bölümlerin ayrı değerleri de sunulmuştur.

7.6 Pazar yaklaşımı ile ulaşılan sonuç

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu AVM bünyesindeki 195 adet bağımsız bölümün bir bütün haldeki ortalama m² birim pazar değerleri ile toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TOPLAM SATILABİLİR ALAN	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
41.102,50	278.710	11.455.680.000

Not: AVM bünyesinde yer alan kiosk ve depo alanları her ne kadar kira geliri elde edilsede ayrı tapuları oluşmamış bağımsız bölüm niteliği kazanmadığından bu alanlara pazar yaklaşımı yöntemi kullanılarak değer takdir edilmemiştir. Ancak bu alanlar emsal analizi kısmında bağımsız bölüm niteliği kazanmış alanlara olumlu olarak yansıtılmış ve ortalama birim değer hesaplanmıştır.

7.7 Gelir İndirgeme Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Gelir yaklaşımı yöntemi, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup uzun dönemli projeksiyonu kapsamaktadır.

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

Bölgede yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza bir bütün halinde ölçek ve nitelik olarak benzer özelliklere sahip gayrimenkul bilgisine ulaşılamamıştır. Rapor konusu taşınmazın yakın çevresindeki kiralık mağazaların / dükkanların m² birim kira değerleri 715 – 2.750,-TL aralığında değişmektedir. Ayrıca benzer nitelikte olan (müşteri celbi, popülerite, ziyaretçi sayısı vs) AVM’lerde ortalama kira bedellerinin 2024 yılı için 1.000,-TL mertebelerinde 2025 yılı ilk 6 ayında ise 1.300 - 1.350,-TL mertebelerinde olduğu gözlenmiştir.

Taşınmaz birçok ihtiyacın bir merkezden karşılanabileceği büyüklüktedir. Ticari kapasitesini hizmet kalitesi ve marka bilinirliği oluşturmaktadır. Taşınmazın gelir dinamikleri ile bölge taşınmazlarının gelir dinamikleri çok farklıdır.

Belirtilen bu nedenlerden hareketle müşteriden temin edilen bilgiler de gelir yaklaşımı yönteminin uygulanmasında kullanılmıştır.

- **Kira Gelirlerinin Analizi :**

Taşınmazın kiralanabilir alanına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

NİTELİĞİ	TOPLAM KULLANIM ALANI (M2)
Mağazalar	41.102,5
Kiosklar	1.108,24
Depolar	4.921,90
Genel toplam	47.132,64

AVM mağaza karması özet olarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	KİRALANABİLİR ALAN (m²)	BOŞ ALAN (m²)	KİRALANMIŞ ALAN (m²)	DOLULUK ORANI (%)
Küçük Ölçekli Mağaza	4.487,60	150,6	4.337,00	% 97
Orta Ölçekli Mağaza	9.992,70	516,5	9.476,20	% 95
Büyük Ölçekli Mağaza	5.934,50	---	5.934,50	% 100
Anchor	14.699,20	---	14.699,20	% 100
Yeme – İçme	3.491,50	---	3.491,50	% 100
Sinema	2.497,00	---	2.497,00	% 100
	41.102,5		40.435,4	% 98

- **Kira Gelirlerinin Analizi :**

2024 yılı ve 2025 2. çeyrek içerisindeki gerçekleşen kira gelirlerinden hareketle 2025 yılı ve sonrası için beklentilerimiz de dikkate alınarak 10 yıllık projeksiyon süreci için indirgenmiş nakit akımı tablosu hazırlanmıştır. 2025 yılı için sabit kira ve ciro payları için ortalama m² birim kira değeri 1.510,-TL olarak belirlenmiştir. Projeksiyon süreci boyunca mağaza kira gelirlerinin % 10 oranında depo gelirleri kioskların ise mağaza kiralari ile aynı olacağı, aidat ve hizmet gelirleri ise mağaza kira gelirlerinin % 1,5’u kadar kabul edilmiştir. Bu oranlar İŞGYO’dan temin edilen son 3 yıllık kira gelir gider tablolarından faydalanılarak hesaplanmışlardır. Kira artış oranı ise yine İŞGYO A.Ş. 3 yıllık projeksiyonleri ile TCMB’nin ileriki yıllar için hazırladığı beklenti enflasyon anketindeki oranların ortalaması alınarak hesaplanmıştır.

İndirgenmiş nakit akımı çalışması rapor ekinde sunulmuştur.

- **Kira Gelirlerinin Maliyeti :**

Alışveriş merkezinin 2025 yılı 1. çeyreğinde gerçekleşmiş gelirleri ile giderlerin oranlarına bakıldığında karlılığın yaklaşık % 76 olduğu hesaplanmıştır. 3. çeyrekte bu oran % 80 mertebelerinde hesaplanmıştır. Daha önceden tarafımıza sunulan 2024 gelirleri de incelendiğinde karlılığın % 80 mertebelerinde olduğu hesaplanmıştır. Bu nedenle güvenli tarafta kalınarak ortalama % 78 kabul edilmiştir. Aşağıdaki tabloda İŞGYO A.Ş. firmasından temin edilen gelir gider tablosu bilgi amaçlı olarak sunulmuştur.

Kanyon AVM 3. Çeyrek	
Kira Gelirleri	266.806.359
Aidat Hizmet Gelirleri	479.047
Diğer Gelirler	3.559.313
Toplam Gelirler	270.844.719
İşletme Giderler	43.797.762
Sigorta Giderleri	2.725.986
Vergi, Resim Harç	6.506.184
Diğer Giderler	1.258.818
Toplam Giderler	54.288.750

Not: Yukarıdaki tabloda verilen değerler İŞGYO A.Ş.'nin % 50 payına düşen bedelleri ifade etmektedir.

Müşteriden temin edilen verilerin 2025 yılı gelir beklentilerinin, beklentilerimiz ile örtüşmesi nedeniyle müşteriden temin edilen veriler de dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

Taşınmaz merkezi konumda yer almakta olup bölgedeki alışveriş merkezlerinin rekabet gücü de dikkate alındığında 2025 yılının ilk çeyreği de incelendiğinde 2025 yılının içerisindeki genel faaliyetlerinin 2024 yılına göre benzer olacağı öngörülmektedir.

İndirgenmiş Nakit Akımı çalışması da Türk Lirası üzerinden gerçekleştirilmiştir.

- **Gelir ve Giderlere İlişkin Artış Oranı:**

Detayları rapor ekinde sunulan İNA tablosunda belirtilmiştir.

- **Bina Yatırım Yedeği:**

Mağaza kira gelirlerinin % 5'i bina yatırım yedeği olarak ayrılmıştır.

- **Doluluk Oranı :**

Taşınmazın 2025 yılı itibarıyla doluluk oranı % 98 olarak alınmıştır. Devam eden yılda da güvenli tarafta kalınarak doluluk oranı sabit bırakılmış ve % 98 olarak alınmıştır.

- **Enflasyon Oranı :**

Çalışmada T.C. Merkez Bankası Nisan/2025 enflasyon beklenti anketi dikkate alınmıştır. TCMB enflasyon beklenti anketi 5 yıllık öngörüye dayanmakta olup devam eden yıllarda da öngöründe bulunulmuştur. TCMB Enflasyon Anketi aşağıda belirtilmiştir. Ankette enflasyon beklentileri 1, 2 ve 5 yıl olarak belirtilmiş olup ara dönemlerin enflasyon değeri belirtilen yıllar arasındaki farkın yıllara dağılımı ile belirlenmiştir.

YIL	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ENF. ORAN	32.00%	22.50%	17.5%	15.50%	13.50%	11.00%
YIL	2031	2032	2033	2034	2035	-
ENF. ORAN	10.50%	10.00%	9.50%	9.00%	9.00%	-

- **İskonto Oranı :**

Reel iskonto oranı uzun dönem öngörülen enflasyon beklentileri üzerine 2025 – 2035 yılları arasında % 5 oranında risk primi ilave edilmesi suretiyle belirlenmiştir.

Çalışmada T.C. Merkez Bankası Nisan/2025 enflasyon beklenti anketi dikkate alınmıştır. TCMB enflasyon beklenti anketi 5 yıllık öngörüye dayanmakta olup devam eden yıllarda da öngöründe bulunulmuştur.

TCMB Enflasyon Anketi aşağıda belirtilmiştir. Ankette enflasyon beklentileri 1, 2 ve 5 yıl olarak belirtilmiş olup ara dönemlerin enflasyon değeri belirtilen yıllar arasındaki farkın yıllara dağılımı ile belirlenmiştir.

YIL	2025	2026	2027	2028	2029	2030
ENF. ORAN	32.00%	22.50%	17.5%	15.50%	13.50%	11.00%
İSKONT O ORANI	37.00%	27.50%	22.50%	20.50%	18.50%	16.00%

YIL	2031	2032	2033	2034	2035
ENF. ORAN	10.50%	10.00%	9.50%	9.00%	9.00%
İSKONTO ORANI	15.50%	15.00%	14.50%	14.00%	14.00%

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Vergi öncesi gelirler esas alınarak indirgenmiş nakit akışı yapılmıştır.

- **Dönem Sonu Değeri:**

Taşınmazın dönem sonu değerinin hesaplanmasında kapitalizasyon oranı % 5,6 (18 yıl) olarak kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın rapor tarihi itibarıyla finansal değeri **11.459.458.857,-TL (~ 11.459.460.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

7.8 En verimli ve en iyi kullanım analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri, mevcut durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım şekilleri olan "dükkan / mağaza / AVM" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

7. BÖLÜM

ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE GÖRÜŞ

8.1 Farklı değerlendirme yöntemleri ile analiz sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen metotların ve nedenlerinin açıklanması

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Pazar yaklaşımı ile ulaşılan değer	11.455.680.000,-TL
Gelir Kapitalizasyonu yöntemi ile ulaşılan değer	11.459.460.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	11.455.680.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir kapitalizasyonu yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **11.455.680.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.2 Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyenlerin neden yer almadıklarının gerekçesi

Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

8.3 Yasal gereklerin yetine getirilip getirilmediği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olup olmadığı hakkında görüş

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan yapının gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur

8.4 Varsa gayrimenkul üzerindeki takyidat ve ipoteklere ilgili görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri olmayıp, taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Söz konusu takyidatlar 206 numaralı bağımsız bölümün imara aykırı imal edilen kısımları için belediyesince İmar Kanunu'nun 42.maddesi gereği para cezasına istinaden konulmuştur. İŞ GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre hacizlerin ödemelerinin yapıldığı ve yapı kayıt belgelerinin düzenlendiği öğrenilmiştir. Söz konusu haczin terkin edilmesi gerektiği düşünülmektedir.

8.5 Değerleme konusu gayrimenkulün, üzerinde ipotek veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunması durumları hariç, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazların tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8.6 Değerleme konusu arsa veya arazi ise, alımından itibaren beş yıl geçmesine rağmen üzerine proje geliştirilmesine yönelik herhangi bir tasarrufa bulunup bulunmadığına dair bilgi

Rapor konusu taşınmazlar mağaza / dükkan / işyeri niteliğindedirler.

8.7 Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı ise, üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde özel kanun hükümlerinden kaynaklananlar hariç herhangi bir sınırlama olup olmadığı hakkında bilgi

Rapor konusu taşınmazlar hisseli mülkiyetli olup bu kapsam dışındadırlar.

8.8 Gayrimenkulün tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olmadığı hakkında görüş ile portföye alınmasında herhangi bir sakınca olup olmadığı hakkında görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (r) bendine istinaden değerlendirmeler aşağıda sunulmuştur.

(Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerleme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz."

8. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, büyüklüklerine, kattaki konumlarına, mimari ve inşai özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Toplam Pazar Değeri	11.455.680.000	266.787.000
Taşınmazların İŞGYO A.Ş. hissesine düşen kısmının toplam Pazar değeri	5.727.840.000	133.393.500

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 42,9395 TL'dir.

Bu değere KDV dahil değildir. Taşınmazların İŞGYO A.Ş. hissesine düşen kısmın KDV dâhil toplam değeri 6.873.408.000,-TL'dir.

Sorumlu değerlendirme uzmanının sonuç cümlesi:

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" başlığı altında bulunmalarında, devredilmelerinde (satışına) ve kiralanmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

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

İşbu rapor tek orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2025

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2025)

Saygılarımızla,

Barış METEKOĞLU
Şehir ve Bölge Plancısı
Değerleme Uzmanı

Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
Denetmen - Sorumlu
Değerleme Uzmanı

Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Fotoğraflar
- İmar durumu yazısı
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi
- Yapı Kayıt Belgeleri
- Enerji kimlik belgeleri
- Emsal analizi açıklamaları
- İNA tablosu
- Bağımsız bölüm bazında pazar değerleri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler, SPK lisans belge örnekleri ve mesleki yeterlilik belgeleri
- Tapu suretleri
- Takyidat belgeleri