



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

ANKARA YENİMAHALLE
GAZİ MAHALLESİ
43345 ADA 1 PARSEL VE 43344 ADA 2 PARSEL
ÜZERİNDE YER ALAN
ANKAMALL AVM VE CROWNE PLAZA
DEĞERLEME RAPORU

17.12-01-236-R
ARALIK, 2017



RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi 43345 ada 1 parsel ve 43344 ada 2 parsel üzerinde yer alan Ankamall ve Crowne Plaza'nın SPK mevzuatı gereği, güncel pazar değerlerinin tespitine yönelik Değerleme Raporu
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR NUMARASI	17.12-01-236
RAPOR TARİHİ	29.12.2017

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	İl	İlçe	Mahalle	Ada/Parsel	Yüzölçümü	Nitelik
	Ankara	Yenimahalle	Gazi	43345/1	50.725,00	4 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri, Ve Arsası (A Blok) 4 Katlı Betonarme Mağaza Ve Arsası (B Blok)
	Ankara	Yenimahalle	Gazi	43344/2	50.000,00	Betonarme İki Adet Mağaza Otel Ve Altında Otoparkı Bulunan Arsa
MEVCUT KULLANIM	Ada/Parsel			Mevcut Kullanım		
	43345/1			Ankamall AVM A ve B Bloklar bulunmaktadır.		
	43344/2			Crowne Plaza ve Ankamall AVM D ve E Bloklar bulunmaktadır.		
İMAR DURUMU	Ada/Parsel		İmar Fonksiyonu		Yapılaşma Şartları	
	43345/1		Kentsel Servis Alanı		Emsal:1,50 H: Serbest	
	43344/2		Kentsel Servis Alanı		Emsal:2,00 H:Serbest	

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER

Ankamall AVM (KDV Hariç)	1.600.602.065 TL
Ankamall AVM (KDV Dahil)	1.888.710.437 TL
Crowne Plaza Otel (KDV Hariç)	133.122.949 TL
Crowne Plaza Otel (KDV Dahil)	157.085.079 TL

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi	5
1.2 Rapor Numarası	5
1.3 Rapor Türü	5
1.4 Değerleme Tarihi	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler	6
1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
2.4 Uygunluk Beyanı	8
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	9
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı	16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	16
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	19
4.1 Global Ekonomik Görünüm	19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm	20
4.3 Demografik Veriler	22
4.4 Sektörel Veriler	23
4.4.1 Alışveriş Merkezi Sektör Analizi	23
4.4.2 Turizm Sektör Analizi	27
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	30
5.1 Bölge Analizi	30
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri	33
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	36
5.4 Kadastro Durum Bilgileri	37
5.5 İmar Durum Bilgileri	38
5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler	39
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	42
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	42
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması	46
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	46
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	47
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	47
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım	47

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	47
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi	47
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	47
5.17 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	48
5.18 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	48
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	49
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri	49
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	49
6.3 Emsal Araştırması	49
6.3.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması	50
6.3.2 Satılık Otel Emsal Araştırması	52
6.3.3 Kiralık Otel Emsal Araştırması	53
6.3.4 Kiralık Ticari Emsal Araştırması	54
6.4 Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler	61
6.5 Maliyet Yaklaşımı Değer Takdiri	63
6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	66
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	71
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması	71
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	71
8. SONUÇ	72
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	72
8.2 Nihai Değer Takdiri	72

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

29.12.2017

1.2 Rapor Numarası

17.12-01-236

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi, 43344 ada 2 parsel ve 43345 ada 1 parsel üzerinde yer alan Ankamall AVM ile Crowne Plazanın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporunun revizesidir.

Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

25.12.2017

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Mesut Tayanç, Değerleme Uzmanı Geomatik Mühendisi Sinem YAVUZ, Değerleme Uzmanı Şehir ve Bölge Plancısı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarındandır.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 01.12.2017 tarihinde imzalanan 2017/165 no.lu sözleşmedir.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin şirketimiz tarafından daha önce hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

1.9 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında** belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Müşteri Ünvanı: Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi: Mevlana Bulvarı No:2/A Kat:3 No:1 06330 Akköprü Yenimahalle/ANKARA

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi, 43344 ada 2 parsel ve 43345 ada 1 parsel üzerinde yer alan Ankamall AVM ile Crowne Plazanın yasal durumunun irdelenmesi, adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 Uygunluk Beyanı

İşbu Değerleme Raporu, İncelemeye konu taşınmaz için resmi kurumlardan temin edilebilen arşiv kayıtları ile ilgililerinden alınan bilgi ve belgeler uyarınca Şirketimiz Değerleme Uzmanlarının tecrübe ve bilgileri doğrultusunda;

- Değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi olmadan,
- Değerleme ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadan,
- Ahlaki kural ve performans standartlarına göre,
- Mesleki eğitim şartlarına haiz olarak,
- Bu tür raporlamalarda daha önceden deneyim sahibi olarak,
- Bizzat denetleyerek,
- Kendi ve çalışma grubu ile birlikte,
- Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak

Hazırlanmıştır.

Rapor'da yer alan veriler fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup, bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden Şirketimiz sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere üç nüsha olarak **sınırlı sayıda üretilmiştir**. Hiçbir zaman Şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibarıyla yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir.

Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Şirket sorumluluk kabul etmeyecektir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Yeni Gimat GYO A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/£	25.12.2017 tarihli TCMB alış kuru olan 3,8087 £ esas alınmıştır.
\$/£	25.12.2017 tarihli TCMB satış kuru olan 3,8156 £ esas alınmıştır.
€/£	25.12.2017 tarihli TCMB alış kuru olan 4,5205 £ esas alınmıştır.
€/£	25.12.2017 tarihli TCMB satış kuru olan 4,5286 £ esas alınmıştır.

Taşınmazların değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 25.12.2017 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,8087 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 4,5205 TL olarak belirtilmiştir. Gelir yaklaşımı ile değer hesaplamasında kullanılmıştır.

Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 25.12.2017 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,8156 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 4,5286 TL olarak belirtilmiştir. Maliyet Yaklaşımı ve Kira Analizlerinde kullanılmıştır.

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerleme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esas(ları)nın değerleme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri

- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
- Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.
 - "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
 - "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
 - "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
 - “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
 - “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.
 - “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
 - “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar

katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.
- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En iyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değerin elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olduğundan farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:
 - Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
 - Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
 - Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayıcı ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyatıdır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

➤ Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:

- Pazar Yaklaşımı,
- Gelir Yaklaşımı, ve

- Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
 - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırıldıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği

yaklaşımıdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları *varlığın* türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla *varlığın* ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, *varlığı* oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu *varlığın* maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir *varlığı* oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır.

Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.

- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2017 ve 2018 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2017	3,5	2,5	1,9	2,1	0,3	1,4	7,2	6,7
	2018	3,6	3,3	1,7	2,1	1,3	1,4	7,7	6,4
OECD	2017	3,5	3,4	1,8	2,1	0,7	1,4	7,3	6,6
	2018	3,6	3,5	1,8	2,4	1,6	1,6	7,7	6,4
DB	2017	2,7	3,5	1,7	2,1	0,3	1,3	7,2	6,5
	2018	2,9	3,9	1,5	2,2	1,8	1,4	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2017 yılında %2,5 düzeyinde, 2018 yılında %3,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF	2017	3,5	3,6	4,0	4,5	4,0
	2018	3,2	4,3	4,0	4,3	3,9
DTÖ	2017	3,0 (2,8 - 3,2)	4,7 (4,2 - 5,2)	3,0 (2,5 - 3,8)	5,1 (3,6 - 6,0)	3,6 (3,2 - 3,9)
	2018	2,8 (1,6 - 3,5)	4,1 (2,1 - 5,7)	2,9 (2,6 - 3,3)	3,7 (-0,9 - 7,0)	3,2 (1,4 - 4,4)

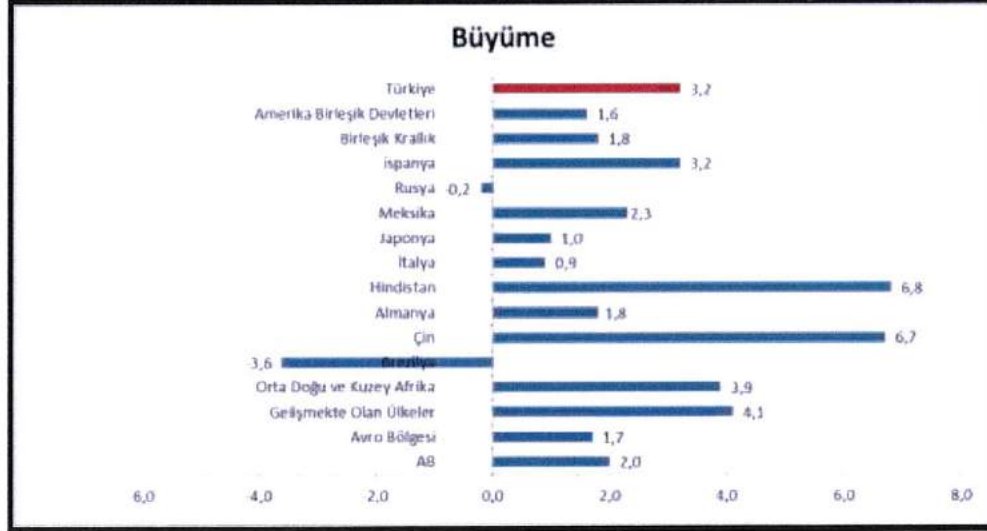
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %4,0 ve %3,9 oranında artacaktır.

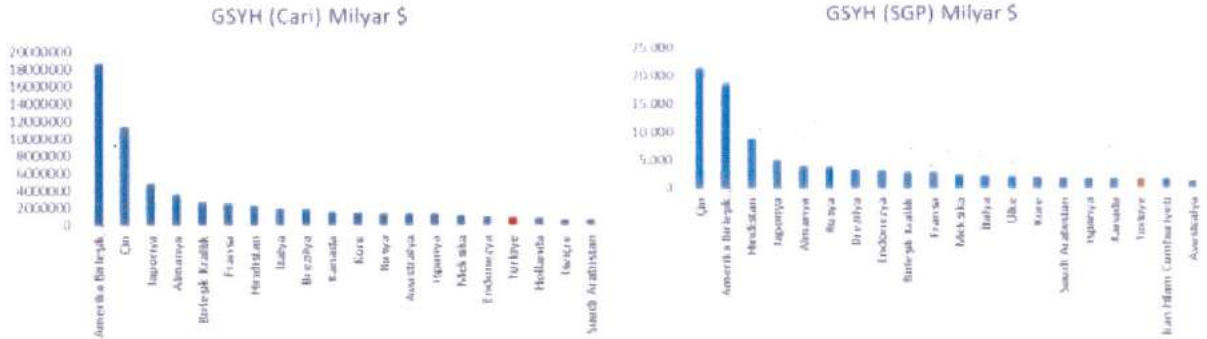
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



2016 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.

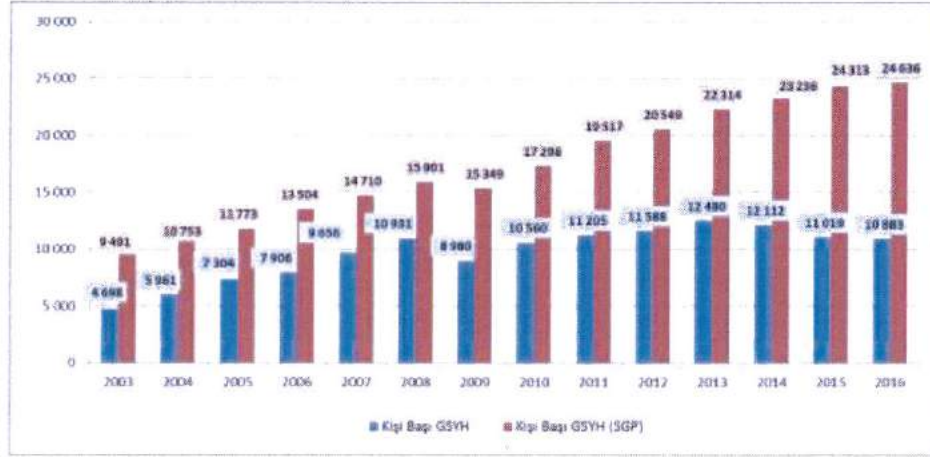


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye, 2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2016 yılında, 2002 yılına göre 2 kat artarak 3.581 dolardan 10.883 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2016'te kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 24.636 dolara yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında işsizlik oranı % 10,2 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %11,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,4 (Ağustos 2017), AB(28)'de %7,7 (Temmuz 2017), Avro Bölgesi'nde %9,2 (Temmuz 2017), Almanya'da %3,7 (Temmuz 2017), Fransa'da %9,8 (Temmuz 2017) ve İtalya'da %11,3 (Temmuz 2017) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,91 bir önceki yılın aynı ayına göre %17,30 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,38 artış göstermiştir. TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,49, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,16, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %10,87 artış gerçekleşmiştir.

Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]

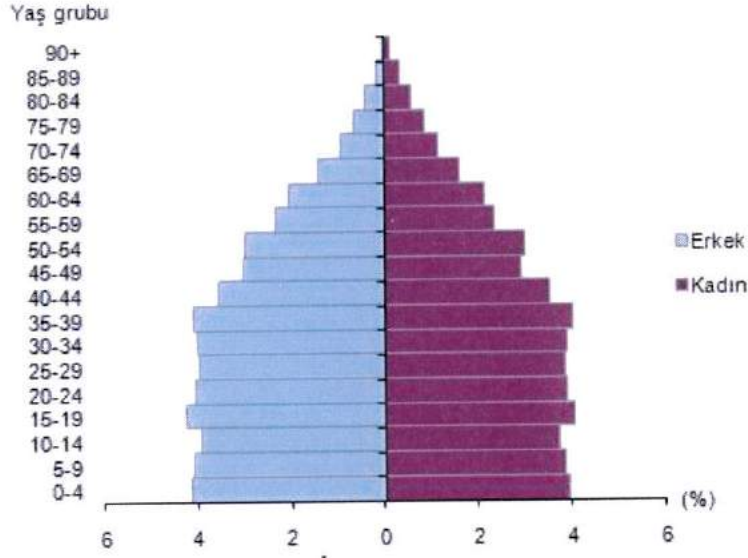


Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemi doğrultusunda 2016 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 79.814.871 kişi olarak açıklanmıştır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşmiştir.

Nüfus piramidi, 2016 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2016 yılında, bir önceki yıla göre atış göstererek %68,00 (54 milyon 237 bin 586 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmuştur.

2010-2016 yılı arasındaki nüfus değişimleri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Toplam	73.722.988	74.724.269	75.627.384	76.667.864	77.695.904	78.741.053	79.814.871
İstanbul	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.863.867
Ankara	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.324.705
İzmir	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.167.958
Bursa	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.838.680
Antalya	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.289.667

(Kaynak: TÜİK)

4.4 Sektörel Veriler

4.4.1 Alışveriş Merkezi Sektör Analizi

Perakende sektörünün gelişimini tetikleyen etken toplumsal değişimdir. Çalışan kadın sayısı, şehre göç ve çekirdek aile sayısının artması, tüketim yapısı ve alım alışkanlıklarını değiştirmiştir. Bu değişimler satış noktalarını, ürün seçeneklerini ve pazarlama anlayışını da değiştirmiştir. Öncelerde üreticiler ürününü üretip, pazarda sunumunu yapardı. “Ürettiğimi satarım” anlayışı hakim idi. Değişen dünya ve ihtiyaçlar ile perakendecilik anlayışı da değişmiş, “ne satabilirim onu üretirim” anlayışı hakim olmuştur. Günümüzde müşteri memnuniyeti, satış sonrası hizmet, hizmet ve ürün kalitesi kavramları hayata geçmiş ve önem kazanmıştır. Bu değişim alışveriş alışkanlıklarında da etkili olmuştur.

15.yüzyılda Dünya’nın ilk alışveriş merkezi olarak kabul edilen, bugünkü mağaza karmasına sahip Kapalı Çarşı kurulmuştur. Her sokağında farklı bir iş kolu ile birçok ihtiyacı karşılamakta olan Kapalı Çarşı, tüm dükkanların büyüklüğü aynı olacak şekilde inşa edilmişti. Bugünkü Kapalı Çarşı 4.500 dükkan ve 65 sokağa açılan 18 kapısıyla 300.000,-m²’lik alana yayılmış vaziyette olup, yaklaşık 35.000 kişiye istihdam sağlamaktadır.

Ülkemizde 1990 yılları itibariyle özellikle büyük perakendecilerin sayısının artması ile satış yeri ve sunum tarzları da değişmiştir. Üretici, toptancı, dağıtıcı ve pazarlamacıları birleştiren perakendeciler, tek bir elden tüm bu çalışmayı yürütme gücünü kullanmışlardır. Türk ve yabancı yatırımcı, yeni teknoloji ve işletme tekniklerini ülkemiz pazarına sunmuştur. Hatta toplu el değiştirmeler, birleşmeler ve satın almalar yaşanmıştır.

Ülkemizde perakendeciliğin gelişmesi modern alışveriş merkezlerinin alt yapısını hazırlamıştır. Bazı alışveriş merkezlerinin açılış yılları aşağıda sunulmuştur:

- İstanbul Galeria AVM 1987
- Ankara Atakule AVM 1989
- Karum AVM 1991
- İstanbul Capitol 1993
- İstanbul Akmerkez 1993
- Ankara Armada 2002

Ülkemizde yerel markalar ile dünya devleri aynı pazarda, farklı teknoloji ve işletme teknikleri ile farklı veya aynı hedef kitleye hitap etmektedir. Alışveriş yerleri önceleri açık pazarlar iken zaman içinde bu algıyı kapalı çarşılar izlemiştir. Şimdilerde ise hala ayakta olan kapalı çarşılar tarihi dokusu ile ilgi çekmekte olduğu kadar alışveriş merkezi görevi de sürdürmektedir. Ancak şimdilerde değişen alışveriş tarzı sebebiyle, birçok markayı ve birçok farklı fonksiyonu bir

alanda sunulabilen, kısıtlı zamanda hem alışveriş, hem eğlence imkanı ile alışveriş merkezleri pazarda yerini almıştır. Farklı fonksiyonları içinde barındıran AVM'ler konumları, temaları, iç kullanım alanları gibi özelliklerle öne çıkmakta, hatta kiracıları seçme şansı yakalamaktadır. Artık perakendeci de düzenli, müşterisini kendine çeken, uzun zaman geçirmeyi sağlayan, mevsimsel şartlardan etkilenmeyen bu büyük kapalı alanları tercih etmektedir. Müşteri açısından bakıldığında ise; kısıtlı zamanda hem alışveriş, hem yemek yeme ihtiyacının karşılanabilmesi, hem çocuk eğlence alanları ile çocuklar için güvenli ve eğlenceli zaman geçirme olanağı sunması, sinema, buz pisti gibi aktivitelere fırsat vermesi ile AVM'ler toplumun birçok kesimi tarafından tercih sebebi olmaktadır.

AVM'ler de sınıflara ayrılabilir. Son dönemde rekabet sebebiyle farklılaşma yoluyla dikkat çekme ve müşteri kazanma amaçlı olarak, temalı AVM'ler öne çıkmaktadır. AVM'lerin sayısı daha az iken, alternatif olmadığından böyle bir gereksinim de bulunmamaktadır. Ancak son yıllarda artan AVM'ler, müşteri için alternatif bolluğundan ve 2008 yılı itibariyle hissedilen küresel kriz ile talep görmemeye başlamıştır. Yeni yatırımcılar için bu durum bir fırsat olarak da görülmüş, farklılaşarak müşteriye kazanabilecekleri düşüncesiyle temalı AVM'ler ön plana çıkmıştır. Günümüzde alışveriş merkezleri sadece alışveriş yapılan bir mekan değil, aynı zamanda eğlence ve dinlenme alanları olarak da işlev görmektedir.

AVM'nin ideal konumu çok önemli bir avantaj sağlar iken, ticari amaçla kurulan yapının tasarımı ve konumlandığı bölge halkının istek ve beklentilerine hitap edecek tarzda inşa edilmesi de önemlidir. Örneğin çocuklu ailelerin yoğun olarak yerleşim gösterdiği bir bölgede çocuk temalı AVM'ler daha çok talep görecektir. Bu sebeple rekabetin çok yoğun olduğu pazarda, özellikle pazara yeni girecek olan yatırımcının bölge analizine ağırlık vermesi gerekmektedir.

Konumunun getireceği önem kadar mağaza karması ve mağaza büyüklükleri ile hedef kitle uyumu da çok önemlidir. Ulaşmak istenilen hedef kitleye göre konsept belirlemek alışveriş merkezinin başarısını etkilemektedir.

Alışveriş mekanı tercihleri farklı sebepler ile değişmektedir. Cadde perakendeciliği geçmişten günümüze devam eden bir alışkanlık olup, temalı alışveriş merkezleri de hitap ettiği kesime göre tercih edilebilmektedir.

Cadde perakendeciliği, birçok ihtiyacın karşılanabileceği, halkın yürürken alışveriş yapabileceği, açık havada sosyal hayatı yaşayabileceği bir ortamdır. Araç trafiğinin olmaması

temel amaçtır. Ülkemizde ve dünyada bunun birçok örneği bulunmaktadır. Birçok Anadolu ilinde de şehrin merkezinde cadde perakendeciliği ve sosyal hayat için düzenlenmiş alanlar bulunmaktadır. Ülkemiz cadde perakendeciliğinin en gelişmiş örnekleri aşağıda sunulmuştur.

- Kadıköy Bağdat Caddesi,
- Beyoğlu İstiklal Caddesi,
- Nişantaşı Abdi İpekçi Caddesi

Temalı alışveriş merkezleri, konumlu olduğu bölge profili ve hedef kitlesine göre geliştirilmiş özel alışveriş merkezleridir. Belirli bir tema mevcuttur. Ülkemiz örneklerinde de görüldüğü gibi; evlilik ve çocuk gibi farklı temaları benimseyen alışveriş merkezleri rekabet ortamında farklı bir alternatif sunmaktadır.

- **Kadir Has Çocuk Alışveriş Merkezi:** Türkiye’de ilk kez çocuk eğlence merkezi olarak geliştirilen alışveriş merkezi, çocuk eğlence alanları ve çocuklara hitap eden markaların bulunduğu bir alışveriş merkezidir.
- **Wedding World Kuyumcukent:** Evlilik temalı alışveriş merkezinde kuyumcular ve evlilik ile ilgili ihtiyaçlara yönelik mağazalar bulunmaktadır.
- **Forum İstanbul:** Türkiye’nin ilk dev akvaryumu ve ilk buz müzesi ile farklı bir temaya öncülük etmiştir.
- **Torium:** Ülkemizde içinde kayak merkezi bulunan ilk alışveriş merkezidir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD) ve Akademetre Research Company iş birliğiyle bu yıl altıncısı düzenlenen "Türkiye Alışveriş Merkezi Tüketici Algı Araştırması" sonuçları Nisan 2017’de açıklanmıştır.

Algı araştırmasının sonuçlarına göre;

- Türkiye’de mevcut 377 AVM olduğu, senenin sonuna kadar rakamın 385-390 seviyesine çıkacağı ve AVM’lerin güçlenerek ve gelişerek ekonomiye etkisini sürdüreceğini belirtilmiştir.
- Araştırma 3-17 Ekim 2016’da bin 536 kişi ile yüzyüze görüşme, 3 online forum, 5 fokus grup etkinliği, 5 ilde etnografik gözlem olmak üzere toplam 22 ilde sahada AVM müşterileri ile gerçekleşmiştir.
- Sonuçlara göre AVM müşterilerinin yüzde 47,9’unun evlilerden, yüzde 45,8’inin bekarlardan oluşmaktadır, müşterilerin yüzde 50,1’inin erkek yüzde 49,9’unu da kadındır.

- AVM ziyaretçilerinin yaş ortalaması 35,5' tur.
- Aylık ortalama hane geliri yaklaşık 3.500.-TL dir.
- AVM ziyaretçileri ayda ortalama 2,7 kez yani 10 günde bir toplu gıda alışverişi yapmakta, bu oran gittikçe düşmektedir.
- Elektronik alışveriş de ayda ortalama 0,1'e karşılık gelmektedir. Aylık harcama miktarlarına bakıldığında, elektronik alışverişinin cirodaki payı oldukça yüksektir.
- AVM müşterilerinin yüzde 88'inin AVM içinde yemek yemektedir.
- perakende ile eğlenceyi birleştiren konseptlerin gün geçtikçe önem kazandığını görülmüştür.
- Eğlence kategorisi içinde sinemanın yüzde 32,4'lük payı ile ilk sırada, çocuk oyun alanlarının yüzde 11,1 ile ikinci sırada yer aldığını aktarılmıştır.
- AVM ziyaretçilerinin yüzde 36'sı ayda en az bir defa sinemaya gitmektedir.
- En çok tercih edilen kategori giyim ve ayakkabı olup, kadar online alışveriş yapmayan kesimin yüzde 80 olduğunu, sosyoekonomik seviye yükseldikçe online alışveriş oranının arttığını belirtilmiştir.
- Ziyaretçilerden her 10 kişiden 8'i en sık ziyaret ettiği AVM'den memnundur. AVM'lerin bireysel hayata en çok sosyalleşme ve keyifli vakit geçirme yönüyle katkı sağlamaktadır. Dekorasyonun modernliği, ünlü markalar ve çocuk alanları tüketici açısından önemli olup AVM'lerin bu beklentiyi karşıladığını görülmektedir.
- Caddelerde ziyaret ve alışveriş sıklığının biraz daha fazla olduğu belirtilmiştir.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD) ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Ekim ayı sonuçlarına göre, ciro endeksi 2017 Ekim döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 16,2 artış kaydederek 237 puana ulaşmıştır. Bir önceki yılın Ekim ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki teknoloji kategori ciroları %17,1, giyim kategori ciroları %17, yiyecek içecek kategori ciroları %13,1, ayakkabı kategori ciroları %11,1 ve hipermarket kategori ciroları %9,3 artış göstermiştir. Ekim 2017 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ise ziyaret sayısı endeksinde %1'lik bir azalma görülmektedir.

4.4.2 Turizm Sektör Analizi

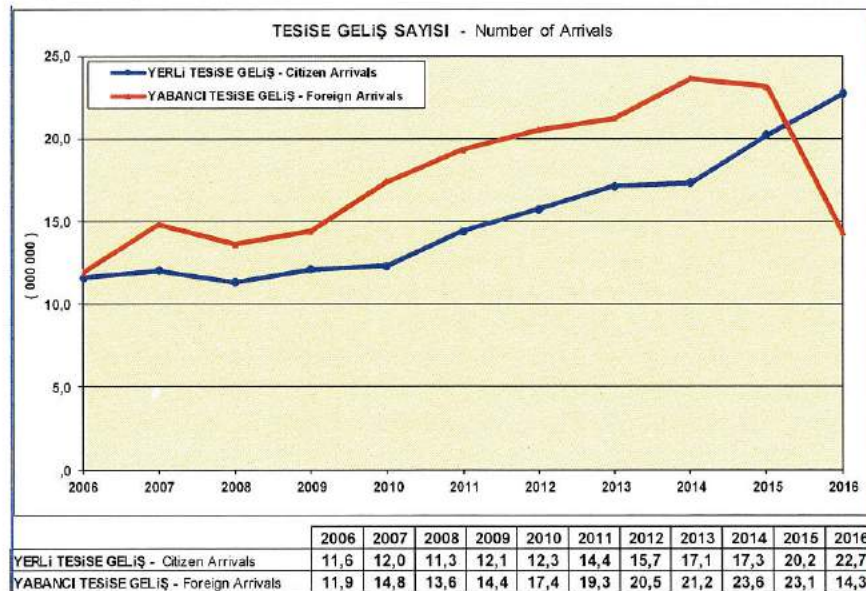
Değişen ekonomik koşullar, küreselleşme, hızlı nüfus artışı, işsizlik; yeni ekonomik trendleri beraberinde getirmiştir. Turizm sektörü hem iş olanakları, hem ekonomiye pozitif katkısı, hem de dünya çapında reklam yeteneği sağlamaktadır.

T.C. Kültür Ve Turizm Bakanlığı Türkiye Turizm Stratejisi'ne turist sayısı ve turizm geliri açısından 2023 yılına kadar uluslararası pazarda ilk beş ülke arasında yer almayı hedeflemektedir. İstihdamın artması ve turizmin öncü sektörler arasında yer alması, sürdürülebilir turizm stratejisi olarak belirlenmiştir. Sezonu tüm yıla yaymak, deniz turizminin dışında, sağlık turizmi, kongre turizmini de arttırmak hedefler arasındadır. Turizm yatırım projelerinin gerçekleştirilebilir teşvikler ile turizm sektöründe yatırımların artırılması planlanmaktadır. Yabancı turistin yanı sıra, iç turizmde yerli turistin beklenti ve bütçesine uygun, kaliteli ürünler geliştirilmesi amaçlanmıştır.

Turizm İşletme Belgeli Tesislere İlişkin Veriler

2016 yılında işletme belgeli tesislerde toplam tesise geliş sayısı 36,9 milyondur. Bunun %38,6'sını yabancılar, %61,4'ünü yerliler teşkil etmektedir. Toplam gecekalmeler ise 112,5 milyon olup, bunun %58,5'ini yabancı gecekalmeler, %41,5'ini yerli gecekalmeler oluşturmaktadır.

2016 yılında tesiste ortalama kalış süresi yabancılar için yıllık ortalama 5 gece, yerliler için 2 gecedir. Yatak üzerinden yıllık ortalama doluluk oranı ise %41,5'dir. Doluluk oranının en yüksek olduğu ay %34,9 yabancı ile Ağustos ayı, % 24,6 yerli ile Ağustos ayı ve % 59,5 toplamla da Ağustos ayıdır.



Kaynak: T.C. Kültür Ve Turizm Bakanlığı

1990-2016 yılları arasında tesislere geliş sayısı, geceleme, ortalama kalış süresi ve doluluk oranlarının yıllara göre dağılımı tabloda sunulmuştur.

1 - TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ YILLARA GÖRE DAĞILIMI (1990-2016)
Distribution of Number of Arrivals, Nights Spent, Average Length of Stay and Occupancy Rates of Establishments by Years

YILLAR Years	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI(%) Occupancy Rate(%)		
	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total
1990	3 869 166	3 584 287	7 453 453	13 270 641	6 878 368	20 149 009	3,43	1,92	2,70	31,70	16,40	48,10
1991	2 398 666	3 829 585	6 228 251	9 699 097	8 011 350	17 710 447	4,04	2,09	2,84	20,60	17,00	37,60
1992	3 720 627	4 100 485	7 821 122	16 785 455	9 170 541	25 955 996	4,51	2,24	3,32	32,20	17,60	49,80
1993	4 097 358	4 831 051	8 928 409	17 064 115	9 696 873	26 760 988	4,16	2,01	3,00	29,30	16,60	45,90
1994	3 728 645	4 691 518	8 420 163	16 254 810	9 557 680	25 812 490	4,36	2,04	3,07	24,60	14,50	39,10
1995	4 629 615	5 011 763	9 641 378	18 477 323	9 677 990	28 155 313	3,99	1,93	2,92	30,80	16,10	46,90
1996	6 448 933	5 845 208	12 294 141	25 548 488	11 490 413	37 038 901	3,96	1,97	3,01	35,30	15,90	51,20
1997	9 443 198	7 650 086	17 093 284	36 167 197	14 941 411	51 108 608	3,83	1,95	2,99	38,60	16,00	54,60
1998	7 600 031	7 684 226	15 284 257	30 432 625	15 513 645	45 946 270	4,00	2,02	3,01	30,60	15,60	46,20
1999	4 822 189	7 854 688	12 676 877	20 434 881	16 782 840	37 217 721	4,24	2,14	2,94	20,40	16,70	37,10
2000	6 804 076	8 855 902	15 659 978	28 510 906	16 475 669	44 986 605	4,19	1,86	2,87	23,33	13,48	36,82
2001	8 778 165	7 749 622	16 527 787	36 368 500	14 178 389	50 546 889	4,14	1,83	3,06	32,82	12,80	45,62
2002	9 871 594	7 916 706	17 788 300	43 312 498	15 202 445	58 514 943	4,39	1,92	3,29	36,04	12,65	48,68
2003	8 991 456	8 429 868	17 421 324	40 866 002	16 233 902	57 099 904	4,54	1,93	3,28	33,56	13,33	46,90
2004	10 981 763	9 724 913	20 706 676	49 727 905	18 356 597	68 084 502	4,53	1,89	3,29	36,57	13,50	50,07
2005	12 952 616	10 458 386	23 411 002	56 108 453	18 818 631	74 927 084	4,33	1,80	3,20	39,22	13,16	52,38
2006	11 896 571	11 570 101	23 466 672	46 640 460	21 502 638	68 143 098	3,92	1,86	2,90	32,35	14,91	47,26
2007	14 794 270	12 038 581	26 832 851	56 539 898	22 248 159	78 788 057	3,82	1,85	2,94	36,68	14,43	51,12
2008	13 647 606	11 266 396	24 914 002	56 918 298	20 832 444	77 750 742	4,17	1,85	3,12	37,71	13,80	51,51
2009	14 388 998	12 137 822	26 526 820	59 986 967	22 929 508	82 916 475	4,17	1,89	3,13	35,38	13,52	48,90
2010	17 415 364	12 338 602	29 753 966	74 325 670	23 832 337	98 158 007	4,30	1,90	3,30	37,23	11,94	49,17
2011	19 264 058	14 350 129	33 614 187	78 888 865	27 616 616	106 505 481	4,10	1,90	3,20	38,12	13,34	51,46
2012	20 481 308	15 701 931	36 183 239	90 822 045	30 332 132	121 154 177	4,43	1,93	3,35	40,74	13,61	54,34
2013	21 181 668	17 100 785	38 282 453	89 594 261	33 090 923	122 685 184	4,23	1,94	3,20	38,41	14,19	52,60
2014	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4,13	1,88	3,18	38,90	12,94	51,84
2015	23 138 428	20 221 542	43 359 970	96 400 316	37 480 990	133 881 306	4,17	1,85	3,09	38,85	14,33	51,18
2016	14 269 381	22 676 261	36 945 642	65 793 316	46 752 171	112 545 487	4,61	2,06	3,05	24,26	17,24	41,51

Bazı turistik illerimizde tesise geliş sayısı ve gecelgeler 2016 yılı verileri tablodaki gibidir.

		TESİSE GELİŞ SAYISI		GECELEME Nights spent	
		YERLİ- Citizen	YABANCI - Foreigner	YERLİ	YABANCI
13	NEVŞEHİR	298,2	91,0	567,3	176,8
12	KONYA	411,7	54,3	612,2	102,1
11	MERSİN	412,9	41,6	688,6	93,2
10	BALIKESİR	361,7	51,4	698,4	99,1
9	ADANA	535,9	40,9	796,6	106,5
8	BURSA	577,8	160,9	941,7	368,7
7	AFYONKARAHİSAR	457,1	11,6	1 073,3	29,6
6	AYDIN	818,0	405,7	1 715,4	1 379,6
5	ANKARA	1 331,4	283,6	2 198,9	664,6
4	İZMİR	1 494,6	404,6	2 683,9	1 572,2
3	İSTANBUL	2 521,8	4 493,6	4 102,8	11 253,2
2	MUĞLA	1 578,4	910,5	4 825,1	6 666,1
1	ANTALYA	4 887,5	6 440,9	14 978,9	41 621,7

Ankara ilindeki tesislere geliş sayısı, geceleme, ortalama kalış süresi ve doluluk oranlarının tesis tür ve sınıflarına göre 2016 yılı dağılımı tabloda sunulmuştur.

ANKARA												
TESİS TÜR VE SINIFI	TESİSE GELİŞ SAYISI Number of Arrivals			GECELEME Nights Spent			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ Average Length of Stay			DOLULUK ORANI % Occupancy Rate %		
	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total	YABANCI Foreigner	YERLİ Citizen	TOPLAM Total
OTEL												
5 YILDIZ	137 762	396 946	534 708	277 410	626 070	903 480	2,0	1,6	1,7	9,45	21,33	30,78
4 YILDIZ	93 053	393 393	486 446	184 127	601 975	786 102	2,0	1,5	1,6	8,12	26,55	34,68
3 YILDIZ	31 259	293 043	324 302	150 715	484 933	635 648	4,8	1,7	2,0	8,92	28,71	37,63
2 YILDIZ	7 302	103 322	110 624	13 958	255 201	269 159	1,9	2,5	2,4	1,83	33,51	35,35
1 YILDIZ	1 477	11 389	12 866	2 702	21 040	23 742	1,8	1,8	1,8	2,58	20,10	22,68
OTEL TOPLAMI	270 853	1 198 093	1 468 946	628 912	1 989 219	2 618 131	2,3	1,7	1,8	8,11	25,64	33,75
MOTEL	526	2 883	3 209	1 604	4 136	5 740	3,0	1,5	1,8	10,96	28,25	39,21
PANSİYON	9	582	571	9	688	697	1,0	1,2	1,2	0,15	11,75	11,90
TATİL KÖYÜ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
OBERJ	-	2 595	2 595	-	2 595	2 595	-	1,0	1,0	-	10,74	10,74
KAMPİNG	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GOLF TESİSİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
HOSTEL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TURİZM KOMPLEKSİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DAĞ EVİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ÇİFTLİK EVİ-KÖY EVİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ÖZEL TESİS	5 210	28 814	34 024	16 864	44 060	60 924	3,2	1,5	1,8	10,44	27,27	37,71
BUTİK OTEL	3 860	20 701	24 561	10 726	30 501	41 227	2,9	1,5	1,7	8,67	24,66	33,34
APART OTEL	1 600	5 783	7 383	3 091	6 970	10 061	1,9	1,2	1,4	4,00	9,02	13,02
TERMAL OTEL	1 704	72 150	73 854	3 366	120 764	124 130	2,0	1,7	1,7	0,37	13,10	13,47
B TİPİ TATİL SİTESİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
YAYLA EVİ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
TERMAL APART OTELL	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
GENEL TOPLAM	283 562	1 331 381	1 614 943	664 572	2 198 933	2 863 505	2,3	1,7	1,8	7,31	24,20	31,51

Otel İşletmeciliğinde genelde uygulanan modeller incelendiğinde, 3 temel model görülmektedir.

✓ Kira Anlaşması:

Kira anlaşması modelinde, yatırımcı firma oteli anahtar teslim olarak inşa eder. İşletmeci firma inşaat tamamlandıktan sonra devreye girer (yatırımcı firmadan kiralar), oteli kendi adına işletir. İşletmeci firma, yatırımcıya toplam ciro üzerinden bir kira öder. Anlaşmaya göre değişmekle birlikte; işletmeci firma “baz kira + ciro payı” şeklinde de anlaşabilir.

✓ İşletme Anlaşması:

İşletme anlaşması modelinde, yatırımcı firma oteli anahtar teslim olarak inşa eder. İşletmeci firma ise oteli yatırımcı adına işletir. İşletmeci; insan kaynakları, pazarlama, satış, gider takibi gibi tüm operasyonel işlemleri takip eder ve yürütür. Yatırımcı firma, personel ve tüm operasyonel faaliyetin dışında kalır. İşletmeci firma, ciro üzerinden baz ücret ve kar üzerinden başarı ücreti alır. Bunun dışında tüm kar ve zarar yatırımcı firmaya aittir.

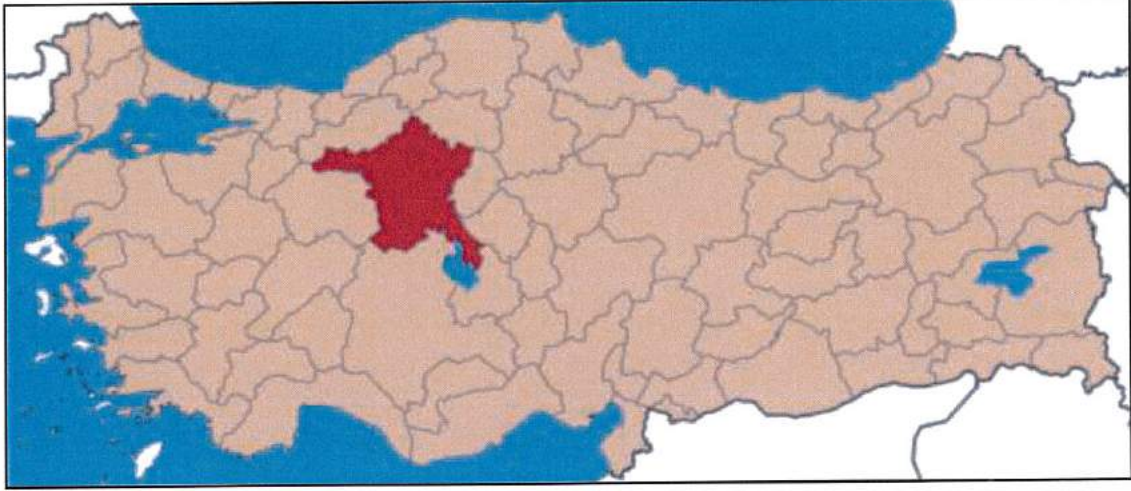
✓ Franchise Anlaşması:

Franchise anlaşması modelinde, yatırımcı firma oteli anahtar teslim olarak inşa eder. Yatırımcı firma oteli kendi işletir, fakat işletmeci firma adı altında çalıştırır. Yatırımcı firma genel franchise anlaşmaları gibi sabit bir sisteme giriş ücreti öder. Bununla birlikte oteli o isim ile işlettiği süre boyunca ciro üzerinden isim hakkı bedeli öder. Anlaşmaya göre değişmekle birlikte her rezervasyon başına bir rezervasyon katkı payı öder.

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

Ankara ili 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. Yüz ölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir.



Etrafı Bolu, Çankırı, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Konya ve Eskişehir illeri ile çevrilidir. Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından (13 Ekim 1923) şehir hızla gelişmiş ve 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. 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.

İlin Batı Karadeniz Bölgesi'nde yer alan kuzey kesimleri haricindeki büyük kısmı İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır ve kara iklimine sahiptir. Şehirler dışındaki il topraklarının büyük kısmı tahıl tarlalarıyla kaplı platolardan oluşur. İlin çeşitli yerlerindeki doğal güzellikler korumaya alınmış, dinlenme ve eğlence amaçlı kullanıma sunulmuştur.

Ankara nüfusu 2016 ADNK verilerine göre 5.346.518 kişidir. Bu nüfus, 2.653.431 (%49,63) erkek ve 2.693.087 (%50,37) kadından oluşmaktadır.

Yıllara Göre Ankara Nüfusu

Yıl	Ankara Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2016	5.346.518	2.653.431	2.693.087
2015	5.270.575	2.621.235	2.649.340
2014	5.150.072	2.562.805	2.587.267
2013	5.045.083	2.507.525	2.537.558
2012	4.965.542	2.474.456	2.491.086
2011	4.890.893	2.439.058	2.451.835
2010	4.771.716	2.379.226	2.392.490
2009	4.650.802	2.318.633	2.332.169
2008	4.548.939	2.267.779	2.281.160
2007	4.466.756	2.225.033	2.241.723

Yenimahalle İlçesi: Günümüzde Ankara ili ile kaynaşmış olan Yenimahalle ilçesinin tarihi 1925 yılına uzanmaktadır. Atatürk Ankara ilini başkent olarak seçtikten sonra Yenimahalle'deki çorak toprakları ıslah etmek amacıyla 5 Mayıs 1925 tarihinde Atatürk Orman Çiftliği'nin temelini atmıştır. 1946-1949 yılları arasında Ankara Belediye Başkanı olan Ragıp Tüzün de, bu çiftlik karşısındaki boş yamaçları satın alarak dar gelirli memurlara konut yapmaları için dağıtmış ve böylece Yenimahalle ilçesinin planlı bir biçimde kurulmasının yolunu açmıştır. 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi haline gelen bölge, 1984 yılında yapılan mahalli idareler seçimleri öncesinde bağımsız belediye haline gelmiştir.

İlçe doğu yönünde Mira dağı, batı yönünde Ayaş dağları, kuzey yönünde Ova Çayı'nın vadilerle ayırdığı Kızılcahamam dağlarının tepeleri ve güney yönünde ise Polatlı-Haymana Ovası'nı kapsayan geniş bir alana sahiptir, ilçe içinde yer alan en büyük akarsu Ankara Çayı'dır.

Yenimahalle nüfusu 2016 yılına göre 644.543. Bu nüfus, 315.488 erkek ve 329.055 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %48,95 erkek, %51,05 kadındır. 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 Otopanayi 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 yurt çapında duyulan kavun ekilmektedir. Yine sulu arazide sebze ziraatı yapılır. Özellikle son yıllarda tuzlanmaya karşı ciddi önlemler alınmaktadır.

Yıllara Göre Yenimahalle Nüfusu

Yıl	Yenimahalle Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2016	644.543	315.488	329.055
2015	632.286	310.009	322.277
2014	608.217	298.069	310.148
2013	591.462	289.015	302.447
2012	687.042	335.924	351.118
2011	668.586	327.967	340.619
2010	648.160	316.009	332.151
2009	625.826	305.017	320.809
2008	609.887	299.146	310.741
2007	614.778	301.111	313.667

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi sınırları içindeki 43345 ada, 1 parsel numaralı 4 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası (A Blok) 4 Katlı Betonarme Mağaza ve Arsası (B Blok) vasıflı gayrimenkul ile 43344 ada, 2 parsel numaralı, Betonarme 2 adet mağaza, otel ve altında otoparkı bulunan arsa vasıflı gayrimenkuldür.

43344 ada, 2 parsel numaralı taşınmaz yaklaşık 39,952303 kuzey ve 32,831322 doğu, koordinatlarında 43345 ada, 1 parsel numaralı taşınmaz ise yaklaşık 39,950132 kuzey ve 32,831279 doğu, koordinatlarında yer almaktadır.



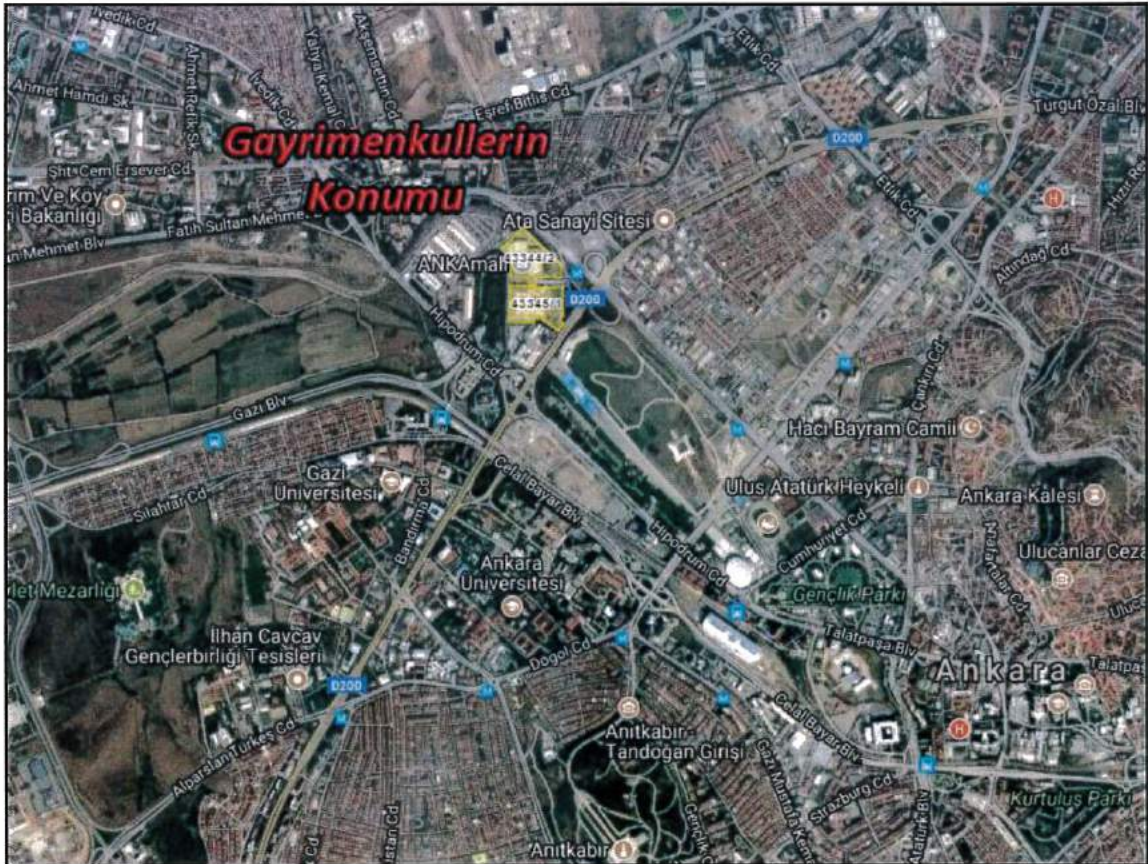
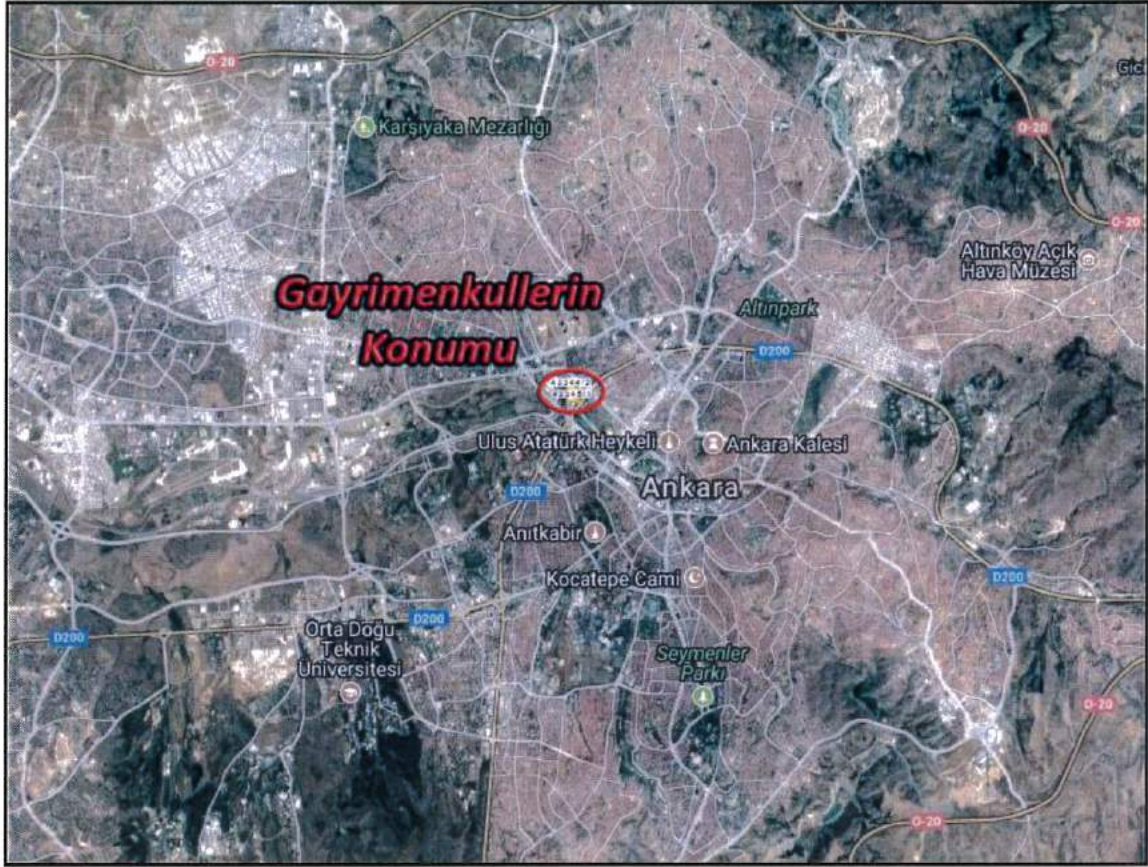
Gayrimenkullerin bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup, bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır. 5-6 katlı yapıların hakim olduğu bölgede bazı binaların zemin katlarının ticari amaçlı olarak kullanıldığı görülmüştür. Bölgede ticari potansiyel Mevlana Bulvarı ve Fatih Sultan Mehmet Bulvarı üzerinde yoğunlaşırken, ticari potansiyeli restoranlar, fotoğrafçılar, çiçekçiler vb. türde faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır. Bölge halkının her türlü ihtiyacına cevap verecek, aktif olarak çalışan dükkanlar yürüme mesafesinde yer almaktadır.

Bölge geçmişten bu yana konut ve yatırım amaçlı, orta ve üst gelir grubu tarafından tercih edilmektedir. Yakın çevresinde yüksek katlı, iş merkezi, site ve apartman tarzı yeni yapılarında bulunduğu, şehir merkezinde yer alması ve birçok sosyal donatılara yakın mesafede konumlu olması sebebiyle, son dönemde, bölgeye olan talebin arttığı gözlemlenmektedir.



Gayrimenkullerin Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Gayrimenkuller, D 200 Karayoluna, 400 m, Ankara Büyük Şehir Belediyesi'ne yaklaşık 1.55 km, Ankara 19 Mayıs Stadına yaklaşık 1.85 km, Ankara Üniversitesi Tıp Fakültesi'ne yaklaşık 5 km, Ankara Çevre Yoluna yaklaşık 8 km, mesafede yer almaktadırlar.



5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkullere ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 08.12.2017 tarihi itibarıyla Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinden temin edilmiş olup rapor eklerinde belgeler sunulmuştur.

➤ 43345 Ada 1 Parsel

Tüm bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

- **İrtifak Hakkı:** 01.02.1983 tarih 193 yevmiye ile "Bu parsel aleyhine 7783 ada 1 nolu parsel lehine 1.800 m²'lik kısımda (A) pis su kanalı geçirme hakkı" bulunmaktadır.
- **İrtifak Hakkı:** 04.02.1961 tarih 1044 yevmiye ile "2 metre genişliğinde 10 metre uzunluğunda 12 parsel aleyhine geçme hakkı" bulunmaktadır.
- **Beyan:** 11.02.2016 tarih 7098 yevmiye no ile 10.02.2016 tarihli "Yönetim Planı" beyanı bulunmaktadır.

➤ 43344 ada 2 parsel üzerinde;

- **İrtifak Hakkı:** 01.02.1983 tarih 193 yevmiye ile "Bu parsel aleyhine 7783 ada 1 nolu parsel lehine 18,00 m²'lik kısımda (A) pis su kanalı geçirme hakkı" bulunmaktadır.
- **İrtifak Hakkı:** 04.02.1961 tarih 1044 yevmiye ile "2 metre genişliğinde 10 metre uzunluğunda 13 parsel aleyhine geçme hakkı" bulunmaktadır.
- **İrtifak Hakkı:** 22.05.2006 tarih 7084 yevmiye ile "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 1.707,13 m²'lik alanda 43345 ada 1 parsel lehine 43344 ada 2 parsel aleyhine karşılıklı geçit irtifak hakkı bulunmaktadır.)"
- **Şerh:** 03.03.2006 tarih 2843 yevmiye no ile "Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. (TEDAŞ) lehine yıllık 12 YT'den 99 yıl müddetle trafo yeri için kira şerhi" bulunmaktadır.

Gayrimenkullerin tapu kayıtlarında herhangi bir kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

Gayrimenkullere ilişkin tapu kayıt belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

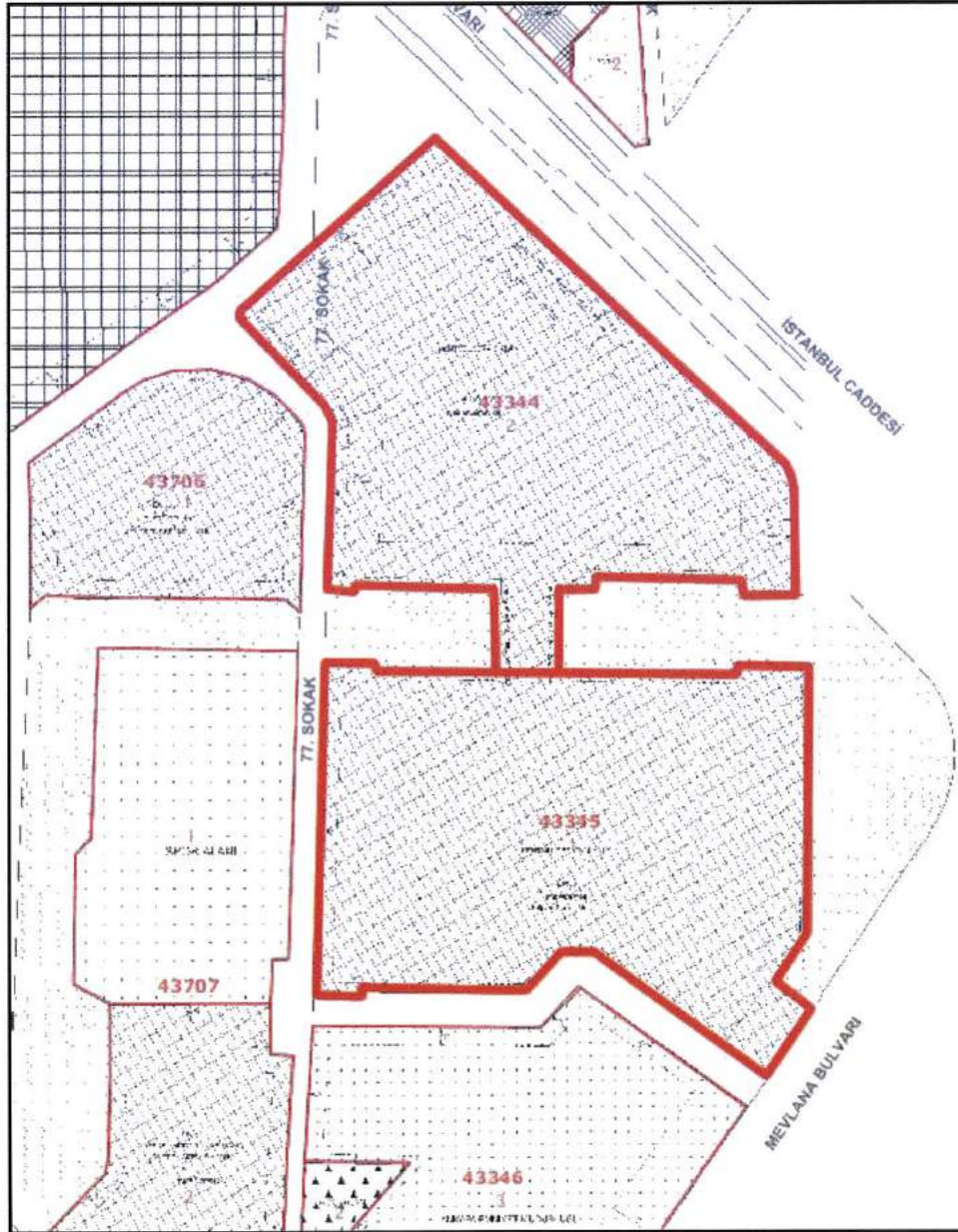
Değerlemeye konu gayrimenkuller; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi'nde kayıtlı olup, tapu ve kadastral durum bilgileri aşağıda gösterilmiştir.

Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm(m ²)
43344	2	Betonarme 2 adet Mağaza, Otel ve Altında Otoparkı Bulunan Arsa	50.000,00
43345	1	4 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası (A Blok), 4 Katlı Betonarme Mağaza ve Arsası (B Blok)	50.725,00



5.5 İmar Durum Bilgileri

Yenimahalle Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan şifahi bilgilere göre rapora konu gayrimenkuller, Yenimahalle Belediye Encümeni'nin 08.09.2005 tarih ve 2648 sayılı kararı ve Ankara Büyükşehir Belediye Encümeni'nin 29.09.2005 tarih ve 1022 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 Ölçekli 84147/1 Nolu Uygulama İmar Planını göre ile **"Kentsel Servis Alanı"** olarak planlanmıştır. 43344 ada 2 nolu parsel Emsal 2,00 ve H: Serbest, 43345 ada 1 nolu parsel ise Emsal 1,50 ve H: Serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.



5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler

Gayrimenkullere ilişkin yasal izin ve belgeler Yenimahalle Belediye ve Yenimahalle Tapu Müdürlüğü Arşivinde, yapılmış olup, gayrimenkullerin kullanımına dair yasal izin ve belgeler aşağıdaki gibidir.

➤ 43344 Ada 2 Parsel

Ruhsat Bilgileri									
Belge Türü	Tarih	Sayı	Blok	Niteliği	Bağımsız Bölüm/ Birim Sayısı	Yüzölçümü	Kat Bilgileri	Yapı Sınıfı/Grubu	Mimari Proje Tarihi
Yeni Yapı	19.07.2004	262	-	AVM	1	151.772,69	2BK+ZK+15NK	4/C	06.04.2004
Tadilat	07.09.2007	674/D	D	Mağaza	1	81.228,00	2 BK+ZK+3NK	4/A	05.07.2007
Tadilat	07.09.2007	674/E	E	Mağaza	1	60.628,00	2 BK+ZK+3NK	4/A	05.07.2007
Tadilat	07.09.2007	674/F	F	Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi	1	27.650,00	2 BK+ZK+18NK	4/C	05.07.2007

Yapı Kullanma İzin Bilgileri									
Belge Türü	Tarih	Sayı	Blok	Niteliği	Bağımsız Bölüm/ Birim Sayısı	Yüzölçümü	Kat Bilgileri	Yapı Sınıfı/Grubu	
Tadilat	01.05.2008	249-1	D	Mağaza	1	81.228,00	2 BK+ZK+3NK	4/A	
Tadilat	01.05.2008	249-2	E	Mağaza	1	60.628,00	2 BK+ZK+3NK	4/A	
Tadilat	01.05.2008	249-3	F	Otel ve Bunlara Benzer Misafir Evi	1	27.650,00	2 BK+ZK+18NK	5/C	

➤ 43345 Ada 1 Parsel

Ruhsat Bilgileri									
Belge Türü	Tarih	Sayı	Blok	Niteliği	Bağımsız Bölüm/ Birim Sayısı	Yüzölçümü	Kat Bilgileri	Yapı Sınıfı/Grubu	Mimari Proje Tarihi
Yeni Yapı	14.10.1997	97/456	-	İşyeri	1	125.081,00	BK+ZK+3NK	4/B	02.10.1997
Müteahhit Değişikliği	01.12.1997	97/544	-	İşyeri	1	125.082,00	BK+ZK+3NK	4/B	02.10.1997
Tadilat Ruhsatı	09.04.1999	99/110	-	İşyeri	2	126.610,00	BK+ZK+2NK	4/B	04.01.1999
Tadilat Ruhsatı	03.11.2000	736	-	İşyeri	129	126.610,00	BK+ZK+2NK	4/B	02.10.2000
Tadilat Ruhsatı	26.09.2007	741/A	A	Mağaza	51	127.973,00	BK+ZK+2NK	4/C	05.07.2007
Tadilat Ruhsatı	26.09.2007	741/B	B	Mağaza	8	703,00	BK+ZK+2NK	4/C	05.07.2007
Yenileme Ruhsatı	16.02.2012	300	A	Mağaza	51	127.973,00	BK+ZK+2NK	4/B	05.07.2007
Tadilat Ruhsatı	05.09.2013	696	A	Mağaza	41	129.168,00	BK+ZK+2NK	4/B	05.08.2013
Yenileme Ruhsatı	14.02.2014	120		Mağaza	41	129.168,00	BK+ZK+2NK	4/B	05.08.2013
İsim Değişikliği	24.06.2014	571		Ofis ve İşyeri	41	129.167,73	BK+ZK+2NK	4/B	05.08.2013
İsim Değişikliği	05.06.2015	260	-	Ofis ve İşyeri	41	59.057,41	BK+ZK+2NK	5/A	20.05.2015
				Ortak Alan	-	73.841,17			
				Toplam Alan	-	132.898,58			

Yapı Kullanma İzin Bilgileri								
Belge Türü	Tarih	Sayı	Blok	Niteliği	Bağımsız Bölüm/ Birim Sayısı	Yüzölçümü	Kat Bilgileri	Yapı Sınıfı/Grubu
Yeni Yapı	23.07.2001	317	-	İşyeri	129	126.610,00	BK+ZK+2NK	4/B
Tadilat	12.11.2008	547	-	Mağaza	8	703,00	BK+ZK+2NK	4/C
İsim Değişikliği	22.12.2015	415	-	Ofis ve İşyeri	41	59.057,41	BK+ZK+2NK	5/A
				Ortak Alan	-	73.841,17		
				Toplam Alan	-	132.898,58		

Yapı Ruhsat bilgileri ve Yapı Kullanma İzin bilgileri içeren yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri rapor ekinde sunulmuştur.

A blok için 20.05.2015 tarih, B blok için 05.06.2007 tarih ile onaylanmış kat irtifakına esas mimari projeleri Yenimahalle Tapu Müdürlüğü'nde incelenmiştir. Projelerine göre A blokta bodrum katta 8 adet, zemin katta 10 adet, 1. katta 11 adet, 2. katta 12 adet olmak üzere toplam 41 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

A BLOK PROJE ALAN BİLGİLERİ			
Kat	Ortak Alan, m ²	Bağımsız Bölüm Alanı, m ²	Toplam İnşaat Alanı, m ²
Bodrum	49.746,32	10.182,93	59.929,25
Zemin+Asma	6.582,38	20.732,11	27.314,49
1. Kat	6.743,99	14.895,09	21.639,08
2. Kat + Asma	10.768,48	13.247,28	24.015,76
Toplam	73.841,17	59.057,41	132.898,58

A Blok içerisinde yer alan 6, 9, 10, 11, 28 numaralı bağımsız bölümler Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescilli olmadığından değerlemede dikkate alınmamıştır. Aşağıdaki tabloda bu bağımsız bölümlere ilişkin bilgiler turuncu renk ile belirtilmiştir.

A BLOK BAĞIMSIZ BÖLÜM ALAN BİLGİLERİ					
Bağımsız Bölüm No	Kat	Nitelik	Bağımsız Bölüm Alanı, m ²	Ortak Alan, m ²	Toplam Alan, m ²
1	Bodrum	İş Yeri	27,76	22,20	49,96
2	Bodrum	İş Yeri	528,68	422,83	951,51
3	Bodrum	İş Yeri	1.978,25	1.582,18	3.560,43
4	Bodrum	İş Yeri	529,05	423,13	952,18
5	Bodrum	İş Yeri	2.834,83	2.267,27	5.102,10
6	Bodrum	İş Yeri	1.949,10	1.558,87	3.507,97
7	Bodrum	İş Yeri	2.647,55	2.117,48	4.765,03
8	Bodrum	İş Yeri	2.236,80	1.788,97	4.025,77
9	Zemin	İş Yeri	1.891,51	1.512,81	3.404,32
10	Zemin	İş Yeri	2.128,94	1.702,70	3.831,64
11	Zemin + Asma	İş Yeri	14.030,16	11.221,18	25.251,34
12	Zemin	İş Yeri	27,76	22,20	49,96
13	Zemin	İş Yeri	1.878,16	1.502,13	3.380,29
14	Zemin	İş Yeri	390,58	312,38	702,96
15	Zemin	İş Yeri	655,49	524,25	1.179,74
16	Zemin	İş Yeri	229,76	183,76	413,52
17	Zemin	İş Yeri	2.599,98	2.079,44	4.679,42
18	Zemin	İş Yeri	2.089,62	1.671,26	3.760,88
19	1.Kat	İş Yeri	45,40	36,31	81,71
20	1.Kat	İş Yeri	27,76	22,20	49,96
21	1.Kat	İş Yeri	332,24	265,72	597,96
22	1.Kat	İş Yeri	115,86	92,66	208,52
23	1.Kat	İş Yeri	4.184,11	3.346,41	7.530,52
24	1.Kat	İş Yeri	1.937,18	1.549,34	3.486,52
25	1.Kat	İş Yeri	1.940,70	1.552,15	3.492,85
26	1.Kat	İş Yeri	6.363,82	5.089,72	11.453,54
27	1.Kat	İş Yeri	543,82	434,94	978,76
28	1.Kat	İş Yeri	2.458,55	1.966,32	4.424,87
29	1.Kat	İş Yeri	674,33	539,32	1.213,65
30	2.Kat+1., 2., 3. Asma Katlar	İş Yeri	7.895,76	6.314,95	14.210,71
31	2.Kat	İş Yeri	945,24	755,99	1.701,23
32	2.Kat	İş Yeri	1.002,83	802,05	1.804,88
33	2.Kat	İş Yeri	1.301,46	1.040,89	2.342,35
34	2.Kat	İş Yeri	1.301,46	1.040,89	2.342,35
35	2.Kat	İş Yeri	975,73	780,38	1.756,11
36	2.Kat	İş Yeri	1.279,67	1.023,47	2.303,14
37	2.Kat	İş Yeri	277,44	221,89	499,33
38	2.Kat	İş Yeri	387,30	309,76	697,06
39	2.Kat	İş Yeri	249,99	199,94	449,93
40	2.Kat	İş Yeri	27,76	22,20	49,96
41	2.Kat	İş Yeri	918,83	734,87	1.653,70
TOPLAM			73.841,17	59.057,41	132.898,58

B blokta bodrum, zemin, 1. kat ve 2. katta 2'ser adet olmak üzere 8 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Tapu müdürlüğünde incelenen 05.07.2007 onay tarihli mimari projesinde direkt ölçüler olmadığı için 12.11.2008 tarih ve 547 nolu yapı kullanma izin belgesinde yer alan toplan inşaat alanı üzerinden hesaplamalar yapılmıştır. Yapı kullanma izin belgesine göre 8 adet bağımsız bölümün yer aldığı B blok toplam 703 m² toplam inşaat alanına sahiptir.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

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.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi sınırları içindeki 43345 ada, 1 parsel numaralı 4 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası (A Blok) 4 Katlı Betonarme Mağaza ve Arsası (B Blok) vasıflı ve Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi sınırları içindeki 43344 ada, 2 parsel numaralı, Betonarme 2 adet mağaza, otel ve altında otoparkı bulunan arsa, vasıflı gayrimenkullerdir.

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 konumlandır.

Ankamall AVM A, B, D, E Bloklardan oluşmaktadır. A ve B Bloklar 43345 ada 1 parsel üzerinde, D ve E Bloklar 43344 ada 2 parsel üzerinde inşa edilmiştir.

A blok; 22.12.2015 tarihli yapı kullanma izin belgesine göre 132.898,58 m² alanlı olup bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. 1. Etapta yer almaktadır. Bodrum katta, kazan dairesi, sığınak, hidrofor odası, teknik hacim, jeneratör odası, yangın su deposu, yangın pompa odası, elektrik pano odası, güvenlik teknik hacimler, sprinkler kollektör odası v.b. ortak alanlar, 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 bağımsız bölüm nolu işyerleri, zemin katta bina girişi, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18 bağımsız bölüm numaralı işyerleri, 1. Normal katta, 19, 20, 21, 22, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 29 bağımsız bölüm numaralı işyerleri, 2. Normal katta ve 1.2.3. asma katlarda, 30, 31, 32, 33, 34, 35, 36, 37, 38, 39, 40, 41 bağımsız bölüm numaralı işyerleri yer almaktadır. Food court ve sinema salonları bu katta yer almaktadır.

B blok; 12.11.2008 tarihli yapı kullanma izin belgesine göre 703 m² alanlı olup bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. 1. Etapta yer almaktadır. Bodrum katta, kazan dairesi, sığınak, jeneratör odası, kazan dairesi, yemekhane, teknik ofis, sağlık odası, kapalı otopark, su deposu, vb. ortak alanlar, 1, 2 bağımsız bölüm nolu işyerleri, zemin katta bina girişi, 3, 4 bağımsız bölüm numaralı işyerleri, 1. Normal katta, 5, 6 bağımsız bölüm numaralı işyerleri, 2. Normal katlarda, 7, 8 bağımsız bölüm numaralı işyerleri yer almaktadır.

D blok; ruhsata göre 81.228 m² alanlı olup 2 bodrum, zemin, 2 normal katlıdır. 2. 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. 2. Etapta yer almaktadır. Yapı Marketin bulunduğu bloktur.

Ankamall AVM toplam alanı 275.457,58 m²'dir.

Binanın dış cephesi kompozit dış cephe kaplaması üzeri silikon esaslı cephe boyası, merdivenler seramik döşeme, merdiven korkulukları demir doğramadır. Bina içi duvarları plastik boyadır. Bina giriş kapıları alüminyum doğramadır. Bina merkezi sistem doğal gazlı klima-havalandırma sistemi ile ısıtılıp-soğutulmaktadır. Bina ana girişleri zemin kattan, binanın doğu cephesinden sağlanmaktadır. Binada çok kabinli asansörler mevcuttur. Bina önü açık otopark ve bodrum katlarda kapalı otoparklar mevcuttur. İşçilik ve malzeme iyi kalitede olup, bakımlı bir binadır.

Otel Binası (F blok) 2 bodrum, zemin, asma ve 14 normal kattan oluşmaktadır. 01.05.2008 tarihli 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, personel kafeteryası, çamaşırhane, satın alma ve personel odaları bulunmaktadır. Zemin katta resepsiyon, mutfak, restoran, 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 restorandı, teras katta toplantı salonları 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.

Binanın dış cephesi kompozit dış cephe kaplaması üzeri cam giydirmesi, merdivenler seramik döşeme, merdiven korkulukları demir doğramadır. Bina içi duvarları plastik boyadır. Bina giriş kapısı alüminyum doğramadır. Bina merkezi sistem doğal gazlı klima-havalandırma sistemi ile ısıtılıp-soğutulmaktadır. Bina ana girişi zemin kattan, binanın doğu cephesinden sağlanmaktadır. Binada çok kabinli asansörler mevcuttur. Bina önü açık otopark ve bodrum katta kapalı otoparklar mevcuttur. İşçilik ve malzeme iyi kalitede olup, bakımlı bir binadır.

Ada/Parsel	Blok	Toplam İnşaat Alanı, m ²	Yeni Gimat GYO A.Ş. İnşaat Alanı, m ²
43345/1	A	132.898,58	92.478,45
43345/1	B	703,00	703,00
43344/2	D	81.228,00	81.228,00
43344/2	E	60.628,00	60.628,00
43344/2	F	27.650,00	27.650,00
Toplam		303.107,58	262.687,45

Nitelik	Toplam İnşaat Alanı, m ²	Yeni Gimat GYO A.Ş. İnşaat Alanı, m ²
Ankamall AVM	275.457,58	235.037,45
Otel Binası	27.650,00	27.650,00
Toplam	303.107,58	262.687,45

Ankamall AVM'de; -1. Katta, 6 adet giriş, büyük hipermarket, eğlence, giyim, yapı markat, ayakkabı-çanta, çocuk, sağlık, spor giyim, elektronik, dekorasyon-ev eşyası, hizmet, kitap-kırtasiye, saat-mücevher-aksesuar, büyük mağazacılık kategorilerinden olmak üzere 68 adet mağaza, 14 adet ATM ve mescit, zemin katta, 67 adet mağaza, yapı market girişi, bahçe, mescit, 1. Katta 93 adet mağaza, spor salonu, mescit, 2. Katta 90 adet mağaza, macera adası, sinema ve mescit bulunmaktadır. Açık ve kapalı otopark alanları mevcuttur. Ücretsiz wifi, danışma, revir, bebek bakım odası, kuaför, kuru temizleme, lostra, emanet dolabı, oto yıkama, taksi ve vale hizmetleri, AVM hizmetleri içinde yer almaktadır.



-1.
Kat
Floor



ZEMİN
Kat
Ground Floor



1.
Kat
Floor



2.
Kat
Floor



➤ İç Mekan Özellikleri

Ankamall: Kapalı otopark alanlarında, zeminler sertleştirilmiş şap kaplı, duvarlar plastik boyadır. Teknik hacimlerde; Zeminler seramik kaplama, duvarlar plastik boyadır. Mağaza içi dolaşım alanlarında, zeminler granit kaplama, duvarlar alçı sıva üzeri saten boyadır. Mağaza zeminleri laminant parke kaplama ve seramik kaplamadır. Kolon yüzeyleri giydirmedir. Tavanlar alçı asma veya taş yünü asma tavadır. Spot aydınlatma mevcuttur. Havalandırma tünelleri, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur. İç kapılar ahşap ve alüminyum doğrama, pencereler genelde alüminyum doğramadır. AVM'de 2014-2015 yıllarında kapsamlı tadilat yapılmış olup, fiziki olarak iyi durumdadır.

Crowne Plaza: Kapalı otopark alanlarında, zeminler sertleştirilmiş şap kaplı, duvarlar plastik boyadır. Teknik hacimlerde; Zeminler seramik kaplama, duvarlar plastik boyadır. Otel içi dolaşım alanlarında, zeminler granit ve halıfleks kaplama, duvarlar alçı sıva üzeri saten boya ve yer yer duvar kağıdı ile kaplıdır. Diğer ortak kullanım alanlarında özellikler değişiklik göstermekte olup, zeminler genelde, laminant parke, seramik, mermer ve halıfleks kaplamadır. Duvarlar, seramik, alçı sıva üzeri saten boya ve duvar kağıdı ile kaplıdır. İç kapılar ahşap panel ve alüminyum doğramadır. Pencereleri alüminyum doğramadır.

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Yenimahalle Belediye Başkanlığı ve Yenimahalle Tapu müdürlüğünde incelenen bilgi ve belgelere göre değerlendirme konusu gayrimenkullerin yasal ve mevcut durumlarının aynı olduğu tespit edilmiştir.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Merkezi konumlu olmaları,
- Yapı kullanma izin belgelerinin bulunmaları,
- Ulaşım imkanlarının rahat olması,
- Ankamall AVM alanının tadilatı yapılarak yenilenmiş olması.

Olumsuz Özellikler

- Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıyacak etkileri.

5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

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 Unvan 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 Unvan Değişikliğinden maliki Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiştir.

43345 ada 1 parsel üzerindeki taşınmazların tadilat projesi Tapu Müdürlüğü'ne tescil ettirilmiş olup, tadilat projesi ve iskan belgesine göre 11.02.2016 tarih 7098 yevmiye ile kat mülkiyeti tesis edilmiştir. Bağımsız bölüm sayısı 129 iken 49'a inmiş, ana gayrimenkul niteliği "İşyeri" iken "4 Katlı Betonarme Ofis, İşyeri ve Arsası (A Blok) 4 Katlı Betonarme Mağaza ve Arsası (B Blok)" olarak değişmiştir.

5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Müşteri talebi doğrultusunda en etkin ve verimli kullanım analizi yapılmamıştır.

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ankamall AVM her iki parsel üstünde konumlu olup, yalnızca 43345 ada 1 parsel üzerindeki A ve B bloklar için kat irtifakı kurulmuştur. AVM nin, otel binası ile birlikte konumlu olduğu 43344 ada 2 parsel için ise kat irtifakı kurulmamıştır. Alışveriş merkezi ve otelin bütün halinde gelir getirici mülk olması sebebiyle her iki parsel üstündeki AVM ve otele ayrı ayrı olmak üzere, Yeni Gimat GYO A.Ş. hissesine değer takdiri yapılmış, bağımsız bölümlere ayrı ayrı değer verilmemiştir.

5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Durum Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.9 ve 5.11'inci bölümlerinde verilmiştir.

5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.8.'inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

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

28/05/2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş olan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği"nin Madde 22 – (1)/b bendine göre *"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 ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir 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."*

Tebliğ’in ilgili bendi uyarınca, rapora konu otel ve alışveriş merkezi yapılarına ilişkin yapı kullanma izinleri bulunmaktadır. Gayrimenkullerin nitelikleri, mevcut durumuna uygun olup ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış ve yasal gerekliliği olan belgeleri mevcuttur.

5.18 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapor’un 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri, 5.5 İmar Durum Bilgileri, 5.6 Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler ve 5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması başlıklarında açıklanan incelemelere göre rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, gayrimenkullerin nitelikleri doğrultusunda "Maliyet Yaklaşımı" ile gelir yaratma kabiliyetinin değerini etkileyen çok önemli bir unsur olduğu ve gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminlerin mevcut olduğu kanaatiyle "Gelir Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında, arsaların değer tespitinde, gayrimenkullere önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması nedeniyle "Pazar Yaklaşımı" kullanılmıştır. Pazar Yaklaşımı ile tespit edilen arsa değerleri üzerine yapı değerleri eklenerek toplam değere ulaşılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Emsal Araştırması



6.3.1 Satılık Arsa Emsal Araştırması

Emsal 1: Excellent Gayrimenkul (0312 427 76 96) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede Ankara-Konya Karayolu cepheli, ticaret alanı, Emsal; 2,07, H.Max; serbest yapılaşma koşullarına sahip, 6.500 m² kullanım alanlı arsa, 22.750.000,00 \$ (86.647.925,00 ₺) bedelle satılıktır. (3.500 \$/m² - 13.330 ₺/m²)

Emsal 2: Excellent Gayrimenkul (0312 427 76 96) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede Ankara-Konya Karayolu cepheli, ticaret alanı, 7.150 m² kullanım alanlı arsa, 18.000.000,00 \$ (68.680.800,00 ₺) bedelle satılıktır. (2.517 \$/m² - 9.588 ₺/m²)

Emsal 3: Koçyiğit Emlak (0554 606 00 77) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede yakın mesafede yer alan, konut + ticaret alanı, Emsal; 2,07, H.Max; serbest yapılaşma koşullarına sahip, 4.200 m² kullanım alanlı arsa, 16.500.000,00 ₺ bedelle satılıktır. (3.929 ₺/m²) Emsal gayrimenkul imar fonksiyonu ve konumu açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir.

Emsal 4: Deniz Emlak (0532 799 20 49) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede yakın mesafede yer alan, konut + ticaret alanı, Emsal; 2,07, H.Max; serbest yapılaşma koşullarına sahip, 2.077 m² kullanım alanlı arsa, 6.231.000,00 ₺ bedelle satılıktır. (3.000 ₺/m²) Emsal gayrimenkul imar fonksiyonu ve konumu açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir.

Emsal 5: Mal Sahibi (0312 389 64 40) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede Bağdat Caddesine Cepheli konumda yer alan, kentsel çalışma alanı, Emsal; 1,00 H.Max; serbest yapılaşma koşullarına sahip, 11.957,00 m² kullanım alanlı 4308 ada 2 parsel numaralı arsa, 36.000.000,00 ₺ (3.011 ₺/m²) bedelle satılıktır. Emsal gayrimenkul imar fonksiyonu ve konumu açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir.

Emsal 6: Mal Sahibi (0312 384 18 39) ile yapılan görüşmede, konu taşınmaz ile aynı bölgede Altındağ Uluslar Arası Ticaret Merkezi bölgesinde yer alan, ticaret alanı, Emsal; 3,5 H.Max; serbest yapılaşma koşullarına sahip, 3.794,00 m² kullanım alanlı 17052 ada 6 parsel numaralı arsa, 14.800.000,00 ₺ (3.901 ₺/m²) bedelle satılıktır. Emsal gayrimenkul imar fonksiyonu ve konumu açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir.

Arsa Emsal Değerlendirmesi

➤ Emsal mülklerin tamamı rapora konu gayrimenkullerden daha küçük yüzölçümüne sahiptir. Küçük alanlı parseller, daha geniş bir alıcı kitlesine sahip olmaları sebebiyle piyasada daha sık işlem görmelerine karşılık, nitelikli projeler için yapılaşma kabiliyetleri bakımından uygun değildir.

➤ İmar koşulları ve yapılaşma şartları açısından bakıldığında; 1 ve 2 numaralı emsaller hem ticaret alanı imarlı olmaları hem de emsal haklarının 2,07 olması nedeniyle yüksek şerefiyeli, konut+ticaret imarlı olan 3 ve 4 numaralı emsaller ile kentsel çalışma alanı imarlı olan 5 numaralı emsal ise ticari yapılaşma açısından kısıtlı olmaları sebebiyle konu gayrimenkullere göre daha düşük şerefiyelilerdir.

➤ Konum açısından 1 ve 2 numaralı emsaller Ankara-Konya karayoluna cepheli durumda, dolayısıyla rapora konu gayrimenkullere benzer özelliktedirler. Diğer emsaller ise ana yola cepheli değildir; yaya ve trafik sirkülasyonunun yoğun olmadığı bölgelerde konumlu olmaları nedeniyle düşük şerefiyelilerdir.

➤ Rapora konu gayrimenkullerin nitelikleri, geniş kullanım alanı gerektirmektedir. Bölgede benzer imar koşulları ve geniş kullanım alanına sahip, benzer konum ve nitelikte arsa arzının kısıtlı olduğu görülmüştür.

6.3.2 Satılık Otel Emsal Araştırması

Emsal 1: Kalemsemi A.Ş. (0312 437 06 22) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kavaklıdere Mahallesi, 4901 Ada, 8 Parsel numaralı 609,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 6 katlı betonarme otel ve arsası vasıflı, 58 oda, 116 yatak, 100 kişilik 2.sınıf lokanta, 150 kişilik çok amaçlı salon, 200 kişilik toplantı salonu, 100 kişilik amerikan bar salonu, 50 kişilik pasta salonunda oluşan 4 yıldızlı, 4 yaşında, 2.870 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, Kalemsemi Oteli 20.000.000 ₺ bedelle satılıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (344.828 ₺/oda)

Emsal 2: Traffic Gayrimenkul (0216 385 45 45) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kızılay Mahallesi, 660,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 53 oda, 106 yatak kapasiteli, 4 yıldızlı, 5 yaşında, olduğu beyan edilen otel 5.300.000 \$ (20.186110,00 ₺) bedelle satılıktır. (100.000 \$/oda~380.870 ₺/oda)

Emsal 3: Köklü Yatırım (0312 424 03 10) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Meşrutiyet Mahallesi'nde yer alan, 64 oda, 130 yatak kapasiteli, 4 yıldızlı, 10 yaşında, olduğu beyan edilen otel 11.000.000 \$ (41.895.700,00 ₺) bedelle satılıktır. (171.875 \$/oda~654.620 ₺/oda)

Emsal 4: Kayahan Kaya Gayrimenkul (0312 424 14 15) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kızılay Mahallesi, 500,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 53 oda, 104 yatak kapasiteli, 4 yıldızlı, 20 yaşında, 2.550 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen otel 6.500.000 \$ (24.756.550,00 ₺) bedelle satılıktır. (122.642 \$/oda~467.105 ₺/oda)

Emsal 5: MSG Gayrimenkul (0312 286 20 09) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kavaklıdere Mahallesi, 400,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 73 oda, 250 yatak kapasiteli, 4 yıldızlı, 15 yaşında, 3.000 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen otel 9.500.000 € (42.944.750,00 ₺) bedelle satılıktır. (130.137 €/oda~588.284 ₺/oda)

Emsal 6: 1 Numara Gayrimenkul (0312 241 04 40) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Sağlık Mahallesi, 750,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 200 oda, 450 yatak kapasiteli, 5 yıldızlı, 25 yaşında, 3.000 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen otel 17.000.000 \$ (64.747.900,00 ₺) bedelle satılıktır. (85.000 \$/oda~323.740 ₺/oda)

6.3.3 Kiralık Otel Emsal Araştırması

Emsal 1: Kalemsemi A.Ş. (0312 437 06 22) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kavaklıdere Mahallesi, 4901 Ada, 8 Parsel numaralı 609,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilen, 6 katlı betonarme otel ve arsası vasıflı, 58 oda, 116 yatak, 100 kişilik 2.sınıf lokanta, 150 kişilik çok amaçlı salon, 200 kişilik toplantı salonu, 100 kişilik amerikan bar salonu, 50 kişilik pasta salonunda oluşan 4 yıldızlı, 4 yaşında, 2870 m2 kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, Kalemsemi Oteli 75.000 ₺/Ay bedelle kiralıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (1.293 ₺/oda/Ay)

Emsal 2: Borse Kuleli Temsilciliği (0312 447 00 90) ile yapılan görüşmede Altındağ İlçesi, Hacı Bayram Mahallesi'nde yer alan 54 oda, 110 yatak kapasiteli 2 yıldızlı, 1.300 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, otel 25.000 ₺/Ay bedelle kiralıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (463 ₺/oda/Ay)

Emsal 3: Goldkey Gayrimenkul (0312 240 25 15) ile yapılan görüşmede Çankaya İlçesi, Kavaklıdere Mahallesi'nde yer alan 55 oda, 100 yatak kapasiteli 4 yıldızlı, 2.500 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, otel 85.000 ₺/Ay bedelle kiralıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (1.545 ₺/oda/Ay)

Emsal 4: AC Winner Gayrimenkul (0312 440 63 00) ile yapılan görüşmede Altındağ İlçesi, Plevne Mahallesi'nde yer alan 50 oda, 98 yatak kapasiteli 3 yıldızlı, 3.300 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, otel 18.000 ₺/Ay bedelle kiralıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (360 ₺/oda/Ay)

Emsal 5: Borse Kuleli Temsilciliği (0312 447 00 90) ile yapılan görüşmede Altındağ İlçesi, Zübeyde Hanım Mahallesi'nde yer alan 30 oda, 70 yatak kapasiteli 2 yıldızlı, 650 m² kapalı kullanım alanlı olduğu beyan edilen, otel 20.000 ₺/Ay bedelle kiralıktır. Emsal gayrimenkul konumu ve yatak kapasitesi açısından rapora konu gayrimenkullerden daha düşük şerefiyelidir. (667 ₺/oda/Ay)

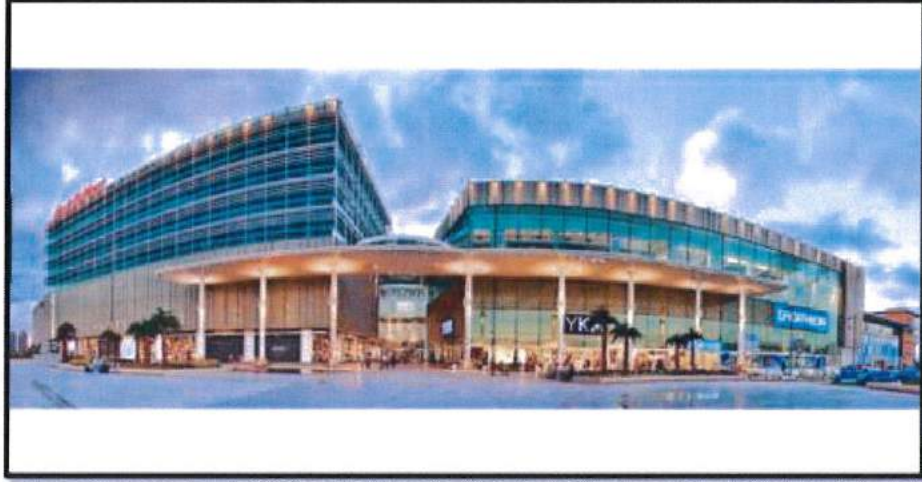
6.3.4 Kiralık Ticari Emsal Araştırması



Proje Adı	PODİUM ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	Mehmet Akif Ersoy Mahallesi, Bağdat Caddesi, No:60/B Yenimahalle/ANKARA
Proje Sahibi	SBS ALIŞVERİŞ İŞ VE YAŞAM MERKEZİ A.Ş.
İnşaata Başlama Tarihi	2012
Tamamlanma Tarihi	2015
Ticari Ünite Sayısı	182 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 70 ₺ – 90 ₺ Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 125 ₺- 200 ₺
Alishveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı 135 ₺/m ² aralığı tespit edilmiştir.	



Proje Adı	A CITY ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	Fatih Sultan Mehmet Bulvarı, No:244 Yenimahalle/ANKARA
Proje Sahibi	A1 Grup Alışveriş Hizmetleri A.Ş.
İnşaata Başlama Tarihi	2005, Revizyon ve büyütme: 2012
Tamamlanma Tarihi	2008, Revizyon ve büyütme: 2014
Ticari Ünite Sayısı	170 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 60 ₺ - 80 ₺ Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 100 ₺- 200 ₺
Alışveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı 130 ₺/m ² aralığı tespit edilmiştir.	



Proje Adı	KENTPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	Eskişehir Yolu 7.km No:164 Çankaya / ANKARA
Proje Sahibi	Mega Türk A.Ş.
İnşaata Başlama Tarihi	2006
Tamamlanma Tarihi	2009
Ticari Ünite Sayısı	191 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 90 ₺ - 100 ₺
	Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 120 ₺- 250 ₺
Alışveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı 170 ₺/m ² aralığı tespit edilmiştir.	



Proje Adı	CEPA ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	Eskişehir Yolu Mustafa Kemal Mah. 2123 Sokak No: 2 06520 Çankaya/Ankara
Proje Sahibi	Celepçioğlu İnşaat
İnşaata Başlama Tarihi	2005
Tamamlanma Tarihi	2007
Ticari Ünite Sayısı	188 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 90 ₺ – 100 ₺ Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 110 ₺- 300 ₺
Alishveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı 195 ₺/m ² aralığı tespit edilmiştir.	



Proje Adı	ARMADA ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	Eskişehir Yolu Mustafa Kemal Mah. 2123 Sokak No: 2 06520 Çankaya/Ankara
Proje Sahibi	SÖĞÜTÖZÜ İNŞ. AŞ.
İnşaata Başlama Tarihi	2002, Revizyon ve büyütme: 2012
Tamamlanma Tarihi	2004, Revizyon ve büyütme: 2014
Ticari Ünite Sayısı	101 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 70 ₺ - 100 ₺ Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 110 ₺- 250 ₺
Alışveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı 160 ₺/m ² aralığı tespit edilmiştir.	



Proje Adı	KARUM ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	ÇANKAYA- GOP. MAHALLESİ – İRAN CADDESİ
Proje Sahibi	Koray Yapı Endüstri A.Ş.
İnşaata Başlama Tarihi	1986
Tamamlanma Tarihi	1991
Ticari Ünite Sayısı	Toplam 463 adet ticari ünite (ofis ve alışveriş merkezi)
Satış Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Zemin kat: 11.000 ₺/m ² - 25.000 ₺/m ² (2. El Satış Fiyatları)
	Normal kat: 9.000 ₺/m ² - 12.000 ₺/m ² (2. El Satış Fiyatları)
	Bodrum kat: 4.000 ₺/m ² - 8.000 ₺/m ² (2. El Satış Fiyatları)
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 25 ₺/m ² - 100 ₺/m ²
	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 10 ₺/m ² - 30 ₺/m ²
Alışveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama satış fiyatı aralığı 14.500 ₺/m ² ve ortalama kira fiyatı aralığı 55 ₺/m ² tespit edilmiştir.	



Proje Adı	TAURUS ALIŞVERİŞ MERKEZİ
Konumu	BALGAT – MEVLANA BULVARI
Proje Sahibi	Taurus Balgat Alışveriş Merkezi Yatırım A.Ş.
İnşaata Başlama Tarihi	2008
Tamamlanma Tarihi	2010
Ticari Ünite Sayısı	184 adet ticari ünite
Kiralama Ortalama m ² Fiyat Aralığı	Yüksek kullanım alanlı ticari üniteler: 10 €- 20 € (~45 ₺- 90 ₺) Düşük kullanım alanlı ticari üniteler: 10 €- 80 € (~45 ₺- 360 ₺)
Alışveriş Merkezi Yönetimi ve gayrimenkul danışmanlarından alınan bilgilere göre, ortalama kira fiyatı aralığı 45 € (~205 ₺) tespit edilmiştir.	

6.4 Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu alışveriş merkezi ve otelin faal durumda olmaları ve sürekli gelir getirme potansiyelleri sebebiyle gerçekleşen gelirler ile piyasa verileri birlikte dikkate alınarak önümüzdeki dönem için projeksiyon yapılmıştır. Müşteriden temin edilen kiralanabilir alan verileri ve kira sözleşme bilgilerinden hareketle, kiralanabilir alanlar sınıflandırılmıştır. Ortalama kira değerine ulaşmak için yapılan bu çalışmada mağaza alanlarına göre sınıflar için piyasa birim kira değerleri öngörülerek, yaklaşık toplam kira gelirleri hesaplanmıştır. Sınıflandırma genel kabuller ve piyasa verilerine göre yapılmıştır.

Fonksiyonlar	Ünite Alan Aralığı, m ²	Kiralanabilir Alan, ~m ²	Ortalama Kira, ~\$/m ²	Aylık Kira, \$/ay	Yıllık Kira, \$/yıl
Department Store/Anchor	>1000	30.723	14	441.763	5.301.155
Mağaza (Büyük)	400-1000	9.826	25	249.201	2.990.414
Mağaza(Orta)	150-400	19.836	47	928.509	11.142.106
Mağaza(Küçük)	100-150	6.316	52	331.304	3.975.647
Mağaza(Küçük)	<100	6.906	51	351.005	4.212.059
Eğlence		12.893	10	126.572	1.518.861
Food Court		4.904	63	308.538	3.702.450
Toplam		91.404		2.736.891	32.842.693

	\$	₺
Aylık Kira,	2.736.891	10.423.997
Kiralanabilir Alan, ~m ²	91.404,00	91.404,00
MAĞAZA Ortalama Aylık Birim Kira ~	29,94	114,04

Brüt kira gelirleri %100 doluluğa göre ve öngörölmüş olan %96 doluluk oranına göre hesaplanarak tabloda sunulmuştur.

%100 Doluluk	Kiralanabilir Alan, m ²	Birim Kira, \$/m ²	Aylık Kira, \$/ay	Yıllık Kira, \$/yıl	Aylık Kira, ₺/ay	Yıllık Kira, ₺
Depo	3.374,00	10,00	33.740,00	404.880,00	128.505,54	1.542.066,46
Mağaza	91.404,00	30,00	2.742.120,00	32.905.440,00	10.443.912,44	125.326.949,33
Toplam	94.778,00		2.775.860,00	33.310.320,00	10.572.417,98	126.869.015,78
%96 Doluluk						
Depo	3.374,00	10,00	33.740,00	404.880,00	128.505,54	1.542.066,46
Mağaza	87.747,84	30,00	2.632.435,20	31.589.222,40	10.026.155,95	120.313.871,35
Toplam	91.121,84		2.666.175,20	31.994.102,40	10.154.661,48	121.855.937,81

Sonuç olarak, gerçekleşen gelirler ile piyasa verileri birlikte değerlendirilerek; alışveriş merkezinin Yeni Gimat GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunan toplam alanı için ilk yıl gelirleri tespit edilmiştir. Bu veriler Gelir Yaklaşımı çerçevesinde 2018 yılı gelirleri olarak çalışmaya dahil edilmiştir.

Gelir Kalemleri	İlk Yıl Gelirleri
Mağaza Kira Geliri, \$	31.589.222
Depo Kira Geliri, \$	404.880
Diğer Gelirler	
Taksi Durağı İşl. Kira Geliri, \$	61.800,00
ATM Kira Geliri, \$	190.550,00
Anten Kira Geliri, \$	103.000,00
Stand Kira Gelir, \$	650.000,00
Pano Kira Geliri, \$	144.200,00
Ciro Kira Bedeli, \$	631.784,45
Toplam Gelirler, \$	33.775.437
Toplam Gelirler, ₺	128.640.506

**Müşteriden edinilen kiralanabilir alan bilgilerine göre kiralanabilir stand alanı 262 m² dir. Ancak geçici stand kiralama gelirleri ve dönemsel olarak stand alanlarının farklılaşması sebebi ile stand gelirleri diğer kira gelirleri başlığı altında hesaplanmıştır.*

Otel kira bedeli için piyasa koşulları ve 10 yıl süreli sözleşme bilgileri dikkate alınmıştır. Sözleşmeye göre; Oteli 01 Şubat 2016 tarihinden geçerli olmak üzere Bülbüloğlu Kongre Tur. ve Otel İnş. İç ve Dış Tic. A.Ş.'ne yıllık 6.000.000 TL +KDV bedel ile on yıllığına kiralanmış olup yıllık kira artış oranı $[Tüfe+Üfe/2]+2$ puan olarak uygulanacaktır. Ancak ekonomik sıkıntılar nedeniyle Bülbüloğlu A.Ş.'nin talebi üzerine kira indirimine gidilmiş ve 27.02.2017 tarih ve 11 nolu Yönetim Kurulu Kararı gereğince Şubat-Aralık/2017 dönemi için kiranın aylık 425.000 TL+KDV olarak uygulanmasına karar verilmiştir. Aralık 2017'den sonraki dönemde indirim dönemi son bulacaktır. yıllık artış oranı için ilk 11 aylık dönem ortalaması olan %15,45 oranında kira artışının, piyasa koşullarında uygulanabilir olmadığı düşünülmektedir. Bu sebeple otel kira artış oranı %10 oranında, ilk kira bedeli üstünden uygulanacağı kabul edilmiştir. Buna göre öngörülen ilk yıl kira bedeli aşağıdaki gibidir.

	₺	\$
Yıllık Kira	6.000.000	1.572.492
Aylık Kira,	500.000	131.041
Kira Artış Oranı, %	10,00%	
İlk Yıl Kira Geliri	6.600.000	1.729.741

6.5 Maliyet Yaklaşımı Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satımına konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan **gayrimenkulün toplam değerine** ulaşılmaktadır.

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Arsa Değeri Tespiti:

Rapor'un 6.3.1. bölümünde nitelikleri belirtilen ve değerlendirilen emsaller ile analizlerine göre arsa değer takdiri yapılmıştır. Rapora konu taşınmazların bulunduğu bölgede yapılan incelemeler sonucu, taşınmazların konumu, sosyal ve kültürel donatı alanlarına uzaklığı, topografik yapısı, imar fonksiyonları/yapılaşma koşulları, emsallerine göre olumlu olumsuz özellikleri gibi tüm etkenler birlikte incelenerek arsa birim değeri, toplam arsa değeri ve Yeni Gimat GYO A.Ş. hissesine düşen arsa değerleri aşağıdaki gibi hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m²) x Arsa Birim Değeri (₺/m²)

Arsa Değeri				
Ada/Parsel	KAKS	Yüzölçümü, m ²	Arsa Birim Değeri, ₺/m ²	Arsa Değeri, ₺
43344/2	2,00	50.000,00	8.500,00	425.000.000,00
43345/1	1,50	50.725,00	6.300,00	319.567.500,00

Yeni Gimat GYO A.Ş. Hissesi Değeri			
Ada/Parsel	Pay	Payda	Arsa Hisse Değeri, ₺
43344/2	1	1	425.000.000,00
43345/1	35375615	50725000	222.866.374,50
Toplam			647.866.374,50

Yapı Değeri Tespiti:

Konu parselin üzerinde yer alan yapılar otel ve AVM olarak nitelikli ve iyi kalitede yapılardır. Bu nedenle ruhsatlarında yer alan yapı sınıflarının karşılıkları olan ve Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2017 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetlerinin üzerinde olacağı öngörüsü ile AVM için birim maliyet bedeli 2.200,00 ₺/m², otel için ise T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından açıklanan birim maliyetler de göz önünde bulundurularak tefrişatlar dahil birim maliyet 2.400,00 ₺/m² olarak kabul edilmiştir.

2634 sayılı "Turizmi Teşvik Kanunu" ve "Kamu Taşınmazlarının Turizm Yatırımlarına Tahsis Hakkında Yönetmelik" hükümleri uyarınca turizm yatırımcılarından tahsis edilmesi gereken bedellerinin tespiti için yapılacak işlemlere esas olmak üzere, T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından turistik tesisler için belirlenen 2017 yılı birim maliyetler listesinde 5 yıldızlı oteller için birim maliyet 126.932 ₺/yatak olarak açıklanmıştır.

Yapıların ruhsat tarihleri doğrultusunda, A Blok için %4, diğer bloklar için % 10 oranında yıpranma payı düşülmüştür. (Aşınma oranları 02.12.1982 tarih ve 17886 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan "Aşınma Paylarına İlişkin Oranları Gösteren Cetvel" tablosuna göre kabul edilmiştir.)

Diğer maliyetlerin (projelendirme, danışmanlık, peyzaj düzenlemeleri gibi) inşaat maliyetlerinin otel için % 10, AVM için ise %15 oranında olacağı düşünülmektedir. Buna göre inşaat alanları, birim maliyetleri ve yıpranma oranlarına göre hesaplanan yapı değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

AVM Yapı Değeri					
Ada/Parsel	Blok	Yüzölçümü	Birim Değer, ₺/m²	Yıpranma Oranı	Yapı Değeri, ₺
43345/1	A	132.898,58	2.200,00	4%	280.681.800,96
43345/1	B	703,00	2.200,00	10%	1.391.940,00
43344/2	D	81.228,00	2.200,00	10%	160.831.440,00
43344/2	E	60.628,00	2.200,00	10%	120.043.440,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler (İnş. Maliyetleri Toplamının %15'i)					84.442.293,14
Toplam					647.390.914,10

Ankamall AVM'nin 43345 ada 1 parsel üzerinde yer alan ve kat irtifakı kurulu olan A Blok içerisinde Yeni Gimat GYO A.Ş. mülkiyetinde olan 36 adet bağımsız bölümün, mimari proje üzerinden alınan (92.478,45 m²) alanları dikkate alınarak Yeni Gimat GYO A.Ş. mülkiyetindeki toplam yapı değeri hesaplanmıştır.

AVM- Yeni Gimat GYO A.Ş. Mülkiyeti Yapı Değeri					
Ada/Parsel	Blok	Yüzölçümü	Birim Değer, ₺/m ²	Yıpranma Oranı	Yapı Değeri, ₺
43345/1	A	92.478,45	2.200,00	4%	195.314.486,40
43345/1	B	703,00	2.200,00	10%	1.391.940,00
43344/2	D	81.228,00	2.200,00	10%	160.831.440,00
43344/2	E	60.628,00	2.200,00	10%	120.043.440,00
					477.581.306,40
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler (İnş. Maliyetleri Toplamının %15'i)					71.637.195,96
Toplam					549.218.502,36

Otel Yapı Değeri					
Ada/Parsel	Blok	Yüzölçümü	Birim Değer, ₺/m ²	Yıpranma Oranı	Yapı Değeri, ₺
43344/2	F	27.650,00	2.400,00	10%	59.724.000,00
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler (İnş. Maliyetleri Toplamının %10'u)					5.972.400,00
Toplam Yapı Değeri, ₺					65.696.400,00

Toplam değerler hesaplanırken, 43344 ada 2 parsel üzerinde AVM ve otel binasının birlikte bulunması sebebiyle; yapıların inşaat alanları oranına göre arsa payına sahip olacağı kabul edilerek arsa değeri takdiri yapılmıştır.

Maliyet Yaklaşımına göre toplam değerler ile Yeni Gimat GYO. A.Ş. mülkiyetine ait toplam değerler aşağıdaki gibidir.

AVM Toplam Değeri, ₺	
AVM Arsa Değeri, ₺	675.241.045,48
AVM Yapı Değeri, ₺	647.390.914,10
AVM Toplam Değeri, ₺	1.322.631.959,58

AVM-Yeni Gimat GYO A.Ş. Mülkiyetin Değeri	
Arsa Değeri, ₺	578.539.919,98
Yapı Değeri, ₺	549.218.502,36
Toplam, ₺	1.127.758.422,34

OTEL	
Otel Arsa Değeri, ₺	69.326.454,52
Otel Yapı Değeri, ₺	65.696.400,00
Otel Toplam Değeri, ₺	135.022.854,52

6.6 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

AVM ve Otel için kiralanabilir alan bilgileri, 2017 kira bedelleri, kira sözleşme bilgileri, vergi ve sigorta bedelleri müşteriden temin edilmiş, alınan veriler ile pazar araştırması birlikte dikkate alınarak 10 yıl süreli projeksiyon yapılmış ve gelirlerin indirgenmesi yaklaşımı ile tüm değerler bugüne indirgenerek **proje net bugünkü değeri** hesaplanmıştır.

Gelir yaklaşımındaki hesaplamalar AVM ve otel için ayrı ayrı çalışılmıştır. İndirgeme oranı için ortak olan varsayımlar ve genel kabuller aşağıdaki gibidir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Hesaplamalarda 25.12.2017 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,8087 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 4,5205 TL ve 1 USD döviz satış kuru 3,8156 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 4,5286 TL kullanılmıştır.
- İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı X yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde hesaplanmaktadır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.
- İskonto oranı % 11,00 kabul edilmiştir.

İskonto Oranı	11,00%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı	6,62%
Piyasa Risk Primi	4,38%

AVM Değer Takdiri

Müşteriden edinilen bilgilere göre, mağaza, depo ve stand alanlarından oluşan toplam 95.040,00 m² kiralanabilir alan bulunmaktadır.

	Kiralanabilir Alan, m ²
Depo	3.374
Mağaza*	91.404
Stand	262
Toplam	95.040
Boş Mağaza Alanı*	3.541
Boşluk Oranı %	3,87%

**Mağaza kiralanabilir alanı Yeni Gimat GYO A.Ş. mülkiyetindeki alanlardır. Değerleme günü itibariyle doluluk oranı %96,13 tür. Piyasa şartları göz önünde bulundurulduğunda AVM nin doluluk oranı, projeksiyonda ortalama %96 olarak kabul edilmiştir.*

Çevrede benzer nitelikli alveriş merkezlerine ilişkin piyasa araştırması yapılmış, rapora konu AVM içerisinde yer alan mağaza alanları ve müşteriden temin edilen kira bedelleri de dikkate alınarak, AVM bütününde mağaza ortalama kira birim bedelinin 30,00 \$/ m², depo kira m² birim bedelinin 10,00 \$/ m² olabileceği kanaatine varılmış, taksi durağı, ATM, anten, stand ve pano kira gelirleri, diğer gelirler olarak gelir kalemlerine eklenmiştir.

Kabuller Tablosu	
Kira Artış Oranı, %	3%
Gider Kalemleri Artış Oranı, %	5%
Kapitalizasyon Oranı, %	7,5%
Ciro Kira Bedeli Oranı, %	2,0%

Ciro kira bedelinin, mağaza kira gelirinin %2'si kadar olacağı öngörülmüştür.

Diğer Gelirler	
Taksi Durağı İşl. Kira Geliri, \$	60.000
ATM Kira Geliri, \$	185.000
Anten Kira Geliri, \$	100.000
Stand Kira Gelir, \$	650.000
Pano Kira Geliri, \$	140.000

Emlak vergisi, reklam vergisi ve sigorta bedelinden oluşan gider kalemleri, 2017 yılı için müşteriden temin edilmiş olup, artış oranının yıllık %5 olacağı kabul edilmiştir.

Emlak Vergisi (2017), ₺	1.655.974
Emlak Vergisi (2017), \$	434.001
Reklam Vergisi (2017), ₺	194.573
Reklam Vergisi (2017), \$	50.994
Sigorta Bedeli (2017), ₺	283.011
Sigorta Bedeli (2017), \$	74.172

Yıllar	25.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Gelirler			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kiralanabilir Alan, m ²		91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404	91.404
Doluluk Oranı, %		96,13%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%	96%
Kiralan Alan, m ²		87.863,00	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84	87.747,84
Mağaza Kira Geliri, \$			31.589.222	32.536.899	33.513.006	34.518.396	35.553.948	36.620.567	37.719.184	38.850.759	40.016.282	41.216.770
Depo Kira Geliri, \$			404.880	417.026	429.537	442.423	455.696	469.367	483.448	497.951	512.890	528.277
Diğer Gelirler												
Taksi Durağı İşl. Kira Geliri, \$			61.800	63.654	65.564	67.531	69.556	71.643	73.792	76.006	78.286	80.635
ATM Kira Geliri, \$			190.550	196.267	202.154	208.219	214.466	220.900	227.527	234.352	241.383	248.625
Anten Kira Geliri, \$			103.000	106.090	109.273	112.551	115.927	119.405	122.987	126.677	130.477	134.392
Stand Kira Gelir, \$			650.000	669.500	689.585	710.273	731.581	753.528	776.134	799.418	823.401	848.103
Pano Kira Geliri, \$			144.200	148.526	152.982	157.571	162.298	167.167	172.182	177.348	182.668	188.148
Ciro Kira Bedeli			631.784,45	650.737,98	670.260,12	690.367,92	711.078,96	732.411,33	754.383,67	777.015,18	800.325,64	824.335,41
Artık Değer, \$												576.599.318
Toplam Gelirler			33.775.437	34.788.700	35.832.361	36.907.332	38.014.552	39.154.988	40.329.638	41.539.527	42.785.713	620.668.602
Giderler												
Emlak Vergisi		434.001	455.701	478.486	502.410	527.531	553.907	581.603	610.683	641.217	673.278	706.942
Reklam Vergisi,		50.994	53.544	56.221	59.032	61.984	65.083	68.337	71.754	75.341	79.109	83.064
Sigorta Bedeli		74.172	77.881	81.775	85.863	90.157	94.664	99.398	104.368	109.586	115.065	120.819
Toplam Giderler	0	0	587.125	616.482	647.306	679.671	713.655	749.337	786.804	826.144	867.452	910.824
Net Nakit Akışı, \$	0	0	33.188.311	34.172.218	35.185.055	36.227.661	37.300.897	38.405.651	39.542.834	40.713.383	41.918.261	619.757.778
Net Bugünkü Değeri, \$	420.248.921											
Net Bugünkü Değeri, ₺	1.600.602.065											

AVM nin %11,00 indirgeme oranına göre, net bugünkü değeri (420.248.921,-\$) ~**1.600.602.065,-₺** olarak hesaplanmıştır.

Otel Değer Takdiri

Müşteriden alınan bilgiye göre; 31 Ocak 2016 tarihi itibarıyla Anadolu Gayrimenkul Yönetimi A.Ş. ile olan otel kira sözleşmesi karşılıklı olarak fesh edilmiş, Crowne Plaza Oteli 01 Şubat 2016 tarihinden geçerli olmak üzere Bülbüloğlu Kongre Tur. ve Otel İnş. İç ve Dış Tic. A.Ş.'ne yıllık 6.000.000 TL +KDV bedel ile on yıllığına kiralanmış olup yıllık kira artış oranı $[(Tüfe+Üfe/2)+2]$ puan olarak uygulanacaktır. Ancak ülkemizde yaşanan terör olayları ekonomik sıkıntılar nedeniyle Bülbüloğlu A.Ş.'nin talebi üzerine kira indirimine gidilmiş ve 27.02.2017 tarih ve 11 nolu Yönetim Kurulu Kararı gereğince Şubat-Aralık/2017 dönemi için kiranın aylık 425.000 TL+KDV olarak uygulanmasına oybirliği ile karar verilmiştir.

Sözleşmede yer alan kira artış oranı $[(Tüfe+Üfe/2)+2]$ 2017 yılı ilk 11 ay için açıklanan TÜFE, ÜFE oranları ortalaması alınarak %15,45 olarak hesaplanmıştır.

2017 Yılı-İlk 11 ay Ort.				Sözleşme Gereği 2017 Ocak kira artış oranı		
TÜFE (%)		ÜFE (%)				
Ay	Yıllık	Ay	Yıllık	$[(TÜFE+ÜFE)/2]+2$		
Ocak-Kasım	11,06	Ocak-Kasım	15,84	26,91	13,45	15,45

%15,45 oranında kira artışının piyasa koşullarında uygulanabilir olmadığı düşüncesi ile otel kira artış oranı %10 olarak ve sözleşmeye esas ilk kira bedeli üstünden uygulanması öngörülmüştür.

Emlak vergisi ve sigorta bedelleri artış oranı % 5, kapitalizasyon oranı % 7 kabul edilmiştir.

İndirimli Kira*	425.000
Aylık Kira, ₺/ay	500.000
Aylık Kira, \$/ay	131.041
Yıllık Kira, \$	1.572.492
Kira Artış Oranı**	10,00%
Emlak Vergisi (2017), ₺	197.493
Emlak Vergisi (2017), \$	51.759
Sigorta Bedeli (2017), ₺	31.453
Sigorta Bedeli (2017), \$	8.243
Kapitalizasyon Oranı %	7,00%

Yıllar	25.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027
Gelirler			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Kira Geliri, \$	0	0	1.729.741	1.902.715	2.092.987	2.302.285	2.532.514	2.785.765	3.064.342	3.370.776	3.707.854	4.078.639
Artık Değer, \$												58.266.271
Toplam Gelirler, \$	0	0	1.729.741	1.902.715	2.092.987	2.302.285	2.532.514	2.785.765	3.064.342	3.370.776	3.707.854	62.344.910
Giderler												
Sigorta Bedeli, \$			8.655	9.088	9.543	10.020	10.521	11.047	11.599	12.179	12.788	13.427
Vergi Gideri, \$			54.347	57.065	59.918	62.914	66.060	69.362	72.831	76.472	80.296	84.311
Toplam Giderler, \$	0	0	63.003	66.153	69.461	72.934	76.580	80.409	84.430	88.651	93.084	97.738
Net Nakit Akışı, \$	0	0	1.666.738	1.836.562	2.023.526	2.229.352	2.455.934	2.705.356	2.979.912	3.282.125	3.614.770	62.247.172
Net Bugünkü Değeri, \$	34.952.332											
Net Bugünkü Değeri, ₺	133.122.949											

Otelin %11,00 indirgeme oranına göre, net bugünkü değeri (34.952.332,-\$) ~133.122.949,-₺ olarak hesaplanmıştır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerleme çalışmasında, Maliyet Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ile arsa ve yapı değeri ayrı ayrı hesaplanmıştır. Arsa değeri yakın çevresindeki yapılan araştırmalar neticesinde arsa emsallerine göre takdir edilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu çerçevede; yıllara yaygın şekilde gelirler, öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenmiştir. İki yöntem ile ulaşılan değerlerin birbirleri ile tutarlı olduğu görülmüştür. Konu mülklerin doğrudan gelir getirici mülk olmaları sebebiyle Gelir Yaklaşımından elde edilen değerler nihai değer olarak kabul edilmiştir.

ÖZET TABLO		
AVM-Yeni Gimat GYO A.Ş. Mülkiyeti Değeri		
Yaklaşım	KDV Hariç Değer	
	TL	\$
Maliyet Yaklaşımı	1.127.758.422	295.565.159
Gelir Yaklaşımı	1.600.602.065	420.248.921
Otel		
Yaklaşım	KDV Hariç Değer	
	TL	\$
Maliyet Yaklaşımı	135.022.855	35.387.057
Gelir Yaklaşımı	133.122.949	34.952.332

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerleme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi, 43344 ada 2 parsel ve 43345 ada 1 parsel üzerinde yer alan Ankamall AVM ile Crowne Plaza'nın adil piyasa satış değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Rapora konu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Rapora konu Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Gazi Mahallesi 43344 ada 2 parsel ile 43345 ada 1 parsel üzerinde bulunana Ankamall AVM Yeni Gimat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hisse değeri ve Crowne Plaza için peşin satış fiyatı esas alınarak takdir edilen toplam değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

AVM	
KDV Hariç Değer, ₺	1.600.602.065
KDV Dahil Değer, ₺	1.888.710.437
Otel	
KDV Hariç Değer, ₺	133.122.949
KDV Dahil Değer, ₺	157.085.079



Sinem YAVUZ
Geomatik Mühendisi
Değerleme Uzmanı
Lisans No:403181



Elif ÖZEL GÖRÜCÜ
Şehir Plancısı
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 402613



Yılmaz ALUÇ
Jeodezi ve Fotogrametri
Yüksek Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400902

Rapor Eki:

- 1-Gayrimenkul Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- 2-Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
- 3-Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsat ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- 4-Gayrimenkullere Ait Vaziyet ve Kat Planları
- 5-Rapora Konu Gayrimenkullere Ait Tapu Kayıt Belgeleri