

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**SAMSUN İLİ İLKADIM İLÇESİ'NDE YER ALAN
BULVAR AVM BÜNYESİNDEKİ 13 ADET
PARSELİN TORUNLAR GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.'NE AİT**

GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	1.06.2026
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	2.06.2026
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.06.2026
RAPOR TARİHİ	7.07.2026
RAPOR NO	TRGYO-2606020
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	BULVAR AVM BÜNYESİNDEKİ 13 ADET PARSELİN TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.'NE AİT GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN PAZAR DEĞERİ
DEĞERLEME ADRESİ	KALE MAHALLESİ, 205 ADA, 2-7-8-9-10-11-12-13-14 PARSELLER, ULUGAZI MAHALLESİ, 374 ADA 33 VE 34 PARSELLER, 376 ADA 1 PARSEL VE 377 ADA 5 PARSEL, İLKADIM İLÇESİ, SAMSUN İLİ
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	M.Esat KOÇAK- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 919985) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BİLGİLER	
RAPOR TÜRÜ	STANDART DEĞERLEME RAPORU
MÜLKİYET DURUMU	ÜST HAKKI
DEĞERLEMENİN AMACI	PAZAR DEĞER TESPİTİ
ÖZEL VARSAYIMLAR	BULUNMAMAKTADIR
KISITLAMALAR	BULUNMAMAKTADIR
MÜŞTERİ TALEBİ	HERHANGİ BİR MÜŞTERİ TALEBİ BULUNMAMAKTADIR

ANA GAYRİMENKULE İLİŞKİN BİLGİLER	
ADRES	KALE MAHALLESİ, 205 ADA, 2-7-8-9-10-11-12-13-14 PARSELLER, ULUGAZİ MAHALLESİ, 374 ADA 33 VE 34 PARSELLER, 376 ADA 1 PARSEL VE 377 ADA 5 PARSEL, İLKADIM İLÇESİ, SAMSUN İLİ
TAPU KAYDI	SAMSUN İLİ, İLKADIM İLÇESİ, ŞEHREKÜSTÜ MAHALLESİ, ADA:6002 PARSEL:6 KALE MAHALLESİ, 205 ADA, 2-7-8-9-10-11-12-13-14 PARSELLER, ULUGAZİ MAHALLESİ, 374 ADA 33 VE 34 PARSELLER, 376 ADA 1 PARSEL VE 377 ADA 5 PARSEL
ARSA YÜZ ÖLÇÜMÜ	18843,35 m2 (toplam)
İMAR DURUMU	BKNZ. İMAR DURUMU
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	AVM

YAPIYA İLİŞKİN BİLGİLER		
ANA TAŞINMAZ	Bağımsız Bölüm Sayısı: -	Yapım Yılı: 2012-2013-2014-2019
MEVCUT FONKSİYONLAR	AVM	
İNŞAAT ALANI	Toplam İnşaat Alanı	20674,83 m ²
SATILABİLİR ALAN	Toplam Kiralanabilir Alan	18175,00 m ²

FİNANSAL GÖSTERGELER	
İNDİRGEME ORANI	30,5%
İLK YIL İÇİN AYLIK POTANSİYEL BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI (TL/AYI)	946,28 TL/Ay
DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	
KULLANILAN YAKLAŞIM	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI
DEĞER TARİHİ	30.06.2026
TORUNLAR GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	507.400.000 TL
TORUNLAR GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	608.880.000 TL
POTANSİYEL AYLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	17.198.556 TL

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

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

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 2 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
Ek 3 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 4 - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler
Ek 5 - Nakit Akışı Tabloları
Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Bulvar AVM bünyesindeki 13 adet parselin Torunlar GYO A.Ş.'ne ait üst hakkının değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkma No:4 34805 Beykoz / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Bulvar Alışveriş Merkezi (13 adet parselden oluşan - üst hakkına bağlı olarak), değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için TRGYO-2606020 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

M.Esat KOÇAK, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Eren KURT değerleme işleminde görev almıştır.

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

Söz konusu taşınmazlar için daha önceki tarihlerde şirketimiz tarafımızdan hazırlanmış 2 adet rapor bulunmaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	TRGYO-2503064	TRGYO-2510209	
Rapor Tarihi	7.07.2025	8.01.2026	
Rapor Konusu	BULVAR AVM BÜNYESİNDEKİ 13 ADET PARSELİN TORUNLAR GYO A.Ş.'NE AİT ÜST HAKKININ KALAN SÜRESİNİN GÜNCEL PAZAR DEĞER TESPİTİ	BULVAR AVM BÜNYESİNDEKİ 13 ADET PARSELİN TORUNLAR GYO A.Ş.'NE AİT ÜST HAKKININ KALAN SÜRESİNİN GÜNCEL PAZAR DEĞER TESPİTİ	
Raporu Hazırlayanlar	Ahmet İPEK Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	Mehmet Esat KOÇAK Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)	394.040.000	418.760.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

İli : SAMSUN
İlçesi : İLKADIM
Bucağı :
Mahallesi : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Köyü :
Sokağı :
Mevkii : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Pafta No :
Ada No : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Parsel No : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Alanı : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Vasfı : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Sınırı : PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi : DAİMİ MÜSTAKİL HAK
Maliki (*) : TTA GAYRİMENKUL YATIRIM GELİŞTİRME VE YÖNETİM A.Ş.
Yevmiye No : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Cilt No : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Sayfa No : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ
Tapu Tarihi : BKZ.MÜLKİYET LİSTESİ

(*) 25.Ekim.2011 tarih 7928 sayılı Türkiye Ticaret Gazetesinde TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. sermaye yapısı hisse adedi payı; AZİZ TORUN: 55.000,00 (1%), MEHMET TORUN:55.000,00 (1%), TORUNLAR GIDA:440.000,00 (8%), TORUNLAR GYO:2.200.000,00 (40%), ANATERRA:2.750.000,00 (50%), TOPLAM: 5.500.000,00 (100%) olarak belirtilmiştir.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Mahalle	Niteliği	Mevkii	Yüzölçümü (m²)	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
1	205	2	Kale	30 yıl süre ile 7.cilt 650. sayfadaki 205 Ada 2 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	-	507,52	15	1422	3267	2.02.2021
2	205	7	Kale	30 yıl süre ile 11. cilt 1034. sayfadaki 205 Ada 7Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	-	100,00	15	1431	3267	2.02.2021
3	205	8	Kale	30 yıl süre ile 11.cilt 1035. sayfadaki 205 Ada 8 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı "	-	2.532,90	15	1423	3267	2.02.2021
4	205	9	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1189. sayfadaki 205 Ada 9 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	493,53	15	1424	3267	2.02.2021
5	205	10	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1190. sayfadaki 205 Ada 10 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	3.549,87	15	1425	3267	2.02.2021
6	205	11	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1191. sayfadaki 205 Ada 11 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	719,38	15	1426	3267	2.02.2021
7	205	12	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1192. sayfadaki 205 Ada 12 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	1.301,34	15	1427	3267	2.02.2021
8	205	13	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1193. sayfadaki 205 Ada 13 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	4.479,26	15	1428	3267	2.02.2021
9	205	14	Kale	30 yıl süre ile 13.cilt 1194. sayfadaki 205 Ada 14 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye-Mevlev	355,70	15	1429	3267	2.02.2021
10	374	33	Ulugazi	30 yıl süre ile 51. cilt 5303. Sayfadaki 374 ada 33 parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"		381,52	49	5117	3645	6.03.2012
11	374	34	Ulugazi	30 yıl süre ile 51. cilt 5304. Sayfadaki 374 ada 34 parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"		957,58	49	5117	3645	6.03.2012
12	376	1	Ulugazi	30 yıl süre ile 3. cilt 297. Sayfadaki 376 ada 1 parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Gazi, Orhaniye	3.199,75	49	5080	14930	30.09.2010
13	377	5	Ulugazi	30 yıl süre ile 4. cilt 309. Sayfadaki 377 ada 5 parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	Orhaniye	265,00	49	5081	14930	30.09.2010

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 24.06.2026 tarihinde, WEB Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Tüm Parseller Üzerinde Müşterek Olarak;

Beyan: 5366 sayılı kanun gereği belirlenen yenileme alanı içerisinde kalmaktadır.(Şablon: 5366 Sayılı Yasa gereği yenileme alanlarının belirtilmesi) (14.12.2006 tarih, 14400 yevmiye)

Beyan: KORUNMASI GEREKLİ TAŞINMAZ KÜLTÜR VARLIĞIDIR.(Şablon: Kültür ve Tabiat Varlıklarının Belirlenmesi (1. ve 2. Grup - Harçtan Muaf)) (21.11.1985 tarih, 5340 yevmiye) **(205 ada 7 parsel üzerinde yer almamaktadır.)**

Beyan: 1710 SAYILI KANUN 8.MADDESİ GEREĞİNCE ESKİ ESERDİR.(Şablon: Kültür ve Tabiat Varlıklarının Belirlenmesi (1. ve 2. Grup - Harçtan Muaf)) (27.11.1978 tarih, 12147 yevmiye) **(205 ada 7 parsel üzerinde yer almamaktadır.)**

205 Ada 2 ve 8 Parsel Üzerinde ;

Beyanlar:

- Diğer (Konusu: tahsis amacının değiştirilmesi %yeraltı otopark turizm kültür ve ticaret merkezi olarak kullanılabilir) Tarih: 08.09.2008 Sayı: -1939(Şablon: Diğer) (08.09.2008 tarih, 14630 yevmiye)

374 Ada 33 ve 34 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel Üzerinde Müşterek Olarak ;

Beyanlar:

- 3402 Sayılı Kanunun Ek 1 inci maddesi uygulamasına tabidir. (Şablon: 3402 S.Y. Kadastro Kanununun Ek 1. Maddesi gereği belirtme) (07.10.2019 tarih ve 24027 yevmiye)

**Beyanların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanın taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.*

Değerleme konusu taşınmazlardan 205 ada, 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13 ve 14 numaralı parseller ile 376 ada, 1 numaralı parsel ve 377 ada, 5 numaralı parsel üzerinde, TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine, 30.09.2010 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 30 yıl süreyle üst hakkı tesis edilmiştir. Buna ek olarak, 205 ada, 7 numaralı parsel üzerinde de aynı şirket lehine, 02.02.2011 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 30 yıl süreli üst hakkı bulunmaktadır.

374 ada, 32 numaralı parselde, TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine 06.03.2012 tarihinden itibaren geçerli olmak üzere 30 yıl süreli üst hakkı kurulmuştur. Diğer parsellerin büyük çoğunluğunda ise üst hakkı tesis tarihi olarak 30.09.2010 belirlenmiş ve bu haklar da 30 yıl süreyle geçerlidir. Ancak, ilgili kira sözleşmesinde üst hakkının başlangıç tarihi olarak "işletme ruhsatının alınacağı tarih" ifadesi yer almakta olup, bu hüküm dikkate alınarak değerleme çalışmasında başlangıç yılı olarak 2012 esas alınmıştır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik olmadığı anlaşılmıştır.

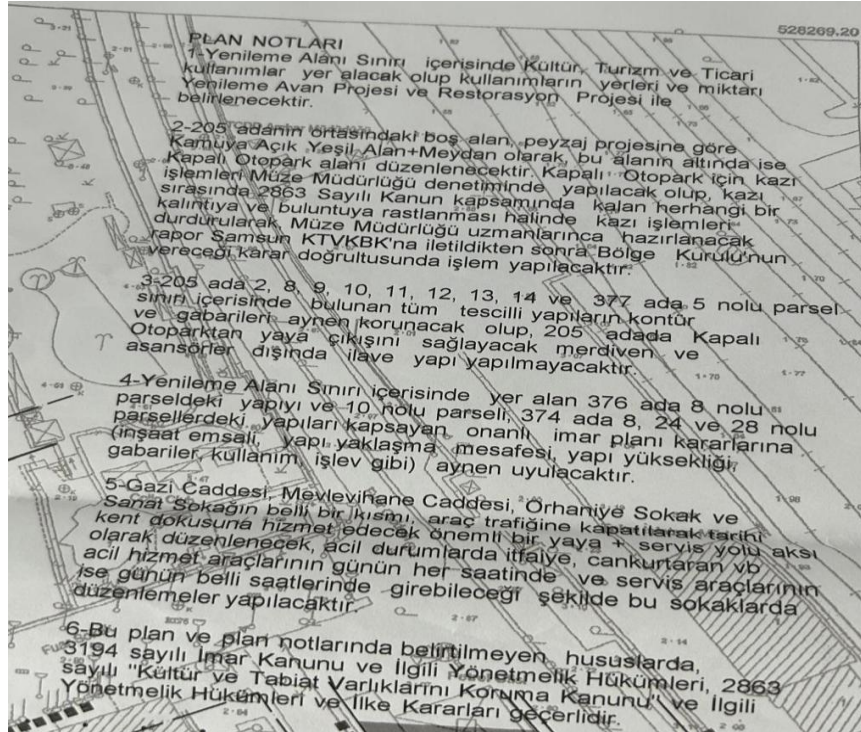
2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

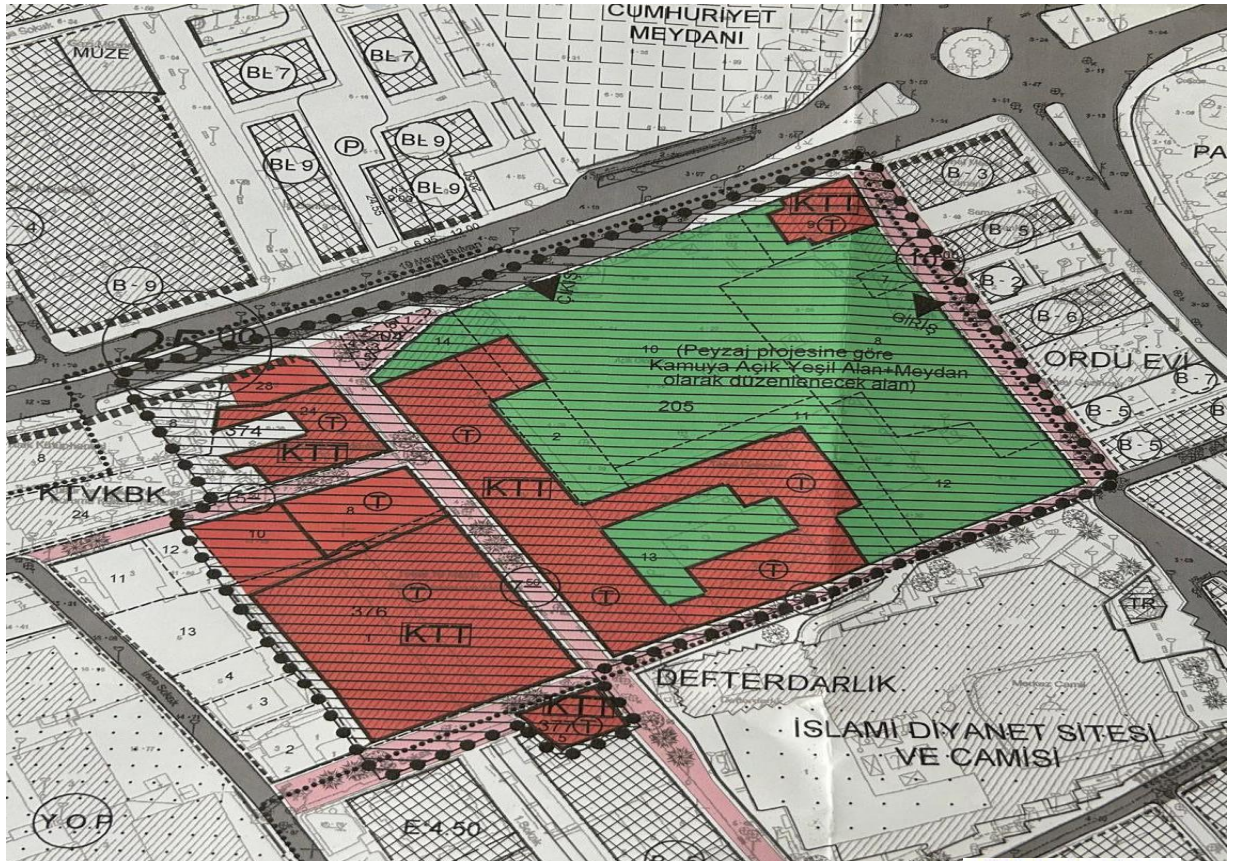
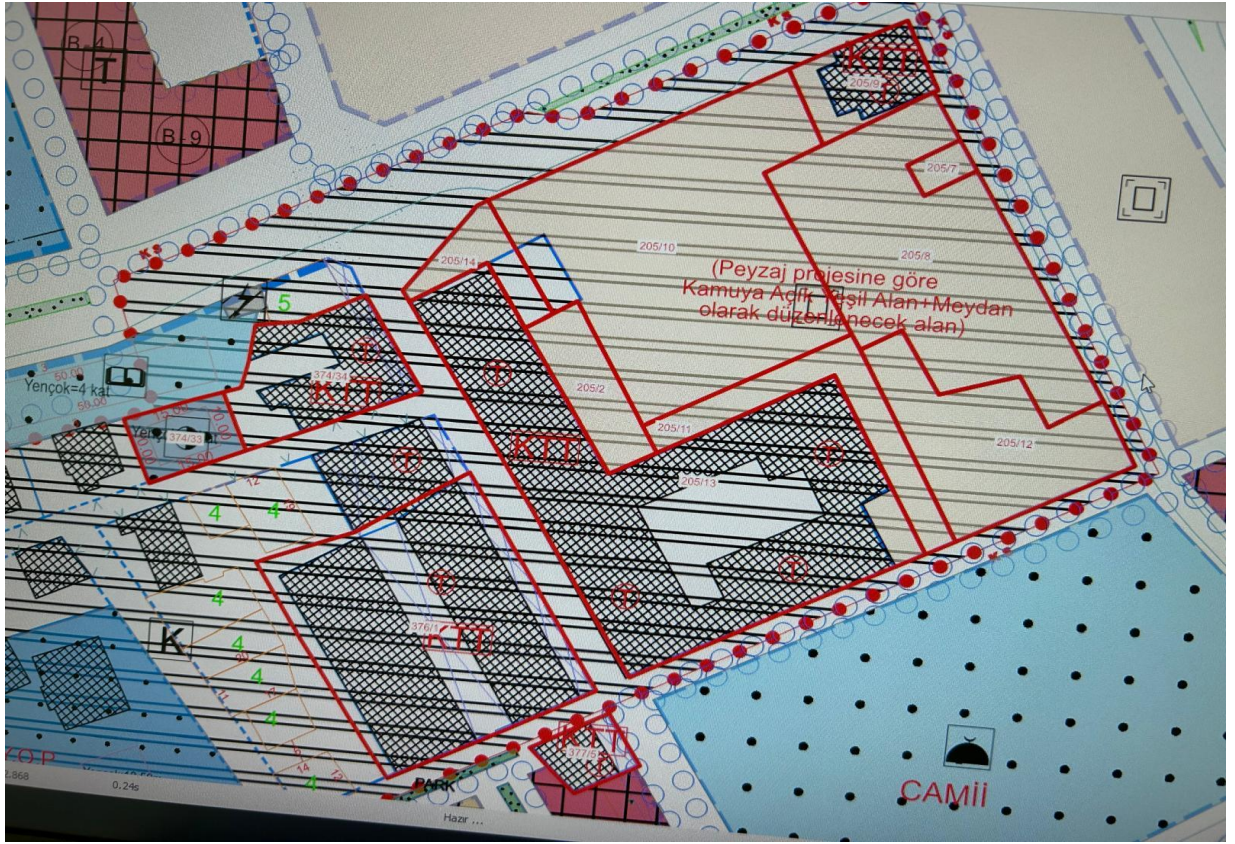
2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Samsun Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır. Değerleme konusu parsellerden 205 ada 9 ve 13 parsel, 374 ada 34 parsel, 376 ada 1 parsel ve 377 ada 5 parsel 23.06.2010 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli Samsun İli, İlkadım İlçesi, Tekel Sigara Fabrikası Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı kapsamında "KTT-Kültür Turizm ve Ticaret" alanında, 374 ada 33 parsel Yençok:3 kat yapılaşma şartında "Resmi Kurum" alanında ve diğer parseller ise "Kamuya Açık Yeşil Alan+Meydan Olarak Düzenlenecek Alan"da kalmaktadırlar.

İlgili Plan Notları;

- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde Kültür, Turizm ve Ticari kullanımlar yer alacak olup, kullanımların yerleri ve miktarı, Yenileme Avan Projesi ve Restorasyon Projesi ile belirlenecektir.
- 205 adanın ortasındaki boş alan, peyzaj projesine göre Kamuya Açık Yeşil Alan+Meydan olarak, bu alanın altında ise Kapalı Otopark alanı düzenlenecektir. Kapalı Otopark için kazı işlemleri Müze Müdürlüğü denetiminde yapılacak olup, kazı sırasında 2863 Sayılı Kanun kapsamında kalan herhangi bir kalıntıya ve buluntuya rastlanması halinde kazı işlemleri durdurularak, Müze Müdürlüğü uzmanlarınca hazırlanacak rapor Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'na iletildikten sonra Bölge Kurulu'nun vereceği karar doğrultusunda işlem yapılacaktır.
- 205 ada 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 ve 377 ada 5 no.lu parsel sınırı içerisinde bulunan tüm tescilli yapıların kontur ve gabarileri aynen korunacak olup, 205 adada Kapalı Otoparktan yaya çıkışını sağlayacak merdiven ve asansörler dışında ilave yapı yapılmayacaktır.
- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde yer alan 376 ada 8 no.lu parseldeki yapıyı ve 10 no.lu parseli, 374 ada 8, 24 ve 28 no.lu parsellerdeki yapıları kapsayan onanlı imar planı kararlarına (inşaat emsali, yapı yaklaşma mesafesi, yapı yüksekliği, gabariler, kullanım, işlev gibi) aynen uyulacaktır.
- Gazi Caddesi, Mevlevihane Caddesi, Orhaniye Sokak ve Sanat Sokağın belli bir kısmı, araç trafiğine kapatılarak tarihi kent dokusuna hizmet edecek önemli bir yaya + servis yolu aksı olarak düzenlenecek, acil durumlarda itfaiye, cankurtaran vb. acil hizmet araçlarının günün her saatinde ve servis araçlarının ise günün belli saatlerinde girebileceği şekilde bu sokaklarda düzenlemeler yapılacaktır.
- Bu plan ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri, 2863 sayılı "Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu" ve İlgili Yönetmelik Hükümleri ve İlke Kararları geçerlidir.





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

Son üç yılda taşınmazların imar ve yapılaşma şartlarında herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Samsun Büyükşehir Belediyesi İmar Arşivi'nde taşınmazlara ait dosya incelemesi yapılmıştır. Yapılan incelemelere göre taşınmazların dosyasında yer alan evrak bilgileri aşağıdaki gibidir;

- A ve B bloklar için alınmış olan 27.07.2010 tarih ve 2010/06 sayılı yenileme yapı ruhsatı, 07.03.2012 tarih ve 2012/06 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 27.06.2012 tarih ve 2012/17 sayılı tadilat ruhsatı ve 31.10.2012 tarih ve 2012/08 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- C- D bloklar için alınmış olan 27.07.2010 tarih ve 2010/08 sayılı yenileme yapı ruhsatı, 07.03.2012 tarih ve 2012/07 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 27.06.2012 tarih ve 2012/18 sayılı tadilat ruhsatı ve 31.10.2012 tarih ve 2012/09 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- E blok için alınmış olan 27.07.2010 tarih ve 2010/09 sayılı yenileme yapı ruhsatı, 07.03.2012 tarih ve 2012/09 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 28.08.2013 tarih ve 2013/38 sayılı tadilat yapı ruhsatı, ve 27.01.2014 tarih ve 2014/02 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- F blok için alınmış olan 05.09.2012 tarih ve 2012/19 sayılı tadilat yapı ruhsatı, 06.06.2014 tarih ve 2014/01 sayılı tadilat yapı ruhsatı ve 13.06.2019 tarih ve 05 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
- G blok için alınmış olan 27.07.2010 tarih ve 7 sayılı yenileme yapı ruhsatı, 07.03.2012 tarih ve 2012/08 sayılı tadilat yapı ruhsatı ve 28.08.2013 tarih ve 2013/03 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

Belgelere ait detaylar aşağıdaki tablolarda yer almaktadır.

YENİLEME YAPI RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ						
BLOK ADI	RUHSAT TARİHİ VE NO	NİTELİĞİ	YOL ALT KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	YAPI SINIFI	KULLANIM ALANI (M ²)
A-B	27.07.2010 - 2010/06	AVM	3	3	III-A	29.313,00
C-D	27.07.2010 - 2010/07	AVM	0	3	III-A	6.805,00
E	27.07.2010 - 2010/09	AVM	0	5	III-A	1.305,00
G	27.07.2010 - 7	AVM	0	3	III-A	911,00

TADİLAT YAPI RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ						
BLOK ADI	RUHSAT TARİHİ VE NO	NİTELİĞİ	YOL ALT KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	YAPI SINIFI	KULLANIM ALANI (M ²)
A-B	07.03.2012 - 2012/06	AVM	3	3	III-A	29.313,00
A-B	27.06.2012 - 2012/17	AVM	3	3	III-A	29.313,00
C-D	07.03.2012 - 2012/07	AVM	0	3	III-A	6.755,00
C-D	27.06.2012 - 2012/18	AVM	0	3	III-A	6.755,00
E	07.03.2012 - 2012/09	AVM	0	5	III-A	983,00
E	28.08.2013 - 2013/38	AVM	0	5	III-A	983,00
F	05.09.2012 - 2012/09	AVM	0	4	III-A	3.055,48
F	06.06.2014 - 2014/01	AVM	0	4	III-A	3.055,48
G	07.03.2012 - 2012/08	AVM	0	3	III-A	861,00

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ BİLGİLERİ						
BLOK ADI	BELGE TARİHİ VE NO	NİTELİĞİ	YOL ALT KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	YAPI SINIFI	KULLANIM ALANI (M ²)
A-B	31.10.2012 - 2012/08	AVM	3	3	III-A	29.313,00
C-D	31.10.2012 - 2012/09	AVM	0	3	III-A	6.755,00
E	27.01.2014 - 2014/02	AVM	0	5	III-A	983,00
F	13.06.2019 - 05	OFİS VE İŞYERİ	0	4	III-A	3.055,48
G	28.08.2013 - 2013/03	AVM	0	3	III-A	861,00

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Yapılan incelemeye göre taşınmazlara ilişkin; “Yapı Kullanma İzin Belgeleri” mevcuttur. Taşınmazlar, iskanlı olup yeniden yapı ruhsatı alması gerektiren herhangi bir durum bulunmamaktadır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Mimari Yapı Denetimi; Fatih Keskün, Bayar Cad. Gülbahar Sokemniyet Sitesi 11E D:6 Kadıköy/İstanbul

2.3.6 - Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Enerji Kimlik Belgesi bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; Samsun İli, İlkadım ilçesi, Kale Mahallesi'nde 205 Ada 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parsel, 374 Ada 33 ve 34 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel üzerinde yer alan Samsun Bulvar Alışveriş Merkezi'dir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

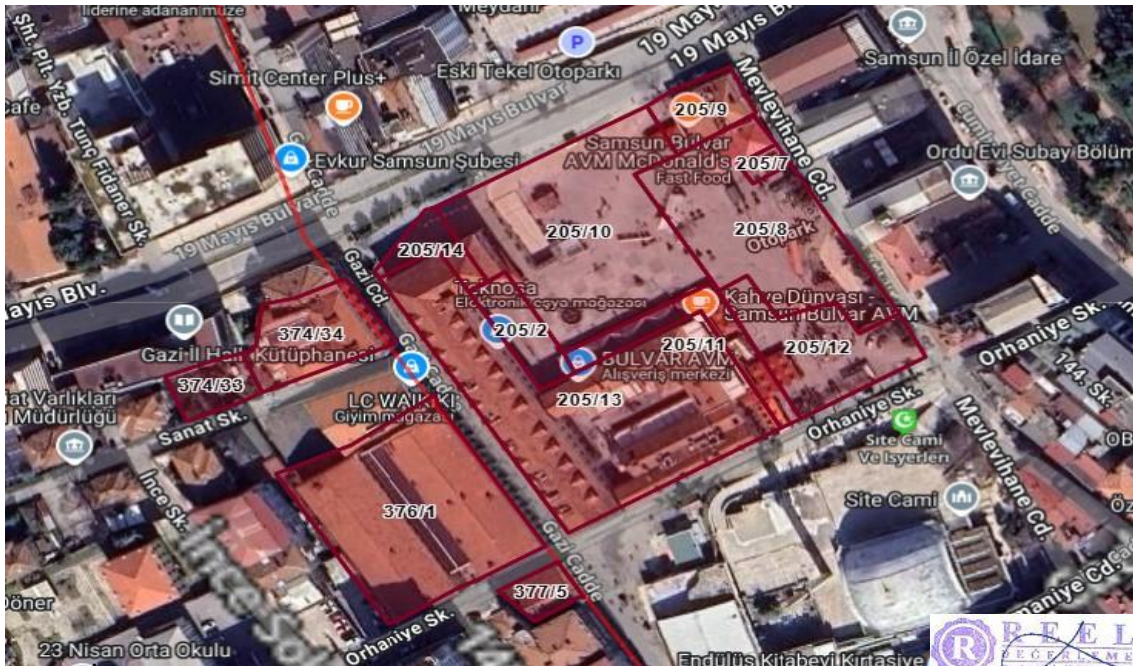
Değerlemeye konu Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi, Kale Mahallesi, 19 Mayıs Bulvarı üzerinde yer alan yaklaşık 110 yıl boyunca 1997 yılına kadar Tekel Tütün fabrikası olarak kullanılan ve daha sonra aslına uygun olarak restore edilen binalarda yer almaktadırlar. Bu nedenden dolayı da şehir ve halk genelinde bilinirliği yüksek bölge ve konumdur.

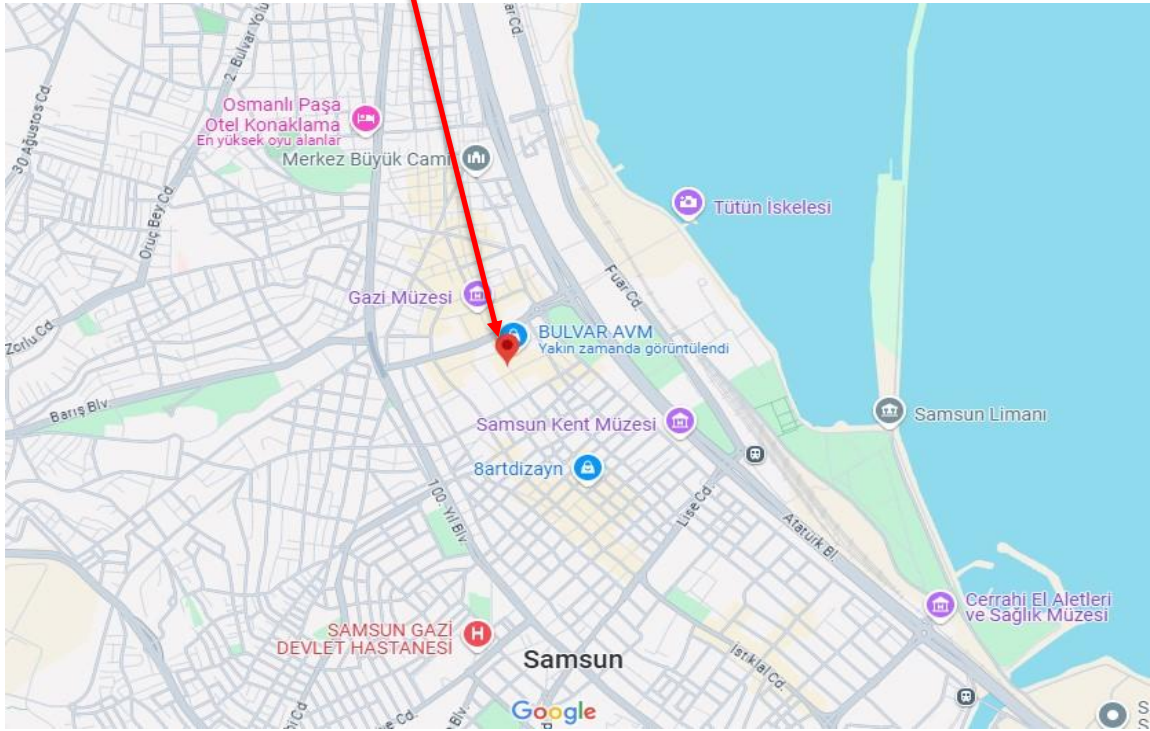
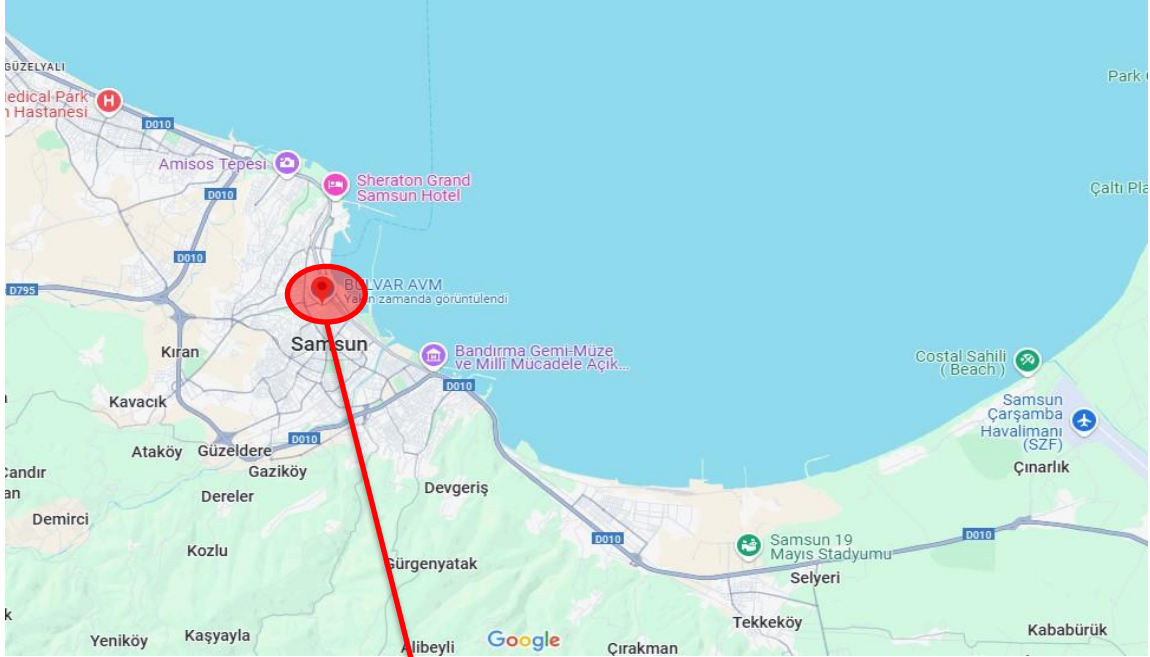
Samsun Bulvar AVM, Samsun ilinin en merkezi noktalarından biri olan Cumhuriyet Meydanı'na oldukça yakın bir konumda yer almaktadır. AVM, Atatürk ve 100. Yıl Bulvarları gibi kentin iki önemli ulaşım aksını birbirine bağlayan 19 Mayıs Bulvarı üzerinde bulunmaktadır. Orhaniye Sokak ve Mevlevihane Caddesi arasında konumlanan bu yapı, şehrin yoğun yaya ve araç trafiğine sahip bölgelerinden birindedir. Aynı zamanda ticari canlılığın yüksek olduğu Gazi Caddesi'nin de bu bölgeden geçiyor olması, Bulvar AVM'nin hem görünürlük hem de ulaşılabilirlik açısından avantajlı bir noktada olmasını sağlamaktadır.

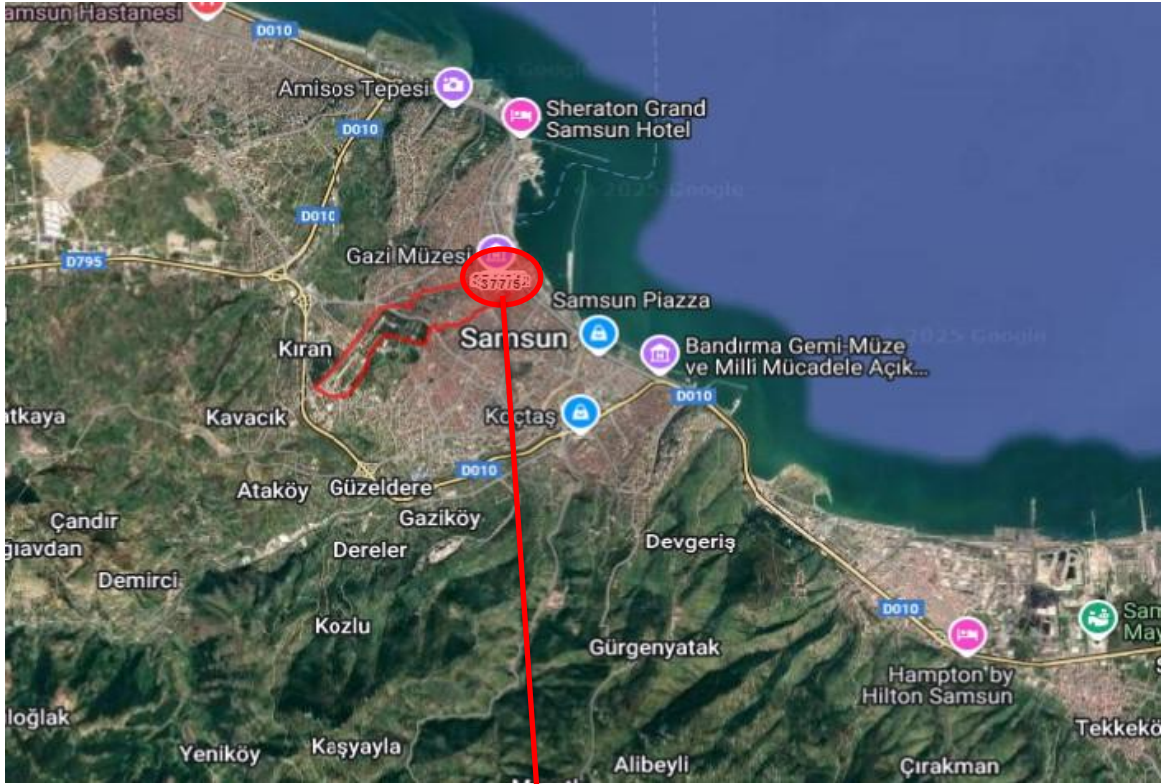
Yakın çevresinde birçok kamu binası, eğitim kurumu, zemin katları mağaza ve üst katları ofis olarak kullanılan iş merkezleri ile birkaç yıldızlı oteller yer almaktadır. Bu durum, hem gün içinde hem de akşam saatlerinde yaya sirkülasyonunun sürekliliğini desteklemektedir. Samsun Bulvar AVM, toplu taşıma açısından da oldukça elverişli bir lokasyondadır; Cumhuriyet Meydanı Tramvay İstasyonu'na yaklaşık 300 metre, Samsun Valiliği'ne 450 metre, Samsun Büyükşehir Belediyesi'ne 750 metre ve Samsun Çarşamba Uluslararası Havalimanı'na ise yaklaşık 23 kilometre uzaklıktadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerlemeye konu olan konaklama tesisine ulaşım şehrin ana arteri olan 19 Mayıs Bulvarı üzerinden sağlanmaktadır. Taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlarla rahatlıkla sağlanabilmektedir.







3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar, Samsun ili, İlkadım ilçesi, Kale Mahallesi'nde konumlu 205 ada 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13 ve 14 parsel, 374 ada 33 ve 34 parsel, 376 ada 1 parsel ve 377 ada 5 parsel olmak üzere toplam 13 adet parsel üzerinde yer alan Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi'dir. Taşınmazların tamamı üzerinde 30 yıl süreli üst hakkı bulunmaktadır.

Alışveriş Merkezi, 1887 yılında inşa edilen, 1997 yılına kadar 110 yıl boyunca Samsun Tekel Tütün Fabrikası olarak kullanılıp, daha sonra ise usulüne uygun şekilde restore edilip 2012 tarihinde faaliyete başlamıştır. Oldukça merkezi ve kentsel ölçekte bilinirliği yüksek mevkiide yer almaktadır. Parsellerden 205 ada 9 ve 13 parsel, 374 ada 33 ve 34 parsel (ruhsat ve iskan belgesi 374 ada 32 parsel için düzenlenmiştir), 376 ada 1 parsel ve 377 ada 5 parsel üzerinde ruhsatlı ve iskanlı yapılar bulunmakta olup değerlemeye konu diğer parseller üzerinde taşınmaz yapı bulunmamaktadır ve kamuya açık meydan ve yeşil alan olarak kullanılmaktadırlar.

Alışveriş Merkezi'nde bulunan yapılar farklı parseller üzerinde yer alan A, B, C, D, E, F ve G blok olarak adlandırılmıştır. Binalar, yığma ve betonarme olarak inşa edilmiş olup, sonradan yapılan restorasyon çalışmalarıyla çelik konstrüksiyonla güçlendirilmiştir.

Parseller üzerinde yer alan yapıların hangi parselde olduğu, kat sayıları, brüt inşaat alanları detayları aşağıdaki tabloda yer almaktadır;

BLOK ADI	YER ALDIĞI PARSEL	YOL ALTI KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	AVM İNŞAAT ALANI (M ²)	ORTAK ALAN (M ²)	TOPLAM İNŞAAT ALANI (M ²)
A-B	205/13	3	3	9.313,00	20.000.00 (**)	29.313,00
C-D	376/1	0	3	6.755,00	0,00	6.755,00
E	377/5	0	5	983,00	0,00	983,00
F	374/32 (*)	0	4	2.762,83	292,65	3.055,48
G	205/9	0	3	861,00	0,00	861,00

* 374 ada 32 parsel ifraz işlemi görerek 374 ada 33 ve 34 parsel olmuştur.

* 20.000 m² kullanım alanına sahip otopark alanı müşteri bilgisi dahilinde değerlemeye dahil edilmemiştir.

Aşağıdaki tabloda müşteriden elde edilen Bulvar AVM'ye ait 2026 yılı Ocak-Nisan aylarına ait kiralanabilir alan ve doluluk oranı verileri yer almaktadır.

Kiralanabilir Alan	18.175,00 m ²
Kiralanmış Alan	18.175,00 m ²
Doluluk Oranı	100%

Restore edilmiş binaların dış cepheleri boyalı, çatıları ise kiremit kaplıdır. Kapı ve pencereler ise ahşap doğramadır. 3., 2, ve 1.bodrum katlarda toplam 20.000,00 m² inşaat alanına sahip, Samsun Büyükşehir Belediyesi tarafından işletilen otopark alanı bulunmaktadır. İşletmesi farklı kurum tarafından sağlanıldığı için 20.000,00 m² alanlı otopark alanı değerlemeye dahil edilmemiştir.

Binaların Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme + Çelik Konstrüksiyon + Yığma
Yapı Nizamı	:	Blok Nizam
Yapı Sınıfı	:	III-A
Kullanım Amacı	:	Alışveriş Merkezi
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Klima
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Toplam 8 adet (Otopark alanında ve çeşitli binalarda)
Jeneratör	:	Mevcut
Intercom Tesis	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Kiremit Oturtma
Dış Cephe	:	Dış Cephe Boyaları
Park Yeri	:	Mevcut
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	-
Cephesi	:	Konumuna göre tüm cepheler
Deprem Bölgesi	:	1.Derece ☐ 2.Derece ☒ 3.Derece ☐ 4.Derece ☐ 5.Derece ☐

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Tesisin peyzaj düzenlemesi yapılmıştır. Açık alanlar genel olarak parke taşı ile kaplıdır. Yığma sisteme sahip binalar betonarme ve çelik konstrüksiyon ile güçlendirme ve restorasyon işlemi yapılmıştır.

Binaların iç mekanı farklı özelliklere sahiptir. Zeminler konseptte göre seramik, mozaik, mermer ve laminat gibi döşeme türlerine sahiptir. Duvarlar boyalı, tavanlar ise genel olarak asmolen tavadır.

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

3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi Kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektiren durum olmadığı düşünülmektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Samsun İli

Samsun, Türkiye'nin Karadeniz Bölgesi'nde, Orta Karadeniz bölümünde yer alan ve bölgenin hem nüfus hem ekonomik açıdan en gelişmiş illerinden biri olan bir şehirdir. Doğusunda Ordu, batısında Sinop, güneyinde Amasya ve Tokat illeri ile çevrilidir. Karadeniz'e kıyısı olan Samsun, doğal liman özelliği sayesinde tarih boyunca ticaretin ve ulaşımın merkezi olmuştur. Şehir, aynı zamanda Cumhuriyet tarihinin başlangıç noktalarından biridir. 19 Mayıs 1919 tarihinde Mustafa Kemal Atatürk'ün Bandırma Vapuru ile Samsun'a çıkarak Milli Mücadeleyi başlatması, Samsun'u Türkiye Cumhuriyeti tarihi açısından özel ve simgesel bir konuma yerleştirmiştir.

Samsun'un 2025 yılı itibarıyla nüfusu verilere göre 1.392.403'tür. Bu nüfusun büyük bir kısmı şehrin merkez ilçeleri olan İlkadım, Atakum, Canik ve Tekkeköy'de yoğunlaşmıştır. Özellikle Atakum ilçesi son yıllarda hızlı bir yapılaşma ve nüfus artışı göstermiştir. Şehir, çevre illerden ve kırsal bölgelerden aldığı göçlerle büyümeye devam etmektedir. Ekonomik faaliyetler ağırlıklı olarak tarım, ticaret, sanayi ve hizmet sektörleri etrafında şekillenmiştir. Samsun limanı ve lojistik altyapısı, şehri Karadeniz'in en önemli ticaret merkezlerinden biri haline getirmiştir. Ayrıca sağlık, eğitim ve spor alanlarında da bölgesel merkez konumundadır.

Coğrafi açıdan Samsun oldukça çeşitli doğal yapıya sahiptir. Kıyı boyunca uzanan alçak düzlüklerin ardında iç kesimlere doğru yükselen dağlar ve tepeler yer alır. Şehir sınırları içinde Kızılırmak ve Yeşilirmak gibi Türkiye'nin önemli nehirleri bulunmaktadır. Bu nehirler, Samsun topraklarına alüvyon taşıyarak verimli deltalar oluşmasına katkı sağlamıştır. Bafra Ovası ve Çarşamba Ovası, Türkiye'nin en önemli tarım alanları arasında sayılır. Ayrıca Kızılırmak Deltası Kuş Cenneti gibi biyolojik çeşitlilik açısından zengin sulak alanlar da Samsun'un doğal zenginlikleri arasında yer alır. Bu yapılar, tarımsal üretimi desteklerken aynı zamanda ekoturizm potansiyeli de sunmaktadır.

Samsun'un iklimi, tipik Karadeniz iklimi özellikleri taşımaktadır. Yıl boyunca dengeli ve bol yağış alan şehirde hava genellikle nemlidir. Yaz ayları ılıman ve serin geçerken, kış aylarında sıcaklık nadiren sıfırın altına düşer. Şehir merkezinde kar yağışı az görülse de yüksek rakımlı bölgelerde kar ve don olayları yaşanabilir. Bu iklimsel yapı, Samsun'u özellikle fındık, tütün, mısır ve çeltik gibi ürünlerin yetiştirilebildiği tarıma elverişli bir bölge haline getirmiştir. Bitki örtüsü olarak gür ormanlarla kaplı olan kırsal alanlar, hem doğal güzellik hem de ekonomik kaynak anlamında şehre katkı sağlamaktadır. Ayrıca iklimin ılıman olması, yıl boyunca çeşitli açık hava etkinliklerinin düzenlenmesine olanak tanımaktadır.



4.1.2 - İlkadım İlçesi

İlkadım, Samsun ilinin Karadeniz sahilinde, denizden yüksekliği 5 metre, yüzölçümü ise 152.28 km² olan merkez ilçesidir. Aynı zamanda 330.290 kişilik toplam nüfusuyla, Karadeniz Bölgesi'nin en kalabalık ilçesidir. İlçenin doğusunda Canik ilçesi, kuzeyinde Karadeniz, batısında Atakum ilçesi, güneyinde Kavak ilçesi bulunur. İlçede toplamda 61 mahalle bulunmaktadır. İlçedeki en büyük beş mahalle sırasıyla; Fevzi Çakmak, Kazım Karabekir, Adalet, Bahçelievler ve Kadıköy'dür.

İlkadım Belediyesi 1994 yılında, Samsun Büyükşehir Belediyesi kurulunca, ona bağlı bir alt kademe belediyesi olarak kurulmuştur. Ancak 2008 yılında bir kanunla Gazi ve Yeşilkent alt kademe belediyelerini de içine alarak Samsun'un 4 merkez ilçelerinden biri olmuştur. Şu an Samsun'un ve Karadeniz Bölgesi'nin nüfus bakımından en büyük ve gelişmiş ilçesidir. 19 Mayıs 1919'da Atatürk, Samsun'a gelmesi ve bağımsızlığa giden ilk adımı burada atmasından dolayı ilçeye İlkadım adı verilmiştir.

İlçede hakim rüzgarlar genellikle mevsimlere göre farklılıklar gösterir. Yaz mevsiminde Karadeniz Bölgesinde mevsii yüksek basınç, Anadolu'da ise mevsii bir alçak basınç merkezi meydana gelir. Dolayısıyla Karadeniz'den antisiklon merkezine doğru akan rüzgarlar oluşur ve bunlar kuzey-doğu ve kuzey-batı rüzgarlarıdır. Kış mevsiminde ise geçici alçak basınç merkezlerini etkisi altındadır. İlçede güneybatı ve güney yönlerinden esen kuru ve sıcak rüzgarlar, ilçede bulunan nemi azaltır. İlçenin nisbi nem ortalaması %73'tür. Özellikle nisan ve mayıs aylarında bu rakam ortalama %77-79'a ulaşır. Aralık ayında ise %70'e düşer. İlçenin mutlak nemi ise yılda ortalama 5,0 gramdır. Mutlak nem sıcaklıkla doğru orantılı olduğundan yaz aylarında en yüksek değeri bulur. İlçeye en fazla yağış kasım ayında, en az yağış ise mayıs ayında düşer. Yıllık ortalama yağış miktarı 700 mm civarındadır. Yağmur gün sayısı yılda ortalama 100 gündür.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

2026 yılının ilk çeyreğinde temel belirleyici küresel ekonomik görünümde artan jeopolitik gerilimler oldu. Sene başında ABD ile Danimarka başta olmak üzere Avrupa Birliği ülkeleri arasında Grönland konusunda yaşanan anlaşmazlıklar kısa sürede çözüme kavuştu. Şubat ayı sonunda ise ABD-İsrail ve İran arasında başlayan savaşın küresel enflasyon ve aktiviteye önemli etkileri oldu. Hürmüz Boğazı'nın kapanması ve üretim tesislerine yapılan saldırılar neticesinde son yılların en büyük petrol arz şoku yaşandı. Petrol ve doğal gaz başta olmak üzere enerji emtia fiyatlarında sert artışlar görülürken, diğer emtia ve materyallerde de tedarik zincirinde aksamalar yaşandı. Yaşanan enerji şokunun Mart ayı enflasyon verilerine yansıdığı görülürken, birçok ülkede yıllık manşet enflasyon rakamlarında yükseliş gerçekleşti. Küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü, ekonomik faaliyet üzerinde ise aşağı yönlü riskler arttı. Ülkeler arasında savaşı sonlandırmaya yönelik müzakereler başlasa da, çatışmaların ne kadar süreceğine dair belirsizlikler sürüyor. Enflasyon beklentilerindeki yukarı yönlü seyir nedeniyle belli başlı merkez bankalarının faiz politikalarına yönelik piyasa fiyatlamalarında kayda değer değişimler gözlemlendi. Savaş ve enerji şokunun etkisiyle finansal koşulların daha sıkı kalacağı beklentileri arttı. Sonuç olarak, küresel ölçekte ilk çeyrek, büyüme görünümünün zayıfladığı ancak enflasyon risklerinin yeniden öne çıktığı bir dönem oldu.

2025 dördüncü çeyrekte Türkiye ekonomisinde meydana gelen yavaşlama ve iç-dış talep dengesindeki bozulma sürdü. Son çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yapmaya devam etti. Yurtiçinde 2026 ilk çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede görece durağan bir seyre işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık ayındaki 48,9 seviyesinden Mart'ta 47,9'a geriledi ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı ise yılın ilk üç ayında sınırlı bir düşüş kaydederken, sektörel güven endekslerinde Mart ayında savaşın da etkisiyle gerileme görüldü.

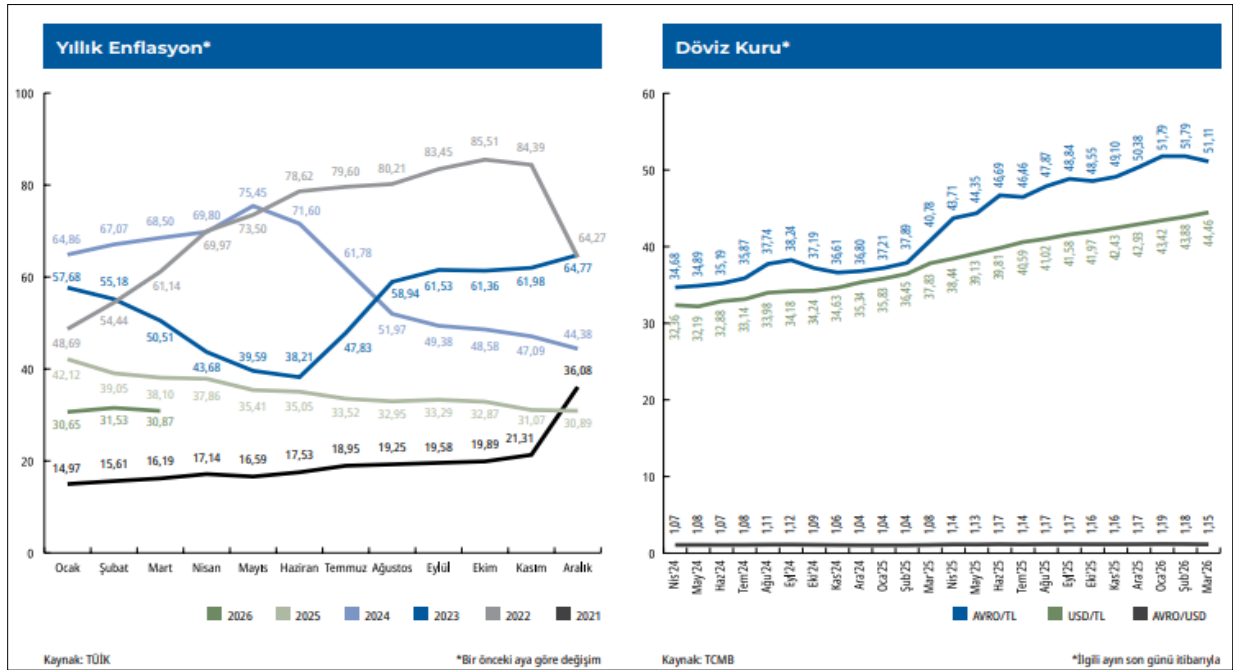
Yılın ilk çeyreğinde dış dengedeki bozulma sürdü. İhracatta yavaşlama görülürken, ithalatta artış gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, 2026 yılının ilk üç ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 azalırken, ithalatta %4,7 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2025 yılı Ocak-Mart döneminde 22,5 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2026'nın ilk üç ayında 28,7 milyar dolara genişledi. Hizmet kalemindeki girişlere rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Aralık 2025'te 30,2 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Şubat 2026'da 35,4 milyar dolara yükseldi.

Ana eğilim göstergeleri 2026 ilk çeyrekte dezenflasyonun yavaşladığına işaret ediyor. 2025 Aralık ayında %30,9 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu ilk üç ayda inişli çıkışlı bir grafik çizdi ve Mart ayında %30,9 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %27,7'den %28,1'e yükseldi. Savaşın enflasyonist etkileri Mart ayı rakamlarına yansırken, merkezi yönetim tarafından yeniden devreye alınan eşel mobil sistemi enflasyondaki yükselişi sınırladı. Nisan ayı itibarıyla elektrik ve doğal gaz fiyatlarına zam yapılırken, jeopolitik gelişmeler enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.

Savaşın ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlamak için ekonomi yönetimi tarafında çeşitli adımlar atıldı. Borsa İstanbul'da açığa satış işlemleri yasaklanırken, TCMB döviz talebini karşılamak için TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladı. TCMB ayrıca haftalık repo ihalelerini durdururken, piyasada fazla TL likiditeyi sterilize ederek fonlamayı faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme oranından (%40,0) gerçekleştirdi. Böylece TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) Mart ayı toplantısında politika faizini %37,0 seviyesinde sabit tutsa da, pratikte sıkılaşma adımları atmış oldu. TCMB PPK 2026 yılı Ocak ayı toplantısında politika faizini 100 baz puanlık indirimle %37,0'a çekmişti. TCMB'nin önümüzdeki aylarda enflasyon üzerinde artan yukarı yönlü riskler ve rezervlerde son haftalarda görülen gerilemenin etkisiyle, savaş öncesi dönem beklentilerine kıyasla sıkı para politikası duruşunu daha uzun süre sürdüreceği düşünülüyor. Genel olarak yurtdışında ilk çeyrek, dış denge tarafında kırılmalıkların arttığı ve dezenflasyon sürecinin hız kestiği bir dönem olarak öne çıktı. Buna karşılık ekonomi yönetiminin para ve maliye politikaları daha savunmacı bir çerçeveye kayarken önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikler arttı. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon USD)	Kişi Başı Gelir (USD)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (USD/TL)
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,00	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,30	32,83
2025	63.020.906	712.200	1.596.320	18.040	3,60	39,48

Kaynak: TÜİK



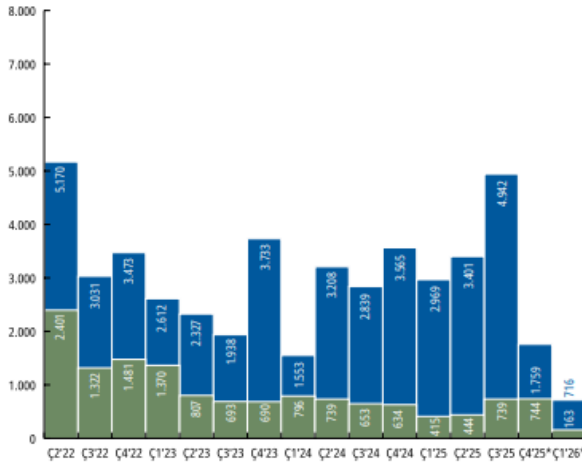
Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları

	Külçe Altın	Amerikan USD	Euro	Mevduat Faizi*	DİBS	BİST 100
Ç1'24	%5,92	-%4,32	-%4,72	-%4,43	-%13,99	%1,10
Ç2'24	-%5,06	-%6,25	-%7,12	%2,54	-%0,74	%7,41
Ç3'24	%7,75	-%4,02	-%1,00	%2,58	-%2,22	-%13,83
Ç4'24	-%1,13	-%3,25	-%8,78	%4,97	-%1,37	-%4,72
Ç1'25	%8,05	-%3,67	-%0,63	%0,97	-%0,81	-%7,40
Ç2'25	%12,33	%0,32	%7,11	%3,37	-%3,51	-%12,49
Ç3'25	%7,65	-%2,60	-%0,91	%2,52	%3,41	%8,68
Ç4'25	%16,16	-%1,20	-%1,02	%5,22	%5,81	-%1,82
Ç1'26	%7,57	-%5,94	-%7,15	-%0,54	-%4,54	%5,10

Kaynak: TÜİK

Reel getiri oranları Tüketici Fiyat Endeksine göre indirgenmiştir.
Veriler 3 Aylık dönem değişimlerini göstermektedir.

Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon USD)



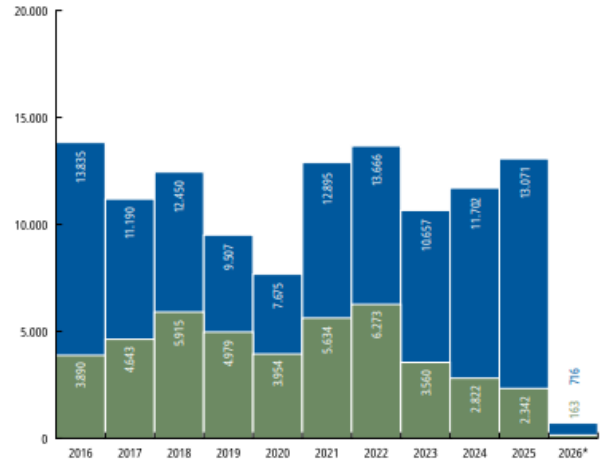
Kaynak: TC Ticaret Bakanlığı

Yabancılar Gayrimenkul Satış

Doğrudan Yatırım Girişi

*2026 yılı Ocak ayı toplamıdır.

Doğrudan Yabancı Yatırım (milyon USD)



Kaynak: Sanayi Bakanlığı

Yabancılar Gayrimenkul Satış

Doğrudan Yatırım Girişi

* Ocak ayı toplamıdır.

(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Gayrimenkul Sektörü:

2026 yılı 1. çeyrek verileri, inşaat sektörünün son iki yıldaki güçlü büyüme ivmesini korumakla birlikte büyüme hızında normalleşme sürecine girdiğini göstermektedir.

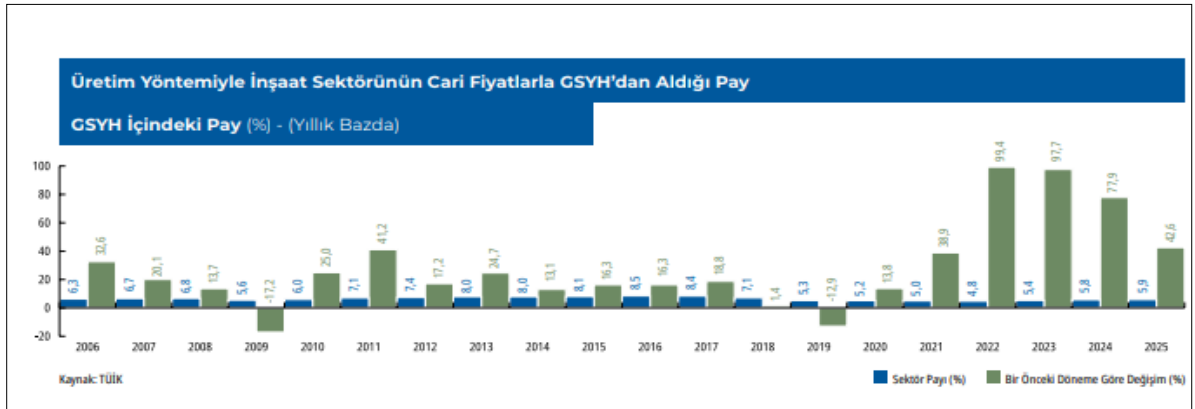
İnşaat sektörünün cari fiyatlarla Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) içerisindeki payı incelendiğinde, 2025 yılı 1. çeyreğinde %4,8 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Son yıllarda sektörün GSYH içindeki payında belirgin bir toparlanma yaşanmış olup, özellikle deprem sonrası yeniden inşa faaliyetleri, kentsel dönüşüm uygulamaları ve konut arzını artırmaya yönelik yatırımlar sektörün ekonomik ağırlığını desteklemiştir.

Çeyreklik bazda büyüme verileri değerlendirildiğinde, inşaat sektörü 2023 yılı boyunca ve 2024 yılının ilk yarısında genel ekonomik büyümenin üzerinde performans göstermiştir. Ancak 2024 yılının son çeyreğinden itibaren büyüme oranlarında kademeli bir yavaşlama gözlenmektedir. 2025 yılı ilk çeyreğinde sektör büyümesi yaklaşık %38 seviyesinde gerçekleşirken, aynı dönemde GSYH büyümesi yaklaşık %45 düzeyindedir. Böylece uzun bir aradan sonra sektör büyüme performansı genel ekonomik büyümenin altında kalmıştır.

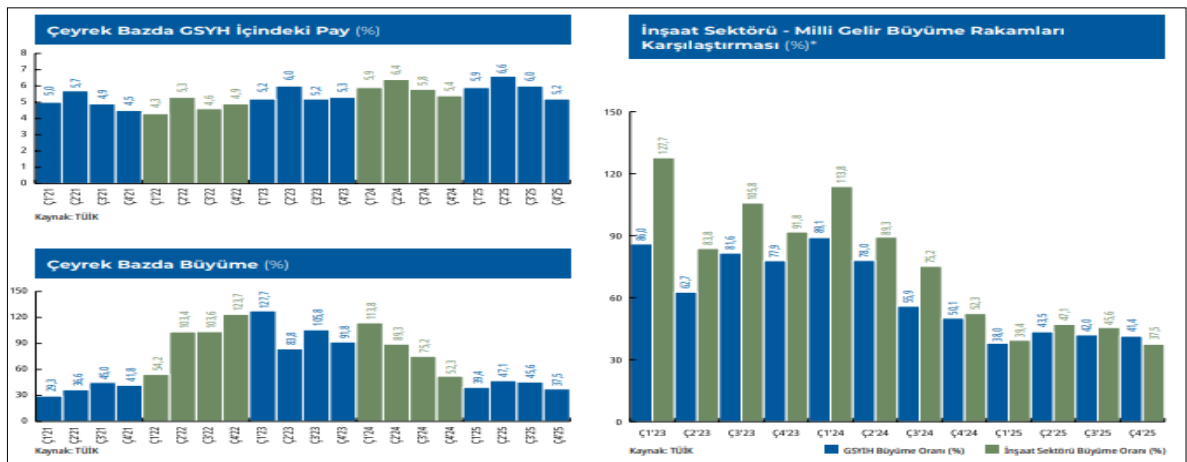
Bununla birlikte sektör büyümesi halen pozitif seyrini sürdürmekte olup, yüksek faiz ortamına rağmen devam eden altyapı yatırımları, deprem bölgesindeki yeniden yapılanma çalışmaları ve kentsel dönüşüm projeleri sektör faaliyetlerini desteklemektedir. Öte yandan kredi maliyetlerinin yüksek seyretmesi ve konut finansmanına erişimdeki zorluklar özel sektör kaynaklı konut yatırımları üzerinde baskı oluşturmaktadır.

2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla gayrimenkul piyasasında satış adetlerinde toparlanma eğilimi görülmekle birlikte, sektörün büyüme performansının önceki yıllara kıyasla daha dengeli ve sürdürülebilir bir seviyeye oturması beklenmektedir. Bu çerçevede inşaat ve gayrimenkul sektörünün ekonomik büyümeye katkısını sürdürmesi öngörülmekle birlikte, büyüme hızının 2023–2024 dönemindeki yüksek oranların altında gerçekleşmesi muhtemel görünmektedir.

Genel değerlendirme: İnşaat ve gayrimenkul sektörü büyümesini sürdürmekte, ancak yüksek baz etkisi ve finansman koşulları nedeniyle büyüme hızında normalleşme sürecine girmiş bulunmaktadır. Bu durum sektör açısından olumsuz değil, daha sürdürülebilir bir büyümeye geçiş olarak değerlendirilebilir.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Alışveriş Merkezi Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2026 Mart sonu itibarıyla Türkiye'deki alışveriş merkezi arzı 445 adet ile yaklaşık 13,8 milyon m² seviyesindedir. Yıl sonuna kadar 154.500 m² kiralanabilir alana sahip 5 adet alışveriş merkezinin açılması planlanmakta, Türkiye genelinde toplam arzın yaklaşık 13,9 milyon m² seviyesine ulaşması beklenmektedir.

Organize perakende yoğunluğu ülke genelinde 1.000 kişi başına 162 m² kiralanabilir alan olarak kayıt altına alınırken, İstanbul 318 m² ile ülke ortalamasının yaklaşık iki katı perakende yoğunluğuna sahip konumdadır. Ankara ise 284 m² perakende yoğunluğu ile öne çıkan şehirler arasındadır. 2026 yılı sonu itibarıyla Türkiye genelinde perakende yoğunluğunun 163 m² seviyesine çıkması beklenmektedir. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

2026 yılının ilk çeyreğinde, perakende sektöründe sınırlı arzın belirleyici olduğu bir görünüm öne çıkmıştır. Kira seviyeleri ve birincil getiri oranları genel olarak yatay seyrini korurken, özellikle Bağdat Caddesi'nde kentsel dönüşüm faaliyetlerinin hız kazanması arz üzerindeki baskıyı artırmıştır. Sınırlı arz ve yüksek maliyet ortamı devam ederken, markalar yeni yatırım kararlarında temkinli davranmayı sürdürmüş; büyüme stratejileri yerine mevcut mağazalarını koruma ve operasyonel verimliliğe odaklanmıştır.

AYD/Akademtre tarafından sağlanan alışveriş merkezleri perakende verileri Şubat raporu göz önüne alındığında; Şubat 2026 sonuçlarına göre metrekare verimlilik endeksi, geçen yılın aynı ayına kıyasla nominal olarak %22,8 artış olarak gerçekleşmiştir. Son aylarda gözlenen dalgalı seyir, AVM performansında istikrarlı bir toparlanma olmadığını göstermektedir. Şubat 2026'da yıllık enflasyon oranının %31,53 olduğu dikkate alındığında, metrekare başına ciro artışının enflasyonun altında gerçekleştiği görülmektedir. 2025 yılında asgari ücret artışının %30 ile enflasyonun (%34,9) altında kalmasıyla başlayan satın alma gücü kaybı, 2026 yılının ilk iki ayında kaydedilen %8'lik enflasyon artışıyla derinleşerek tüketici harcamalarında belirgin bir yapısal değişime yol açmıştır. Ramazan döneminin etkisine rağmen, temel tüketim kategorileri olan hipermarket (%27,5) ile yiyecek-içecek (%26,5) harcamalarındaki artış, genel ekonomik göstergelerin altında kalarak reel bazda beklentilerin gerisinde kalmıştır. Buna karşılık, kişisel bakım-kozmetik (%44,5) ve teknoloji (%42,6) kategorilerinde

harcamalar belirgin biçimde artmış, bu alanlarda tüketici talebine bağlı güçlü bir büyüme gözlemlenmiştir. Diğer yandan, eğlence-hobi (%16,2) ve ayakkabı (%13,3) kategorilerinde harcamalarda daralma yaşanırken; giyim kategorisi ise %18,2'lik artışla sınırlı bir toparlanma sergilemiş ve genel artış eğiliminin altında kalmıştır.

2026 yılının ilk çeyreğinde Türkiye perakende pazarı, talep artış hızındaki yavaşlamaya rağmen yüksek doluluk oranlarını koruyarak bölgesel bazda stratejik bir büyüme sergilemiş; bu dönemde özellikle İstanbul ayağında Mall of İstanbul'da Türkiye'nin ilk "Field of Play" konseptli mağazasını açan Puma, Merumy'nin ikinci şubesi ve Konyalı Saat açılışları dikkat çekerken, İstinyePark'ta ağını genişleten Flying Tiger Copenhagen ile ilk fiziksel mağazasını açan Homend ve Brooks Brothers, Emaar AVM'de Türkiye'deki 10. mağazasını devreye alan JYSK, Bağdat Caddesi'nde büyük ölçekli yeni noktasıyla CK Optik, Zorlu Center'da fiziksel varlığını artıran HeartBeat, Kanyon'da Joe & The Juice, Metropol AVM'de KNITSS, Viaport'ta Nautica, Plato AVM'de Avon, Polat Piyalepaşa Çarşı'da Togo, Meydan AVM'de ilk Mağazasını açan Merumy ve Çekmeköy Lens AVM'de Kahve Dünyası ile Mikel Coffee açılışları gerçekleşmiştir. Ankara tarafında ise büyüme ivmesi Tunalı Hilmi Caddesi'nde MClub, ANKA mall'da markanın şehirdeki ilk mağazası olan Adidas Originals, Atakule'de Kahve Dünyası ve Cepa AVM'de Ted Baker açılışlarıyla sürerken; bu genişleme dalgası Anadolu genelinde de devam ederek Antalya Novamall'da Zsa Zsa Zsu, Manisa Akhisar Novada Outlet'te bölgedeki ilk mağazasını açan Evidea ve Bursa Parkur AVM'de Bad Bear'ın yeni şubesiyle tamamlanmıştır

Pazara yeni giriş yapan ve girmeye hazırlanan markalar tarafında ise Candy Candy, Tersane İstanbul bünyesinde kapılarını açarken; Kore merkezli global cilt bakım markası Nacific, Korelle Kozmetik distribütörlüğünde Türkiye pazarına giriş yapmıştır. Ayrıca uluslararası büyüme stratejisi doğrultusunda Tradist ile iş birliği kuran Allbirds ve Ipekyol Group distribütörlüğünde Türkiye operasyonlarına hazırlanan İtalyan moda markası Trussardi pazardaki yerini almaktadır. Trussardi'nin Türkiye'deki perakende yolculuğu kapsamında önümüzdeki yıl içinde üç mağaza açılması hedeflenmekte olup, bu sürecin ilk halkası Antalya'daki Rixos Land of Legends bünyesinde faaliyete geçirilecektir.

Arz tarafında öne çıkan gelişmelerden biri, RDM-Fingen Group ve Kalyon Campus ortaklığında geliştirilen Florentia Village Luxury Outlet projesidir. JP Morgan ve SACE aracılığıyla sağlanan 160 milyon € tutarındaki yatırım hacmiyle dikkat çeken proje, önemli fiziksel arzlardan biri olarak konumlanmaktadır. İlk fazda 65 bin m² kiralanabilir alan ve yıllık 10 milyon ziyaretçi hedefiyle planlanan proje, outlet formatı üzerinden lüks segmentte stok yönetimini sistematize ederek markaların daha geniş kitlelere erişimini artırmayı amaçlamaktadır. Ekonomik belirsizlik dönemlerinde tüketicilerin ulaşılabilir lüks ürünlere yönelme eğilimiyle uyumlu olan bu yapı, global markaları daha erişilebilir fiyatlarla sunarak hanehalkı bütçesine esneklik sağlamaktadır. İkinci fazın tamamlanmasıyla birlikte toplam 110 bin m² büyüklüğe ulaşması beklenen projenin, alışveriş turizmini desteklemesi ve değişen tüketici tercihleri doğrultusunda perakende pazarında yeni bir rekabet alanı yaratması öngörülmektedir.

AVM kira dinamiklerinde baz kira ağırlığının artması nedeniyle, toplam kira bedeli içindeki ciro payı giderek azalmaktadır. Bu durum, geçmişteki risk paylaşımına dayalı "kazan-kazan" modelini zayıflatmaktadır. Perakendeciler açısından ciro kirasının sağladığı esnekliğin yerini daha katı sabit maliyetler alırken, özellikle kâr marjlarının daraldığı dönemlerde operasyonel sürdürülebilirlik üzerinde belirleyici bir baskı unsuru oluşturmaktadır

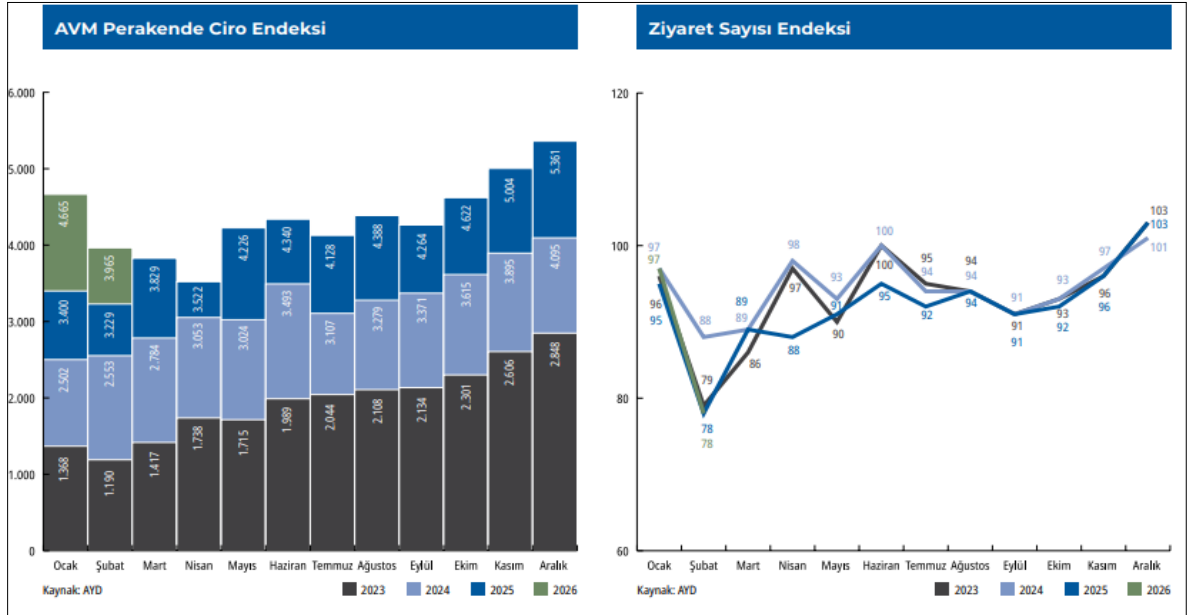
BİRİNCİL PERAKENDE KİRALARI - MART 2026

ANA CADDE MAĞAZALARI	İ	ABD\$	€	ABD\$	BÜYÜME %	
	M ² /AY	M ² /AY	M ² /YIL	FT ² /YIL	1 YIL	5 YIL YBBO
İstanbul	10.898	250	2.564	279	0,00	19,9
İzmir	4.358	100	1.026	111	0,00	9,0
Ankara	4.576	105	1.077	117	0,00	10,01

BİRİNCİL PERAKENDE GETİRİ ORANLARI - MART 2026

ANA CADDE MAĞAZALARI (DEĞERLER BRÜT, %)	2026	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	4. Ç.	1. Ç.	YÜKSEK	DÜŞÜK
İstanbul	7,00	7,00	7,00	7,50	5,80
İzmir	8,00	8,00	8,00	8,50	7,50
Ankara	8,00	8,00	8,00	8,50	7,00
ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ (DEĞERLER BRÜT, %)	2026	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	4. Ç.	1. Ç.	YÜKSEK	DÜŞÜK
Türkiye	8,00	8,00	8,00	8,00	7,00

(Kaynak: Cushman & Wakefield Market Beat, 2026 1.Çeyrek)



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Samsun Büyükşehir Belediyesi ve yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi konumludur.
- * Ulaşılabilirliği yüksektir.
- * Merkezi iş alanlarına ve ana artere yakın konumda yer almaktadır.
- * Ruhsatlı ve iskanlı yapılardır.
- * Tarihi dokusu korunarak güçlendirmesi yapılan binalarda yer almaktadır.
- * Tabela ve marka değeri yüksek bir alışveriş merkezidir.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Üst haklı parsellerde yer almaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde ;
 - Taşınmazların değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi ve
 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi) Yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1- RETIME

Tel 0 (532) 446 36 59

19 Mayıs Mahallesi 7496 ada 15 parselde yer alan, 100 m² yüzölçümlü, Hmaks: 5 kat yapılaşma şartına sahip konut imarlı arsa 3.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	100 .-M ²	3.000.000 .-	TL	30.000	.-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	----	--------	---------------------

2- MIA GAYRİMENKUL

Tel 0 (541) 252 04 90

Cedit Mahallesi 7181 ada 15 parselde yer alan, 92 m² yüzölçümlü, Hmaks: 4 kat yapılaşma şartına sahip konut imarlı arsa 2.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	92 .-M ²	2.500.000 .-	TL	27.174	.-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----	--------	---------------------

3- DEKA GAYRİMENKUL YATIRIM DANIŞMANLIK

Tel 0 (544) 567 03 12

Hançerli Mahallesi 1290 ada 1 parselde yer alan, 834 m² yüzölçümlü, Hmaks: 7 kat yapılaşma şartına sahip konut+ticaret imarlı arsa 90.000.000 TL bedel ile satılıktır. Konum ve yapılaşma hakkı olarak iyidir.

SATILIK	834 .-M ²	90.000.000 .-	TL	107.914	.-TL/M ²
----------------	----------------------	---------------	----	---------	---------------------

4- UZMAN TAŞINMAZ YATIRIMLARI

Tel 0 (505) 944 14 00

Kılıçdede Mahallesi 12905 ada 1 parselde yer alan, 441 m² yüzölçümlü, Hmaks: 4 kat yapılaşma şartına sahip ticaret+konut imarlı arsa 12.750.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	441 .-M ²	12.750.000 .-	TL	28.912	.-TL/M ²
----------------	----------------------	---------------	----	--------	---------------------

5- FT İNŞAAT GAYRİMENKUL

Tel 0 (501) 106 04 46

İlyasköy Mahallesi 3591 ada 15 parselde yer alan, 465 m² yüzölçümlü, Hmaks: 5 kat yapılaşma şartına sahip konut imarlı arsa 16.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	465 .-M ²	16.000.000 .-	TL	34.409	.-TL/M ²
----------------	----------------------	---------------	----	--------	---------------------



6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

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

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (205 ADA 9 PARSEL)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI		3.000.000	2.500.000	90.000.000	12.750.000	16.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	493,53	100	92	834	441	465
BİRİM M ² DEĞERİ		30.000	27.174	107.914	28.912	34.409
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA BÜYÜK 5%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİĞİ	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA	ARSA
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
İMAR HAKKI İMAR HAKKINA İLİŞKİN DÜZELTME	K + T + T	KONUT ÇOK KÖTÜ 35%	KONUT ÇOK KÖTÜ 35%	K + T KÖTÜ 25%	KONUT ÇOK KÖTÜ 35%	KONUT ÇOK KÖTÜ 35%
MANZARA		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	ORTA	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	-10%	30%	30%
KONUM		ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ	İYİ	ÇOK KÖTÜ	ÇOK KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		30%	30%	-15%	30%	30%
DİĞER BİLGİLER	TAM MÜLKİYET	TAM	TAM	TAM	TAM	TAM
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		85%	85%	0%	90%	90%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	67.000	55.500	50.272	107.914	54.932	65.376

Değerleme konusu taşınmaz 205 Ada 9 Parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup en benzer özelliklerde 5 emsal karşılaştırma tablosunda dikkate alınmıştır. Değerleme konusu parsellerin toplam brüt alan üzerinden arsa değeri verilmiştir. Değerleme konusu taşınmazların arsası için 67.000-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

*Üst hakkı değerinin mülkiyet değerine oranı 492 sayılı Harçlar Kanunun 64 ncü maddesindeki 2/3 oranı baz alınarak %67 olarak kabul edilmiştir.

**Üst hakkının bedeli toplam süresi göz önünde bulundurularak kalan üst hakkı kullanım süresi üzerinden hesaplanmıştır. (Üst hakkının başlangıç yılı 2012, bitiş yılı ise 2042 'dir. Kalan üst hakkı süresi 16 yıldır.)

ARSA BİRİM DEĞERİ HESAPLAMASI		
Arsa Birim Değeri	67.000	-TL/M ²
Üst Hakkı Oranı Katsayısı*	67%	
Üst Hakkı Kalan Süre Katsayısı**	0,53	
Birim Arsa Değeri (TL)	23.941	-TL/M²

ARSA TOPLAM (İRTİFAK HAKKI) DEĞERİ HESAPLAMASI		
Arsa Üst Hakkı Birim Değeri	23.941	-TL/M ²
Toplam Arsa Yüzölçümü	18.843,35	M ²
Toplam Arsa Değeri	451.134.923	-TL
Toplam Yaklaşık Arsa Değeri (TL)	451.135.000	-TL

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 13 adet parsel üzerindeki yapılar "Bulvar Alışveriş Merkezi" olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle binaların tamamı bir bütün olarak değerlendirilmiş ve maliyet yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazlar için ruhsat belgeleri incelendiğinde III.A yapı sınıfında olduğu görülmüş, mevcut kullanımı dikkate alınarak IV.A sınıfı kapsamında değerlendirilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2026 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2026 yılı birim maliyetleri; V/A yapı grubu için 42.350 TL/m² olarak belirlenmiştir. 2026 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethaneler için ortalama birim m² değeri 20.501,90.- TL/m²'dir.

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

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri düşünüldüğünde binanın mevcut hali dikkate alınarak amortisman değeri düşülmüş (14 yıl için yaklaşık %15) ve 36.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür. Arsa değeri üzerine, yapı birim maliyetleri eklenmiş ve değer arttırıcı unsurların arsa+bina değerinin ~%2'si kadar olacağı öngörülmüştür.

Değerleme konusu alışveriş merkezinin üst hakkı kullanım sahibi TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. olup, Torunlar GYO A.Ş., TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'ne % 40 oranında iştiraklidir.

MALİYET YÖNTEMİNE GÖRE DEĞER TABLOSU

Toplam Parsel Değeri	23.941 .-TL/M²	X	18.843,35 M²	=	451.135.000 .-TL
Bina Değeri	35.000 .-TL/M²	X	20.674,83 M²	=	723.619.050 .-TL
Değer Artırıcı Unsurlar (Çevre düzeni, peysaj, altyapı, havuzlar, yürüme yolları, spor alanları, tefrişat vs. - Maktuen)				=	35.242.622 .-TL
TOPLAM					= 1.209.996.672 .-TL
TAŞINMAZIN (DÜZELTİLMİŞ) TOPLAM DEĞERİ					= 1.210.000.000 .-TL
TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE (%40) DÜŞEN YUVARLATILMIŞ DEĞER					= 484.000.000 .-TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme konusu parsellerin tamamı AVM ve yaşam alanı olarak kullanılmaktadır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Son beş yılın ortalaması olarak ~%23,00 civarındadır.

Risk Primi

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

Söz konusu taşınmazın tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 7,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 30,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %30,00 olarak kabul edilmiştir

Bulvar Samsun AVM İçin Yapılan Geliştirme Hesapları

Değerleme konusu alışveriş merkezinin üst hakkı kullanım sahibi TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. olup, Torunlar GYO A.Ş., TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'ne % 40 oranında iştiraklidir. Mevcut şirket paydaşlık şartları Torunlar GYO A.Ş.'den temin edilmiştir. İndirgenmiş Nakit Akımları mülk sahibi şirket için düzenlenmiş olup gelir kaynağı kira ödemeleridir. Fakat kira ödemeleri sabit kira + kar primi şeklinde olduğundan nakit akışlarında işletmeye ilişkin projeksiyonlar da yapılmıştır. Buradan elde edilen hasılat tutarları yıllara yaygın kira gelirlerinde veri olarak kullanılmıştır. Aşağıda sırası ile Torunlar GYO A.Ş. için oluşturulan projeksiyona ilişkin varsayımlar belirtilmiştir.

Nakit Akışı İçin Varsayımlar

Gelir Verileri

* Değerlemeye konu Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2025 yılı ve 2026 yılı Nisan Ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m² birim kira hesapları yapılmıştır. Tarafımıza iletilen listelerde kira bilgileri TL bazlı olup, nakit akışları da TL üzerinden yapılmıştır.

Torunlar GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 18.175,00 m² kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı %100 olarak belirtilmiştir.

* Projeksiyon 2026-2027 döneminden başlayarak üst hakkı sözleşmesinin bitiş tarihi olan 2042 yılına (16 yıl süreli) kadar yapılmıştır.

* Yapılan incelemeler ve piyasa araştırması sonucu 1.dönem potansiyel aylık kira birim m2 değerinin 1. dönem için ciro payları hariç ~919.-TL/m² olacağı öngörülmüştür. Ciro gelirleri toplam kira gelirlerinin %25'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Mağaza kira gelirleri haricinde işletme gelirleri, kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "*diğer gelirler*" başlığı altında irdelenmiş olup, mevcut binada bu gelirlerin mağaza gelirlerinin %6'sı oranında olduğu görülmüş ve bu oran kabul edilmiştir.

Ortak alan gelirlerinin sabit kira gelirlerinin %7'si oranında olduğu görülmüş, gelecek yıllar için de benzer oran öngörülmüştür.

Toplam gelirlerinden her dönem %0,5 oranında olağandışı gelir kaybı olabileceği kabul edilmiştir.

Geçmiş dönem artış oranları ve ciro gelirlerinin toplam içindeki payı düşünülerek gelecek dönemler için yıllık enflasyon oranları öngörülmüştür. Sabit kira gelirlerin enflasyon oranında artacağı varsayılmıştır.

2026 yılı ilk dört aylık verler tarafımıza iletilmiştir.

Sigorta Giderleri 1.260.496.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda enflasyon oranında artacağı varsayılmıştır.

Yönetim giderleri 987.170.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda her dönem için hasılatın %1,5'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Genel giderler 11.867.932.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda her dönem için hasılatın %20'si oranında olacağı kabul edilmiştir.

Bakım yenileme fonu giderleri 469.346.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda Hasılatın %2'si oranında yenileme gideri olacağı öngörülmüştür.

Üst Hakkı Hasılat Payı Gideri: Yıllık ciro üzerinden üst hakkının 11. ve 20. yılları arası (20.yıl dahil) %6, 21. ve 30.yıllar arası ise %9 payın Samsun Büyükşehir Belediyesi'ne ödeneceği üst hakkı sözleşmesinde belirtilmiştir.

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

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

40

[illegible]

Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer	
NET BUGÜNKÜ DEĞER (.-TL)	1.268.530.454,07
YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞER (.-TL)	1.268.500.000,00
TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE (%40) DÜŞEN YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)	507.400.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

En etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanım olan alışveriş merkezi olduğu öngörülmüştür.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
13 ADET PARSEL ÜZERİNE KURULU BULVAR AVM'NİN ÜST HAKKI DEĞERİ (1/1) (.-TL)	1.210.000.000,00
13 ADET PARSEL ÜZERİNE KURULU BULVAR AVM'NİN ÜST HAKKI DEĞERİNİN TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN DEĞERİ (%40) (.-TL)	484.000.000,00
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
13 ADET PARSEL ÜZERİNE KURULU BULVAR AVM'NİN ÜST HAKKI DEĞERİ (1/1) (.-TL)	1.268.500.000,00
13 ADET PARSEL ÜZERİNE KURULU BULVAR AVM'NİN ÜST HAKKI DEĞERİNİN TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN DEĞERİ (%40) (.-TL)	507.400.000,00

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

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

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Taşınmazın gelir getiren bir mülk olması nedeni ile sonuç kısmına Gelir İndirgeme Yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamış olup, cins tahsihi yapılmıştır. Bu nedenle parseller üzerindeki yapıların tamamı dikkate alınarak taşınmazın tamamı için toplam değer takdir edilmiştir.

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

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

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. Tesisin yapı kullanma izin belgesi mevcut olup, cins tahsihi yapılmıştır. Tesisin tapu tescilindeki niteliğinin mevcut kullanımına uygun olduğu görülmüştür.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Yapılan araştırmalar sonucunda bazı AVM'lerin ortalama kira birim m² değerlerine ulaşılmıştır. Ancak AVM'de yer alan dükkanlarda kullanım şekillerine, katlarına ve marka kalitesine göre dükkan aylık kira birim m² değerleri farklılık göstermektedir. İlk projeksiyon yılı için %100 doluluk için potansiyel kira bedelleri aşağıdaki gibi belirtilmiştir.

Taşınmazın Kiralanabilir Alanı	Ortalama Kira Birim M ² Değeri	Potansiyel Aylık Kira Değeri	Potansiyel Yıllık Kira Değeri
18.175,00 m ²	946,3 TL/m ²	17.198.556 TL	206.382.674 TL

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

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsamın dışındadır.

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

Rapor konusu taşınmazlardan 205 Ada, 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 nolu parseller, 376 Ada, 1 nolu parsel ile 377 Ada, 5 nolu Parselin üst hakkı TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine 30.09.2010 tarihi itibarıyla 30 yıl süreyledir. 205 ada, 7 nolu parselin üst hakkı 02.02.2011 tarihi itibarıyla 30 yıldır.

374 ada, 32 nolu parselin üst hakkı 06.03.2012 tarihi itibarıyla 30 yıldır. Parsellerin büyük bölümünün üst hakkı 30.09.2010 tarihi itibarıyla 30 yıldır. Bir örneği ekte sunulan kira sözleşmesine göre üst hakkı başlangıcı, "işletme ruhsatının alınacağı tarihten itibaren" ibaresi bulunduğundan değerlendirme raporunda başlangıç tarihi olarak 2012 yılı dikkate alınmıştır.

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

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;

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

Söz konusu gayrimenkullerin tapudaki vasıfları "30 yıl süre ile 11. cilt 1034. sayfadaki 205 ada 7 parsel üzerindeki "Üst (İnşaat) Hakkı" olup tapudaki fiili niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme nitelikleri birbiri ile uyumludur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Hak" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Tebliğin 22. maddesinin g, ğ, i maddelerinde "g) Mülkiyeti başka kişilere ait olan gayrimenkuller üzerinde kendi lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakları üçüncü kişilere devredebilirler.

ğ) Mülkiyetine sahip oldukları gayrimenkuller üzerinde başka kişiler lehine üst hakkı, intifa hakkı ve devre mülk irtifakı tesis edebilir ve bu hakların üçüncü kişilere devrine izin verebilirler.

i) Gayrimenkullere ve gayrimenkul projelerine ilişkin aynı haklar Medeni Kanun hükümlerine göre tesis edilir. İrtifak haklarından tapuya tescil edilmesi şartıyla yalnızca intifa hakkı, devre mülk irtifakı ve üst hakkı tesis ettirilebilir. Üst hakkı ve devre mülk hakkının devredilebilmesine ilişkin olarak bu hakları doğuran sözleşmelerde herhangi bir sınırlama getirilemez. Ancak özel kanun hükümleri saklıdır." denilmektedir.

Tebliğ'in 4 maddesinde ""(Değişik:RG-2/1/2019-30643) Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz." denilmektedir.

Bu kapsamda taşınmazların üzerinde üst hakkı kurulduğu ve Samsun Büyükşehir Belediyesi'nin sözleşmenin tarafı olması nedeni ile tapuya şerh edilmediği anlaşılmıştır. Taşınmazların mülkiyeti TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. Olup, şirketin sermaye yapısına bakıldığında Torunlar GYO A.Ş. Hisse payının %40 oranında olduğu görülmüş ve değer takdiri bu kapsamda yapılmıştır.

Tüm bu maddeler kapsamında taşınmazların Torunlar GYO A.Ş. hisse payının Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde "Gayrimenkule Dayalı Hak" olarak bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; toplam 13 adet parsel üzerinde bulunan alışveriş merkezine ilişkin üst hakkının TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. hissesine düşen;

30.06.2026 tarihli toplam değeri için ;

507.400.000 .-TL

(Beş Yüz Yedi Milyon Dört Yüz Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

608.880.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı



M.Esat KOÇAK

Lisans No: 919985

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

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

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