YENİ GİMAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ YENİMAHALLE İLÇESİ' NDE YER ALAN 43345 ADA 1 PARSEL VE 43344 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN ANKAMALL AVM VE OTEL BİNASININ

PİYASA DEĞERİ VE KİRA TESPİTİ RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	20.11.2015
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	26.11.2015
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.12.2015
RAPOR TARİHİ	31.12.2015
RAPOR NO	YGMT-1510001
KULLANIM AMACI	PAZAR VE KİRA DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECESİ	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	43345 ADA 1 PARSEL VE 43344 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDEKİ ANKAMALL AVM 'YE AİT YENİ GİMAT GYO A.Ş. HİSSESİ VE OTEL BİNASININ PİYASA DEĞERİ VE KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	GAZİ MAHALLESİ MEVLANA BULVARI NO:2 ANKAMALL AVM VE OTEL BİNASI YENİMAHALLE/ANKARA
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Metin EVLEK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402617) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:400544)

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 -** Emsal Karşılaştırna Yaklaşımı
- **5.2 -** Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
- **5.3 -** Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler
- **6.1 -** Emsal Karşılaştırna 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

EKLER

Ek 1 - Bağımsız Bölüm Mülkiyet Listesi
Ek 2 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 3 - Nakit Akış (INA) Tabloları
Ek 4 - Tapu belgesi (kopya)
Ek 5 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
Ek 6 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 7 - Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi (kopya)
Ek 9 - Değerleme Uzmanlarının Lisans 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

Değerleme hizmetinin amacı Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi, 43345 ada 1 parsel ve 43344 ada 2 parsel üzerindeki AnkaMall AVM'ye ait Yeni Gimat GYO A.Ş. Hissesi ve Otel binasının piyasa değerinin ve kira bedelinin Pazar Değerinin tespit edilmesidir.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır. 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

Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Mevlana Bulvarı Ankamall Alışveriş Merkezi No:2/A Kat:3 No:1 Akköprü/Yenimahalle/ANKARA

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, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi, 43345 ada 1 parsel ve 43344 ada 2 parsel üzerindeki AnkaMall AVM'ye ait Yeni Gimat GYO A.Ş. Hissesi ve Otel binasının piyasa değerinin ve kira bedelinin Pazar Değerinin tespit talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için 31.12.2015 tarih ve YGMT-1510001 numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
Metin EVLEK Ve Eren KURT değerleme işleminde görev almıştır.
Şerife Seda YÜCEL raporun hazırlanmasında yardımcı olmuştur.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	
Rapor Numarası	YGMT-1410001	YGMT-1509001	
Rapor Tarihi	31.12.2014	11.09.2015	
Rapor Konusu	43344 ADA 2 PARSEL VE 43345 ADA 1 PARSEL ÜZERİNDEKİ ANKAMALL AVM & CROWNE PLAZA OTEL	43344 ADA 2 PARSEL ÜZERİNDEKİ CROWNE PLAZA OTEL'İN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	
Raporu Hazırlayanlar	SERDAR ETİK A.ALİ YERTUT	METİN EVLEK EREN KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	1.480.144.410	548.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

43344 ADA 2 PARSEL		
İli	:	ANKARA
İlçesi	:	YENİMAHALLE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	GAZİ
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	43344
Parsel No	:	2
Alanı	:	50.000 m2
Vasfı	:	BETONARME 2 ADET MAĞAZA OTEL VE ALTINDA OTOPARKI BULUNAN ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	YENİ GİMAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Sayfa No	:	1630
Cilt No	:	17
Yevmiye No	:	49861
Tapu Tarihi	:	16.12.2015

43345 ADA 1 PARSEL		
İli	:	ANKARA
İlçesi	:	YENİMAHALLE
Bucağı	:	
Mahallesi	:	GAZİ
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	43345
Parsel No	:	1
Alanı	:	50.725 m2
Vasfı	:	İŞ YERİ
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	KAT MÜLKİYETİ
Sahibi	:	YENİ GİMAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.(*)
Bağ. Böl. No	:	
Niteliği	:	
Kat No	:	
Arsa Payı	:	
Sahibi	:	*Bağımsız bölüm bilgileri Ek-1' deki listede sunulmuştur.*
Sayfa No	:	
Cilt No	:	
Yevmiye No	:	
Tapu Tarihi	:	

*** Parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olup, toplam bağımsız bölüm sayısı 129'dur. 11, 12, 13, 14, 15, 17, 18, 19, 20, 21, 26, 41, 61, 62, 68, 71 ve 74 numaralı bağımsız bölümler Migros Türk Ticaret A.Ş. adına kayıtlıdır. Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlı toplam 112 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup münferit mülkiyet bilgileri ekte sunulmuştur. Yeni Gimat Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin hissesine düşen taşınmazların toplam payı 35375615/50725000 'dir. Geri kalan 15349385/50725000 hisse Migros Türk Ticaret A.Ş.'ne aittir.*

2.2 - Takyidat Bilgileri

Yenimahalle Tapu Müdürlüğü'nden 43344 ada 2 parsel için 31.07.2015 tarihinde ve 43345 ada 1 parsel için 16.12.2015 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgeleri ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

43344 ada 2 parsel ve 43345 ada 1 parsel üzerindeki tüm bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

İrtifak Hakları:

* 01.02.1983 tarih 193 yevmiye ile M:Bu parsel aleyhine 7783 ada 1 nolu parsel lehine 18 m²'lik kumda (A) pis su kanalı geçirme hakkı bulunmaktadır.

* 04.02.1961 tarih 1044 yevmiye ile H: 2 metre genişliğinde 10 metre uzunluğunda 13 parsel lehine geçme hakkı bulunmaktadır.

* 22.05.2006 tarih 7084 yevmiye ile geçit hakkı vardır. (Özel Koşullar: -a) A B harfi ile gösterilen 181,92 m²'lik alanda 43344 ada 2 parsel lehine 43345 ada 1 parsel aleyhine karşılıklı geçit irtifak hakkı. b) A harfi ile gösterilen 1707,13 m²'lik alanda 43345 ada 1 parsel lehine 43344 ada 2 parsel aleyhine karşılıklı geçit irtifak hakkı bulunmaktadır.) (Başlama tarihi 18/05/2006, Bitiş Tarihi:18/05/2006- Süre:)

43344 ada 2 parsel üzerinde;

Şerh:

* Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine 03.03.2006 tarih 2843 yevmiye ile yıllığı 12 YTL'den 99 yıl müddetle trafo yeri için kira şerhi bulunmaktadır.

** İlgili şerh ve irtifakların kullanıma yönelik olarak eski tarihlerde konulmuş olduğu ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili şerhin ve irtifakların taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmadığı kanaatine varılmıştır.*

43345 ada 1 parsel üzerindeki tüm bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

Beyan:

* Yönetim Planı: 23.05.2002

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde 43344 ada 2 parselin mülkiyeti Yeni Gimat İş Yerleri İşletmeleri A.Ş. Adına kayıtlı iken 03.11.2015 tarih 49861 yevmiye ile Tüzel Kişilerin Ünvan Değişikliğinden maliki Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiştir.

43345 ada 1 parselin mülkiyeti Yeni Gimat İş Yerleri İşletmeleri A.Ş. Adına kayıtlı iken 29.01.2015 tarih 4153 yevmiye ile Tüzel Kişilerin Ünvan Değişikliğinden maliki Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Yenimahalle Belediyesi'nden alınan ve ekte sunulan imar durumu bilgilerine göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır.
43344 ada 2 parsel ve 43345 ada 1 parsel, 08/02/2005 gün ve 54 sayılı kararıyla uygun görülen imar planı değişikliği Ankara Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 13/05/2005 gün 106 sayılı kararıyla değiştirilerek onaylanmıştır. 43344 ada 2 parsel, Emsal= 2.00, h(max)=serbest, Kentsel Hizmet Alanları (Teknik Donatım Alanları) ve 43345 ada 1 parsel Emsal= 1.50, h(max)=serbest, Kentsel Hizmet Alanları (Teknik Donatım Alanları) yapılaşma haklarına sahiptir.

Son üç yıl içerisinde imar planlarında herhangi bir değişiklik olmadığı bilgisi alınmıştır.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Yenimahalle Belediyesi'nde yapılan incelemede;
43345 ada 1 parsel için;
* 14.10.1997 tarih 456 sayılı ve 01.12.1997 tarih 544 sayılı esas ruhsatlar ve 09.04.1999 tarih 110 sayılı ve 03.11.2000 tarih 736 sayılı ek ruhsatlar bulunmaktadır.
* 23.07.2001 tarih 317 sayılı yapı kullanma izin belgesi,
* A blok için alınmış 26.09.2007 tarih 741/A sayılı tadilat ruhsatı,
* B blok için alınmış 26.09.2007 tarih 741/B sayılı tadilat ruhsatı,
* A blok için alınmış 16.02.2012 tarih 300 sayılı tadilat ruhsatı,
* A blok için alınmış 05.09.2012 tarih 696 sayılı tadilat ruhsatı,
* 14.02.2014 tarih 120 sayılı yenileme ruhsatı,
* 24.06.2014 tarih 571 sayılı isim değişikliği için ruhsat,
* 05.06.2015 tarih 260 sayılı tadilat ruhsatı bulunmaktadır.
* 22.12.2015 tarih 415 sayılı tadilat yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

43344 ada 2 parsel için:
* 19.07.2004 tarih 262 sayılı yeni yapı ruhsatı (eski parsel numarası 1 adına düzenlenmiş),
* 07.09.2007 tarih 674/D sayılı (D blok için), 674/E sayılı (E blok için), 674/F sayılı (F blok için) tadilat ruhsatları,
* 01.05.2008 tarih 249-1 sayılı (D blok için), 249-2 sayılı (E blok için), 249-3 sayılı (F blok için) yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır.

43345 ADA 1 PARSEL						
Tarih	**Sayı**	**Belgenin Türü**	**Yapı Sınıfı**	**Niteliği**	**Bağ.Böl. Sayısı**	**Alanı**
14.10.1997	317	Yeni Yapı Ruhsatı				
01.12.1997	544	Yeni Yapı Ruhsatı				
09.04.1999	110	Ek Ruhsat				
03.11.2000	736	Ek Ruhsat				
23.07.2001	317	Yapı Kullanma İzin Belgesi	IV.B	İşyeri	129	126.610,00 m²

26.09.2007	741/A	Tadilat Ruhsatı (A blok)	IV.C	Mağaza	51	127.973,00 m²
26.09.2007	741/B	Tadilat Ruhsatı (B blok)	IV.C	Mağaza	8	703,00 m²
12.11.2008	547	Yapı Kullanma İzin Belgesi (B Blok)	IV.C	Mağaza	8	703,00 m²
16.02.2012	300	Tadilat Ruhsatı (A blok)	IV.B	Mağaza	51	127.973,00 m²
05.09.2013	696	Tadilat Ruhsatı (A blok)	IV.B	Mağaza	41	129.168,00 m²
14.02.2014	120	Yenileme Ruhsatı	IV.B	Mağaza	41	129.168,00 m²
24.06.2014	571	İsim Değişikliği Ruhsatı	IV.B	Ofis ve İşyeri	41	129.167,73 m²
05.06.2015	260	Tadilat Ruhsatı	V.A	Ofis ve İşyeri	41	132.898,58 m²
22.12.2015	415	Tadilat Yapı Kullanma İzin Belgesi	V.A	Ofis ve İşyeri	41	132.898,58 m²

43344 ADA 2 PARSEL						
Tarih	**Sayı**	**Belgenin Türü**	**Yapı Sınıfı**	**Niteliği**	**Bağ.Böl. Sayısı**	**Alanı**
19.07.2004	262	Yeni Yapı Ruhsatı	IV.C	Alışveriş Merkezi - Otel - Ofis- Otopark	1	151.772,69 m²
07.09.2007	647/D	Tadilat Ruhsatı (D Blok)	IV.B	Mağaza	1	81.228,00 m²
07.09.2007	647/E	Tadilat Ruhsatı (E Blok)	IV.C	Mağaza	1	60.628,00 m²
07.09.2007	647/F	Tadilat Ruhsatı (F Blok)	IV.C	Ofis ve Bunlara Benzer Misafir Evi	1	27.650,00 m²
01.05.2008	249-1	Yapı Kullanma İzin Belgesi (D Blok)	IV.A	Mağaza	1	81.228,00 m²
01.05.2008	249-2	Yapı Kullanma İzin Belgesi (E Blok)	IV.A	Mağaza	1	60.628,00 m²
01.05.2008	249-3	Yapı Kullanma İzin Belgesi (F Blok)	V.C	Ofis ve Bunlara Benzer Misafir Evi	1	27.650,00 m²

Yapılan incelemelerde 43345 ada 1 parselde 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti kurulduğu görülmüştür. Ancak alınan tadilat ruhsatları ile 16.02.2012 tarihinde A blokta önce 51 bağımsız bölüm için ruhsat alındığı sonra 05.09.2012 tarihinde bağımsız bölüm sayısının 41 adete düşürüldüğü görülmüştür. B blokta 8 adet ve A blokta 41 adet olmak üzere toplam bağımsız bölüm sayısının ise 129'dan 49'a düşürüldüğü gözlenmiştir. 05.06.2015 tarih 260 sayılı tadilat ruhsatı ile inşaat alanı arttırılmış, bağımsız bölüm sayısı 41 olarak kalmıştır. İncelenen ruhsatlarda bağımsız bölüm sayısının azaldığı, toplam inşaat alanının ise arttırıldığı tespit edilmiştir. 22.12.2015 tarih 415 sayı ile 41 adet bağımsız bölüm için yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. 20.05.2015 tarihli A blok tadilat mimari projesinde 41 adet bağımsız bölüm bulunmasına karşın, bu durum henüz tapuya tescil ettirilmemiştir. Tapu Müdürlüğü'nde 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti tesis edilmiş olup ,Tapu Sicil Müdürlüğünde 02.10.2000 tasdik tarih ile onanlı mimari projesi mevcuttur.

B blok için 2008 yılında iskan alınmış olup, A blok için 2012 yılında tadilat ruhsatı alınmıştır. Nihai olarak A blokta 41 adet B blokta 8 adet olmak üzere 49 adet bağımsız bölüm olduğu incelenen proje ve ruhsatlardan anlaşılmaktadır. Yeni Gimat GYO A.Ş.'den edinilen 18.12.2013 tarihli "Ankamall Alışveriş Merkezi A Blok (I.Etap) Yönetimi Olağan Genel Kurul Toplantı Tutanağı ve eki Paylaşım Listesi" de incelenmiştir. Alınan karara göre A blokta 41 adet bağımsız bölümden 6, 10, 11, 13, 28 numaralı bağımsız bölümler Migros'a diğer bağımsız bölümler ise Yeni Gimat'a ait olacak şekilde paylaşım yapılmıştır. Yapılan bu paylaşıma göre daha önce kurulmuş olan kat mülkiyetli taşınmazlarda belirlenen hisse oranlarında herhangi bir değişiklik yapılmamış olduğu görülmüştür.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

43345 ada 1 parselde A ve B blok olarak tanımlanmış 129 bağımsız bölüm için alınmış 23.07.2001 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. 2001 tarihli yapı kullanma izin belgesine istinaden 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti kurulmuştur. Daha sonra 2012, 2014 ve 2015 yıllarında A blok için tadilat ruhsatı ve tadilat projesi düzenlenmiş olup, A blok 41 adet bağımsız bölüme düşürülmüştür. 41 adet bağımsız bölüm için de yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. Hissedarlar arasında paylaşım yapılmış ve hisse oranları değişmeden tadilat projesinde de aynı şekilde paylaşım yapılmıştır. Ancak bu durum tapuya henüz tescil ettirilmemiştir.
A blokta 41 adet bağımsız bölüm için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup, mevcut kat mülkiyetinin bozularak tadiili duruma göre, 49 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti tesis edilmesi gerekmektedir.
43344 ada 2 parselde D, E, F bloklar için 01.05.2008 tarihli yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır. Parsel üzerinde "Betonarme İki Adet Mağaza, Otel, Altında Otoparkı Bulunan Arsa" olarak cins tashihi yapılmıştır. Mevcut kullanımın tapuya tescilli ana gayrimenkul niteliğiyle uygun olduğu görülmüştür.

2.3.4 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için yapı denetim şirketi Beton Yapı Denetim A.Ş. Olup, 22.12.2015 tarihli A blok tadilat yapı kullanma izin belgesinde yapı denetim ADŞ Yapı denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

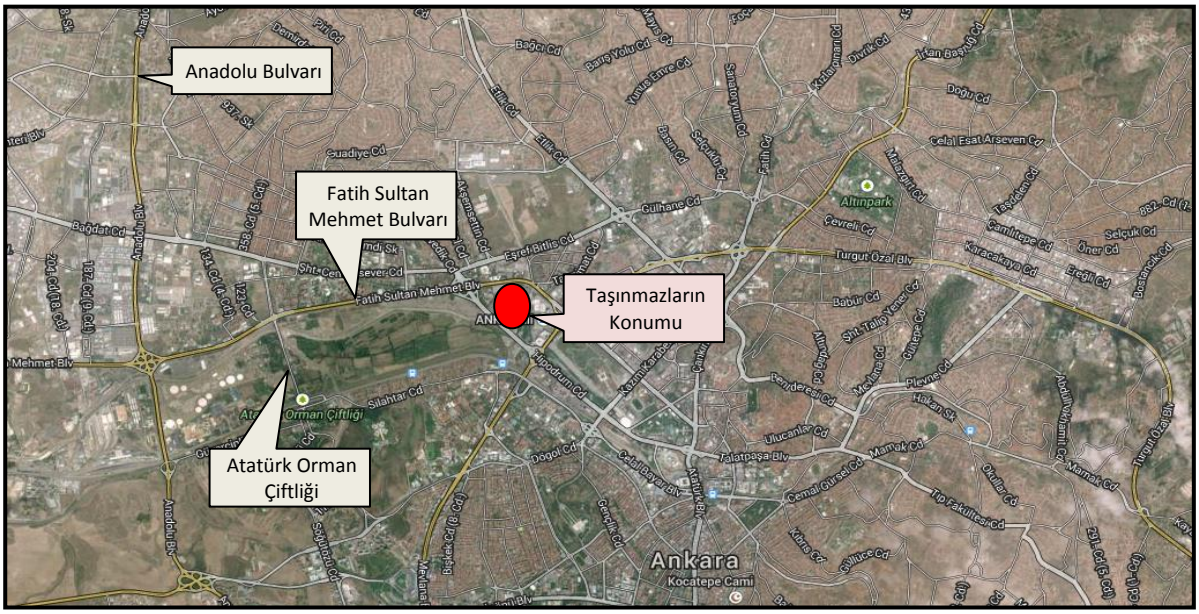
Değerleme konusu taşınmazlar Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi'nde yer alan Ankamall AVM ve otel binasıdır. Ankamall AVM 43345 ada 1 parsel üzerine 1. Etap ve 43344 ada 2 parsel üzerinde 2. etap olmak üzere 2 etaptan oluşmaktadır.Otel binası ise 43344 ada 2 parsel üzerinde konumludur.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmazlar Gazi Mahallesi Mevlana Bulvarı üzerindeki Ankamall AVM ve otel binasıdır. Merkezi bir konumda olmaları nedeniyle ulaşılabilirlikleri iyidir. Etrafında nirengi niteliği taşıyan bazı noktalar şu şekildedir: AOÇ Hayvanat Bahçesi, Ankara Emniyet Müdürlüğü, Atatürk Kültür Merkezi, Gençlik Parkı vb.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazlar Mevlana Bulvarı (Konya Yolu) üzerinde bulunmaktadır. Ana arter üzerinde olması nedeniyle ulaşım kolay sağlanmaktadır. Kızılaya ~5 km., Esenboğa Havaalanına ~28 km. mesafededir.



Taşınmazların Konumu
Mevlana Bulvarı
Atatürk Orman Çiftliği
Halil Sezai Erkut Cd
Ragıp Tüzün Cd
Gülhane Cd
Turgut Özal Blv
Fatih Sultan Mehmet Blv
Hipodrum Cd
Celal Bayar Blv
Silahtar Cd
Aoç Hayvanat Bahçesi
Atatürk Orman Çiftliği
Gençlik Parkı
Ankara Kalesi
Hacı Bayram Veli Cam
Talatpaşa Blv
Kızılay Sk
Google

43344/2
43345/1

3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Ankamall AVM A, B, D, E bloklardan oluşmaktadır.
A blok; 05.06.2015 tarihli ruhsata göre 132.898,58 m² alanlı olup bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. I.Etapta yer almaktadır.
B blok; ruhsata göre 703 m² alanlı olup bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. I.Etapta yer almaktadır.
A ve B bloklarında bodrum katında otopark alanı ve mağazalar, zemin ve 1. katta mağazalar, 2. katta sinema, tiyatro salonları ve food-court katı olarak planlanmıştır.
D blok; ruhsata göre 81.228 m² alanlı olup 2 bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. II.Etapta yer almaktadır. Bodrum katlarda otopark ve mağaza alanları, zemin, 1. ve 2. katlarında mağazalar ve ofis alanları bulunmaktadır.
E blok; ruhsata göre 60.628 m² alanlı olup 2 bodrum, zemin, 1 normal katlıdır. II.Etapta yer almaktadır. Yapı Marketin bulunduğu bloktur.
Ankamall AVM toplam alanı 275.457,58 m²'dir.

Otel Binası (F blok) 2 bodrum, zemin, asma ve 14 normal kattan oluşmaktadır. Yapı kullanma izin belgesine göre 27.650 m² kullanım alanı bulunmaktadır. 2. bodrum katında teknik hacimler, depo, kazan dairesi, pano odası, bilgisayar ve telekom odası bulunmaktadır. 1. bodrum katında mal kabul alanı, doktor ve hemşire odası, personal kafeterayası, çamaşırhane, satınalma ve personal odaları bulunmaktadır. Zemin katta resepsiyon, mutfak, restorant, ön büro, teknik odalar bulunmaktadır. 1. normal katta sağlık ve spa alanı, toplantı salonları bulunmaktadır. Normal katlarda odalar ve 14. katta clup lounge odaları ve restorantı, teras katta toplantı salonlaru bulunmaktadır.
Otelde, 177 standart oda, 3 bedensel engelli odası, 20 double queen, 20 junior suite, 42 club odası ve 1 kral dairesi olmak üzere toplam 263 oda bulunmaktadır.

Niteliği	İnşaat Alanı	Yeni Gimat GYO A.Ş. Payına Arsa Payı Oranında Düşen İnşaat Alanı
Ankamall AVM	275.457,58 m²	235.242,47 m²
Otel Binası	27.650,00 m²	27.650,00 m²
TOPLAM	**303.107,58 m²**	**262.892,47 m²**

Binanın Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	:	Betonarme-Çelik Konstrüksiyon
Yapı Nizamı	:	Blok Nizam
Yapı Sınıfı	:	5A - 5C
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Isıtma Sistemi	:	Klima+Doğalgaz
Kanalizasyon	:	Şebeke
Su Deposu	:	Mevcut
Hidrofor	:	Mevcut
Asansör	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Yangın Tesisatı	:	Mevcut
Çatı Tipi	:	Teras
Dış Cephe	:	Giydirme Cephe
Park Yeri	:	Mevcut
Güvenlik	:	Mevcut
Manzarası	:	Mevlana Bulvarı
Cephesi	:	Bulvar Cepheli

Deprem Bölgesi	1.Derece		2.Derece	X	3.Derece		4.Derece		5.Derece	

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Ankamall AVM genelinde iç mekan özellikleri benzerlik göstermektedir. Ortak kullanım alanlarında zeminler granit, duvarlar saten boyalıdır. Kolon yüzeyleri giydirmedir. Tavanlar alçı asma veya taş yünü asma tavandır. Spot aydınlatma mevcuttur. Havalandırma tünelleri, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur. Kapalı otoparklarda zeminler sertleştirilmiş şap kaplıdır.
AVM içinde kiralanan hacimler ise kiracıların kullanım ihtiyacına göre dizayn edilmiş olup farklı özelliklere sahiptir.
AVM'de 2014-2015 yıllarında kapsamlı tadilat yapılmış olup, fiziki olarak iyi durumdadır.

Otel binasının iç mekanları otel kullanımına uygun olarak dizayn edilmiş olup, iyi kalite malzeme kullanılmıştır. Konaklama ünitelerinin yer aldığı kat iç mekânları, inşaat özellikleri bakımından aynı olup, koridor zeminleri halı kaplama, duvarları kağıt kaplama ve plastik boyalı, tavanlar ise alçıpan asma tavandır. Ortak alanlarda zeminler mermer kaplı, duvarlar plastik boyalı, tavanlar ise alçıpan asma tavandır. Teknik odaların zeminleri seramik kaplama, duvarları kısmen plastik boyalı kısmen fayans kaplama, tavanlar ise alçıpan asma tavandır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Ankara İli

Ankara, Türkiye'nin başkenti olan ildir. Coğrafi olarak Türkiye'nin merkezine yakın bir konumda bulunur ve Batı Karadeniz Bölgesi'nde kalan kuzey kesimleri hariç, büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır. Yüzölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir. Yüzölçümü 30.715 km² olan Ankara'nın ortalama olarak deniz seviyesinden yüksekliği 890 m.'dir. Bolu, Çankırı, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Konya, Eskişehir illeri ile çevrilidir.

Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından şehir hızla gelişmiş ve buna paralel olarak il de günümüzde Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hâlâ tarım amaçlı kullanılmaktadır. Ancak, ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır, tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım-haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitimli nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. İlin ulaşım altyapısı başkent eksenlidir; buradan otoyollar, demiryolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

Ankara'nın Altındağ, Ayaş, Bala, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Güdül, Haymana, Kalecik, Kızılcahamam, Nallıhan, Polatlı, Şereflikoçhisar, Yenimahalle, Gölbaşı, Keçiören, Mamak, Sincan, Kazan, Akyurt, Etimesgut, Evren ve Pursaklar olmak üzere 25 ilçesi bulunmaktadır.
Ankara'nın 2014 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 5.150.072' dir. Yenimahalle ilçesinde 2014 nüfus sayımına göre toplam nüfus ise 608.217'dir.

Ankara, ülke genelinde illerin ekonomik faaliyet konularındaki ağırlığı itibariyle sanayi ağırlıklı iller arasında yer almaktadır.
Ankara ili sınırları içinde makarna, un, bitkisel yağ, süt ürünleri, şeker, şarap, bira gibi besin sanayine ait kuruluşlarla çimento, traktör, tarım aleti ve makineleri, motor, boya, tuğla-kiremit ve orman ürünleri, mobilya, madeni eşya, dokuma üreten sanayi kuruluşları vardır.

4.1.2 - Yenimahalle İlçesi

Yenimahalle, 1946-1949 yıllarında ilin imarı ile özellikle o devrin Ankara Belediye Başkanı Ragıp Tüzün tarafından Ankara'nın yakın yerleşim alanı olarak planlanmış ve 1950 yıllarında dar gelirli işçi ve memur vatandaşları konut sahibi yapmak gayesi ile ikişer katlı olarak kurulmaya başlanmış, bugünkü gibi hızlı bir gelişme gösteren Yenimahalle, 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi haline getirilmiştir.
Yenimahalle, şehir merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km²'dir.
Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü Mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan Osmaniye Köyü yakınında Akıncı Ovasından gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı'nı adını alır ve Sakarya Irmağının büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer.

Yenimahalle, Ankara'nın 16 merkez ilçesinden biri olup, 1957 yılında kurulmuştur. İlçede 64 mahalle bulunmaktadır. Köylerin yarısı arazi ve yerleşim durumu itibariyle ova üzerindedir. Diğer yarısı engebeli arazi üzerine kurulmuştur.
İlçenin yerleşim durumu planlı ve düzenlidir. Demetevler ve gecekondu bölgelerinin altyapı durumu normal düzeye ulaşmıştır ancak bazı imar ve altyapı işlemleri devam etmektedir.
İlçenin Ümitköy / Çayyolu / Konutkent bölgesinde daha çok üst gelir grubu aileler, Batıkent, Demetevler ve Yenimahalle Merkez bölgesinde orta-üst gelir grubu aileler, Şentepe, Karşıyaka ve Yahyalar bölgelerinde ise genel olarak orta gelir grubuna mensup aileler yaşamaktadır.
Günümüzde ilçe merkezi topoğrafik yapısı nedeniyle Ragıp Tüzün ve İvedik caddeleri boyunca ekonomik faaliyetlerin oluşmasına izin vermektedir. Kamu kurumlarının da bu iki cadde boyunca yapılmış olması ilçe merkezinde kendine özgü bir ekonomik yapının oluşmasına neden olmuştur.

İlçenin şehir kesiminde oturanların çoğunluğu memur ve işçilerdir. Son yıllarda hızlı bir gelişme gösteren ilçe sınırları içerisinde ticaret ile uğraşanlar çoğalmıştır.
İlçe topraklarının tarıma elverişli olması nedeniyle, mahalleye dönüşen köylerde halk tarım ile uğraşmaktadır. Son yıllarda Ankara İli'nin yeni yerleşim alanı olarak ön sıralara geçen ilçedeki, özellikle E-5 Devlet Karayolu çevresinde yerleşim alanları ve sanayi ağırlık kazanmaktadır. Batıkent yerleşim alanı, Aselsan ile tüzel ve özel kişilere ait fabrikaları ve özellikle Macun Mahallesi sınırları içerisinde kurulan Sanayi ve Ticaret Merkezi (OSTİM) ile ATB İş Merkezi, İvedik Organize Sanayi Bölgesi, Öz Ankara Toptancılar Sitesi, Yıldız Sanayi Sitesi, Erciyes İşyerleri, Başkent Otosanayi ve GİMAT bulunmaktadır.
Birçok büyük alışveriş merkezi ilçede yer almaktadır. Ankamall, Arcadium Alışveriş Merkezi, Acity Alışveriş Merkezi, Nata Alışveriş Merkezi, Gordion Alışveriş Merkezi, Karşıyaka İş Merkezi ve Atlantis Alışveriş Merkezi ilçede yer almaktadır.
İlçenin 42.600 hektar arazisi olup, bunun 14.488 hektarında tarım yapılmaktadır. Esas tarım çeşidi tarla ziraati olup, sırasıyla buğday, arpa, mercimek, patates, ayçiçeği ile unu yurtçapında duyulan kavun ekilmektedir. Yine sulu arazide sebze ziraatı yapılır. Özellikle son yıllarda tuzlanmaya karşı ciddi önlemler alınmaktadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriyi sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.
Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.
2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.
2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.
2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatta büyüme rakamları pozitif İç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.
2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektör seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.
Özellikle 2015 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermektedir.
2015 yılının geneline bakıldığında ise 2016 yılı için beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmesinin engellemesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Resmi kurumlarda değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktöre rastlanmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Yenimahalle Belediyesi, Yenimahalle Tapu Müdürlüğü, Yeni Gimat GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

* Ana ulaşım arteri üzerindedirler.
* Tercih edilirlikleri yüksektir.
* Yapılara ait iskan belgeleri bulunmaktadır.
* AnkaMall AVM kapsamlı tadilat görerek yenilenmiştir.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

* 43345 ada 1 parsel üzerinde 129 bağımsız bölüm için kat mülkiyeti bulunmasına karşın, parsel üzerinde tadilat ruhsatı ve iskan belgesi ile bağımsız bölüm sayısı azaltılmıştır. Yeni projeye göre 49 bağımsız bölüm için mülkiyet paylaşımı tapuya henüz tescil ettirilmemiştir.
* Ankara genelinde özellikle son yıllarda açılmış ve inşaat halinde olan çok sayıda AVM bulunmaktadır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma 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 itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerleme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerleme 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 eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlenen taşınmazın inşaası aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve
- Arsanın değer tespitinde Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ve taşınmazların toplam değeri Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1 - Beyan Eden Kişi, Kurum **İLGİLİSİ**
TEL 1 ; 0 543 330 26 79
ALINAN BİLGİ

Yenimahalle'de İstanbul yolu üzerinde (42963 ada 1 parsel) yer alan 2.208 m² arsa, Emsal=0.50, ticari imarlı olarak pazarlanmaktadır. Emsal taşınmaz için 7.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. Konum ve yapılaşma koşulları bakımından taşınmazlardan daha kötüdür.

SATILIK	2208 .-M²	7.000.000 .-TL	3.170 .-TL/M²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum **KALEM EMLAK**
TEL 1 ; 0 312 394 04 94
TEL 2 ;
ALINAN BİLGİ

İstanbul yolu üzerinde iki parselden oluşan toplam 14.000 m² ticari imarlı arsa için 90.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	14000 .-M²	90.000.000 .-TL	6.429 .-TL/M²

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum **KALEM EMLAK**
TEL 1 ; 0 312 394 04 94
ALINAN BİLGİ

İstanbul yolu üzerinde 40.000 m² ticari imarlı arsa için 68.000.000.-USD istenildiği bilgisi edinilmiştir. (USD=~3.-TL)

SATILIK	40000 .-M²	204.000.000 .-TL	5.100 .-TL/M²

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum **ÖTE DANIŞMANLIK**
TEL 1 ; 0 543 428 28 93
ALINAN BİLGİ

Çankaya Balgat'ta 22.000 m² büyüklükte olduğu beyan edilen E=1.60, ticari imarlı arsadır. İstenilen rakamın 77.000.000.-USD olduğu bilgisi edinilmiştir. (USD=~3.-TL)

SATILIK	22000 .-M²	231.000.000 .-TL	10.500 .-TL/M²

Medyadan Elde Edilen Veriler

Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından toplam alanı 238.352,61 m² büyükülüğündeki 8 adet arsasını 698.353.147,30.-TL bedel ile kapalı zarf usulu 08.10.2015 tarihinde ihaleye sunmuştur. İhaleye konu parsellerin bilgileri aşağıdaki gibidir.Parseller Çankaya ilçesi Dikmen mahallesinde bulunup, tamamı H(max) serbest imar koşullarında ve tam mülkiyete sahiptir.

Ada/Parsel	Fonksiyon	Alanı (m²)	Toplam İnşaat Alanı (m²)	Kullanılan Emsal	Muhammen Bedel (TL)	Birim Değer (TL/m²)
29255/3	Konut	5.934,00	17.978,00	3,03	17.386.620,00	2.930
29266/1	Konut	15.512,00	46.948,00	3,03	45.450.160,00	2.930
29267/1	Konut	57.346,00	174.467,00	3,04	168.023.780,00	2.930
29356/2	Konut	34.625,00	93.259,25	2,69	101.451.250,00	2.930
29272/1	Konut	26.514,00	80.260,00	3,03	77.686.020,00	2.930
29275/3	Konut	49.905,00	151.107,92	3,03	146.221.650,00	2.930
29274/2	Bölgesel Ticaret	6.312,00	12.624,00	2,00	18.494.160,00	2.930
29410/1	Konut	42.204,61	127.814,74	3,03	123.659.507,30	2.930

Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından Yenimahalle ilçesinde Ergazi Mevkiinde 64367 ada 1 parsel 08.10.2015 tarihinde ihaleye sunmuştur. İhaleye konu parsel Emsal=2.00 ticaret+konut imarlı, 43.770 m² alanlı olup muhammen bedel 65.655.000.-TL olarak belirlenmiştir. (1.500.-TL/m²)

Toplu Konut İdaresi'nin Ankara Çankaya'da Eskişehir Yolu Üzerinde, satışa çıkardığı 40.628 metrekarelik arazinin arsa satış karşılığı gelir paylaşımı için düzenlenen ihalede; 'merkezi iş alanı' imarlı arazi için arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi yapılmış olup 997.500.000 TL+KDV satış toplam gelirinden (ASKSTG) yüklenici tarafından TOKİ "ye (arsa sahibine) teklif edilen. %25,1 satış payı gelir oranın (ASKŞPGO) karşılığı 397.000.000-TL "Asgari Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG)"+KDV" bedel ödeyeceğini taahhüt etmiştir.(Geliştirilmiş arsa birim değeri 9.771 TL/m²)
Ankara Gölbaşı Hacılar'da 119735 adada yer alan E:1.40, konut imarlı toplam 53.981 m² 10 parselden oluşan arsa için Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından 40.485.750.-TL bedelle ihale yoluyla satıştadır. (750.-TL/m²)

Yenimahalle Susuz Mahallesine bağlı 63357 ada 1 parsel 95.560 m² alana sahip olup, Emsal:1.50, min.h:10 kat, konut imarlıdır. Muhammen bedel 76.476.800.-TL'dir. (~800.-TL/M2)
Yenimahalle Susuz Mahallesine bağlı 63933 ada 1 parsel 55.273 m² alana sahip olup, Emsal:1.50, h:serbest, MİA+konut imarlıdır. Muhammen bedel 66.327.600.-TL'dir. (1.200.-TL/M2)

TOKİ Çukurambar Mahallesi'ndeki, 29101 ada 18 parsel ve 29102 ada 5 parseldeki 57.788 m² 'lik konut+ticaret imarlı arsasını arsa karşılığı gelir paylaşımı karşılığında açık arttırma yoluyla Türkerler İnşaat Tur.Maden.Enerji Üretimi Tic. ve San.A.Ş. ve Gestaş İnş.Tic.ve San.A.Ş.'ne 275.220.000.-TL bedel ile satmıştır. (4.762.-TL/m2)

Ankara Büyükşehir Belediyesi'nin 2014 yılında Emlak Konut Gayrımenkul Yatırım Ortaklığı'na sattığı Yenimahalle İstasyon Arsası Gelir Paylaşımı İşi ihalesi 2015 Mayıs ayında yapılmıştır. 2014 yılsonu değerleme raporunda 622.000.000.-TL değer takdir edilmiş ve bu muhammen bedel olarak belirlenmiştir. 124.000 m²'lik EGO Garajı arsası (63865 ada 2 parsel, E:4.50, MİA alanıdır) 1.258.315.000.-TL bedel ile Pasifik İnşaat-Çiftay İnşaat ortaklığına ihale yolu ile satılmıştır. Bu projenin hasılatı 4 milyar 194 milyon 550 bin lira. Bunun yüzde 30'unu yani 1 milyar 258 milyon 365 bin lirasını hasılat payı olarak Emlak Konut'a verileceği belirtilmiştir.

Bina Emsalleri

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum **KARAN GAYRİEMNKUL**

Tel 0 312 446 24 00

Balgat'ta toplam 10 katlı, 5.500 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan bina 110.000.-TL bedel ile kiralık ve 14.000.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	5500 .-M²	14.000.000 .-TL	2.545 .-TL/M²
KİRALIK	5500 .-M²	110.000 .-TL	20 .-TL/M²

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum **CENTRUM VIP**

TEL 1 ; 0 312 472 66 22

Çankaya Balgat'ta 3.300 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan 2 bodrum+4 katlı yeni bina için 9.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. Bina aynı zamanda 55.000.-TL/ay kira bedeli istendiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	3300	.-M²	9.000.000	.-TL	2.727	.-TL/M²
KİRALIK	3300	.-M²	55.000	.-TL	17	.-TL/M²

7 - Beyan Eden Kişi, Kurum **REALITY WORLD 312**

Tel 0 312 666 33 63

Çankaya Balgat'ta 4.200 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan yeni bina için 12.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir. Bina aynı zamanda 55.000.-TL/ay kira bedeli istendiği bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	4200	.-M²	12.000.000	.-TL	2.857	.-TL/M²
KİRALIK	4200	.-M²	55.000	.-TL	13	.-TL/M²

8 - Beyan Eden Kişi, Kurum **KARAN GAYRİEMNKUL**

Tel 0 312 446 24 00

Balgat'ta toplam 10 katlı, 5.500 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan bina 110.000.-TL bedel ilekiralık ve 14.000.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	32000	.-M²	90.000.000	.-TL	2.813	.-TL/M²

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 değerleme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlemesi 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 değerlemesi 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 bulunulmaktadır.

		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

ARSA KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (43345 ADA 1 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ **ZAMAN DÜZELTMESİ**		90.000.000 - BENZER 0%	204.000.000 BENZER 0%	231.000.000 BENZER 0%
ALAN* BİRİM M² DEĞERİ **ALANA İLİŞKİN DÜZELTME**	50.725,00m²	14.000 6.429 KÜÇÜK -20%	40.000 5.100 BENZER 0%	22.000 10.500 KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI **YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME**	E:1,50	BENZER 0%	BENZER 0%	E: 1.60 ORTA İYİ -10%
FONKSİYON **FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME**	Kentsel Servis Alanı	Ticari BENZER 0%	Ticari BENZER 0%	Ticari BENZER 0%
MANZARA **MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME**		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM **KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME**		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER **DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME**		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-15%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-15%	5%	-45%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	**5.530**	**5.464**	**5.355**	**5.775**

Değerleme konusu taşınmazlardan 43345 ada 1 parsel için emsal karşılaştırma tablosu yapılmış, 43344 ada 2 parsele değer takdir edilirken de imar hakkı da gözetilerek bu değer nirengi olarak kullanılmıştır. Bu kapsamda 43344 ada 2 parselin imar hakkının daha fazla olması, yola cephesinin daha uzun olması, konumunun daha iyi olması durumları dikkate alınarak şerefiyesinin daha yüksek olacağı kanaati ile birim m2 değeri 7.650 TL olarak takdir edilmiştir.
Piyasadan ve bölgeden elde edilen emsallerden taşınmaza konum, alan ve yapılaşma koşulları olarak en benzer arsalar karşılaştırma tablosunda yer almaktadır. Emsal karşılaştırma tablosunda taşınmaza en benzer olduğu düşünülen emsaller seçilmiştir. Farklı yönleri (+) / (-) yönde değerlendirilerek ortalama birim değere ulaşılmıştır.
Diğer emsaller de değerlendirilmiş olup, karşılaştırma tablosunda yer verilmemiştir.
Buna göre taşınmazların Yeni Gimat GYO A.Ş. Hissesine düşen arsa değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

TAŞINMAZIN DEĞERİ (43345 ADA 1 PARSEL)			
Toplam Brüt Alanı	**Birim Değer**	**Arsa Değeri (TL)**	**Arsa Değeri ($)**
50725,00 m²	5.530 TL/m²	280.509.250 TL	96.302.269 $
YENİ GİMAT GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN DEĞERİ (35375615/50725000)		**195.627.151 TL**	**67.161.203 $**
TAŞINMAZIN DEĞERİ (43344 ADA 2 PARSEL)			
50000,00 m²	7.650 TL/m²	382.500.000 TL	131.316.946 $
YENİ GİMAT GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN DEĞERİ (1/1)		**382.500.000 TL**	**131.316.946 $**
YENİ GİMAT GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN 2 ADET PARSELDEKİ TOPLAM ARSA DEĞERİ		**578.127.151 TL**	**198.478.148 $**

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

43345 ada 1 parsel ve 43344 ada 2 parsel üzerinde 1 adet AVM (Ankamall AVM) ve 1 adet otel binası bulunmaktadır. AVM iki adet parsel üzerine bölünmüş olup, bunlardan 43345 ada 1 parsel üzerinde kat mülkiyeti kurulmuştur. Değerlemede parsel üzerindeki bölümler bir bütün olarak değerlendilerek yeniden inşa etme maliyeti yaklaşımı kullanılmıştır.
2015 yılı, Mimarlık Ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği'ne göre V.A (alışveriş kompleksleri (İçerisinde sinema, tiyatro, sergi salonu, kafe, restoran,market, v.b. bulunan) yapı sınıfı birim maliyeti 1.230.-TL/m² ve V.C (oteller ve tatil köyleri) yapı sınıfı birim maliyeti 1.710.-TL/m²'dir.
2015 yılı Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği Eki'ne esas binaların metrekare inşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre; ticarethane ve işyerleri için birim maliyet 1.949,05.-TL/m² ve otel binaları için birim maliyet 1.819,11.-TL/m²'dir.

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.
Yerinde yapılan incelemelerde yapıların nitelikleri göz önünde bulundurularak inşa birim maliyeti AVM icin 1.950.-TL/m², Otel binası için 1.850.-TL/m² olarak öngörülmüştür.
Taşınmazın diğer maliyet kalemlerinin (proje, mühendislik, yönetim giderleri, peyzaj, girişimci karı) inşaat maliyetlerinin % 15 i kadar olacağı öngörülmüştür.

Ankamall AVM:

Alışveriş Merkezi konsepti toplam 2 parsel üzerinde A, B, D, E blok olarak ruhsatlandırılmıştır. Bloklara ait yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır.

43345 ada 1 parsel üzerindeki yapıda Yeni Gimat GYO A.Ş. yanısıra farklı hissedar da (Migros A.Ş.) bulunmaktadır. Bu parsel üzerindeki toplam inşaat alanı 132.898,58 m²'dir. Yeni Gimat A.Ş.'nin toplam arsa payı oranında toplam inşaat alanından hissesine düşen alan ~92.683,47 m²'dir. 43344 ada 2 parsel üzerinde AVM'ne ait olan bloklar D ve E bloklardır. Yapı kullanma izin belgesinde iki bloğun toplam alanı 141.856 m²'dir. Bu veriler ışığında Yeni Gimat GYO A.Ş.'nin AVM yapısına ait toplam hissesi 234.539,47 m² olarak belirlenmiştir. 1997 yılında ilk ruhsat alınmış olup, yapı kullanma izin belgesi tarihleri 2007'dir. Aşınma payları %10 olarak kabul edilmiştir. Ancak AVM bloğu kapsamlı tadilat görmüş ve 2014-2015 yıllarında fiziki olarak yenilenmiştir. Bu nedenle amortisman düşülmemiştir.

Ankamall AVM 2 adet farklı parsel üzerinde konumlanmaktadır. 43344 ada 2 parsel üzerinde otel binasının da yer alması nedeniyle taşınmazların, bu parsel için her iki fonksiyonun toplam inşaat alanı oranında arsa payına sahip olacağı öngörülmüş ve taşınmazların arsa değeri bu şekilde takdir edilmiştir.

Fonksiyon	İnşaat Alanı (M2)	Toplam İnşaat Alanı İçerisindeki Payı	Paylarına Düşen Arsa Değeri (TL)
Ankamall AVM (D-E Blok)	141.856,00	83,69%	320.106.191
Otel Binası (F Blok)	27.650,00 m²	16,31%	62.393.809
TOPLAM	**169.506,00 m²**		**382.500.000**

Blok	Yeni Gimat GYO A.Ş.'nin Arsa Payı Oranında Hissesine Düşen Alan(M2)		Birim Değer (TL/M2)	Aşınma Payı		Toplam Değer (TL)
A blok	92.683,47	X	1950		=	180.732.765,90
B blok	703,00	X	1950	10%	=	1.233.765,00
D ve E blok	141.856,00	X	1950	10%	=	248.957.280,00
				TOPLAM BİNA DEĞERİ	=	430.923.810,90
PROJE GELİŞTİRME,MİM.,MÜH. VE YÖNETİM-PEYZAJ-SAHA BETONU-GİRİŞİMCİ KARI VB. MALİYETLERİ (%15)						64.638.571,63
				ANKAMALL AVM TOPLAM ARSA DEĞERİ	=	515.733.341,88
				TOPLAM DEĞER	=	1.011.295.724,42

Otel Binası:
43344 ada 2 parselde konumlu otel binasının toplam inşaat alanı yapı kullanma izin belgesine (F blok) göre 27.650 m²'dir.

Blok	Otel Alanı		Birim Değer	Aşınma Payı		Toplam Değer
F blok	27.650,00	X	1850	10%	=	46.037.250,00
				TOPLAM BİNA DEĞERİ	=	46.037.250,00
PROJE GELİŞTİRME,MİM.,MÜH. VE YÖNETİM-PEYZAJ-SAHA BETONU-GİRİŞİMCİ KARI VB. MALİYETLERİ (%15)						6.905.587,50
				OTEL ARSA DEĞERİ	=	62.393.809,07
				TOPLAM DEĞER	=	115.336.646,57

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Doğrudan kapitalizasyon yöntemi; bir mülkün bir yıllık net kira getirisini bu yöntem yeni bir yatırımcı açısıından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Mülklerin satış değerleri ile kiraları arasındaki ilişkiyi ifade eder. Bu analizde "Taşınmaz Değeri = Yıllık Net Gelir (NOİ) / kapitalizasyon Oranı " formülünden yararlanılır. kapitalizasyon oranı; Belirli bir kiralama dönemi sonrasındaki kira gelirlerinin “kapitalize” edildiği orandır. Bu oran ile elde edilen değer aynı zamanda söz konusu gayrimenkulun o yıldaki “piyasa satış” değerini de gösterir.

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 Türk Eurobond'ları baz alınmıştır Bu menkul kıymetler Türkiye Cumhuriyeti Hazinesi tarafından ihraç edildiğinden, faiz oranları ülke riskini içermektedir. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli USD cinsinden Türk Eurobond üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.

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 ayarlamanın 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.

Gayrimenkul alışveriş merkezi ve otel gibi iki farklı yapıyı bünyesinde barındırmaktadır. Ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması ve kiralanabilir alan büyüklüğü gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir karma kullanımlı projeye yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, Ankara'da bu türde başka satılık bir proje yoktur. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün işletilmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi alışveriş merkezi için %6,7, otel için %5,7 olarak belirlenmiştir.

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

Otel	**AVM**
%4,80	%4,80 Risksiz Oran (ülke riskine göre ayarlanmış)
+ %5,7	%6,7 Risk Primi
= 10,50	**%11,50 İskonto oranı**

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı alışveriş merkezi için %11,50 otel için %10,50 olarak kabul edilmiştir

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Ankamall Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

* Değerlemeye konu Ankamall Alışveriş Merkezi 2 etaptan oluşmaktadır. Yönetimden alınan kiralamalara ilişkin tablolar incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları yapılmıştır. Mevcut kira sözleşmeleri incelenmiş olup, kiralamaların dolar kuru üzerinden yapıldığı görülmüştür. Yönetimle yapılan görüşme neticesinde dolar kurunun son bir kaç ayda olağan dışı yükseldiği bu kapsamda dükkanların konum ve büyüklüklerine göre ödedikleri kira bedellerinde dolar kuru sabitlemesine gidildiği bilgisi alınmıştır. Bu kapsamda toplam fatura tutarı TL üzerinden incelenmiş ve bu toplam tutar güncel dolar kuru ile USD cinsinden bugünkü değerine dönüştürülmüştür. Toplam kiralanabilir alanının 95.062,96 m² olduğu ve bu alandan yaklaşık 2.303,78 m² boşluk bulunduğu bilgisi alınmış olup doluluk oranı %98 kabul edilmiştir. Bulunan kiralanabilir alan ve aylık kira getirileri dikkate alınarak taşınmazdaki ortalama aylık kira birim değeri 56,21 $/m² olarak belirlenmiş ve aşağıdaki kabuller doğrultusunda İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu (INA) yapılarak parsellerdeki Yeni Gimat GYO A.Ş.'ye ait bölümlerin değerine ulaşılmıştır.

	Niteliği	Kiralanabilir Alan	Aylık Kira Getirisi (TL)	Aylık Kira Getirisi ($)	Aylık Ortalama Kira Birim Değeri ($/m²)
ANKAMALL AVM	Mağaza	88.688,39	14.907.461,13	5.117.914,42	57,71
	Depo	3.920,79	161.118,91	55.314,10	14,11
	Stand	150,00	120.014,88	41.202,58	274,68
TOPLAM		**92.759,18**	**15.188.594,92**	**5.214.431,10**	**56,21**
KUR DÜZELTME SONRASI TOPLAM		**92.759,18**	**1.496.732,17**	**4.359.681,46**	**47,00**

Tabloda mağaza,stand ve depo kısımlarının alan ve toplam kira bedelleri belirtilmiştir. Bunların haricinde AVM'nin; ATM'ler, tabelalar, taksi durağı, antenler vb. mağaza gibi belli bir kullanım alanına ihitiyaç duymayan kira gelirleri bulunmaktadır. Tarafımıza ibraz edilen kiralama verilerinde bu alanların yıllık ~898.854.-USD kira geliri olduğu görülmüştür. Bu diğer gelirlerin yıllık artış oranı %1 olarak kabul edilmiştir.

AnkaMall AVM'de tadilat sonrası yeni kiracılar ile sözleşme yapılmış olması ve AVM'nin oturmuş ve tercih edilirliği yüksek bir AVM olması nedeni ile gelirinin piyasa ortalamasının üzerinde olduğu görülmüştür. Arzın az olduğu piyasalarda üst rakamlarda satış/kiralama yapılmasının kira birim değerlerini arttırdığı düşünülmektedir. Kiralar dolar bazlı olması ve şirketin kur sabitleme politikasını uygulaması ve yeni sözleşmelerin belirtilen nedenlerden dolayı piyasa koşullarının üzerinde yapılmış olması nedenleri ile nakit akışlarında ortalama kira birim m² değeri ~47.-USD/m² olarak öngörülmüştür.

* Yapılan gözlemler ve elde edilen veriler doğrultusunda doluluk oranı %98 olarak alınmıştır.
* Tarafımıza ibraz edilen bazı sözleşmeler incelenmiş ve aylık kira artış oranlarının %2,9 ila %4,7 oranında artış gösterdiği görülmüştür. Kiralamalar çoğunluklar dolar kurunda gerçekleşmiş olup artış oranları dolar bazlıdır. (Euro kiralamalar da istisnai olarak bulunmakta olup, dönemin kuruyla dolar bazında alınmıştır)Aylık kira metrekare değeri için yıllık artış oranı %3 olarak kabul edilmiştir.
* Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %10 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl süreyle nakit akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.
Taşınmazın konumu, tercih edilirliği, emsallerde bahsedilen AVM ‘ lere göre özellikleri ve gerçekleşen kira gelirleri dikkate alınarak taşınmazın kendini yaklaşık 8-12 yıllık bir sürede amorti edeceği görülmüş ve buna göre taşınmazın konumu, elde edilen gelirler ve bu gelirlerin süreklilik arz etmesi de dikkate alınarak nakit akışındaki devir bedeli hesaplanırken bölge verileri esas alınarak potansiyel yıllık kira gelirleri dikkate alınmak sureti ile kapitalizasyon oranı % 9,43 olarak alınmıştır.

* Tarafımıza sunulan kira sözleşmeleri incelenmiş olup, genel giderlere ilişkin maddeler şu şekildedir:
1. Yasal olarak kullanıcı tarafından ödenmesi gereken su, elektrik, kalorifer, yakıt vs. gibi bu kiralanan yerin faaliyeti ile ilgili vergi ve harçlar, özellikle çevre vergisi, kiracı tarafından ödenecektir.
2. Ortak alan giderleri, örneğin Alışveriş Merkezinin genel temizliği, güvenliği, güzelleştirilmesi ve yönetimi ile ilgili giderlerve her türlü enerji, yakıt, elektrik, su giderleri, ortak tesislerin ve park yerlerinin bakım ve onarım giderleri kiralanan yerin alanının alışveriş merkezi toplam kiralanan alanına oranı çerçevesinde tüm kiracılar tarafından ödenir.
Yeni Gimat A.Ş.'den alınan bilgilere göre 2015 yılında AVM'nin Emlak Vergisi Gideri 1.295.813 TL, Sigorta Giderleri 244.625 TL, Reklam Vergisi Gideri 94.437 TL, Yeşil Alan Kira Gideri 215.417 TL ve Diğer Giderler (Hukuki Danışmanlık, Alacak Takibi,Mahkeme Masrafı vb.) 143.815 TL'dir. 2016 yılı ve ilerleyen yıllar için giderlerin her yıl %1 oranında artacağı varsayılmıştır. Nakit akışı tablosunda gelirlerin dolar bazlı olması nedeni ile değerleme tarihli kur esas alınarak tabloda dolar bazlı belirtilmiştir.

* Çalışmalar sırasında para birimi USD kullanılmıştır
* İndirgeme oranı %11,50 olarak kabul edilmiştir.

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

ANKAMALL AVM Nakit Akışları

İLK YIL İÇİN AYLIK BİRİM MAĞAZA KİRA FİYATI ($/AY)	47,00												
YILLIK FİYAT ARTIŞ ORANI	3,00%												
TOPLAM KİRALANABİLİR MAĞAZA ALANI (m²)	95.062,96												
Kap. Oranı	9,43%												
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ(AVM)													
Doluluk Oranı		98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	98,00%	
Kiralanan Brüt Alan		93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	93.162	1.024.779
Yıllık Birim Kira Fiyatı (Ortalama)		564	581	598	616	635	654	673	694	714	736	568	
Kiralama Gelirleri	362.730.429 $	52.543.199 $	54.119.495 $	55.743.080 $	57.415.372 $	59.137.834 $	60.911.969 $	62.739.328 $	64.621.508 $	66.560.153 $	68.556.957 $	52.960.250 $	655.309.144 $
Diğer Gelirler													
Taksi Gelirleri	1,00%	73.618	74.354	75.097	75.848	76.607	77.373	78.147	78.928	79.717	80.514	81.320	
ATM Gelirleri	1,00%	172.333	174.056	175.797	177.555	179.330	181.123	182.935	184.764	186.612	188.478	190.363	
Anten Gelirleri	1,00%	504.936	509.985	515.085	520.236	525.438	530.693	536.000	541.360	546.773	552.241	557.763	
Pano Gelirleri	1,00%	147.968	149.447	150.942	152.451	153.976	155.516	157.071	158.642	160.228	161.830	163.449	1.711.519
İşletme Gelirleri	5.806.751 $	898.854 $	907.843 $	916.921 $	926.090 $	935.351 $	944.705 $	954.152 $	963.693 $	973.330 $	983.064 $	992.894 $	10.396.898 $
												561.590.380	
NAKİT ÇIKIŞLARI	3,00%												
Emlak Vergisi	444.869 USD	458.215	471.961	486.120	500.703	515.725	531.196	547.132	563.546	580.453	597.866	615.802	
Sigorta Giderleri	83.983 USD	86.502	89.097	91.770	94.523	97.359	100.280	103.288	106.387	109.578	112.866	116.252	
Reklam Vergisi	66.753 USD	68.755	70.818	72.942	75.131	77.385	79.706	82.097	84.560	87.097	89.710	92.401	
Yeşil Alan Kira Gideri	73.955 USD	76.174	78.459	80.813	83.237	85.734	88.306	90.956	93.684	96.495	99.390	102.371	
Diğer Giderler	49.373 USD	50.855	52.380	53.952	55.570	57.237	58.954	60.723	62.545	64.421	66.354	68.344	
TOPLAM		740.501 $	762.716 $	785.597 $	809.165 $	833.440 $	858.443 $	884.196 $	910.722 $	938.044 $	966.185 $	995.171 $	9.484.181 $
Nakit Akım		52.701.553 $	54.264.622 $	55.874.404 $	57.532.298 $	59.239.745 $	60.998.230 $	62.809.283 $	64.674.479 $	66.595.439 $	68.573.836 $	613.555.459 $	1.216.819.348 $
Net Bugünkü Değer (NPV) (USD)	541.214.447 $	524.324.473 $	508.174.442 $										
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)	1.576.449.441	1.527.252.325	1.480.210.515										
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%										

Otel Binasına İlişkin Bilgiler ve Nakit Akışı Kabulleri

Otel binasına ait 06.10.2015 tarihli Kira Sözleşmesi bulunmaktadır. Sözleşmeye göre;
Kiracı: Anadolu Gayrimenkul Yönetimi A.Ş.
Kiralayan: Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Sözleşmenin Konusu: Otelin sözleşme süresi müddetince kiraya verenin onayı ile akdedilen lisans sözleşmesi veya kiraya verenin onayı ile akdedilecek olan lisans sözleşmesi standartlarına uygun olarak kullanılması/işletilmesi ve karşılığında ödeyeceği kira bedeline ilişkin esas ve usullerle, tarafların karşılıklı hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesine yönelik kuralların tayin ve tespitinden ibarettir.
Sözleşmenin Süresi: Sözleşme 1 yılı için akdedilmiş olup taraflarca yenilenmediği takdirde 05.10.2016 tarihi mesai bitiminde sona erecektir.

Kira Bedelinin Tespiti ve Ödenmesi: Kira bedeli yıllık 2.300.000.-USD + KDV'dir. Sözleşme süresinin kendiliğinden uzadığı hallerde, yenilenen döneme ilişkin yıllık kira bedelinin bir önceki yılın yıllık kira bedelinden en az %3 fazla olacağı konusunda taraflar şimdiden mutabık kalmışlardır.

Tamirat, Bakım ve Onarımlar: ana taşınmazın ana taşıyıcı sistemleri, dış cephe ve çatısının bakım, onarım ve yenileme ücretleri kiraya verene aittir.
Kiraya veren tarafından yapılması gereken tamir, bakım ve yenilemelerin dışına kalan kısımların tamir, bakım ve yenilemelerinden kiracı sorumludur.

Otel Emsal Bilgileri		
Otel Adı	**Oda Sayısı**	**Ortalama Standart Oda Fiyatı**
Holiday-Inn Çukurambar	140 oda	350.-TL/oda-400.-TL/oda
Divan Ankara	83 oda	330.-TL/oda-500.-TL/oda
Rixos Grand Ankara	217 oda	435.-TL/oda-500.-TL/oda
Swiss Otel Ankara	150 oda	400.-TL/oda-500.-TL/oda
Metropolitan Hotel Ankara	96 oda	280.-TL/oda-350.-TL/oda

Otel için öngörüler aşağıdaki gibidir:
* Mevcutta 263 olan otel için benzer nitelikte olan otel oda fiyatları araştırılmıştır. Piyasa geneli incelendiğinde ortalama oda fiyatı 400.-TL/oda olarak kabul edilmiştir. Belirlenen rakam oda-kahvaltı fiyatı olarak öngörülmüştür.
*Şehir oteli olması nedeniyle 365 gün açık olacak otelin doluluk oranı bölgede yapılan diğer çalışmalar ve medya vasıtasıyla edinilen bilgiler doğrultusunda %70 olarak belirlenmiştir.

* Bölgedeki otellere ait farklı dönemlerdeki oda fiyatları incelenmiş olup, ortalama konaklama artış oranının %5 olacağı ögörülmüştür.
* Otel bünyesinde balo salonu, spa merkezi, konferans salonu vb. ek gelir getirici üniteler olması konaklama dışı gelir sağlamakta olup, nakit akışında diğer gelirler başlığı altında irdelenmiştir. Ayrıca restaurant kısımlarında verilen hizmet için esktra yiyecek içecek geliri belirtilmiştir. Yapılan incelemeler ve tecrübeler doğrultusunda diğer gelirlerin toplam gelirlerin %5'i oranında, esktra yiyecek içecek gelirinin ise %7'si oranında olacağı kabul edilmiştir.
* Şehir oteli olması ve marka değerli bir otel olacağı düşünüldüğünden kar marjının %30 olacağı öngörülmüştür.

* Tesisin yenileme giderlerinin tesisin toplam inşa maliyetinin %2 si oranında ödeneceği ve bu maliyetin her sene %5 oranında artacağı varsayılmıştır.
* Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak % 6 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.
*İndirgeme oranı %10,5 olarak alınmıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (DISCOUNTED CASH FLOWS)											
OTELİN ADI	YENİGİMAT OTEL	TESİSİN İŞLETME SINIFI		5 YILDIZ		ÇALIŞMA PRENSİBİ			ODA-KAHVALTI		
Açık Kalan Gün Sayısı (12 AY)	365										
Oda Sayısı	263										
Yıllık Oda Kapasitesi	95.995										
Konaklama Geliri Artış Oranı	5,0%										
Ortalama Gecelik Oda Fiyatı	400										
Diğer Gelir Oranı	5,0%										
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	7,0%										
Kapitalizasyon Oranı	6,0%										
Yenileme Gideri Oranı	5,0%										
	YILLAR	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
FAALİYET GÖSTERGELERİ											
Yıllık Oda Kapasitesi		95.995	95.995	95.995	95.995	95.995	95.995	95.995	95.995	95.995	95.995
Kapasite Kullanım Oranı (%)	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)		67.197	67.197	67.197	67.197	67.197	67.197	67.197	67.197	67.197	67.197
GELİRLER (TL)											
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)		400,00	420,00	441,00	463,05	486,20	510,51	536,04	562,84	590,98	620,53
Toplam Konaklama Geliri (TL)		26.878.600	28.222.530	29.633.657	31.115.339	32.671.106	34.304.662	36.019.895	37.820.889	39.711.934	41.697.531
Otel Diğer Gelirler (TL)		1.343.930	1.411.127	1.481.683	1.555.767	1.633.555	1.715.233	1.800.995	1.891.044	1.985.597	2.084.877
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri (TL)		1.881.502	1.975.577	2.074.356	2.178.074	2.286.977	2.401.326	2.521.393	2.647.462	2.779.835	2.918.827
İŞLETME GELİRLERİ (TL)		30.104.032	31.609.234	33.189.695	34.849.180	36.591.639	38.421.221	40.342.282	42.359.396	44.477.366	46.701.234
Olanğan Dışı Gelirler (Artık Değer)											196.313.269
TOPLAM GELİRLER (TL)		30.104.032	31.609.234	33.189.695	34.849.180	36.591.639	38.421.221	40.342.282	42.359.396	44.477.366	243.014.503
GİDERLER (TL)											
GOP (%)	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)		21.072.822	22.126.464	23.232.787	24.394.426	25.614.147	26.894.855	28.239.597	29.651.577	31.134.156	32.690.864
Yenileme Gideri (TL)	52.942.838	1.058.857	1.111.800	1.167.390	1.225.759	1.287.047	1.351.399	1.418.969	1.489.918	1.564.414	1.642.634
TOPLAM GİDERLER (TL)		22.131.679	23.238.263	24.400.176	25.620.185	26.901.194	28.246.254	29.658.567	31.141.495	32.698.570	34.333.498
NET NET NAKİT AKIŞI (TL)		7.972.353	8.370.970	8.789.519	9.228.995	9.690.445	10.174.967	10.683.715	11.217.901	11.778.796	208.681.005

DEĞERLEME TABLOSU	
İndirgeme Oranı (%)	*11,50%*
Net Bugünkü Değer (TL)	121.482.122

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE 2 ADET TAŞINMAZIN YENİ GİMAT GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN TOPLAM DEĞERİ		
ANKAMALL AVM	1.480.210.515 TL	508.174.442 $
OTEL BİNASI	121.482.122 TL	41.706.304 $
TOPLAM	1.601.692.637 TL	549.880.746 $

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Taşınmazların en etki ve verimli kullanımının mevcut kullanımları olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu binanın değer tespitinde iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki yötemle bulunan değerler arasında kendi içlerinde tutarlılık olsa da farklılıklar bulunduğu görülmektedir.

Ankamall AVM'nin Mevcutta süreklilik arz eden gelir getiren bir taşınmaz olması ve gerçekleşen kira gelirlerinin pazar değerini daha doğru yansıttığı görüldüğünden nihai değer olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile bulunan değerin kullanılmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değerin, maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve maliyet yaklaşımı yöntemi sonuç değerde kullanılmamıştır.

Kira tespitinde AVM'nin kiralama bilgilerinin ve incelenen kira sözleşmelerinin piyasa emsalleri ile benzerlik göstermesi nedeni ile gerçekleşen ortalama kira bedelinin kullanılması uygun görülmüştür.

Otel Binasının mevcut sözleşmesinin 1 yıl süreli olması nedeni ile nakit akışları yönteminde otel için gelir yöntemi kullanılırken bölge emsallerinden edinilen öngörü değer ve oranlar takdir edilmiştir. Gelir getiren bir mülk niteliğinde olması nedenilye nihai rakam olarak "Gelir İndirgeme Yaklaşımı" kullanılmıştır.

- **Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

ANKAMALL AVM YENİ GİMAT GYO A.Ş. PAYININ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	1.011.295.724 TL
OTEL BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	115.336.647 TL
İKİ ADET TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	1.126.632.371 TL

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;**

ANKAMALL AVM YENİ GİMAT GYO A.Ş. PAYININ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	1.527.252.325 TL
OTEL BİNASININ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	121.482.122 TL
İKİ ADET TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	1.648.734.450 TL

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

43345 ada 1 parselde A ve B blok olarak tanımlanmış 129 bağımsız bölüm için alınmış 23.07.2001 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. 2001 tarihli yapı kullanma izin belgesine istinaden 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti kurulmuştur. Daha sonra 2012, 2014 ve 2015 yıllarında A blok için tadilat ruhsatı ve tadilat projesi düzenlenmiş olup, A blok 41 adet bağımsız bölüme düşürülmüştür. Hissedarlar arasında paylaşım yapılmış ve hisse oranları değişmeden tadilat projesinde paylaşım yapılmıştır. Ancak bu durum tapuya henüz tescil ettirilmemiştir. Ankamall AVM'nin 1. etabını oluşturan bu kısımda Yeni Gimat GYO A.Ş.'ne ait 112 adet bağımsız bölüm tapuya tescillidir. Ancak taşınmazlar için tadilat ruhsatı alınması ve kat mülkiyetinin bozularak yeniden kurulması gerekliliği, mevcutta tadilat ruhsat ve projesine göre yenilenmiş olması nedeni ile bağımsız bölümler münferit olarak değerlenmemiştir. Yeni Gimat GYO A.Ş.'nin bağımsız bölümlerinin arsa payı oranları toplamı dikkate alınarak değerlemeye konu 2 adet parsel üzerindeki yapılar için değer takdir edilmiştir.

6.5.2 - 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 ibra edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

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

43345 ada 1 parselde A ve B blok olarak tanımlanmış 129 bağımsız bölüm için alınmış 23.07.2001 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. 2001 tarihli yapı kullanma izin belgesine istinaden 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti kurulmuştur. Daha sonra 2012, 2014 ve 2015 yıllarında A blok için tadilat ruhsatı ve tadilat projesi düzenlenmiş olup, A blok 41 adet bölüme düşürülmüştür. Hissedarlar arasında paylaşım yapılmış ve hisse oranları değişmeden tadilat projesinde paylaşım yapılmıştır. Ancak bu durum tapuya henüz tescil ettirilmemiştir. Taşınmazları ruhsat ve projesine göre yapı kullanma izin belgesi almış olup ve mevcut kat mülkiyetinin bozularak yeni yapı kullanma izin belgesine göre kat mülkiyetinin kurulması gerekmektedir.
43345 ada 1 parseldeki A blok tadilat iskan belgesinin alınmış olduğu, B blok için yapı kullanma izin belgesinin alınmış olduğu ve yasal sürecin tamamlanmış olduğu görülmüştür.
43344 ada 2 parsel üzerindeki yapılar için yapı kullanma izin belgelerinin alındığı ve yasal süreçlerinin tamamlandığı görülmüştür.

6.5.5 Kira Değeri Analizi

6.5.5.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

*** Medyadan**

AVM'ler konumuna, hitap ettiği kitleye, mimari özelliklerine vb. göre farklılık göstermektedir. Ankara'da çok sayıda AVM bulunmakta olup, bunlardan bazılarının ortalama aylık kira birim m² değerleri aşağıdaki gibidir.

AVM	Min. Kira Bedeli (TL/m²)	Max. Kira Bedeli (TL/m²)	Ort. Kira Bedeli (TL/m²)
Armada AVM	70 TL/m²	250 TL/m²	160 TL/m²
Cepa AVM	90 TL/m²	200 TL/m²	145 TL/m²
Kentpark AVM			55 TL/m²
365 AVM			60 TL/m²
Optimum AVM			80 TL/m²
Panora AVM	40 TL/m²	70 TL/m²	55 TL/m²

ANKAMALL AVM; 1999 yılında Migros Alışveriş Merkezi Ankara adı altında hizmete başlayan AVM, 2006'da ANKAmall Alışveriş Merkezi adı altında hizmet vermeye devam etmiştir. Konum olarak oldukça merkezi bir konumda olup, Ankara'nın 2. AVM'si (1.si rapora konu Atakule AVM'dir.) olan ANKAmall hali hazırda 1.etapta tadilat çalışması yapmaktadır.
ARMADA AVM; 2002 tarihinde hizmete girmiş olup, 2013 yılında yenilenmiştir. Eskişehir Yolu üzerinde oldukça merkezi bir konumdadır.
CEPA AVM; 2007 yılında hizmete girmiş olup, Eskişehir Yolu üzerinde ODTÜ'nün karşısında konumludur.
KENTPARK AVM; 2010 yılında hizmete girmiş olup, AVM+ofis projesidir. Eskişehir Yolu üzerinde CEPA AVM'nin yanında açılmıştır.

365 AVM; 2008 yılında hizmete girmiş olup, Çankaya'da Doğukent Caddesinden içeride 428.Cd. Cephelidir.
OPTIMUM AVM; 2004 yılında Ankara'nın ilk outlet AVM'si olarak hizmete girmiş olup, 2006 yılında ek bina yapılarak büyümüştür. Ayaş Yolu üzerinde yer almaktadır.
Panora AVM; 2011 yılında hizmete girmiş olan AVM, Turan Güneş Bulvarı üzerinde yer almaktadır.

Ankara'da yer alan bazı AVM 'lerdeki aylık stand kira bedelleri ise aşağıdaki gibidir.

	AYLIK STAND KİRA BEDELLERİ		
AVM	**Min. Kira Bedeli**	**Max. Kira Bedeli**	**Ort. Kira Bedeli**
Ankara Armada	2.000 USD	2.500 USD	2.250 USD
Ankara Arcadium	2.000 USD	2.500 USD	2.250 USD
Ankara Optimum	1.500 USD	2.000 USD	1.750 USD
Ankara Antares	2.000 USD	2.500 USD	2.250 USD
Ankara Cepa	2.500 EURO	3.000 EURO	2.750 EURO

Yapılan arşatırmalara göre AVM kiralarına ilişkin elde edilen veriler yukarıdaki gibidir. AnkaMall AVM konsept ve konum olarak Kentpark AVM, 365 AVM, Optimum AVM, Panora AVM'den daha avantajlıdır. Önünde metro ve otobüs durağı olması ve uzun yıllardır nirengi noktası olarak bilinmesi nedeniyle tercih edilirliği yüksektir. Armada AVM hitap ettiği kitle bakımından daha lüks sayılabilecek bir niteliktedir. Cepa AVM konum olarak Eskişehir Yolu üzerinde yer almakta olup, tercih edilirliği yüksektir. Yakın zamanda Kentpark AVM'nin yanında açılmış olmasına karşın nitelik ve tercih edilirlilik bakımından AnkaMall AVM ile benzerlik göstermektedir. Genel olarak (+) ve (-) yönler karşılaştırıldığında AnkaMall AVM'nin piyasa içerisinde ortlama kira bedelinin 120.-TL/m² ila 140.-TL/m² aralığında olabileceği kanaati oluşmuştur.

Ankamall AVM için müşteri şirketten edinilmiş kira sözleşmeleri ve kira gelir tabloları incelenmiş ve değerleme tarihi itibariyle kira bedelleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Gerçekleşmiş Kiralar	Niteliği	Kiralanabilir Alan	Aylık Kira Getirisi (TL)	Aylık Kira Getirisi ($)	Aylık Ortalama Kira Birim Değeri ($/m²)
ANKAMALL AVM	Mağaza	88.688,39	14.907.461,13	5.117.914,42	57,71
	Depo	3.920,79	161.118,91	55.314,10	14,11
	Stand	150,00	120.014,88	41.202,58	274,68
TOPLAM		**92.759,18**	**15.188.594,92**	**5.214.431,10**	**56,21**
KUR DÜZELTME SONRASI TOPLAM		**92.759,18**	**12.698.880,16**	**4.359.681,46**	**47,00**

Niteliği	Toplam İnşaat Alanı	Toplam Aylık Kira Değeri ($)	Toplam Aylık Kira Birim Değeri ($/m²)	Toplam Yıllık Kira Değeri ($)
Ankamall AVM (Yeni Gimat GYO A.Ş. Payı*)	235.242,47	4.359.681	18,53	52.316.178

Emsal rakamlar ve AVM kiralamalarında yapılan kur sabitlemeleri dikkate alındığında dolar bazlı kiralamaların TL bazına çevrilmesinde 1.-USD=2.50.-TL ortalaması kullanılmıştır. (Yenigimat GYO'dan alınan verilere göre sabitlenen kurlar 2.20.-TL, 2.50.-TL,2.65.-TL vb. civarındadır).

	Toplam İnşaat Alanı	Toplam Aylık Kira Değeri	Toplam Aylık Kira Birim Değeri	Toplam Yıllık Kira Değeri
TOPLAM ($)	**235.242,47**	**4.359.681**	**18,53**	**52.316.178**
TOPLAM (TL)	**235.242,47**	**12.698.880**	**53,98**	**152.386.562**

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda değerleme konusu binalar için ayrıca emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır. Emsal karşılaştırma tablosu Otel binası için hazırlanmıştır. Mevcutta otel binası için 1 yıllık sözleşme yapılmış olduğu görülmüştür.

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (43345 ADA 1 PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 5	EMSAL 6	EMSAL 7
KİRA FİYATI KİRA TARİHİ **ZAMAN DÜZELTMESİ**		110.000 - BENZER 0%	55.000 BENZER 0%	55.000 BENZER 0%
ALAN* BİRİM M² DEĞERİ **ALANA İLİŞKİN DÜZELTME**	27.650,00m²	5.500 20 KÜÇÜK -20%	3.300 17 KÜÇÜK -20%	4.200 13 KÜÇÜK -20%
CEPHESİ **CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME**		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
KONUM **KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME**		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	ÇOK KÖTÜ 30%
BİNA YAŞI **BİNA YAŞINA İLİŞKİN DÜZELTME**		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-3%	-3%	-3%
TOPLAM DÜZELTME		17%	17%	27%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	**19,83**	**23**	**20**	**17**

OTEL	Toplam İnşaat Alanı	Toplam Aylık Kira Değeri	Toplam Aylık Kira Birim Değeri	Toplam Yıllık Kira Değeri
TOPLAM (TL)	**27.650,00**	**548.000**	**19,83**	**6.576.000**
TOPLAM ($)	**27.650,00**	**188.135**	**6,81**	**2.257.622**

6.5.5.2 Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi (Gelir İndirgeme Yaklaşımı)

AnkaMall AVM ve Otel Binası için ayrı ayrı nakit akışı tabloları hazırlanmış ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi ile taşınmazların değerleri bulunmuştur. Gelir getiren bir taşınmazın değerini kapitalizasyon oranının taşınmazın niteliği, konumu vb. özelliklerine göre değişebilmektedir. Bölgede yapılan incelemelerde taşınmaz değeri/yıllık kira geliri analizlerinde kapitalizasyon oranının ~%5,50 ile ~%9,43 aralığında olduğu görülmüştür.

Emsal Sıra Numarası	Alan (m²)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Satış Değeri (TL)	Kap. Oranı
Emsal 5	5500	110.000	1.320.000	14.000.000	9,43%
Emsal 6	3300	55.000	660.000	9.000.000	7,33%
Emsal 7	4200	55.000	660.000	12.000.000	5,50%

6.5.5.3 Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemine Göre Taşınmazın Değeri

Değerlemeye konu taşınmazlardan AnkaMall AVM'nin tercihedilirliği, uzun süreli sözleşmelerinin bulunması ve talep edilen bir AVM olması nedeniyle kapitalizasyon oranı %7,56 olarak öngörülmüştür. Otel binasının ise tek bir kiracıya hitap ediyor olması ve gelir sürekliliğinin daha riskli görülmesi nedeniyle kapitalizasyon oranı %6,00 olarak öngörülmüştür.

	Taşınmazın Değeri (TL)	Kap.Oranı	Yıllık Kira Geliri (TL)	Aylık Kira Geliri (TL)
AnkaMall AVM	1.527.252.325	9,43%	144.019.894	**12.001.658**
Otel	121.482.122	6,00%	7.288.927	**607.411**

6.5.5.4 Verilerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu binaların kira değeri tespitinde iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki yötemle bulunan değerler arasında kendi içlerinde tutarlılık olsa da farklılıklar bulunduğu görülmektedir. Sonuç kısmında, Doğrudan Kapitalizasyon Yönteminde bölgedeki amorti süresinin öngörüye dayalı olması ve her taşınmaz için farklılık göstermesi nedeniyle her iki taşınmaz için de "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı"nın kullanılmasının daha uygun olacağı kanaati oluşmuştur.

6.5.6 - 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

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında raporun 6.5.4. nolu bölümünde de belirtilen hususlar çerçevesinde taşınmazların üzerindeki yapıların "bina" olarak, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise;
Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.
***** 43345 ada 1 parselde A ve B blok olarak tanımlanmış 129 bağımsız bölüm için alınmış 23.07.2001 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. 2001 tarihli yapı kullanma izin belgesine istinaden 129 adet bağımsız bölüm için kat mülkiyeti kurulmuştur. Daha sonra 2012, 2014 ve 2015 yıllarında A blok için tadilat ruhsatı ve tadilat projesi düzenlenmiş olup, A blok 41 adet bağımsız bölüme düşürülmüştür. Hissedarlar arasında paylaşım yapılmış ve hisse oranları değişmeden tadilat projesinde paylaşım yapılmıştır. Ancak bu durum tapuya henüz tescil ettirilmemiştir. Ankamall AVM'nin 1. etabını oluşturan bu kısımda Yeni Gimat GYO A.Ş.'ne ait 112 adet bağımsız bölüm tapuya tescillidir. Tadilat yapı kullanma izin belgesine göre kat irtfakının tekrar kurulması gerektiği kanaatindeyiz.

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; rapor konusu 43345 ada 1 parsel ve 43344 ada 2 parsel üzerindeki AnkaMall , AVM'ye ait Yeni Gimat GYO A.Ş. Hissesi ve Otel binasının

31.12.2015 **Tarihli Yeni Gimat GYO A.Ş. hisselerinin toplam değeri için ;**

1.648.734.450 .-TL

(Bir Milyar Altı Yüz Kırk Sekiz Milyon Yedi Yüz Otuz Dört Bin Dört Yüz Elli TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

1.945.506.651 .-TL kıymet takdir edilmiştir.

ANKAMALL AVM - YENİ GİMAT GYO A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (%18)
1.527.252.325	524.324.473	479.770.152	1.802.157.744

OTEL BİNASI - TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (%18)
121.482.122	41.706.304	38.162.323	143.348.904

ANKAMALL AVM - YENİ GİMAT GYO A.Ş. HİSSESİNİN TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (%18)
12.698.880	4.359.681	3.989.219	14.984.679

OTEL - TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (%18)
548.000	188.135	172.148	646.640

1 USD = 2,9128 .-TL 1 EURO = 3,1833 .-TL 31.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

Değerleme Uzmanı

Metin EVLEK
Lisans No: 402617

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, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahışlara verilemez. Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerleme rakamlarının ya da değerleme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.