



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

**Ankara İli
Çankaya İlçesi
13583 Ada 2 Parsel
Atakule Alışveriş Merkezi**

Rapor Tarihi 19.12.2018

Rapor No P180386

Raporu Talep Eden

**Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
A.Ş.**



19.12.2018

Atalule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

G.O.P Mahallesi, Arjantin Caddesi No: 28, Çankaya/Ankara

Konu: Gayrimenkul değerlendirme raporu

Sayın İlgili,

Kurumunuz ile şirketimiz arasında imzalanan sözleşme uyarınca Çankaya Mahallesi, Çankaya Caddesi No: 1/A-B, Çankaya / Ankara adresinde yer alan, alışveriş merkezi için incelemeler ve gerekli analizler yapılarak hazırlanan değerlendirme raporunu bilgilerinize sunarız. Değerleme raporu gerekli verileri ve değere nasıl ulaşıldığına dair detaylı açıklamaları içermektedir. Rapor içeriğinde belirtilen hususlar, değerlendirme tarihi itibarı ile geçerlidir.

Bu değerlendirme raporunun amacı, rapor içerisinde detayları belirtilen gayrimenkule ilişkin taşınmaz mülkiyeti (kira sözleşmesine bağlı birinci derece) hakkının pazar değeri (piyasa değeri) kanaatini 14.12.2018 tarihi itibarıyla oluşturmaktır. Raporun hazırlanma amacı Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri uyarınca müşteri tarafından kullanılmasıdır. Raporun ilgili kullanıcıları ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Sermaye Piyasası Mevzuatı ile ilgili mevzuatın izin verdiği kullanıcılarıdır.

Değerleme çalışmasına konu taşınmaz 13583 ada 2 parsel 6.730 m² arsa üzerinde yer alan 52.376,19 m² inşaat alanlı Kule ve Atakule A.V.M'dir.

Raporda belirtilen değer; belirli tanımlar, kısıtlayıcı koşullar, varsayımlar ve uygunluk beyanı çerçevesinde takdir edilmiştir. Raporda yer alan açıklamalar ve analizler, kapsamlı rapor formatı çerçevesinde düzenlenmiştir.

Değerleme çalışması Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak ve mesleki özen ve titizlik prensipleri çerçevesinde hazırlanmıştır.

Değerleme uzmanı tarafından yapılan incelemeler ve yapılan analizler doğrultusunda, değerleme raporunda detayları yer aldığı üzere, değerleme çalışmasına konu taşınmaz için 14.12.2018 tarihi itibarıyla takdir edilen pazar değeri (piyasa değeri) (KDV hariç);

270.000.000 TL

(İkiyüzyetmişmilyonTürkLirası)

Saygılarımızla bilgilerinize sunarız.

Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

KALME KURUMSAL
GAYRİMENKUL, FİNANSMAN VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Mebusiler Mah. Maltepe Posta Binası Kat: 25/16 Çankaya/ANKARA
Tel: (0 312) 222 77 41 (4 Hattı) (212) 212 77 41
Ticaret Sicil No: 202201/00000 No: 0-4930-6161-2600049
Maltepe Vergi Dairesi: 493 061 6126
www.kalme.com.tr - info@kalme.com.tr

Cüneyt KARATEPE FRICS, REV, MAI

Genel Müdür



İÇİNDEKİLER

DEĞERLEME RAPORU İÇERİĞİ

İÇİNDEKİLER.....	- 2 -
YÖNETİCİ ÖZETİ.....	- 5 -
ONAY (UYGUNLUK BEYANI).....	- 6 -
GENEL KABULLER VE KISITLAMALAR.....	- 7 -
RAPORUN KULLANIMI VE YAYINLANMASINA İLİŞKİN KISITLAMALAR.....	- 8 -
TAŞINMAZ İÇİN ÖNCEDEN HAZIRLANAN DEĞERLEME RAPORLARI.....	- 8 -
DAYANAK VERİLER.....	- 9 -
GENEL BİLGİLER.....	- 9 -
RAPORU HAZIRLAYAN ŞİRKET BİLGİLERİ.....	- 9 -
MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	- 9 -
RAPORUN KULLANIM AMACI (DEĞERLEMENİN AMACI) VE İLGİLİ KULLANICILAR.....	- 9 -
RAPOR BİLGİLERİ.....	- 10 -
RAPORUN TÜRÜ.....	- 10 -
DEĞERLEME KONUSU.....	- 10 -
RAPORUN SERMAYE PİYASASI KURULU (SPK) DÜZENLEMELERİ İLE İLİŞKİSİ.....	- 10 -
KULLANILAN DEĞER TANIMI.....	- 11 -
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI.....	- 11 -
DEĞERİN TARİHİ.....	- 11 -
ÇALIŞMANIN KAPSAMI.....	- 12 -
MÜŞTERİ TALEPLERİ KAPSAMI VE MÜŞTERİ TARAFINDAN GETİRİLEN KISITLAMALAR.....	- 13 -
DEĞERLEME ÇALIŞMASINI OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VE SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	- 13 -
GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....	- 14 -
TAPU KAYITLARI VE MÜLKİYET BİLGİLERİ.....	- 15 -
TAPU KAYITLARINDA YER ALAN TAKYİDATLAR VE KISITLAMALAR.....	- 15 -
TAPU MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV İNCELEMESİ.....	- 16 -
GAYRİMENKULE İLİŞKİN GEÇMİŞ BİLGİLER.....	- 16 -
SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE GERÇEKLEŞEN EL DEĞİŞTİRMELER.....	- 16 -
SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE MEVCUT TAKYİDATLARA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	- 17 -
TÜRKİYE DEMOGRAFİK VE GENEL EKONOMİK VERİLERİ.....	- 17 -
DEMOGRAFİK VERİLER.....	- 17 -
GENEL DEMOGRAFİK GÖSTERGELER.....	- 17 -
NÜFUS PROJEKSİYONU.....	- 18 -



GENEL EKONOMİK VERİLER.....	- 20 -
GİRİŞ.....	- 20 -
EKONOMİK BÜYÜME ORANLARI	- 22 -
ENFLASYON.....	- 24 -
İŞSİZLİK ORANLARI VE İSTİHDAM.....	- 25 -
DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞİM.....	- 26 -
GAYRİMENKUL VE İNŞAAT SEKTÖRÜNE GENEL BAKIŞ	- 27 -
ANKARA İLİ BÖLGESEL ANALİZİ	- 30 -
TAŞINMAZIN YER ALDIĞI BÖLGE ANALİZİ.....	- 38 -
ÇANKAYA İLÇESİ	- 38 -
TAŞINMAZIN KONUMLANDIĞI BÖLGE.....	- 41 -
GENEL BİLGİLER VE YAKIN ÇEVRE ANALİZİ	- 42 -
ULAŞIM	- 47 -
ARAZİ KULLANIM AMACI VE DEĞİŞİKLİKLERİ	- 48 -
ÇEVRE VE ZEMİN ETKİLERİ.....	- 48 -
ALIŞVERİŞ MERKEZİ PIYASASI ANALİZİ.....	- 48 -
ALIŞVERİŞ MERKEZİ PIYASASINA GENEL BAKIŞ	- 48 -
ALIŞVERİŞ MERKEZİ ALT PIYASASI ANALİZİ.....	- 52 -
TAŞINMAZA İLİŞKİN TESPİTLER VE ANALİZLER.....	- 55 -
ARAZİYE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR	- 55 -
YAPIYA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR.....	- 56 -
ANA YAPI VE ARAZİ KULLANIM ÖZELLİKLERİ	- 56 -
BAĞIMSIZ BÖLÜM ÖZELLİKLERİ.....	- 64 -
İMAR DURUM BİLGİLERİ	- 65 -
İMAR BİLGİLERİ VE YASAL İZİNLER	- 65 -
İMAR DURUMU.....	- 66 -
YASAL İZİNLER VE EVRAKLAR.....	- 69 -
SON ÜÇ YILLIK SÜREÇTE OLUŞAN İMAR DURUM DEĞİŞİKLİĞİ VE HUKUKİ DURUM DEĞİŞİKLİKLERİ.....	- 70 -
SERMAYE PIYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE MEVCUT YASAL İZİNLERE İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	- 71 -
GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUM ANALİZİ.....	- 71 -
YAPI DENETİM.....	- 71 -
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM.....	- 71 -
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM TANIMI.....	- 71 -
BOŞ OLARAK DÜŞÜNÜLDÜĞÜNDE EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	- 72 -
GELİŞTİRİLMİŞ OLARAK EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	- 72 -



DEĞERLEME.....	- 73 -
DEĞERLEME SÜRECİ.....	- 73 -
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER.....	- 74 -
MALİYET YAKLAŞIMI.....	- 74 -
YÖNTEM.....	- 74 -
MALİYET YAKLAŞIMININ UYGULANMASI.....	- 76 -
MALİYET YAKLAŞIMI SONUÇLARI.....	- 83 -
PAZAR YAKLAŞIMI (EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI).....	- 84 -
YÖNTEM.....	- 84 -
PAZAR (EMSAL KARŞILAŞTIRMA) YAKLAŞIMININ UYGULANMASI.....	- 85 -
GELİR YAKLAŞIMI.....	- 85 -
YÖNTEM.....	- 85 -
GELİR YAKLAŞIMININ UYGULANMASI.....	- 86 -
GELİR YAKLAŞIMI SONUÇLARI.....	- 96 -
GELİŞTİRME YAKLAŞIMI.....	- 96 -
YÖNTEM.....	- 96 -
GELİŞTİRİLECEK PROJEYE İLİŞKİN GÖRÜŞ (BELİRLİ BİR PROJEYE İSTİNADEN DEĞERLEME TAPILIYORSA).....	- 97 -
PROJE GELİŞTİRME YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSANIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERİ).....	- 97 -
MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ.....	- 97 -
DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ÖZETİ VE SONUÇ.....	- 98 -
DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ÖZETİ.....	- 98 -
FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	- 98 -
SONUÇ.....	- 99 -
SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ.....	- 99 -
ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLER HAKKINDA GÖRÜŞ.....	- 100 -
YASAL İZİNLER VE SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE GÖRÜŞ.....	- 100 -
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL PROJESİNİN VEYA GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDALARIN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	- 100 -
EKLER.....	- 101 -
DEĞERLEME UZMANLARINA İLİŞKİN BİLGİLER VE LİSANSLARI.....	
FOTOĞRAFLAR VE BELGELER.....	
ALİŞVERİŞ MERKEZİ PİYASASI ANALİZİ.....	
FİNANSAL VARSAYIMLAR.....	



YÖNETİCİ ÖZETİ

Önemli Konular ve Sonuçların Özeti

Taşınmaz türü:	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çankaya Mahallesi, 13583 Ada 2 parsel tapu kayıtlarına sahip "36 Katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası" vasıflı Atakule AVM
Adres:	Çankaya Mahallesi, Çankaya Caddesi, No:1/A-B, Çankaya / Ankara, 06690
Değerleme tarihi:	14.12.2018
Değerlenen mülkiyet hakkı:	Taşınmaz mülkiyeti (kira sözleşmesine bağlı birinci derece hak)
Arsa:	6.730 m ² alanlı arsa geliştirmelerin yapıldığı imar mevzuatı hükümlerine göre geliştirilmiştir.
Geliştirmeler:	13583 ada 2 parsel üzerinde 52.376,19 m ² inşaat alanına sahip betonarme "Kule ve AVM Binası" yer almaktadır. Değerleme kapsamında yer alan Kule ve AVM'nin brüt kiralanabilir alanı 15.514,45 m ² 'dir. (kule dahil, kioks, vale noktası ve depolar hariç) Kiralanabilir alanları ticaret kullanımları oluşturmaktadır.
Kullanım amacı:	Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri uyarınca müşteri tarafından gerekli bildirim ve kayıtlar için düzenlenmiştir.
İlgili kullanıcılar:	Sermaye Piyasası Kurulu ve ilgili mevzuatın izin verdiği kullanıcılar
İmar durumu:	Kule - Döner Restaurant, Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı (E:3,50) Kule Alanı İçin Hmax: Serbest, Alışveriş Merkezi Hmax: 18,50 m. Ön bahçe mesafesi: 5 m. / Yan bahçe mesafesi: 5 m.
En verimli ve en iyi kullanım:	
<i>Boş olarak düşünüldüğünde</i>	Optimum alan kullanımı ile, maksimum kiralanabilir alan ve yeterli düzeyde sirkülasyon alanları ile ortak hacimlerden oluşan alışveriş merkezi inşa edilmesi biçiminde yorumlanabilir.
<i>Geliştirilmiş olarak</i>	Alışveriş merkezi kullanımı şeklindeki mevcut kullanım biçimi optimum kullanım biçimidir.
Arsa değeri:	94.220.000 TL
Maliyet yaklaşımı:	249.000.000 TL
Pazar yaklaşımı:	-
Gelir yaklaşımı:	274.4000.000 TL
Takdir edilen değer:	270.000.000 TL



ONAY (UYGUNLUK BEYANI)

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları onaylarız;

- Bu rapordaki tüm bilgiler ve araştırmalar, bildiğimiz ve açıkladığımız şekilde gerçek ve doğrudur,
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar yalnızca varsayımlar ve sınırlayıcı koşullar ile sınırlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır,
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul, yatırım ve yatırımın tarafları ile herhangi bir ilginiz yoktur,
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız yoktur,
- Yürütmüş olduğumuz iş önceden belirlenmiş sonuçların elde edilmesine yönelik olarak geliştirilmemiş ve bu şekilde rapor edilmemiştir,
- Verdiğimiz hizmetin karşılığı, bu rapordaki analiz, fikir ve sonuçlardan yola çıkılarak ortaya koyulabilecek hareket ve olaylara bağlı değildir, çalışmanın ücreti de raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir,
- Değerleme çalışması, etik kurallara, performans standartlarına ve mesleki gerekliliklere göre gerçekleştirilmiştir,
- Değerleme çalışmasını yürütmek ve tamamlamak konusunda gerekli mesleki eğitim şartlarını sağlamaktayız,
- Değerleme konusu gayrimenkulün yeri ve türü hakkında daha önceden bilgi sahibiyiz,
- Bu rapora konu olan gayrimenkul Rekşen AKDERELİ GÜÇLÜ ve Doruk YAĞIBASAN tarafından incelenmiştir,
- Bu rapor ve içeriğindeki analiz, kanaatler ve sonuçlar Uluslararası Değerleme Standartları düzenlemelerine uygun olarak hazırlanmıştır,
- Değerlemeyi gerçekleştiren değerleme uzmanı tüm önemli ve anlamlı girdilerin uygunluğunu değerlendirmiştir,
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır,
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

Değerlemeyi Gerçekleştiren Değerleme Uzmanları

Rekşen AKDERELİ GÜÇLÜ
İktisat
Lisans No:403951

Doruk YAĞIBASAN
İnşaat Mühendisi
Lisans No:402152

Değerlemeyi Gözden Geçiren
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Cüneyt KARATEPE FRICS, REV, MAI
İnşaat Mühendisi
Lisans No: 400440

Bu değerlendirme raporunda başka bir versiyonundan bahsedilmediği sürece UDS (veya UDES) ifadesi, SPK tarafından yayınlanan Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ (IIİ-62.1) uyarınca Uluslararası Değerleme Standartları'nın yayımlanan güncel versiyonu olarak kullanılacaktır. Bu raporda aksi belirtilmedikçe UDS veya UDES ifadeleri Uluslararası Değerleme Standartları 2017 versiyonu anlamındadır.

ONAY (UYGUNLUK BEYANI) - 6 -



GENEL KABULLER VE KISITLAMALAR

- Bu raporda belirtilen fikir ve yorumların yürürlük tarihi değerleme tarihidir. Rapor teslim edildikten sonra meydana gelebilecek ekonomik veya fiziksel faktörlerin raporda belirtilen fikir, yorum veya sonuçları etkilemesinden değerleme raporunda adı geçen uzmanlar ve değerleme raporunu hazırlayan şirket sorumluluk taşımaz.
- Değerleme raporu, doğası gereği, bakış açısıyla ilgilidir ve yalnızca taşınmazın değerinin tahminini yansıtmaktadır.
- Raporda bahsedilen, fikir, yorum veya sonuçlar, yalnızca bu çalışma için geçerli olup rapor içeriği ve kapsamı dışında kullanılamaz.
- Raporda kabul edilen geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa ve uzun vadeli arz-talep faktörleri ve istikrarlı bir ekonomik ortam varsayımına dayalı olarak hazırlanmıştır. Bu şartlar gelecek dönemdeki ekonomik göstergeler doğrultusunda değişebilir ve böylece gelecekteki gelir ve değerlendirmeleri etkileyebilir.
- Değerleme çalışması, pazar değeri (piyasa değeri) varsayımlarına göre ve pazar değerinin belirlenmesine yönelik olarak hazırlanmıştır.
- Rapor içerisinde yapılan yorumlar, özel hukuki konuları veya özel uzmanlık gerektiren konuları açıklamak amacı ile yapılmamış, değerleme uzmanının bilgisi dahilinde olan konulara ilişkin belirtilmiştir.
- Resmi kurumlardan temin edilen belge ve bilgilerin doğru ve güvenilir olduğu, tapu kayıtlarında yer alan takyidatların (varsa) ise el değiştirme işlemine engel teşkil etmeyeceği ve taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı ile değerlendirileceği kabul edilmiştir.
- Rapor içerisinde veya eklerinde belirtilen bilgi ve belgeler, ilgili kurumlardan temin edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Değerleme çalışması söz konusu temin edilebilen bilgi ve belgeler dikkate alınarak sonuçlandırılmıştır.
- Temin edilebilen verilerin, bilgi ve belgelerin doğru olduğu kabulü ile değerleme uzmanı tarafından genel bir değerleme çalışması yapılmıştır. Aksi belirtilmedikçe temin edilen bilgi ve belgelerdeki miktarların (büyüklük, alan, vb.) doğru olduğu ve mülke veya mülkün herhangi bir mülkiyet ihlaline konu olmadığı varsayılmıştır.
- Rapor içerisinde veya eklerinde yer alan görsel öğeler, raporun anlaşılabilirliğine yönelik olarak hazırlanmıştır ve başka bir amaçla referans olarak kullanılmamalıdır.
- Raporda aksi belirtilmedikçe, kişisel mülkiyet hakları, taşınabilir varlıklar ve araziye ilişkin kaynak hakları veya yer altı zenginlikleri gibi öğeler dikkate alınmamış, yalnızca rapor içerisinde belirtilen gayrimenkule ilişkin çalışmalar yapılmıştır.
- Bu raporda, gayrimenkulü etkileyecek veya etkileme ihtimali olan tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeler incelenmemiş ve bu tür değer düşürücü bir durumun olmadığı veya oluşmayacağı varsayımından hareketle değerleme çalışması sonuçlandırılmıştır.
- Gayrimenkulü etkileyecek ve değer düşüklüğüne neden olabilecek zemin kirliliği, çevre kirliliği veya gürültü kirliliği gibi faktörlerin olmadığı ve oluşmayacağı varsayılmıştır. Müşteri, gerekli görür ise bu madde ve yukarıdaki maddede yer alan hususlara ilişkin konunun uzmanlarından detaylı ölçüm isteyebilir.
- Değerleme konusu bölgenin ve yapının deprem açısından yeterli zemin ve temel yapısına ve yapısal uygunluğa sahip olduğu varsayılmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazı ilgilendiren herhangi bir hukuki sorun olmadığı, olsa dahi bu sorunların kolaylıkla çözülebileceği varsayımı dikkate alınmış, analizler bu varsayım ışığında sonuçlandırılmıştır.
- Aksi belirtilmedikçe, değerleme çalışması muhasebe uygulamalarına ilişkin olarak herhangi bir çalışmayı içermekte olup Müşteri'nin bu çerçevedeki uygulamalarından raporu hazırlayan değerleme kuruluşu ve raporda imzası bulunanlar sorumlu değildir.
- Raporda belirtilen değerler değerleme çalışması kapsamında, raporun kullanım amacı ve ilgili kullanıcı ile bağlantılı olarak yalnızca değerlenen mülkiyet haklarına uygulanabilir. Değerleme çalışması başka bir amaç veya kullanıma uygun değildir.
- Aksi belirtilmediği takdirde, müşteri ve değerleme çalışması hakkında elde edilen bilgilerin doğru olarak derlendiği ve açıklanmayan kiralar, anlaşmalar, rehinler ve diğer takyidatların olmadığı varsayılmıştır.



- Tüm mühendislik çalışmalarının doğru olduğu kabul edilmiştir. Değerleme uzmanı yasal teftiş yapmamış veya denetim için görevlendirilmemiştir. Bu nedenle sunulan belge ve görseller okuyucuya yardımcı olmak amacıyla derlenmiştir.
- Sorumlu mülk sahibi ve yeterli düzeyde gayrimenkul yönetiminin olduğu varsayılmaktadır.
- Taşınmazın faaliyeti ile ilgili temin edilen tüm finansal verilerin (finansal tablo ve raporlar, kira verileri, vb) eksiksiz, doğru ve gerçek olduğu kabul edilmiştir.
- Uyumsuzluklar ve eksiklikler belirtilmedikçe, detaylı olarak açıklanmadıkça ve raporda nitelendirilmedikçe, taşınmazın ilgili yasal düzenlemeler ve çevre düzenlemelerine tam uyumlu olduğu varsayılmaktadır.
- Raporda takdir edilen değer arsa ve üzerindeki geliştirmeler olarak ayrılması, sadece belirli kullanım şekillerinde uygulanabilir. Arsa ve bina olarak ayrılmış değerlerin diğer değerleme çalışmaları ile birlikte kullanılması veya belirli kullanım şekilleri dışında uygulanması durumunda bu değerler geçerli değildir.
- Bu rapor herhangi bir mühendislik raporu niteliğinde düzenlenmemiş veya bu tür bir raporla ilişkilendirilmemiştir, yalnızca değerlendirme amacıyla hazırlanmıştır. Bu raporun amacı yapısal yeterliliğin incelenmesi değildir. Bu nedenle, malzeme, çatı, temel, tesisat vb. ekipman ve konuları da içine alan hizmetler konusunda güvence, sunum veya sorumluluk içermemektedir. Müşteri tarafından gerekli görülürse ayrıca mühendislik veya inşaat gözlemleri yaptırılabilir. Bütün geliştirme, ekipman ve yapı tesisatlarının yeterli olduğu, gizlenmiş veya potansiyel hasar ya da yetersizliklerin olmadığı tahminine dayalı olarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.
- Bu değerlendirme raporu yalnızca bir bütün olarak değerlendirilebilir. Raporun bir parçası rapordan ve içeriğinden bağımsız olarak kullanılamaz. Bu değerlendirme çalışmasının bütününden ayrı olarak bir parçanın değerlendirilmesi ona bağlı olarak ulaşılan sonucu geçersiz kılar.

RAPORUN KULLANIMI VE YAYINLANMASINA İLİŞKİN KISITLAMALAR

Bu değerlendirme raporu, raporda belirtilen kullanım amacına yönelik olarak hazırlanmış olup başka bir kullanım için uygun değildir. Bu değerlendirme raporu Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından "Müşteri" için hazırlanmıştır. Bu değerlendirme raporunun veya eklerinin Müşteri veya raporda açıkça belirtilen ilgili Kullanıcı(lar) haricinde başka bir kişi veya kurum ile Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı izni olmadan paylaşılması yasaktır.

Bu raporun veya eklerinin herhangi bir bölümünün, belirtilen değerlerin, raporun bir parçasının veya tamamının, değerlendirme uzmanları veya değerlendirme şirketine ilişkin bilgilerin, değerlendirme yöntemlerine ilişkin yapılan çalışmaların ve çalışma yöntemlerinin, bölgesel veya genel verilerin, rapor veya ekleri içeriğinde yer alan her türlü bilgi, belge, şekil, şema, grafik, formül, isim, vb. alıntı yapılması, üçüncü kişi veya kurumlara bildirilmesi, paylaşılması, herhangi bir yerde yayınlanması, referans gösterilmesi, kopyalanması, vs. tüm kısmi veya bütün alıntılar Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'nin yazılı izni olmadan yapılamaz.

Bu değerlendirme raporu Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından sınırlı sayıda üretilmiştir. Orijinal nüshaları dışında kopyalanması veya kısmi veya bütün olarak çoğaltılması Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.'den onay alınmadan yapılamaz.

TAŞINMAZ İÇİN ÖNCEDEN HAZIRLANAN DEĞERLEME RAPORLARI

Bu rapor kapsamına dahil edilen gayrimenkul için şirketimiz tarafından önceki tarihlerde hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.



DAYANAK VERİLER

- Rapor içeriğinde belirtilen resmi kurumlardan ve diğer kişi ve kurumlardan elde edilen bilgi ve belgeler
- Rapor içeriğinde belirtilen mevcut piyasa araştırmaları ve analizleri
- Taşınmazın yerinde, yakın ve uzak çevresinde yapılan incelemelerden ve tespitlerden elde edilen veriler
- Değerleme uzmanının geçmiş dönem çalışmaları, tecrübeleri ile şirket arşivi
- Rapor içerisinde belirtilen kaynak, doküman ve standartlar

Dayanak olarak ele alınan verilere ilişkin detaylara rapor içerisinde yer verilmiş ve kaynakları ile doğrulanmasına ilişkin gerekli çalışmalar yapılmıştır. Bu değerleme raporunda yer alan bilgilerin, sahip olunan tüm bilgiler çerçevesinde gerçeğe uygunluğu konusunda ve bu bilgilerin anlamını değiştirecek nitelikte bir eksiklik bulunmaması için her türlü makul özen gösterilmiştir.

GENEL BİLGİLER

RAPORU HAZIRLAYAN ŞİRKET BİLGİLERİ

Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Adres: Mebusevleri Mh. M.Fevzi Çakmak Cd. No:25/16 Çankaya/Ankara, 06570.

Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.;

- ✓ 20.12.2010 tarih ve 7711 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan esas sözleşmeye istinaden kurulmuştur. Şirket sermayesi 1.000.000 TL'dir,
- ✓ 24.06.2011 tarihi itibarı ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere listeye alınmıştır,
- ✓ 10.01.2012 tarihi itibarı ile Royal Institution of Chartered Surveyors tarafından Regulated by RICS statüsüne alınmıştır,
- ✓ 28.06.2012 tarihi itibarı ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu tarafından bankalara değerlendirme hizmeti vermek üzere listeye alınmıştır,
- ✓ 23.12.2011 tarihinden itibaren ISO 9001 Kalite Yönetim Sistemi sertifikalıdır.
- ✓ 09.05.2018 tarihinden itibaren ISO 27001 Bilgi Güvenliği Yönetim Sistemi sertifikalıdır.

MÜŞTERİ BİLGİLERİ

Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Adres: Gaziosmanpaşa Mahallesi, Arjantin Caddesi, No:28, Çankaya/Ankara

RAPORUN KULLANIM AMACI (DEĞERLEMENİN AMACI) VE İLGİLİ KULLANICILAR

Bu değerlendirme raporunun amacı (müşteri talepleri kapsamı), müşteri talebi doğrultusunda, rapor içerisinde detayları belirtilen gayrimenkule ilişkin pazar değeri (piyasa değeri) kanaatini değerlendirme tarihi itibarıyla oluşturmaktır.

Pazar değeri takdiri Türk Lirası cinsinden takdir edilmiş, döviz bazlı değer takdirleri ise sadece bilgi vermek amaçlı belirtilmiştir.



Raporun kullanım amacı Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri uyarınca gerekli verileri edinmek, bilgilendirmeleri yapmak ve kayıtları oluşturmak üzere müşteri ve ilgili kullanıcı(lar) tarafından kullanılmasıdır.

Raporun ilgili kullanıcıları ise Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Sermaye Piyasası Mevzuatının rapora erişim hakkı ve rapor hakkında bilgi edinmesine izin verdiği kullanıcılarıdır.

Raporun türü, değerlendirme tarihi itibarıyla raporda detayları belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin takdirine ilişkin hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporu olarak sınıflandırılmaktadır. Bu rapor, bahsedilenden farklı amaç için kullanıma yönelik değildir.

RAPOR BİLGİLERİ

Şirketimiz ile müşteri arasında 30.01.2018 tarihinde imzalanan sözleşme uyarınca bu değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

Bu değerlendirme raporu 19.12.2018 tarihi itibarıyla tanzim edilmiştir. Şirketimiz tarafından P180386 rapor numarası ile bu çalışma kayıt altına alınmıştır.

Bu çalışmada değerlemeyi gerçekleştiren değerlendirme uzmanı olarak Rekşen AKDERELİ GÜÇLÜ (Lisans No: 403951) ve Doruk YAĞIBASAN (Lisans No:402152), değerlemeyi gözden geçiren sorumlu değerlendirme uzmanı olarak da Cüneyt KARATEPE (Lisans No:400440) görev almıştır.

RAPORUN TÜRÜ

Değerleme tarihi itibarıyla rapor içerisinde detayları verilen taşınmazın pazar değerinin belirlenmesine ilişkin gayrimenkul değerlendirme raporudur.

DEĞERLEME KONUSU

Değerleme çalışmasına konu taşınmaz Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çankaya Mahallesi,13583 Ada 2 parsel tapu kayıtlarına sahip "36 Katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası " vasıflı Kule ve AVM yapısıdır. 13583 ada 2 parselde 52.376,19 m² inşaat alanına sahip betonarme AVM binası yer almaktadır. Değerleme kapsamında yer alan Kule ve AVM'nin brüt kiralanabilir alanı 15.514,45 m²'dir (kule dahil, kioks, vale noktası ve depolar hariç). Kiralanabilir alanları ticaret kullanımları oluşturmaktadır.

RAPORUN SERMAYE PİYASASI KURULU (SPK) DÜZENLEMELERİ İLE İLİŞKİSİ

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu ilgili tebliğleri ve düzenlemeleri çerçevesinde hazırlanmıştır.



KULLANILAN DEĞER TANIMI

Bu değerleme çalışmasında "Pazar Değeri" tanımı esas alınmıştır. Uluslararası Değerleme Standartları (UDS), 2017 versiyonunda UDS 104 Değer Esasları bölümünde 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" şeklinde tanımlanmıştır (Uluslararası Değerleme Standartları, 2017, s.26, para.30.1).

The Appraisal of Real Estate bu tanımı şu şekilde ifade eder; "Pazar değeri (piyasa değeri), özel bir tarihte, nakit veya nakit benzeri bir araç ile ya da diğer ayrıntılı olarak açıklanan bir araç ile, belirlenmiş mülkiyet haklarının gerekli adil satış koşullarına sahip rekabetçi bir piyasada, makul bir pazarlama sonrasında satıldığı, alıcı ve satıcının makul, bilgili ve kişisel çıkarlarını gözeterek davrandıkları, uygunsuz zorlama olmaksızın fiyattır" (The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Appraisal Institute, s.23).

Yukarıda ifade edilen tanımlar genel olarak benzer ifadeleri içermekte olup, bu tanımlar çerçevesinde üzerinde durulan temel konular aşağıdaki gibidir;

- Taraflar arasında özel bir ilişki, özel durumlar veya verilen ödümler bulunmamaktadır. Taraflar birbirinden bağımsız hareket etmektedir ve birbirleri ile ilişkileri yoktur,
- Daha önceden belirlenmiş veya gerçek satış fiyatından ziyade, değer, tahmini bir tutardır,
- Değer, belirli bir tarih için (değerleme tarihi) tahmin edilmektedir,
- Satın alma konusunda motive olmuş, zorlanmamış bir alıcı ile; herhangi bir fiyattan satmaya aşırı istekli ve zorlanmış olmayan ve piyasa koşullarında makul görülmeyen bir fiyatta ısrarcı olmayan satıcı arasındaki işlemidir,
- Yeterli sayıda piyasa katılımcısının dikkatine sunulmasına olanak verecek şekilde yeterli zaman ve belirli bir pazarlama dönemi bulunmaktadır,
- Taraflar piyasa koşulları hakkında makul derecede bilgi sahibidirler, makul, basiretli ve kendilerine en yüksek faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler,
- Herhangi bir zorlama ve baskı olmaksızın işlem gerçekleştirilmektedir,
- İşlem peşin veya benzeri bir şekilde gerçekleştirilmektedir.

Pazar değeri ve piyasa değeri ifadeleri eş anlamlı ifadeler olup, bu raporun bazı bölümlerinde pazar değeri, bazı bölümlerinde piyasa değeri ifadesi kullanılmış olabilir. Her iki ifade de, bu bölümde açıklanan aynı tanım için kullanılmaktadır.

UDS'de açıklandığı üzere, bu değer ifadesinde el değiştirme işlemlerinden kaynaklı olarak tarafların katlanacağı el değiştirmeye yönelik maliyetler ve yine bu işlem sonucu doğan vergiler dikkate alınmamaktadır.

DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI

Bu çalışmada mutlak mülkiyet hakkı (birinci derece hak) değerlemeye konu edilmiştir. Bu çalışmaya konu edilen taşınmaz mülkiyeti, kiralama sözleşmesine bağlı birinci derece haktır.

DEĞERİN TARİHİ

Saha araştırmaları 10.12.2018 – 14.12.2018 tarihleri arasında yapılmıştır. Değerin tarihi ise araştırmaların sonuçlandığı 14.12.2018 tarihtir. Değerleme sonucu, değer tahmininin efektif tarihi itibarıyla geçerlidir. Efektif tarih olarak saha çalışmalarının sonuçlandığı tarih esas alınmıştır.



ÇALIŞMANIN KAPSAMI

Bu değerlendirme çalışmasının kapsamı, çalışmaya konu taşınmazın değerine etki edebilecek tüm faktörlerin detaylı bir şekilde analiz edilmesini içermektedir. Bu çerçevede, genel, yerel ve bölgesel karakteristik değişik kaynaklar kullanılarak araştırılmıştır. Bu kaynaklara resmi kurumlar tarafından yayımlanan istatistik veriler, değişik yayınlar, bölgede yapılan araştırmalar gibi genelden özele doğru yapılan inceleme ve araştırmalardan elde edilen veriler dahildir. Daha geniş çaplı tespitlerin yanı sıra Ankara genelinde ve daha spesifik olarak da Çankaya özelinde taşınmazın içinde yer aldığı piyasaya ilişkin araştırmalar yine kamuya açık kaynaklardan, ilgili belediye verilerinden ve piyasa katılımcılarından toplanmıştır.

Çalışmaya başlamadan önce, değerlemede kullanılacak tanımlar ve değerlemenin amacı dikkate alınarak ön hazırlıklar yapılmıştır. Taşınmaza ilişkin tapu kayıtları alınarak ön çalışmada bu bilgiler de değerlendirilmiştir. Bu kayıtlarda herhangi bir takyidat olup olmadığı incelenmiştir. Bu çalışma hukuki bir inceleme amacını temel almadığından, değerlendirme amacı için hazırlandığından, olası takyidatlara ilişkin açıklamaları raporu hazırlayan uzmanın bilgilendirme amaçlı olarak yaptığı göz ardı edilmemelidir. Sermaye Piyasası Mevzuatına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada (varsa) takyidatların ilgili mevzuatta (Sermaye Piyasası Mevzuatı) yer aldığı şekliyle değerlendirildiği ve buna yönelik açıklamaların yapıldığı dikkate alınmalıdır. On-line sistem üzerinden parsel olarak konumu, özellikleri, imar bilgileri gibi bilgilerden erişilebilen bilgiler incelenmiştir.

Tapu kayıtları ve son üç yıl içerisinde el değiştirmelerin olup olmadığına dair bilgi edinmek üzere ilgili tapu müdürlüğünde incelemeler yapılmıştır. Tespit edilen bilgiler ile çalışmaya başlamadan önce elde edilen bilgiler karşılaştırılmıştır. Resmi kurum incelemelerinin bir aşaması belediye araştırmasıdır. İlgili belediyesinde imar durumu ile ilgili bilgilerin yanı sıra arşiv kayıtları ve diğer gerekli izinler ve belgelere ilişkin veriler toplanmıştır. Belediye araştırmaları aşamasında emlak vergisi ile ilgili bilgiler de alınmıştır.

Resmi kurumlarda yapılan incelemeler veya resmi kurumların sistemlerinden erişilen bilgiler incelenmiş, benzer olan bilgilerin kontrolleri ve uyumları yapılmıştır. Sonraki aşamada ise taşınmazın yerinde incelemeleri ve tespitler yapılmıştır. Saha tespitlerinin bir aşaması da incelenen yapının resmi kurumlardan elde edilen bilgi ve belgeler ile imar planına uygunluğunun test aşamasıdır. Gayrimenkulün niteliğine göre bazı durumlarda taşınmazın tamamının detaylı olarak incelenmesi gerekemeyebilir. Bu çalışmada uzman tarafından saha incelemeleri, değerlendirme çalışması için gerekli detayları edinecek biçimde şekillendirilmiştir.

Müşteriden tarafımıza Çankaya Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen onaylı tapu kayıt örneği sunulmuştur. Temin edilen onaylı tapu kayıt örnekleri ilgili Müdürlükten kontrol edilmiştir. Çankaya Belediyesinden alınan Onaylı İmar durum yazısı da müşteri tarafından temin edilmiştir. İlgili belediyeden parsel için imar durum bilgileri kontrol edilmiş ve rapora görsel olarak eklenmiştir. Taşınmaza ait Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından verilmiş olan yapı kullanma izin belgesi, yapı ruhsatları onaysız olarak müşteri tarafından temin edilmiştir. Söz konusu belgeler Ankara Çevre Ve Şehircilik İl Müdürlüğünde kontrol edilmiştir. Taşınmaz Çankaya İlçe sınırları içerisinde yer almakta olup Emlak Vergisi bilgileri Emlak Servisinden müşteri tarafından temin edilen belge tarafımıza sunulmuştur. Ayrıca tarafımıza müşteri tarafından AVM içerisinde faal durumda olan kira detay tabloları, bazı kiracı sözleşmeleri, doluluk ve boşluk alanlarını belirten kat bazlı bağımsız bölüm listesi ve bina sigorta poliçe belgesi de paylaşılmıştır. Söz konusu tablo onaysız olup beyan edilen kullanım alanları mimari proje üzerinden, kira verileri ise pazar araştırmalarından elde edilen veriler ile karşılaştırılmıştır.

Saha araştırmalarının bir bölümü de karşılaştırılabilir gayrimenkullere ilişkin verilerin toplanması ve satış ya da satılık bilgileri ile kiralara ilişkin bilgilerin piyasa katılımcılarından temin edilmesi aşamasını kapsamaktadır. Geliştirilmiş mülklerin yanı sıra, arsa değerlemesinin de gerekli olduğu durumlarda karşılaştırılabilir arsa satış verilerinin teminine yönelik araştırmalar yapılmaktadır. Bu çalışmada, taşınmazın niteliği ve değerlendirme aşamasında kullanılacak yöntemler esas alınarak gerekli piyasa verileri, belirlenen piyasa alanında, toplanmıştır. Genel olarak satılmış gayrimenkul verilerine erişmek güç olsa da bu tür verilerin toplanması için gerekli araştırmalar yapılmış, satılık veya teklif gören taşınmazlara ilişkin bilgilere ulaşılmaya çalışılmıştır. Piyasa katılımcılarının davranışları ve motivasyonları hakkında detaylı bilgilerin alınması için emlak komisyoncuları ile de görüşmeler yapılmış ve arzadaki taşınmazlara karşı oluşabilecek piyasa analiz edilmiştir. Piyasa araştırmaları



gerekli görülen çalışmalarda sadece satış verileri üzerine değil, kira verileri, kiralama koşulları, boşluk ve toplama kaybı, masraflar, geri dönüş oranları, inşaat maliyetleri, yıpranmalar gibi diğer konuları içerecek biçimde de şekillenebilmektedir. Bu çalışmada gayrimenkulün türü ve değerlemede kullanılan yöntemler araştırmanın kapsamını ve içeriğini oluşturmuş ve bu konulara uygun veriler toplanmıştır.

Gerekli olan veriler toplandıktan ve derlendikten sonra çalışmanın analiz kısmı başlamaktadır. Veriler incelenerek en verimli ve en iyi kullanım, kullanılacak değerlendirme yaklaşımlarının belirlenmesi gibi aşamalar irdelenmiştir ve sonrasında resmi kurumlarda ve sahada tespit edilen tüm veriler tekrar gözden geçirilerek karşılaştırılmış; değerlendirme yaklaşımlarına yönelik analizler ve hesaplamalar yapılmıştır. Tüm yaklaşımlarda ve bakış açılarında piyasa bazlı verilerin kullanılmasına özen gösterilmiştir.

Bu değerlendirme çalışması Uluslararası Değerleme Standartları'nın rapor içeriği bölümüne uygun olarak gerekli görülen detayları içerecek şekilde ve standarda uygun olarak tamamlanmıştır.

Bu değerlendirme çalışması Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde, mevzuata uygun olarak hazırlanmıştır.

Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş., kalite yönetim sistemi oluşturmuş ve çalışmalarında belirlemiş olduğu prensipleri uygulamaktadır. Şirketimiz kalite standartları gereği, hazırlanan raporlar zorunlu olarak ikinci bir okuma ve kontrolden geçmektedir.

Raporda adı geçen değerlendirme uzmanları yerinde inceleme ve araştırmaları tamamlamış, yukarıda açıklanan çalışmaları yürütmüş ve tespit ettiği veriler başta olmak üzere diğer araştırmaları ve tecrübelerinden de yararlanarak değerlendirme raporunu hazırlamıştır. Hazırlanan değerlendirme raporu sorumlu değerlendirme uzmanı tarafından gözden geçirme (valuation review) çalışması biçiminde incelenmiştir.

Değerleme çalışması için yerinde tespitlere başlanmadan önce raporu hazırlayan uzman ile sorumlu değerlendirme uzmanı tarafından bölgesel ve sektörel araştırmalar ile çalışmanın kapsamı konusunda ön hazırlık yapılmış, 10.12.2018 ve 14.12.2018 tarihleri arasında değerlendirme uzmanları tarafından yerinde tespitler ve bölgesel incelemeler yapılmıştır. Gerekli verilerin toplanmasından sonra analizler yapılmış ve rapor yazım aşamasına geçilmiştir.

Çalışmanın Kapsamı ana başlığı ve alt başlıklarında yer alan konular da dahil olmak üzere, bu bölümler ve bunlardan önceki bölümler *İşin Kapsamı* olarak müşteriye ve raporun ilgili kullanıcılarına yazılı şekilde bu rapor içeriğinde açıklanmıştır.

MÜŞTERİ TALEPLERİ KAPSAMI VE MÜŞTERİ TARAFINDAN GETİRİLEN KISITLAMALAR

Bu değerlendirme çalışmasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir. Müşteri talepleri, raporda detayları verilen taşınmazın pazar değerinin belirlenmesini kapsamaktadır.

DEĞERLEME ÇALIŞMASINI OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VE SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme çalışmasında belirtilen kullanım amacı doğrultusunda, görevlendirmenin koşulları çerçevesinde çalışmayı ve araştırmayı kısıtlayıcı bir bilgi mevcut olmayıp, çalışmanın sonuçlandırılması için gerekli olan araştırma, inceleme ve analizler ile ilgili kısıtlama ve sınırlama bulunmamaktadır. Çalışmayı olumsuz olarak etkileyecek bir faktör oluşmamıştır.



GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER

Değerleme çalışmasına konu taşınmaz, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çankaya Mahallesi, 13583 ada 2 parselde konumlu ve tapu kayıtlarına göre "36 Katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası" vasıflı Kule ve AVM'dir. Taşınmazın açık adresi; Çankaya Mahallesi, Çankaya Caddesi, Atakule AVM No:1/A-B Çankaya/ANKARA'dır.

Değerleme konusu Atakule Alışveriş Merkezi toplam 52.376,19 m² inşaat alanına sahip AVM yapısıdır. Söz konusu alışveriş merkezinin brüt kiralananabilir alanı 15.514,45 m²'dir (kule dahil, kioks, vale noktası ve depolar hariç). Kiralanabilir alanları ticaret kullanımları oluşturmaktadır. Tadilat yapı kullanma izin belgesi baz alındığında, 13583 ada 2 parsel üzerinde yer alan binanın inşaatı 2018 yılında tamamlanmış ve faaliyetine başlamıştır.

13583 ada 2 parsel; 7 bodrum, -3.00 kotu, zemin, 2 normal kat, yönetim katı, 2. kat asma, çatı kat ve kule olarak proje ve inşa edilmiş olup 7. bodrum katta oto yıkama, depo, su deposu, teknik alanlar; asansör; 6. bodrum katında sığınak, otopark, teknik alanlar, kule su deposu, asansör, depolar; 5. bodrum katında teknik hacim boşluğu, otopark, soyunma odaları; 4.bodrum katında otopark, dükkanlar, depolar, teknik alanlar, personel yemekhane, temizlik odaları, asansör; 3. bodrum katında otopark, dükkanlar, bay-bayan mescit, jeneratör, revir, güvenlik, ofis, otomasyon; 2. bodrum katında dükkanlar, teknik alanlar, çöp odası, dolaşım alanı, bebek bakım odası, personel odası, asansörler, 1. bodrum katında dükkanlar, bebek bakım odası, bay-bayan WC, servis koridoru, teknik alanlar, kule giriş, asansörler; -3.00 kotunda servis giriş, depo, teknik alanlar, asansör; zemin katında dükkanlar, restaurant, avm ana giriş, bay-bayan wc, asansör, teknik alanlar, depolar, teras, galeri boşlukları, dolaşım alanı; 1. katında dükkanlar, restaurant, dolaşım alanı, teras, asansör, merdiven, bay-bayan wc, bebek bakım odası; 2. katında dükkanlar, sinema, teknik alanlar, teras, depo, teknik alanlar, bay bayan wc, asnsör; yönetim katında (+15,00 kotu) yönetim ofisi, teknik alanlar, asansör; 2. kat asma katında teknik alanlar bulunmaktadır.

Parsel üzerinde değerlendirme tarihi itibari ile faal durumda olan Atakule Alışveriş Merkezi yer almaktadır. Süreli kira sözleşmeleri yolu ile bünyesinde bulunan dükkan birimlerinin büyük çoğunluğu kiralanmış durumda olup bir kısmı ise boştur.



TAPU KAYITLARI VE MÜLKİYET BİLGİLERİ

10.12.2018 tarihi onaylı tapu kayıt bilgilerinden elde edilen veriler aşağıdaki gibidir;

Tapu Kayıtları	
İli:	Ankara
İlçesi:	Çankaya
Mahallesi:	Çankaya
Köyü:	-
Sokağı:	-
Mevkii:	-
Pafta No:	-
Ada No:	13583
Parsel No:	2
Yüzölçümü (m²):	6.730
Ana Gayrimenkul Niteliği:	36 Katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası
Bağımsız Bölüm Niteliği:	-
Arsa Payı:	-
Blok No:	-
Kat No:	-
Bağımsız Bölüm No:	-
Malikleri ve Hisseleri:	Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1/1)

TAPU KAYITLARINDA YER ALAN TAKYİDATLAR VE KISITLAMALAR

Çankaya Tapu Müdürlüğü'nden alınan ve aşağıda sunulan tapu kayıt belgesine göre rapora konu taşınmazın tapu kayıtlarında aşağıda belirtilen takyidatlar bulunmaktadır:

Serhler Hanesinde:

99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (TEDAŞ lehine yıllık 1 TL den 99 yıl müddetle kira serhi) (Başlama Tarih 28.12.2016) (30.12.2016 tarih 100298 yevmiye)

Beynalar Hanesinde:

Diğer: Konusu (Cins Tashihi için vergi ilişkisi kesilmiştir. Tarih 30.11.2018 Sayı E: 466566 (Başlama Tarih 04.12.2018, Bitiş Tarih 04.12.2018) (04.12.2018 tarih 92498 yevmiye)



Tapu Kayıtları

TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI (Akrif Malikler için Detaylı - ŞBİ var)			
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 135532
Zemin No	: 594063	Yüzölçümü	: 6.730.90 m2
İl / İlçe	: ANKARA ÇANKAYA	Ana Tap. Niteliği	: 36 KATLI BETONARME OFİS İŞYERİ VE ARSASI
Kurum Adı	: Çankaya TM		
Mahalle / Köy Adı	: ÇANKAYA Mah.		
Mes. No	: 1		
Çift / Sayfa No	: 3. 252		
Kayıt Durum	: Aktif		

TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK			
ŞBİ	Ankara	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye
Beyan	Düğü (Konusu: Çuı tabulu için vergi ilağı kısımlıdır.) Tarih: 30.11.2018 Sayı: 466586 (Başlama Tarih: 04.12.2018, Bitir Tarih: 04.12.2018 - Sone)	ANKARA VERGİ DAİRESİ BAŞKANI İÖİ VE RASİT VE HARÇLAR VERGİ DAİRESİ MÜDÜRLÜĞÜ	04.12.2018 - 92498

MÜLKİYET BİLGİLERİ			
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Tayda
1364189	ATATÜRK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	TAM	6.730.00
			Metrekare
			Edinme Sebebi - Tarih - Yev.
			Yatırı Şirketlerine Ayrı Sermaye Kurulması - 25/08/2000 - 9186-

MÜLKİYET BİLGİLERİ			
ŞBİ	Ankara	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye
Serh	99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (11/04/15 İhtiva Yılı) 1 TL den 99 yıl müddetle kira serhi. (Başlama Tarih: 28.12.2016 Sone)		30.12.2016 - 100298

* Tesis edilen şerhler ve beyanlar salt elektronik ortamda tutulmaktadır.

Raporlayan: (44393)
Serpi DEĞİRMENKCI
Kaydına Muzundur.
40.12.2018

Rapor Tarih: Sayı: 10.12.2018 - 916

1

TAPU MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV İNCELEMESİ

Parsel üzerinde bulunan yapı için kat irtifakı tesis edilmemiş olup taşınmaza ait mimari proje Çankaya Tapu Müdürlüğü'nde bulunmamaktadır.

GAYRİMENKULE İLİŞKİN GEÇMİŞ BİLGİLER

Taşınmazın tapu kayıtlarında, tapu kütüğü üzerinden, son üç yıl içerisinde varsa el değiştirmeler incelenmiştir.

SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE GERÇEKLEŞEN EL DEĞİŞTİRMELER

Tapu müdürlüğünde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmaza ilişkin son 3 yıl içerisinde el değiştirme işlemi gerçekleşmediği tespit edilmiştir.

Ana taşınmaz niteliği "Arsa" iken cins tashihi işlemi ile niteliği "36 katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası" olarak tescil edilmiştir. (10.12.2018 tarih ve 93765 yevmiye ile)

[Handwritten signatures]



SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE MEVCUT TAKYİDATLARA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Mevcut takyidatların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına engel teşkil edip etmediği hakkında görüşte temel olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin ilgili hükümleri incelenmektedir.

TEDAŞ lehine kira şerhi, bazı taşınmazlar üzerine konulmakta ve tasarrufu kısıtlayıcı bir nitelik barındırmamaktadır. Bunun yanı sıra, taşınmaz tamamlanmış, yapı kullanma izin belgesi almış ve tapu kayıtlarında belirtilen niteliği ile mevcut durumunun uygun olduğu (cins tashisi) da tespit edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde bulunan takyidatlar ve mevcut vasfı dikkate alınarak Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde, gayrimenkulün yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına ilişkin herhangi bir engel teşkil etmediği düşünülmektedir.

TÜRKİYE DEMOGRAFİK VE GENEL EKONOMİK VERİLERİ

DEMOGRAFİK VERİLER

GENEL DEMOGRAFİK GÖSTERGELER

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) tarafından yayınlanan Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 2017 yılı Türkiye nüfusu 80.810.525 kişidir.

Nüfus ve Yıllık Nüfus Artış Hızı, 2007 – 2017

Yıl	Nüfus	Yıllık Nüfus Artış Hızı (binde, ‰)
2007	70.586.256	-
2008	71.517.100	13,1
2009	72.561.312	14,5
2010	73.722.988	15,9
2011	74.724.269	13,5
2012	75.627.384	12,0
2013	76.667.864	13,7
2014	77.695.904	13,3
2015	78.741.053	13,4
2016	79.814.871	13,5
2017	80.810.525	12,4

Kaynak: Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçları, 2007-2017, TÜİK

31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla nüfus dağılım oranında %50,2 erkek nüfus, %49,8 kadın nüfus olarak sayılmış ve bir önceki yıla göre nüfus artışı 995.654 olmuştur.

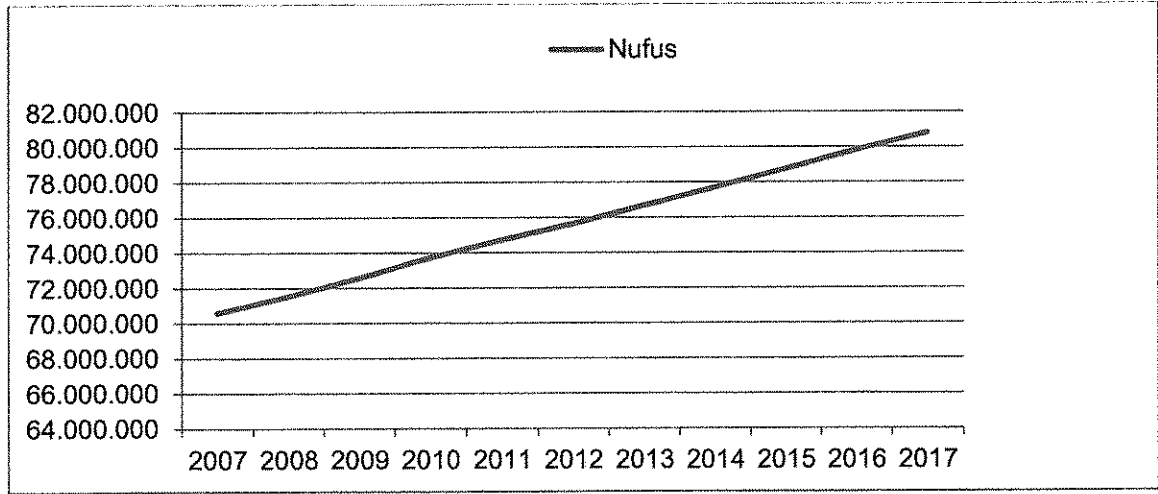


Türkiye yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında binde 13,4 iken; 2016 yılında binde 13,5; 2017 yılında ise binde 12,40 olmuştur. Türkiye’de il ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2012 yılında %77,3 iken, 14 ilde büyükşehir belediyesi kurulması ve büyükşehir statüsündeki 30 ilde, belde ve köylerin ilçe belediyelerine mahalle olarak katılmasının önemli etkisiyle bu oran 2013 yılında %91,3 olarak gerçekleşmiştir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1; 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5’e yükselmiştir.

Demografik yaşlanma verilerinden bir tanesi olan ortanca yaş, nüfusun sayısal olarak iki eşit parçaya bölünmesi ve alttaki genç, üstteki yaşlı nüfus grubunda birbirine eşit sayıda kişi bulunması ile hesaplanmaktadır. Türkiye’de 2012 yılında 30,1 olan ortanca yaş, 2013 yılında 2012 yılına göre artış göstererek 30,4 olmuştur. 2014 yılında ise 30,7 olarak hesaplanmıştır. 2015 yılında ortanca yaş 31 olarak hesaplanmıştır. 2016 yılında ise 31,4 olarak hesaplanmıştır. 2017 yılında ise bir önceki yıla göre artış göstererek 31,7 olmuştur. 2017 verilerine göre ortanca yaş erkeklerde 31,1 iken, kadınlarda 32,4 olarak gerçekleşmiştir.

Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan ve çalışma çağında olarak nitelendirilen nüfusun oranı 2014 ve 2015 yılında bu oran %67,8 (2014: 52.640.512, 2015: 53.359.594) olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında ise bu oran %1,6 artarak %68’e (54.274.112) ulaşmıştır. 2017 yılında bu oran bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artarak %67,9’a ulaşmıştır.

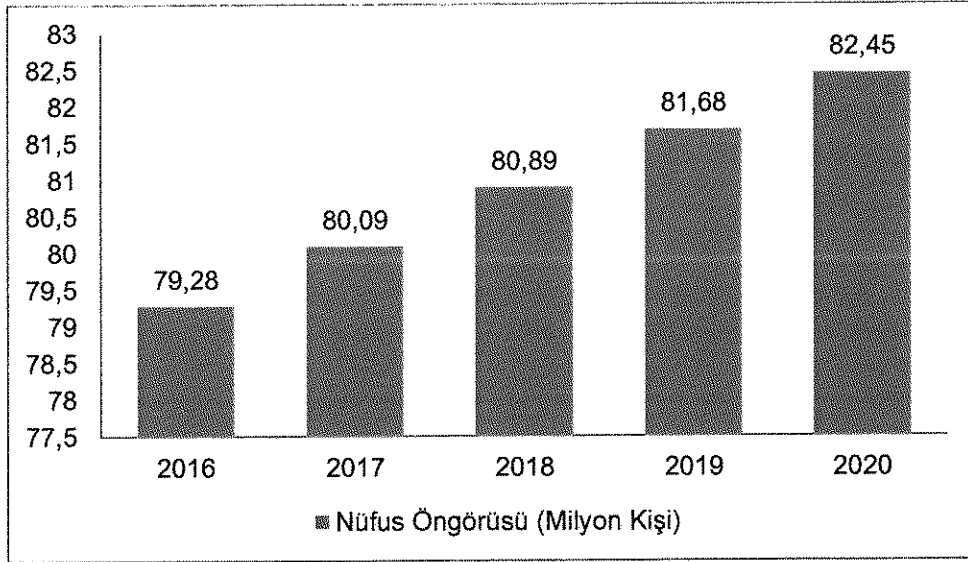
Nüfus yoğunluğu (bir kilometrekareye düşen kişi sayısı) Türkiye genelinde 2015 yılında ise 1 kişi artışla 102 olarak hesaplanmıştır. 2016 yılında ise yine 2 kişi artışla 104 kişi olmuştur. Bu sayı 2017 yılında ise 1 kişi artışla 105 kişiye yükselmiştir.



Kaynak: Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçları, 2007-2017, TÜİK

NÜFUS PROJEKSİYONU

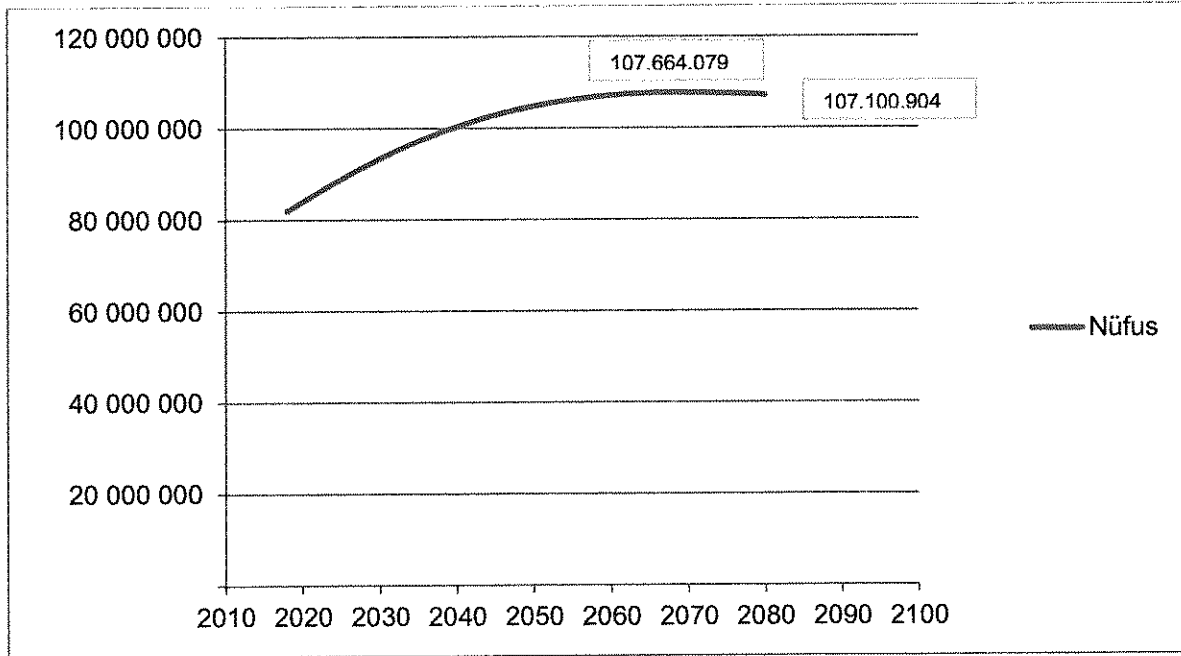
Ekim 2017 tarihli Kalkınma Bakanlığı, 2018 – 2020 Orta Vadeli programda Türkiye’nin 2016, 2017, 2018, 2019 ve 2020 yılı nüfus tahminleri aşağıdaki grafikte belirtildiği gibi öngörülmektedir;



Kaynak: Kalkınma Bakanlığı, 2018-2020 Orta Vadeli Program, Ekim 2017

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından 2017 yılı ADNKS sonuçları baz alınarak nüfus projeksiyonları yapılmıştır. Bu çalışmaya göre Türkiye nüfusunun 2023 yılında 86.907.367 kişi olacağı, nüfusun 2069 yılına kadar artış göstererek en yüksek değeri olan 107.664.079 kişi ile bu yılda alacağı tahmin edilmektedir. 2070 yılından itibaren nüfusun düşeceği ve 2080 yılında ise 107.100.904 kişiye ulaşacağı beklenmektedir.

TÜİK hazırlamış olduğu nüfus projeksiyonu ile ilgili şu ifadeyi kullanır; "nüfus projeksiyonlarının bir tahmin değil, mevcut nüfus eğilimlerinin devam etmesi veya benzer süreçleri daha önce yaşamış ülkelerin eğilimlerinin analiz edilerek bu eğilimlerin yansıtılması durumunda nüfusun gidişatını gösteren bir uygulama olduğu göz ardı edilmemelidir."



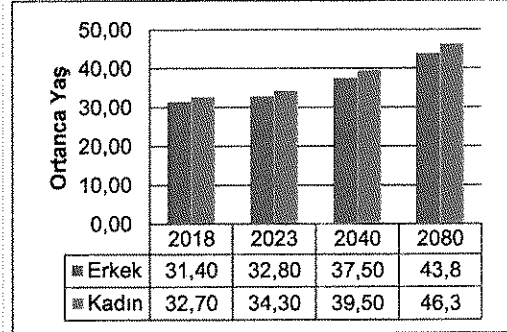
Türkiye Nüfusu 2018-2080 (Kaynak: TÜİK)

Yapılan bu çalışmaya istinaden ülkemizin nüfus projeksiyonuna ilişkin öngörüler ve tahminler şu şekilde listelenebilir;



- Demografik göstergelerdeki mevcut eğilimler devam ettiği takdirde Türkiye nüfusunun yaşlanmaya devam edeceği tahmin edilmektedir. 2018 yılında yaşlı nüfus olarak tabir edilen 65 yaş ve üzerindeki nüfus toplam nüfusa oranı %8,70'dir. 2023 yılına gelindiğinde bu nüfusun %10,2'ye yükseleceği öngörülmektedir.
- Türkiye nüfusunun ortalama yaşı 2018'de 32 iken 2023'te ise 33,50'ye çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye nüfusunun ortalama yaşı 2040'ta 38,50 ve 2060'ta 42,3, 2080'de ise 45 olarak öngörülmektedir.

Yıl	Toplam	Erkek	Kadın
2018	32	31,4	32,7
2023	33,5	32,8	34,3
2040	38,5	37,5	39,5
2080	45	43,8	46,3



Ortanca Yaş 2012-2075 (Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu)

- 2023'te, 2017 ADNKS sonuçlarına kıyasla 68 ilin nüfusunun artması beklenirken 13 ilin nüfusunun azalacağı düşünülmektedir. Nüfusu en fazla olan beş ilin sıralamasında bir değişiklik olmayacağı öngörülmektedir. İstanbul'un nüfusu 16,30 milyona yükselirken Ankara'nın nüfusu 6,1, İzmir'in nüfusu 4,6 milyon, Bursa'nın nüfusu 3,2 milyon olarak tahmin edilmektedir.

GENEL EKONOMİK VERİLER

GİRİŞ

Türkiye ekonomisi özellikle 1980 sonrasında hızla gelişen serbest piyasa ekonomisi ile köklü ve hızlı bir değişim yaşamıştır. Bu gelişimlerin olumlu etkilerinin yanı sıra özellikle enflasyondaki ciddi artışlar gibi olumsuz etkiler de görülmüştür. Bu değişimin olumsuz etkilerinin yansımaları etkileri 1990 yılları sonlarına kadar devam etmiş, bunun yanı sıra Asya piyasalarında yaşanan krizin etkileri de hissedilmiştir. Bu gelişmeler sonucunda, 1999 yılında IMF destekli ve 2000 – 2002 yıllarını kapsayan bir istikrar programı uygulanmıştır. Bu program ile birlikte 2000 yılından itibaren yaşanan olumlu gelişmeler, enflasyon, ithalat ve ihracat dengesi gibi faktörler olarak yorumlanabilen olumsuz etkileri de doğurmuş, bankacılık sektöründeki olumsuzluklar, deprem gibi faktörlerin de tetiklemesi ile Şubat 2001 krizi ortaya çıkmıştır. Geçiş döneminin de etkilerinde kaynaklı oluşan bu kriz ortamında, uygulanan ekonomik önlemler ile bankacılık sektörünün olumsuz etkilendiği söylenebilir. Finansal istikrarsızlık olarak tanımlanabilecek bu dönem sonrasında döviz kurlarının dalgalanmaya açık hale getirilmesi ve faizlerin Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) tarafından denetim altına alınması uygulamalarının döviz kurlarını artırıcı etkisi görülmüştür. Bu ekonomik kriz döneminde planlanan yapısal düzenlemeler, siyasi belirsizliklerin de etkisiyle sınırlı olumlu yansıma gösterebilmiştir.

2002 yılından sonra, krizin etkileri sona ermiş ve ekonomide olumlu gelişmeler gözlemlenmiştir. Değişik reformlar ve özel sektörü canlandırıcı düzenlemelerin olumlu yansımaları olmuştur. Bu dönemde olumlu etkilerin genel olarak belirli sektörler ile sınırlı kaldığı şeklinde yorumlar yapılsa da, azalan siyasi risklerin piyasalarda etkisi genel olarak olumlu seyir izlemeye başlamıştır ve 2005 yılından sonra da bu olumlu hava daha sürdürülebilir bir nitelik kazanmıştır. Tüm bu olumlu havaya rağmen, 2007 yılında başlayan ve hızla yayılarak tüm dünyayı etkileyen ekonomik kriz tüm dengeleri ve beklentileri etkilemiştir. 2007 yılında ABD'de konut sektörü nedeni ile oluşan kriz 2008 yılı sonlarına doğru küresel ölçekte etkilerini hissettirmiştir. 2009 yılı başlarında ise tüm ülkeleri etkileyecek şekilde en üst düzeye ulaşmıştır.



Küresel kriz, tüm dünyada belirgin bir biçimde hissedilmiş olmasına karşın, krizi en hafif hisseden ülkeler gelişmekte olan Asya ülkeleri, en ağır biçimde hisseden ülkeler ise AB ülkeleri olmuştur. Ülkemizde 2007 yılından itibaren oluşan yüksek büyüme oranları eğilimleri krizin etkisi ile yavaşlamış ve AB ülkeleri ile benzer şekilde 2009 yılında küçülme olarak görülmüştür. Krizin en belirgin etkileri işsizlik oranları üzerinde görülmüş ve ülkemizde işsizlik oranlarında ciddi artışlar olmuş, 2009 yılında son yıllardaki en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Krizin 2008 yılında dünyayı etkilediği, 2009 yılında derinleştiği, 2010 yılında bir miktar toparlanmaya rağmen 2011 yılında da etkisini devam ettirdiği şeklinde bir yorum yapılabilir. Türkiye'nin gelişmiş ülkelere kıyasla krizden daha az hasarla çıktığı da söylenebilir.

2011 ve 2012 yıllarında krizin etkilerinin halen hissedilir olmasına karşın dünya ekonomisinde toparlanmanın başladığı söylenebilir. 2011 yılında gelişmiş ülkelerin büyüme rakamları üzerinde bir oranla büyüme gösteren Türkiye, bu dönemde ithalattaki artış ile birlikte cari açık problemi ile de yüz yüze gelmiştir. 2012 yılı başlarındaki petrol fiyatlarındaki gelişmeler ülkemiz enflasyonuna olumsuz yansımış, bu dönemlerde cari açığın düşürülmesi için ekonomik büyümenin yavaşlaması hedeflenmiştir. 2012 yılında ihracatın ülke ekonomisindeki katkılarının da göz ardı edilmemesi gereklidir.

2013 yılı Avrupa'da krizin etkilerinden toparlanmaya geçiş olarak nitelendirilebilir. Kriz öncesi düzeylerden uzak ve yeterli bir ivme kazanamamış ve düşük büyüme oranları göze çarpıp da, olumlu yansımalar genel olarak hissedilir hale gelmiş ve dünya ticaretinde tekrar hareketlilik görülmeye başlanmıştır. 2013 yılında 2012 yılına göre büyüme kaydeden ülkemizde kişi başına düşen gelirden de artış görülmüştür. 2013 yılı ülkemiz ekonomisi için olumlu bir yıl olarak da nitelendirilebilir. Bu olumlu etkilerin genel olarak kamu harcamalarından kaynaklandığı da söylenebilir. 2012 yılının önemli aktörü olan ihracatın 2013 yılında durağan seyrettiği, ithalatın ise arttığı göze çarpmaktadır. Bu durumun cari açık üzerinde olumsuz sonuçları da gözlenmiştir.

2013 yılındaki küresel gelişmeler ve siyasi riskler nedeni ile olumsuz bir hava yaşayan ülkemizde yerel seçimler ve Cumhurbaşkanlığı seçimleri sonrasında bu siyasi gelişmelerin olumsuz etkileri ortadan kalkmış ve 2014 yılında yerel seçimler sonrasında ekonomi genel olarak olumlu bir seyir izlemiştir. Uluslararası ekonomik gelişmeler ve komşu ülkelerde yaşanan istikrarsızlıkların yanı sıra ülkemizde yaşanan gelişmeler 2014 yılında ekonomiye olumsuz şekilde yansımış, bu yılın üçüncü çeyreğinde hedeflerin oldukça altında bir büyüme görülmüş ve bu oran son iki yıldaki en düşük büyüme rakamı olarak gözlemlenmiştir. Bu dönemde ithalatı azaltmaya yönelik alınan tedbirlerin yanı sıra, yaşanan olumsuzluklara rağmen ihracatın yılın ilk yarısında artış gösterdiği söylenebilir. Nitekim cari açığın Ekim 2014 döneminde son yılların en düşük seviyesine gerilediği görülmüş olmasına rağmen TÜİK verilerine göre Kasım 2014'te bir önceki yılın aynı ayına göre ithalatta artış, ihracatta azalış olduğu görülmektedir. Kasım ve Aralık 2014'te Ekonomide Yapısal Dönüşüm Programı'nın 1. ve 2. paketleri açıklanmış, ithalat, teknoloji, yerli üretim, enerji üretimi ve verimliliği, tarım, sağlık ve tasarruf ile ilgili programlar hedeflenmiştir. Aynı programın üçüncü paketi ise işgücü, mesleki eğitim, sağlıklı yaşam, kentsel dönüşüm gibi konuları içermektedir.

2015 yılı başlarında temel ekonomik göstere genel olarak çok olumsuz bir hava estirmese dahi, Rusya'da yaşanan olumsuz gelişmelerin yılın ortalarına doğru turizm sektörünü etkilediği görülmeye başlanmış, yılın ortasından itibaren de siyasi belirsizlik ve yaşanan olumsuz hava piyasa genelini olumsuz etkilemeye başlamış ve döviz karşısında Türk Lirasının değer kaybı ve borsada ciddi düşüşler olarak belirgin şekilde kendini göstermeye başlamıştır. 2015 yılı içerisinde yaşanan siyasi belirsizliklerin yılsonuna doğru ortadan kalkması, ekonomide olumlu göstergeler için bir beklenti oluşturmalarına rağmen 2016 yılı başlarında da belirgin bir ekonomik iyileşme görülmemiştir.

2015 yılında Türkiye ekonomisi OVP hedefiyle uyumlu bir şekilde büyümüştür. 2015 yılında Çin ve Hindistan hariç yükselen ekonomilerin ve gelişmekte olan ülkelerin ortalama büyüme hızı ise yüzde 1,8'dir. Jeopolitik gerginliklere ve küresel ekonomideki zayıflıklara rağmen 2016 yılının ilk yarısında GSYH artış kaydetmiştir. Tarımsal üretimin büyümesi olumsuz hava koşulları ve bir önceki yıldaki yüksek baz etkisi nedeniyle sınırlı kalmış, sanayi sektörü ise ikinci çeyrekteki yavaşlamaya rağmen büyümeyi desteklemiştir. Hizmetler sektöründe ticaret ve inşaat alt kalemlerinde nispeten yüksek katma değer artışları kaydedildiği söylenebilir. Yılın ilk yarısında yurtiçi talep kaynaklı bir büyüme gerçekleşmiştir. Bu dönemde, özel tüketim harcamaları güçlü seyrederken, özel kesim sabit sermaye yatırımları gerilemiştir. Ticaretteki zayıf büyüme ve özellikle turizm sektöründe yaşanan olumsuz gelişmelere bağlı olarak 2016 yılının ilk yarısında net ihracatın büyümeye katkısı negatif olarak



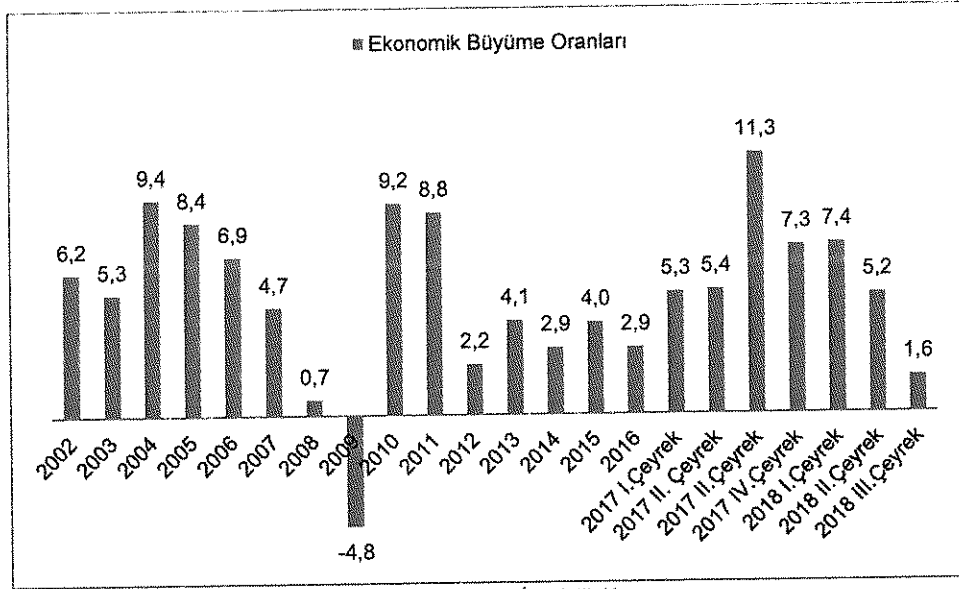
gerçekleşmiştir. Temmuz ayında sanayi üretimindeki gerileme, tarımda özellikle hububat kaynaklı üretim azalması ve turizm sektöründe yaşanan olumsuzluklar yanında 15 Temmuz menfur darbe girişimi büyüme üzerinde olumsuz etkileri görülmüştür. Zamanında alınan tedbirlerle ekonomi hızla normalleşme sürecine girmiş olmakla birlikte, söz konusu gelişmelerin tüketici ve yatırımcı beklentilerine geçici de olsa negatif etkileri nedeniyle 2016 yılı üçüncü çeyreğinde büyüme bir önceki yılın aynı dönemine göre negatif olarak görülmüştür. 2016 yılının son çeyreğinde sanayi üretiminin ivme kazanması ve hizmetler sektöründe büyümeyi destekleyici görünümün devam etmesi ile ve yılın üçüncü çeyreğinde yavaşlaması beklenen yurt içi talebin alınan tedbirlerle son çeyrekte tekrar canlanması ve büyümeyi desteklemesine yönelik çalışmalar ile nispeten toparlanma göze çarpmıştır.

2016 yılında ekonomide yaşanan zorluklar, darbe girişimi ve terör olaylarının da olumsuz etkileri ile büyüme %3,2'de kalmıştır. Bu durum 2017 yılı başlarında da etkisini göstermiş ve büyüme tahminleri %2,5 – 3 mertebelerinde oluşmuş ve TL, dolar karşısında kayıplar yaşamıştır. Sıkışıklığın piyasa risk algısının gerilemesi ile biraz daha rahatlaması ve hükümet tarafından alınan iç talebi artırmaya yönelik tedbirler kısa zamanda etkili olmuş ve yılın ilk 9 ayında %7,4 büyüme rakamı yakalanmıştır. Büyümenin bu derece şiddetli değişim göstermesi de kırılganlıkları da beraberinde getirmiştir. Enflasyon, dış borç, kredi/mevduat oranları ve bütçe açıklarında olumsuz etkiler görülmeye başlanmıştır. 2017 yılındaki büyüme oranlarına kamunun etkisi azalmış görünse de vergi indirimleri ve Kredi Garanti Fonu (KGF) ile dağıtılan kredilerin ve bu desteklerinin önemli bir payı olmuştur.

2018 yılı başlarında da 2017 büyümesinin oluşturduğu kırılganlıkların devam ettiği, olumsuz ekonomik göstergelerin de sürdüğü bir dönem olmuştur. Yıl ortasında da sonuçlanan genel seçimler ile ekonomik gündemin daha ön plana çıkacağı görülmektedir. 2018 yılı içerisinde net dış talebin büyümeye sınırlı pozitif katkısı olacağı tahmin edilmektedir. Net dış talep üzerindeki temel belirleyici faktörlerin de AB ekonomisindeki büyüme, petrol ve diğer hammadde fiyatlarındaki artış ve bölgesel jeopolitik riskler olacağı tahmin edilmektedir. Ayrıca gelişmekte olan piyasalarda ani bir duruş veya küresel finans piyasalarında yüksek borçluluk nedeniyle yaşanabilecek sorunlar ise tahmin edilenin ötesinde olumsuz sonuçlar doğurabilecektir.

EKONOMİK BÜYÜME ORANLARI

2010 ve 2011 yıllarında sırası ile %9,2 ve %8,8 büyüme rakamlarına sahip olan Türkiye ekonomisi, global ekonomik durum karşısında 2012 yılı büyüme beklentisini %4 olarak öngörmüş ve orta vadeli programda ise 2013-2014 büyüme öngörüsünü %3,2'ye çekmiştir. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK) verilerine göre 2012 – üçüncü çeyrek büyüme beklentilerin altında %1,6'da kalmış, yine Türkiye İstatistik Kurumu verilerine göre de 2012 yılında Türkiye %2,2 oranında büyüme kaydetmiştir. Ülkemiz ekonomisinde alınan önlemlere de bağlı olarak 2011 yılı sonrasında büyüme oldukça yavaşlamıştır. Alınan tedbirlerin etkili olduğu ve gayrimenkul sektörünün yanı sıra diğer sektörlerde de yansıtıldığı gözlemlenmiştir.



2013 yılının ilk üç çeyreğinde GSYH büyüme oranları TÜİK verilerine göre %3,1, %4,6 ve %4,2 olarak gerçekleşmiştir. Maliye Bakanlığı tarafından yapılan açıklamada, Aralık 2013 döneminde yaşanan siyasi problemler ve Amerikan Merkez Bankası'nın tahvil alımını azaltmasının olası negatif etkilerine rağmen büyümenin %4,0'a ulaşacağı belirtilmiştir. Nitekim TÜİK verilerine göre, 2013 yılı dördüncü çeyreğinde büyüme %4,5 ve yıllık bazda büyüme %4,1 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında büyüme %2,9 oranında gerçekleşirken Türkiye'nin 2015 yılı ilk çeyreğinde büyüme oranı %2,5 olarak açıklanmıştır. 2015 yılının 2. ve 3. çeyreğinde gerçekleşen büyüme oranlarının iyimser bir eğilim gösterdiği söylenebilir. TÜİK verilerine bakıldığında 2015 yılı IV. çeyreğindeki %5,7 büyüme oranı ile 2015 yılı büyüme oranı %4,0 olarak hesaplanmıştır. 2016 yılı başlarına bakıldığında ise ilk çeyrekteki olumlu havanın, 2. çeyrekte azaldığı görülmektedir. 2016 yılı III. çeyreğinde -%1,3 gibi negatif bir büyüme açıklanmış olmasına rağmen, yılın son çeyreğindeki %3,5 oranındaki büyüme ile 2016 yılı büyüme rakamları TÜİK tarafından %2,9 olarak açıklanmıştır. Türkiye ekonomisi 2017'nin ilk iki çeyreğinde yüzde 5,4, üçüncü çeyreğinde yüzde 11,3 (revize) oranında gerçekleşen büyümenin ardından son çeyrekte yüzde 7,3 artış kaydetmiştir. Böylece ekonomi 2017'nin tamamında yüzde 7,4 ile son 4 yılın en güçlü büyümesini sergilemiştir. Kur etkisi nedeniyle 2016'dan 2017'ye toplam GSYH 863 milyar dolardan 851 milyar dolara, kişi başına GSYH ise 10.883 milyar dolardan 10.597 dolara düşmüştür. Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2018 yılının ilk üç çeyreğinde, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri %1,0, sanayi sektörü %0,3, inşaat sektörü %5,3 arttığı gözlenmiştir. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise %4,5 artış göstermiştir.

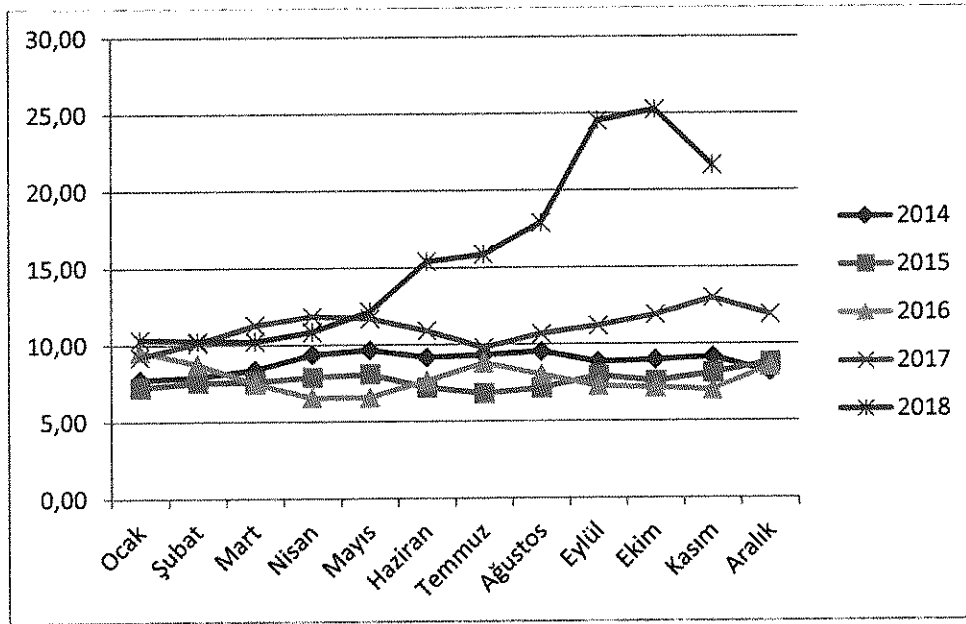
**ENFLASYON**

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından açıklanan verilere göre Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) rakamlarındaki değişim aşağıdaki gibidir;

Yıllık Değişim (Bir Önceki Yılın Aynı Ayına göre Değişim) (%)												
	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2004	10,59	9,48	8,40	7,87	7,31	7,08	7,79	8,45	8,01	9,43	9,47	9,35
2005	9,23	8,69	7,94	8,18	8,70	8,95	7,82	7,91	7,99	7,52	7,61	7,72
2006	7,93	8,15	8,16	8,83	9,86	10,12	11,69	10,26	10,55	9,98	9,86	9,65
2007	9,93	10,16	10,86	10,72	9,23	8,60	6,90	7,39	7,12	7,70	8,40	8,39
2008	8,17	9,10	9,15	9,66	10,74	10,61	12,06	11,77	11,13	11,99	10,76	10,06
2009	9,50	7,73	7,89	6,13	5,24	5,73	5,39	5,33	5,27	5,08	5,53	6,53
2010	8,19	10,13	9,56	10,19	9,10	8,37	7,58	8,33	9,24	8,62	7,29	6,40
2011	4,90	4,16	3,99	4,26	7,17	6,24	6,31	6,65	6,15	7,66	9,48	10,45
2012	10,61	10,43	10,43	11,14	8,28	8,87	9,07	8,88	9,19	7,80	6,37	6,16
2013	7,31	7,03	7,29	6,13	6,51	8,30	8,88	8,17	7,88	7,71	7,32	7,40
2014	7,75	7,89	8,39	9,38	9,66	9,16	9,32	9,54	8,86	8,96	9,15	8,17
2015	7,24	7,55	7,61	7,91	8,09	7,20	6,81	7,14	7,95	7,58	8,10	8,81
2016	9,58	8,78	7,46	6,57	6,58	7,64	8,79	8,05	7,28	7,16	7,00	8,53
2017	9,22	10,13	11,29	11,87	11,72	10,90	9,79	10,68	11,20	11,90	12,98	11,92
2018	10,35	10,26	10,23	10,85	12,15	15,39	15,85	17,90	24,52	25,24	21,62	

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2012 yılı sonunda %6,16 olarak gerçekleşen yıllık enflasyon, Türk Lirasının değer kaybı ve petrol fiyatlarındaki beklentinin üzerindeki artışların etkisinin de bir yansıması olarak ile 2013 yılsonu itibarı ile %7,4'e yükselmiştir. Merkez Bankası 2013 yılı enflasyon tahminini %6,2'den %6,8'e, 2014 enflasyon tahminini de %5,0'dan %5,3'e revize etmiştir. Ocak 2014'te Merkez Bankası'nın yaptığı açıklamaya göre, Merkez Bankası küresel ölçekteki olayların enflasyon üzerindeki etkisini azaltmak için, banka politikalarını mümkün olduğunca tahmin edilebilir kılmaya yönelik bir yol haritası izlemektedir. Ancak 2014 yılı sonunda oluşan enflasyon oranlarına bakıldığında farklılıklar olduğu göze çarpmaktadır. 2014 yılı enflasyon rakamlarının daha yüksek seviyelere ulaşmasının önündeki en önemli parametrelerden bir tanesinin son çeyrekte yaşanan uluslararası petrol fiyatlarındaki düşüşlerden kaynaklı olduğu şeklinde görüşler de beyan edilmektedir.



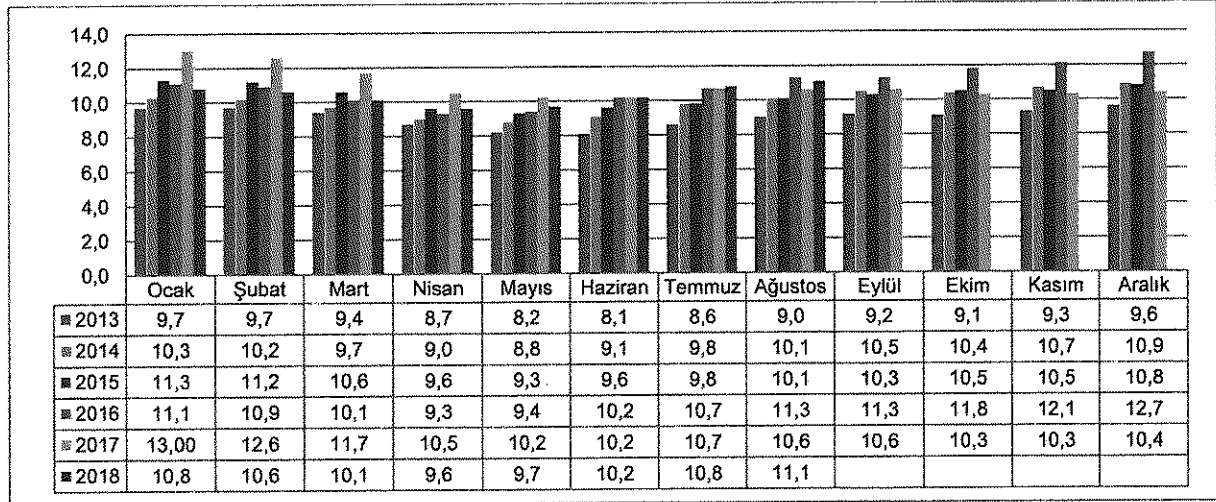
Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim, TÜFE (Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu)



Tüketici fiyat endekslerindeki değişim oranlarına bakıldığında 2012 yılının ilk çeyreğindeki yüksek oranların yılın ortasında önemli ölçüde azalmış ve yatay seyrini korumuş olduğu, yılın son çeyreğinde de düşüş eğilimi sergilediği görülmektedir. 2013 yılı başlarında düşük bir seyir izleyen enflasyon rakamları, yıl ortasında bir önceki yıla göre artış gösterse de 2012 rakamlarının altında kalmış ancak yıl sonunda 2012 yılı sonundaki düşüş benzeri bir düşüş görülmemiştir. 2014 yılına bakıldığında bir önceki yılın aynı ayına göre değişimlerin 2013 yılına göre yüksek seyir izlediği göze çarpan bir diğer konudur. Bunun yanı sıra 2015 yılı ilk 6 aylık veriler, bir önceki yılın aynı aylarına göre tüketici fiyat endekslerinde daha düşük bir artışı göstermektedir. 2016 yılında düşüş ve yükselişler görülmesine rağmen yıl sonunda bir önceki yıla benzer oranda sonlandığı görülmektedir. 2017 yılı ise 2016 yılına göre belirgin artışlar göze çarpmaktadır. Tüketici Fiyat Endeksi 2018 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,44 düşüş, bir önceki yılın Aralık ayına göre %20,79, bir önceki yılın aynı ayına göre %21,62 artış gerçekleştirmiştir.

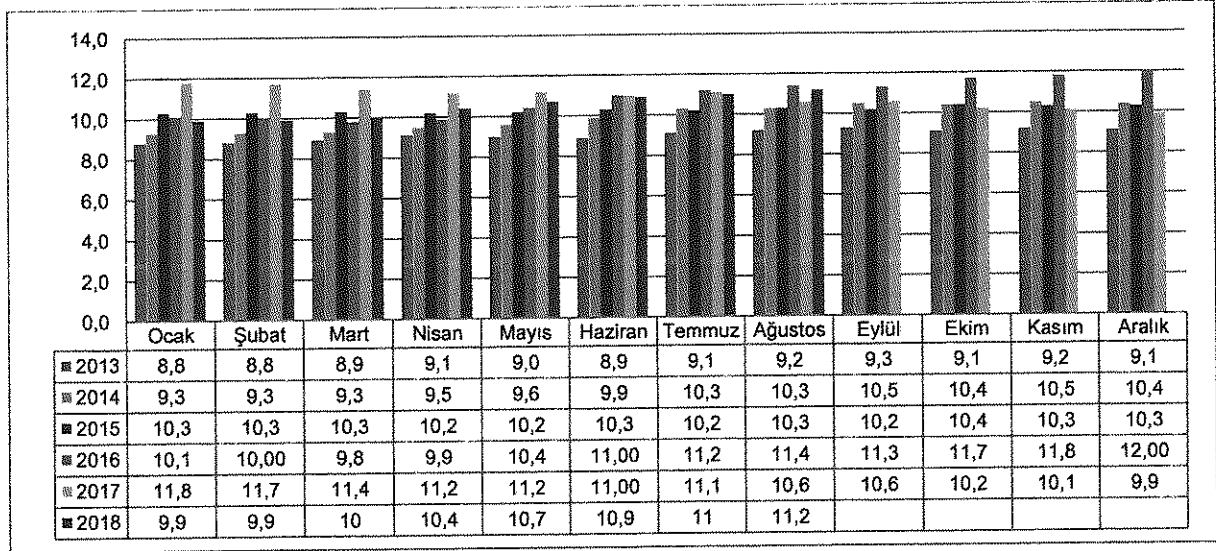
İŞSİZLİK ORANLARI VE İSTİHDAM

Ülkemiz ekonomisinde tüm dünyada derin şekilde hissedilen global ekonomik kriz sonrasında başlayan toparlanma sürecinin işgücü piyasalarına da olumlu yansımaları olmuştur. Ocak 2011'den sonraki dönemlerde işsizlik oranlarında düşüşler gözlemlenmiştir. 2012 yılı ortalarında son beş yılın en düşük işsizlik oranı gözlemlenmiş olup, 2013 yılından itibaren artışlar belirginleşmeye başlamıştır. Türkiye genelinde 15 ve daha yukarı yaştakilerde işsiz sayısı 2018 yılı Ağustos döneminde geçen yılın aynı dönemine göre 266 bin kişi artarak 3 milyon 670 bin kişi olmuştur. İşsizlik oranı 0,5 puanlık artış ile %11,10 seviyesinde gerçekleşmiş; aynı dönemde; tarım dışı işsizlik oranı 0,40 puanlık artış ile %13,20 olarak tahmin edilmektedir. Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı 2 puanlık artış ile %20,80 olurken, 15-64 yaş grubunda bu oran 0,5 puanlık artış ile %11,40 olmuştur.



Mevsim Etkilerinden Arındırılmamış İşsizlik Oranları, % (Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu)

TÜİK verileri incelendiğinde mevsimsel olarak işsizlik oranlarındaki farklılıklar göze çarpmaktadır. Mevsim etkilerinden arındırılmış olarak işsizlik oranları TÜİK istatistiklerine göre aşağıdaki gibidir;



Mevsim Etkilerinden Arındırılmış İşsizlik Oranları, % (Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu)

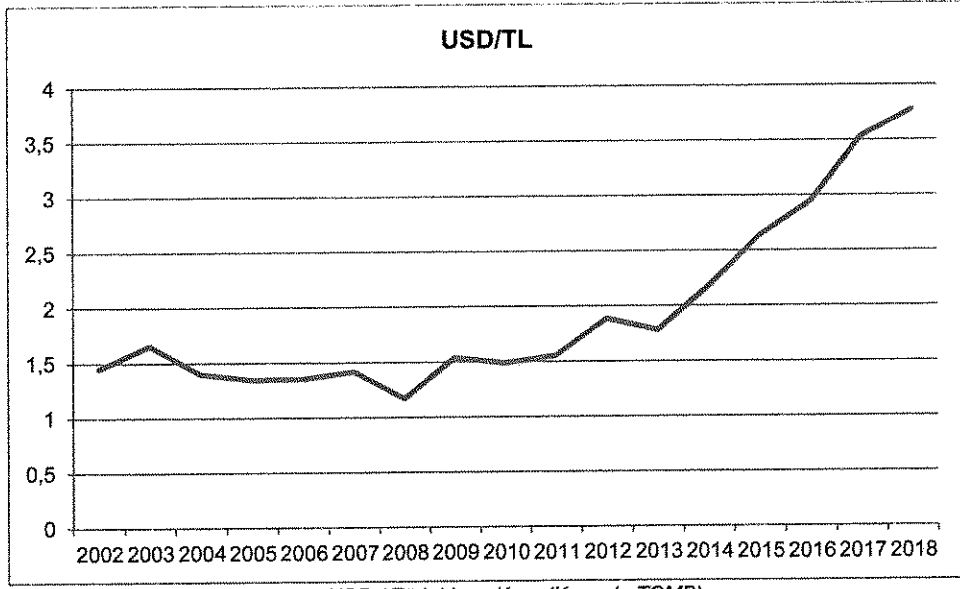
DÖVİZ KURLARINDAKİ DEĞİŞİM

Ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmelerin etkilerini döviz kurları üzerinde görebilmek mümkündür. Özellikle siyasi risklerin belirgin olarak artaya çıktığı dönemlerde döviz kurlarında ciddi artışlar, ekonominin daha dengeli bir hal aldığı dönemlerde ise kur dalgalanmalarının daha hafif olduğu görülebilmektedir. TCMB döviz kurları Ocak ayı ilk işgünü baz alınarak yıllara göre listelendiğinde aşağıdaki sonuçlar elde edilmektedir;

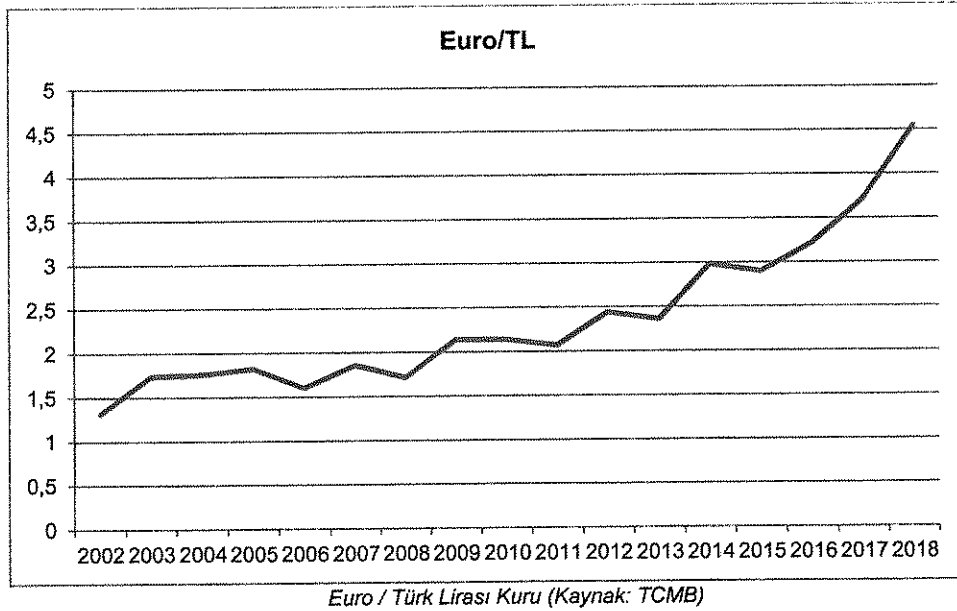
Yıllar	USD/TL	Değişim	Euro/TL	Değişim
2002	1,4477		1,3095	
2003	1,6564	14,42%	1,7339	32,41%
2004	1,396	-15,72%	1,7589	1,44%
2005	1,3448	-3,67%	1,8192	3,43%
2006	1,3506	0,43%	1,5997	-12,07%
2007	1,4154	4,80%	1,8559	16,02%
2008	1,1682	-17,47%	1,7143	-7,63%
2009	1,5367	31,54%	2,1392	24,79%
2010	1,4881	-3,16%	2,1377	-0,07%
2011	1,5551	4,50%	2,0705	-3,14%
2012	1,8859	21,27%	2,4419	17,94%
2013	1,7793	-5,65%	2,3592	-3,39%
2014	2,1757	22,28%	2,9797	26,30%
2015	2,6332	21,03%	2,8983	-2,73%
2016	2,9422	11,73%	3,2116	10,81%
2017	3,5338	20,11%	3,7086	15,48%
2018	3,7719	6,74%	4,5457	22,57%

(Kaynak: <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TCMB+TR/TCMB+TR/Main+Menu/istatistikler/Doviz+Kurlari/Gosterge+Niteligindeki+Merkez+Bankasi+Kurlari>)

Yukarıdaki veriler baz alınarak, Türk Lirasının Amerikan Doları karşısındaki yıllık değişimi incelendiğinde 2002 ve 2003 yılları arası değişimden 2017 ve 2018 yılları arasındaki değişime kadar olan oranların ortalamasının %7,07 civarında olduğu görülmektedir.



Bunun yanı sıra yine yukarıdaki tabloda belirtilen değişim oranlarının Euro olarak ortalaması alındığında ise yıllık ortalama %8,88 mertebelerine ulaşılmaktadır.



GAYRİMENKUL VE İNŞAAT SEKTÖRÜNE GENEL BAKIŞ

2001 yılında ülkemizde yaşanan ekonomik kriz gayrimenkul sektörünü de içine alacak şekilde, tüm sektörleri olumsuz etkilemiştir. 2003 yılına kadar gayrimenkul sektöründe gerileme devam etmiş, bu yıldan sonra azalan siyasi riskler ve ekonomik koşullardaki iyileşme ile beraber gayrimenkul sektöründeki yükseliş gözle görülür bir hale gelmiştir. 2003'ten itibaren gelişme gözlenen makro-ekonomik göstergelerin yanı sıra, politik istikrar yabancı yatırımların Türkiye'ye yönelmesinde olumlu yönde etkili olmuştur. Bu anlamda Türkiye'nin ekonomik büyümede gösterdiği performans ile kredi derecelendirme kuruluşlarının gerçekleşen ve gerçekleşmesi beklenen ekonomik iyileşmeleri göz önüne alarak Türkiye'nin kredi notunu iyileştirmeleri gayrimenkul piyasasını destekleyen faktörlerden



olmuştur. 2005 ve 2006 yıllarına gelindiğinde, geçmiş yıllara göre en parlak dönemini yaşayan sektör, 2006 yılı sonlarına doğru tekrar durağan bir seyir izlemeye başlamıştır. 2007 yılı başlarında ipotekli konut finansman sistemi olarak bilinen mortgage sisteminin yasal düzenlemeleri onaylanmıştır. Bu gelişme ile birlikte konut üretimleri başta olmak üzere, gayrimenkul yatırımlarında firmalar daha profesyonel üretimlere yönelmiş ve daha kaliteli, lüks ve çevre – insan ilişkileri planlanmış gayrimenkul projeleri hayata geçirilmeye başlamıştır. Ülke genelinde büyük alışveriş merkezlerinin ve nitelikli konut projelerinin de uygulanmasıyla sektördeki hareketlilik artmıştır. Bu gelişmeler ile birlikte ülke genelinde ve özellikle metropol kentler uluslararası yatırımcılar için de önemli bir hal almıştır ve bu durumun da etkisi ile birlikte gayrimenkul fiyatları yükseliş yönünde etkilenmiştir.

Tüm bu gelişmelere karşın, 2008 yılı başında artan siyasi risklere ilave olarak küresel ekonomik krizin etkilerinin de ülkemizde de hissedilmeye başlaması ile birlikte, sektöre yönelen yabancı yatırımcıların daha temkinli bir tutuma bürünmesine neden olmuştur. Bu etkiler nedeni ile inşaat sektöründe gözlemlenen büyüme olumsuz etkilenmiş ve iç talepte de daralmaya neden olmuştur.

Dünya genelinde olumsuz etkileri hissedilen küresel finansal kriz sonrasında ekonomik büyümeyi destekleyici önlemler ve finansal sektöre sağlanan kamu destekleri gündeme gelmiştir. Bu önlemlerin de etkisi ile 2009 yılı ikinci yarısından itibaren sektörde toparlanma başlamış ve 2010 yılında da devam etmiştir. 2009 yılından 2012 yılına kadar olan dönemde gayrimenkul sektöründe en önemli büyümenin ticari gayrimenkullerde olduğu söylenebilir.

Ekonomik kriz sonrası oluşan bu görüntünün detayları incelendiğinde ise 2009 yılında özellikle yabancıların ciddi oranlarda artış gösteren AVM yatırımlarının sonraki yıllarda da artış eğilimiyle devam ettiği görülmektedir. 2012 yılı içerisinde ise ofis yatırımlarının önemli ölçüde ön plana çıktığı söylenebilir ancak 2012 yılının ikinci çeyreğinde büyüme hedeflerinde düşüşün daha belirgin olduğu görülmekle birlikte ekonomiyi soğutma önlemlerinden inşaat sektörü de etkilenmiş, inşaat sektöründeki büyüme 2012 yılının ikinci çeyreğinde durağan bir seyre girmiştir. Konut piyasasına bakıldığında bu yılın ikinci çeyreği konut satışları ve konut kredileri açısından düşüş yaşanan bir dönem olarak sınıflandırılabilir. Olmasına karşın ofis ve otel piyasası hareketli dönemler geçirmiş, alışveriş merkezi piyasasında ise sınırlı da olsa büyüme gözlemlenmiştir. Yılın üçüncü çeyreği için, genel olarak gayrimenkul yatırımlarında zayıflamadan bahsetmek mümkün iken, yılın sonuna doğru mevsimsel hareketlilikten bahsetmek mümkündür.

Ülke ekonomisindeki büyümedeki yavaşlama eğilimi 2012 yılında konut kredilerinde de aynı şekilde seyretmiştir. Buna karşın, takipteki konut kredilerinin oranı düşüş göstermiş olup, 2012 üçüncü çeyreğinde %0,82 ile son yılların en düşük oranına gerilemiştir. 2012 yılında düşük büyüme oranı kaydeden inşaat sektörü, 2013 yılında kentsel dönüşüm, mütakabiliyet ve orman vasfını yitirmiş arazilerin satışına ilişkin düzenlemeler gibi faktörler ile birlikte ciddi büyüme oranlarını görmüştür.

2012 yılı içerisinde gayrimenkul piyasasına etki eden en önemli faktörler olarak mütakabiliyet yasası, kentsel dönüşüm ve orman vasfını yitirmiş hazine arazilerinin satışı ile ilgili düzenlemeler sayılabilir. 18 Mayıs 2012 tarihinde karşılıklık (mütakabiliyet) ilkesinin kaldırılması yabancı yatırımcıların Türkiye’de gayrimenkul sektörüne eğiliminde olumlu yansımalarla neden olmuştur. Bu düzenlemenin bir yansıması olarak da yabancıların ülkemizde konut yatırımlarına yönelim artışı, devamında ise özellikle 2013’te konut tipi ve konum olarak tercihlerin ön plana çıktığı, küçük alanlı marka projelerin üretilmesi olarak gözlemlenmiştir. Orman vasfını yitirmiş arazilerin satışı ve kentsel dönüşüm projelerinin ise gayrimenkul sektörüne katkısı yeni gayrimenkul geliştirme sahalarının açılması ve yeni yatırımlara olanak sağlaması olarak sıralanabilir.

2013 yılı, yerli yatırımcıların Türkiye’deki yatırımlarını artırdığı bir yıl olarak geçmiştir. Ticari gayrimenkullerden büyük çaplı el değiştirmelerin de gözlemlendiği yılda ofis piyasasında genel olarak yatırımcıların kendi kullanımlarına yönelik yapıları tercih ettiği söylenebilir. Bu dönemde perakende ticaret sektöründeki yatırımların yanı sıra sanayi ve lojistik piyasasının da hareketli olduğu gözlemlenmiştir. Bu yılda genel olarak olumlu ve pozitif bir seyir izleyen gayrimenkul sektöründe en göze çarpan piyasa ise konut piyasası olmuştur. Bunu tetikleyen önemli bir faktör de yıl içerisinde konut kredisi faizlerinin son yıllardaki en düşük seviyelere inmesi olarak göze çarpmaktadır. Bu yılın ilk yarısındaki gelişmeler konut kredi hacimlerinde artış ve kredilerin yeniden yapılandırılması şeklinde ön planda iken yılın ikinci yarısı aynı performansı gösterememiş, konut kredisindeki faiz artışlarının da etkisiyle yıl sonunda aynı seyrini koruyamamıştır. Özellikle son yıllarda önemli bir aktör olarak göze çarpan yabancı yatırımcıların 2013 yılı yatırımlarının bir önceki yıla göre daha düşük düzeyde kaldığı da söylenebilir.



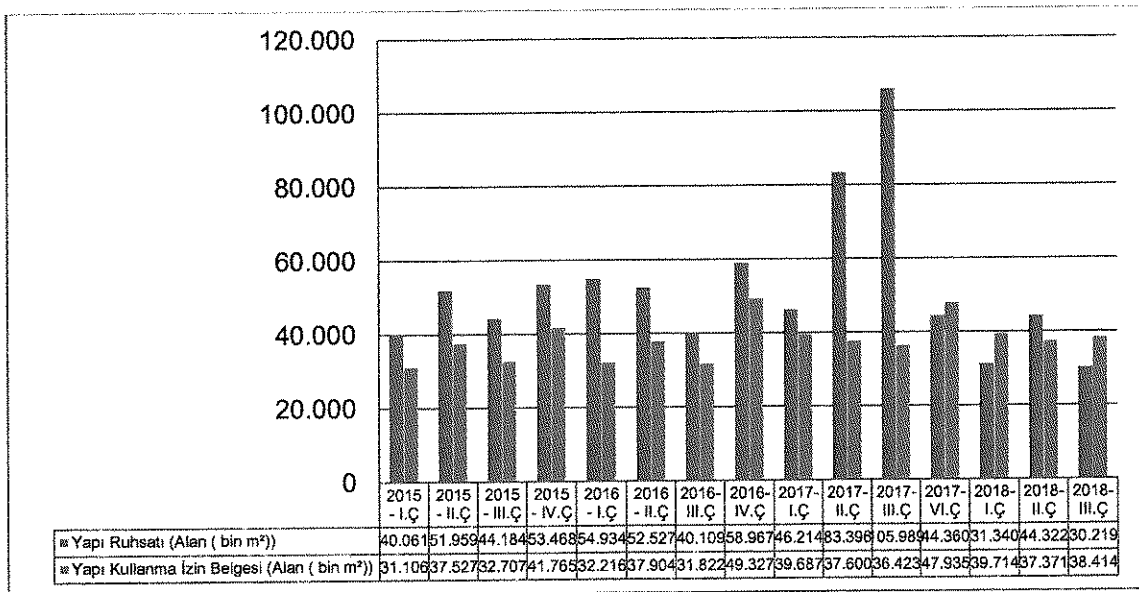
2013 yılında göze çarpan bir yenilik de konutlarda uygulanacak KDV oranlarına ilişkin olmuştur. Net 150 m²'den küçük konutlarda KDV oranı %1 iken 01.01.2013 tarihinden sonra ruhsat alan yapılarda, arsa emlak vergi değerine göre %1, %8 veya %18 olarak düzenlenmesine ilişkin koşullar getirilmiştir. Kentsel dönüşüm projeleri bu düzenlemeden muaf tutulmuştur. Yine 2013 yılındaki önemli bir gelişme olarak da planlı alanlar tip imar yönetmeliği düzenlemesi sayılabilir. Bu yönetmeliğin daha sonra 03.07.2017 ve 30113 sayılı Resmi Gazetede Planlı Alanlar Yönetmeliği olarak güncel halinin yayınlandığını görüyoruz

2014 yılından itibaren kendini hissettiren kentsel dönüşüm projeleri, bankalar tarafından finanse edilmeye başlanmış ve gayrimenkul ve inşaat sektörü bununla birlikte, kendisine, yeni bir alan oluşturmuştur. 2014 yılının en önemli gelişmelerinden bir tanesi de yıl ortasına doğru yayımlanan 6537 sayılı Toprak Koruma ve Arazi Kullanımı Kanununda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun olarak sayılabilir. Bu kanun ile tarımsal alanların el değiştirmelerinde çeşitli kısıtlılıklar getirilmiştir.

2014 yılında bir önceki yıla göre belirgin bir artış göstermeyen (%1'in altında) konut satışları, 2015 yılında, %1'in altında görülen konut kredisi faizleri ile birlikte, bir önceki yıla göre %10'un üzerinde artış göstermiştir. 2016 ve 2017 yıllarında da bir önceki yıla göre %4 ve %5 oranında konut satışlarında artışlar görülmüştür. Özellikle 2016 yılından sonra konut piyasasında bir daralma endişesi yaşanmış olsa da, hem teşvikler, hem de geliştiriciler tarafından sunulan kampanyalar bu etkiyi bir miktar sınırlamıştır. Buna bağlı olarak konut satış oranlarında %10'a varan oranlar yakalanmasa da pozitif göstergeler devamlılığını sürdürmüştür.

2018 yılında konut satışlarındaki artışı olumlu etkilemesi için yılın son çeyreğine kadar geçerli olan KDV ve tapu harçlarındaki indirimin yanı sıra yıl ortasında kamu bankalarının öncülük ettiği birkaç banka tarafından konut kredilerinde, belirli süre de olsa, önemli ölçüde faiz indirimleri yaşanmıştır. Faiz indirim süreci sınırlı olmasına karşın yıl ortasında bir önceki yılın aynı ayına göre %20'leri aşan konut satış artış oranları ile karşılaşmıştır. KDV indirimleri ve tapu harçlarındaki indirimlerin konut satışlarına kayda değer yansıması olmamıştır.

2018 yılında alınan önemli bir karar da "İmar Barışı" uygulamasıdır. Türkiye'de yasal izinleri olmayan veya yasal izinlere aykırı yapılan çok fazla yapı bulunduğu bilinmektedir. Bu nedenle hükümet, yasala aykırı olan yapılarını ve aykırılıklarını bildiren ve buna bağlı olarak da belirli bir tutar ödeyen kişilerin taşınmazları için yapı kayıt belgesi oluşturacak ve yapıları kayıt altına alacaktır. Açıklanan bilgilere göre 13 milyon civarında taşınmaz için bu tür yasala aykırı durumların söz konusu olduğu tahmin edilmekte ve bu uygulama ile kamu için önemli bir gelir beklenmektedir.

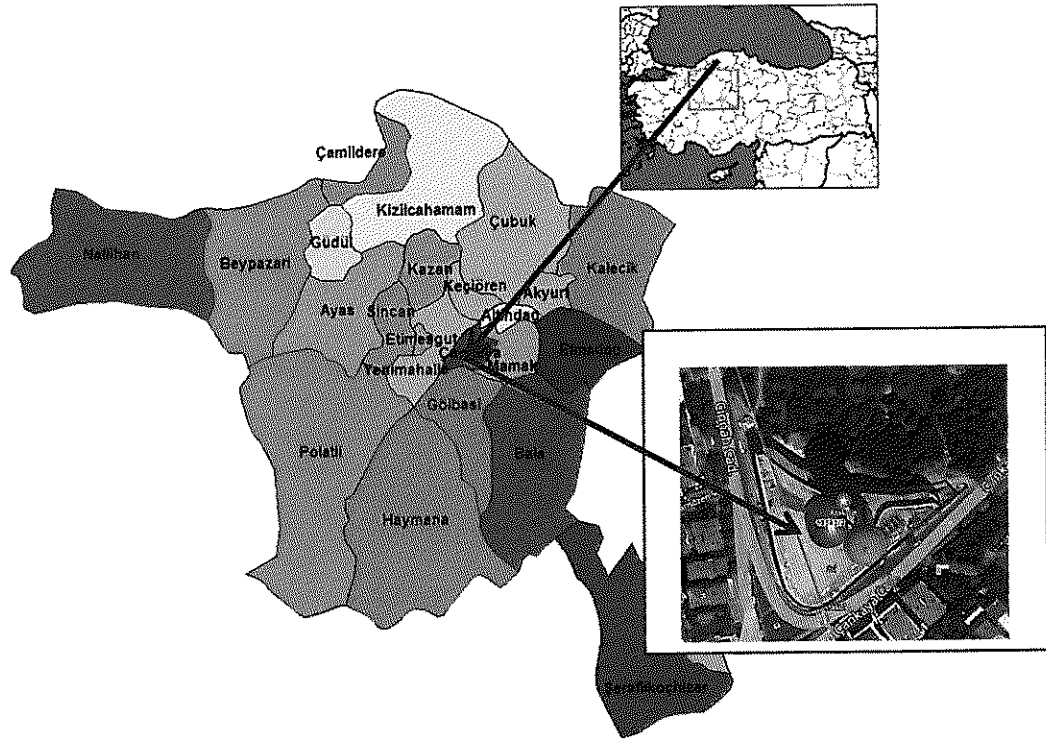


Yapı İzin İstatistiklerin (Kaynak: TÜİK)

TÜİK tarafından açıklanan yapı izin istatistiklerine bakıldığında 2013 yılındaki yapı ruhsatı alanının 2014 yılının aynı döneminde aşıldığı, ancak 2015 yılında ise tekrar 2013 yılındaki alanlara yakın alanların olduğu görülmektedir. 2016 yılında ise 2015 yılını aştığı ve bu artışın %7,35 oranında olduğu görülmektedir. 2017 yılının ilk çeyreği ile 2016 yılının ilk çeyreği arasında düşüş gözlenmiş, ancak 2017 yılının ikinci ve üçüncü çeyreği arasında belirgin artış gözlenmiştir. 2017 dördüncü çeyreğinde ruhsat alanında %64,6 oranında düşüş gözlenmiş, aynı çeyrekte yapı kullanma izin belgesi alanında %31,2 artış olduğu görülmüştür. 2018 yılının ilk üç çeyreğinde ruhsat alanında bir önceki yıla göre %55,10 azalış gözlenmiş, aynı çeyrekte yapı kullanma izin belgesi alanında %1,60 azalış tespit edilmiştir.

ANKARA İLİ BÖLGESEL ANALİZİ

Ankara İli



Tarihi eski taş devrine uzanan Ankara'da Hititler'den başlayarak Romalılar, Bizanslılar, Selçuklular, Osmanlı İmparatorluğu hüküm sürmüş ve nihayetinde şehir, Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti olmuştur.

Ankara, 39 derece 57 dakika kuzey enlemi ve 32 derece 53 dakika doğu boylamları arasındadır ve İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmaktadır. Ortalama olarak deniz seviyesinden 890 m. yüksekliğe ve 25.437 km²'lik bir yüzölçümüne sahiptir. Ankara'nın doğusunda Kırşehir ve Kırıkkale, batısında Bilecik ve Eskişehir, kuzeyinde Çankırı ve Bolu, güneyinde ise Konya ve Aksaray bulunmaktadır.

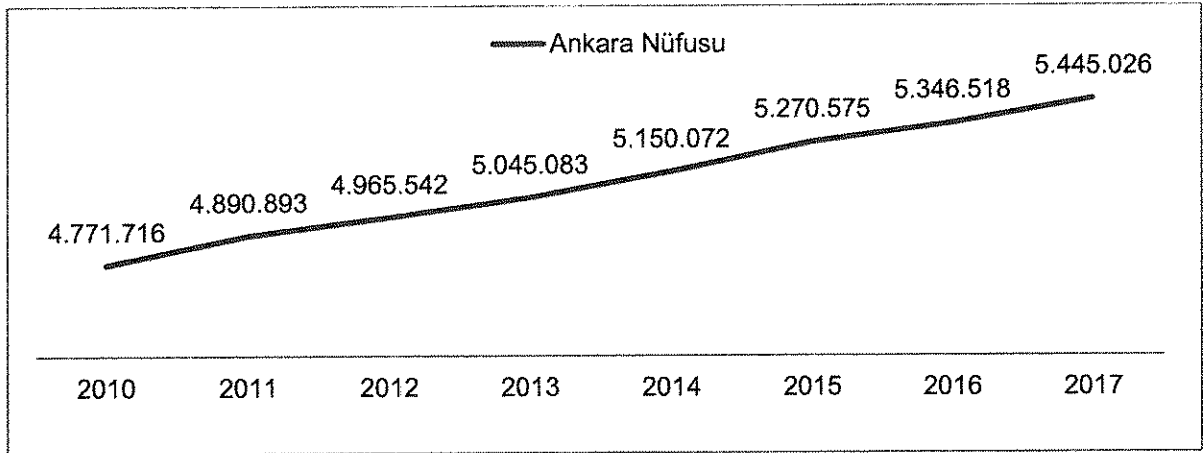
Şehirde, güney ve orta bölümlerde karasal iklim hakimdir. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları ise sıcak ve kuraktır. Kuzeyde ise daha ılıman ve yağışlı bir iklim görülmektedir. Karasal iklimin etkileri nedeniyle yaz ve kış sıcaklıkları arasındaki fark yüksektir. Özellikle şehrin kuzeybatısında ormanlar geniş alanlar kaplar. Ankara'da yapılan tarım daha çok tarla ürünlerine dayanır. Konya'dan sonra Türkiye'nin ikinci büyük tahıl (buğday) ambarı olarak da bilinmektedir ve şehir geniş ekim alanına sahiptir. Aynı şekilde, hayvancılık açısından da şehir küçümsenmeyecek bir öneme sahiptir.



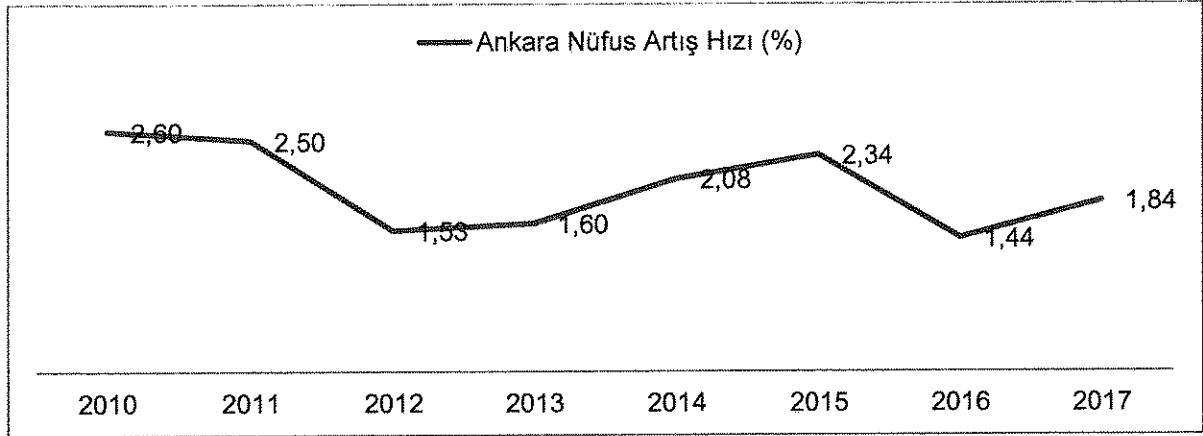
Yüzölçümü 25.437 km² olan Ankara nüfusu 2017 yılına göre 5.445.026 kişidir. Bu nüfus, 2.702.492 erkek ve 2.742.534 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise %49,63 erkek, %50,37 kadındır. Yoğunluğun en fazla olduğu ilçe: 921.999 kişi ile Çankaya'dır. İlde, 2017 yılı için, yıllık nüfus artış oranı %1,84 olmuştur. 2017 yılında TÜİK verilerine göre 25 ilçe ve belediye, bu belediyelerde toplam 1.433 mahalle bulunmaktadır.

Yıllara Göre Ankara Nüfusu			
Yıl	Ankara Nüfusu	Erkek	Kadın
2017	5.445.026	2.702.492	2.742.534
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

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

Tüm belde ve köylerin büyükşehir kapsamına alınması ile şehrin %100'ü kent merkezinde ikamet etmektedir. Nüfus bakımından en büyük ilçeleri sırasıyla Çankaya, Keçiören, Yenimahalle, Mamak, Etimesgut, Sincan, Altındağ, Pursaklar ve Gölbaşı'dır. Yüzölçümü bakımından en büyük ilçe Polatlı'dır. Nüfus bakımından en küçük ilçe Evren, yüzölçümü bakımından en küçük ilçe ise Etimesgut'tur.

2017 Verilerine Göre Nüfusun En Yoğun Olduğu İlçeler

İlçe	İlçe Nüfusu	Nüfus Yüzdesi (%)
1-Çankaya	921.999	16,93
2-Keçiören	917.759	16,85
3-Yenimahalle	659.603	12,11
4-Mamak	637.935	11,72
5-Etimesgut	566.500	10,40
6-Sincan	524.222	9,63
7-Altındağ	371.366	6,82
8-Pursaklar	142.317	2,61
9-Gölbaşı	130.363	2,39
10-Polatlı	124.464	2,29
11-Çubuk	90.063	1,65
12-Kahramankazan	52.079	0,96
13-Bey pazarı	48.476	0,89
14-Elmadağ	45.513	0,84
15-Şereflikoçhisar	33.599	0,62
16-Akyurt	32.863	0,60
17-Nallıhan	28.621	0,53



18-Haymana	27.277	0,50
19-Kızılcahamam	24.947	0,46
20-Bala	21.682	0,40
21-Kalecik	12.897	0,24
22-Ayaş	12.289	0,23
23-Güdül	8.050	0,15
24-Çamlıdere	7.389	0,14
25-Evren	2.753	0,05

Kaynak: TÜİK

Ankara İli 2017 Verilerine Göre Yaş Gruplarına Göre Nüfus Dağılımı		
Yaş Grubu	Nüfus	Nüfus Yüzdesi (%)
0-4 Yaş	386.902	7,11
5-9 Yaş	386.916	7,11
10-14 Yaş	375.502	6,90
15-19 Yaş	400.679	7,36
20-24 Yaş	425.363	7,81
25-29 Yaş	437.259	8,03
30-34 Yaş	453.781	8,33
35-39 Yaş	468.634	8,61
40-44 Yaş	419.772	7,71
45-49 Yaş	378.416	6,95
50-54 Yaş	347.044	6,37
55-59 Yaş	289.258	5,31
60-64 Yaş	233.611	4,29
65-69 Yaş	165.871	3,05
70-74 Yaş	111.333	2,04
75-79 Yaş	78.395	1,44
80-84 Yaş	48.942	0,90
85-89 Yaş	26.938	0,49
90+ Yaş	10.410	0,19

Kaynak: TÜİK



2017 yılı TÜİK verilerine göre Türkiye'de 6 yaş üstü nüfusun %97,11'i okuma-yazma bilirken, Ankara'da bu oran %98,22'dir.

Ankara ili ortalamasına bakıldığında 2017 yılı TÜİK verilerine göre Ankara'da ortalama hanehalkı büyüklüğü 3,1'dir.

2017 yılı TÜİK nüfus verilerine göre Ankara ilinde nüfus artışı bir önceki yıla göre % 1,84 olmuştur. Nüfus artışı konut ihtiyacının da artışına neden olmaktadır. TÜİK verilerine göre 2017 yılında toplam 150.561 konut satışı gerçekleşmiştir. Toplam satışların % 37,72'si ipotekli satışlar olurken %62,28'i ise diğer satışlardır.

Ankara İli Konut Satış İstatistikleri, 2017-2018

Dönem	İpotekli Satışlar	Diğer Satışlar	Toplam Satışlar
Ocak 2017	4.498	6.188	10.686
Şubat 2017	4.943	6.331	11.274
Mart 2017	6.479	8.525	15.004
Nisan 2017	5.317	8.047	13.364
Mayıs 2017	5.167	7.464	12.631
Haziran 2017	4.179	5.981	10.160
Temmuz 2017	4.611	7.058	11.669
Ağustos 2017	4.614	8.016	12.630
Eylül 2017	4.854	9.091	13.945
Ekim 2017	4.323	7.807	12.130
Kasım 2017	4.043	10.157	14.200
Aralık 2017	3.767	9.101	12.868
Toplam, 2017	56.795	93.766	150.561
Ocak 2018	3.159	6.561	9.720
Şubat 2018	3.189	6.497	9.686
Mart 2018	3.999	7.270	11.269
Nisan 2018	3.374	6.978	10.352
Mayıs 2018	4.319	7.600	11.919
Haziran 2018	5.402	6.676	12.078
Temmuz 2018	3.734	8.385	12.119



Ağustos 2018	1.414	7.877	9.291
Eylül 2018	1.137	10.231	11.368
Ekim 2018	841	12.589	13.430

Kaynak: TÜİK

2018 Ekim ayında toplam 13.430 konut satışı gerçekleşmiştir. Toplam satışların %6'sı ipotekli satışlar, %94'ü diğer satış olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılı Ekim ayı verileri incelendiğinde 2017 yılının aynı ayına göre %10,72 oranında artış olduğu tespit edilmiştir.

TÜİK 2017 yılı verilerine göre Türkiye genelinde olduğu gibi alan olarak en çok üretim yapılması planlanan inşaat dalı konut üretimi olarak göze çarpmaktadır.

Yapı Ruhsatlarına Göre Yapılacak Yeni ve İlave Yapılar, 2017		Türkiye		
		Bina Sayısı	Yüzölçümü (m²)	Daire Sayısı
İkamet Amaçlı Binalar	Bir daireli binalar	25.377	5.702.184	25.377
	İki ve daha fazla daireli binalar	112.332	215.100.367	1.334.349
	Halka açık ikamet yerleri	295	1.224.999	20
	TOPLAM	138.004	222.027.550	1.359.746
İkamet Amaçlı Binalar Dışındaki Binalar	Otel vb. binalar	1.362	3.720.919	-
	Ofis (işyeri) binaları	3.815	11.759.683	3.301
	Toptan ve perakende ticaret binaları	3.612	6.749.717	3.500
	Trafik ve iletişim binaları	513	2.000.609	6
	Sanayi binaları ve depolar	4.376	8.510.484	170
	Kamu, eğlence, eğitim, sağlık binaları	2.811	15.606.671	15
	İkamet amaçlı binalar dışındaki diğer binalar	5.369	9.583.335	382
	TOPLAM	21.858	57.931.418	7.374
GENEL TOPLAM		159.862	279.958.968	1.367.120
		Ankara		
GENEL TOPLAM		6.720	29.251.275	102.900
		4,20%	10,45%	7,53%

Kaynak: TÜİK

Yapı Kullanma İzin Belgelerine Göre Tamamen veya Kısmen Bitmiş Yeni ve İlave Yapılar, 2017		Türkiye		
		Bina Sayısı	Yüzölçümü (m²)	Daire Sayısı
İkamet Amaçlı Binalar	Bir daireli binalar	19.635	4.346.640	19.635
	İki ve daha fazla daireli binalar	83.159	121.750.947	800.616
	Halka açık ikamet yerleri	318	1.488.281	3
	TOPLAM	103.112	127.585.868	820.254
İkamet Amaçlı Binalar Dışındaki Binalar	Otel vb. binalar	816	2.624.574	3
	Ofis (işyeri) binaları	2.422	6.656.902	562
	Toptan ve perakende ticaret binaları	4.450	8.413.676	2.369
	Trafik ve iletişim binaları	153	612.732	-
	Sanayi binaları ve depolar	2.752	4.922.279	44
	Kamu, eğlence, eğitim, sağlık binaları	1.369	8.398.627	25
	İkamet amaçlı binalar dışındaki diğer binalar	2.226	2.431.026	181
	TOPLAM	14.188	34.059.816	3.184
GENEL TOPLAM		117.300	161.645.684	823.438
		Ankara		
GENEL TOPLAM		6.071	16.123.136	67.275
		5,18%	9,97%	8,17%

Kaynak: TÜİK

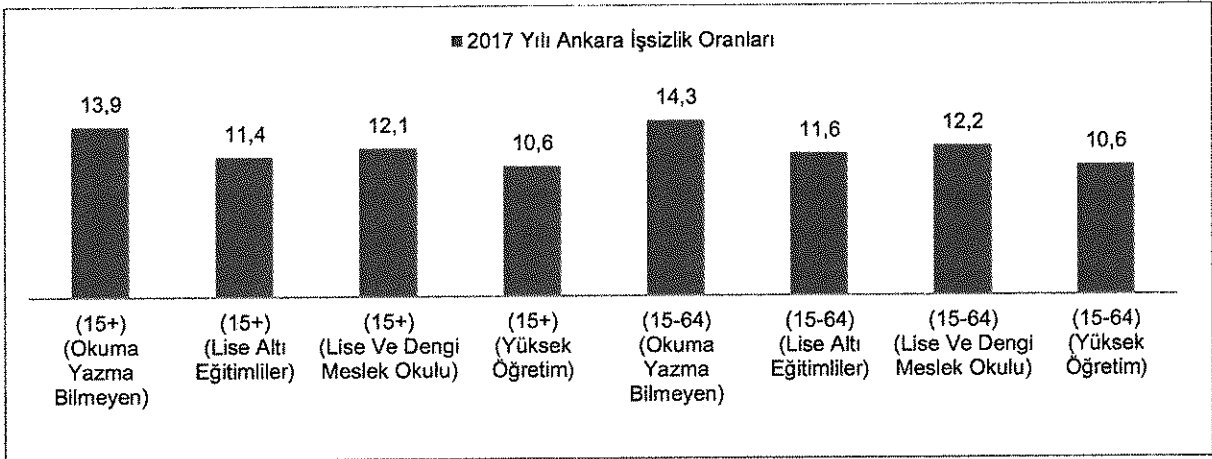


Ankara İstihdam edilenlerin sayısı 2017 yılında, bir önceki yıla göre 52.000 kişi artarak 1.960.000 kişi olmuştur. İstihdam oranı 2017 yılı itibarıyla %47,50 civarındadır. 2017 yılında Ankara'da, tarım sektöründe çalışan sayısı 63.000 kişi, sanayi sektöründe 462.000 kişi, hizmet sektöründe ise istihdam edilenlerin sayısı 1.434.000 kişi olmuştur. İstihdam edilenlerin %3,2'si tarım, %23,6'sı sanayi, %73,2'i ise hizmetler sektöründe yer aldığı Ankara'da işsizlik oranı ~%12,09 seviyelerindedir.

2017 Yılı Ankara İşsizlik Oranları

	İşsizlik Oranı (%)
(15+) ve 1. (Okuma Yazma Bilmeyen)	13,9
(15+) ve 2. (Lise Altı Eğitimliler)	11,4
(15+) ve 3. (Lise Ve Dengi Meslek Okulu)	12,1
(15+) ve 4. (Yüksek Öğretim)	10,6
(15-64) ve 1. (Okuma Yazma Bilmeyen)	14,3
(15-64) ve 2. (Lise Altı Eğitimliler)	11,6
(15-64) ve 3. (Lise Ve Dengi Meslek Okulu)	12,2
(15-64) 15+) ve 4. (Yüksek Öğretim)	10,6

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

2018 yılı itibarıyla Türkiye genelinde İstanbul'dan sonra en çok üniversiteye sahip ikinci şehir olan Ankara'daki devlet üniversiteleri sayısı 21'dir.

Ankara'daki Üniversiteler, 2018

- 1 Anka Teknoloji Üniversitesi
- 2 Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi
- 3 Ankara Medipol Üniversitesi
- 4 Ankara Müzik ve Güzel Sanatlar Üniversitesi
- 5 Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi
- 6 Ankara Üniversitesi
- 7 Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi
- 8 Atılım Üniversitesi

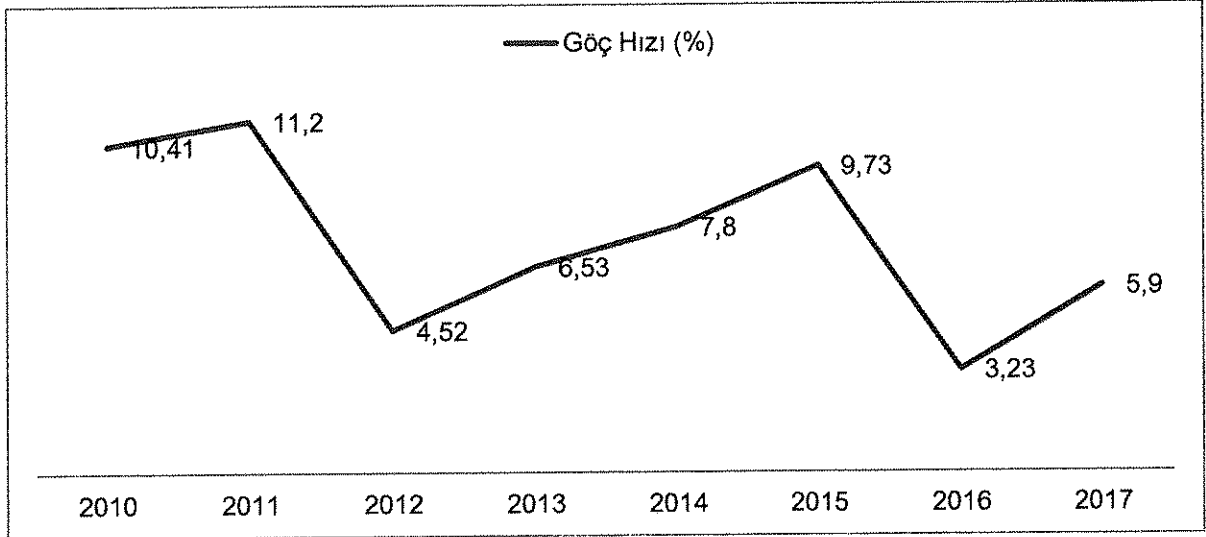


- 9 Başkent Üniversitesi
- 10 Çankaya Üniversitesi
- 11 Gazi Üniversitesi
- 12 Hacettepe Üniversitesi
- 13 İhsan Doğramacı Bilkent Üniversitesi
- 14 Lokman Hekim Üniversitesi
- 15 Orta Doğu Teknik Üniversitesi
- 16 Ostim Teknik Üniversitesi
- 17 TED Üniversitesi
- 18 TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi
- 19 Türk Hava Kurumu Üniversitesi
- 20 Ufuk Üniversitesi
- 21 Yüksek İhtisas Üniversitesi

Kaynak: yok.gov.tr

Ankara, 1923 yılında başkent oluşundan itibaren hızlı bir şekilde göç almaya başlamış ve günümüzde Türkiye'nin ikinci en kalabalık şehri olmuştur.

Ankara ili net göç rakamlarına bakıldığında 2008 yılından sonra bir artış gözlemlenmiş olsa da 2011 – 2012 yıllarında ölçülen net göç rakamının oldukça düşük düzeyde olduğu, ancak sonraki yıllarda bu oranın yeniden artışa geçtiği, 2016 yılında ise düşüşe geçtiği gözlenmektedir. 2017 yılında göz hızında artışa geçilmiştir.



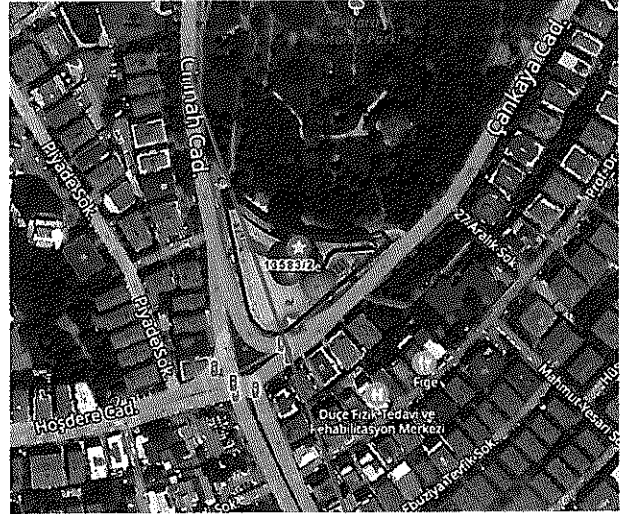
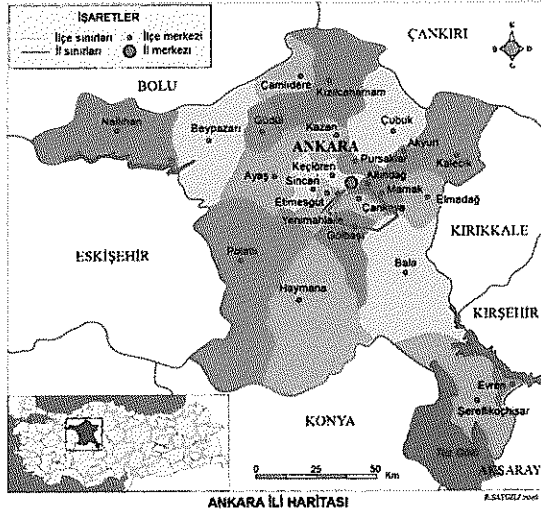
Kaynak: TÜİK



TAŞINMAZIN YER ALDIĞI BÖLGE ANALİZİ

ÇANKAYA İLÇESİ

İlçe Haritası



Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşunda başkent olan Ankara'nın hızla gelişim gösteren ve ön plana çıkan önemli bir ilçesi olan Çankaya, 1936 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. İlçe, Türkiye'nin en önemli kamu kuruluşlarının yanı sıra, üniversiteler, büyükelçilikler, ticaret alanları, eğlence alanları gibi bir çok farklı alanda önemli kuruluşları ve alanları içermektedir. Kültür ve sanat açısından önemli bir yeri olan ilçe yerli ve yabancı turistlerin il içerisinde ziyaret etmek istedikleri önemli alanlardandır.

İlçenin doğu ve kuzeydoğusunda Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında Etimesgut ilçeleri bulunur. İlçede karasal iklim hakimdir. Soğuk ve kar yağışlı olan kış mevsimine rağmen ülkenin en az yağış alan bölgeleri arasında yer alan ilçede yılın üçte biri güneşli geçer.

1983 yılında kabul edilen 2963 sayılı kanun ile ilçeye bağlı olan Gölbaşı ve Mamak ayrılarak ayrı birer ilçe haline dönüşmüşlerdir. Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.08.2004 tarih ve 531 sayılı kararı ile ilçeye bağlı Beytepe, Karataş ve Yakupabdal köyleri mahalle statüsüne dönüşmüştür. 6360 sayılı kanunun 2. maddesinin 41. fıkrası uyarınca ("Ankara ilinde, Yenimahalle ilçesine bağlı Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu içinde kalan kısmı ile Çayyolu, A. Taner Kışlalı, Ümit, Koru, Konutkent ve Yaşamkent mahalleleri, Çankaya ilçe sınırlarına dâhil edilerek, Çankaya Belediyesine katılmıştır") ilçenin toplam mahalle sayısı 124 olmuştur.

Özellikle kırsal kesimden göç alan ilçede oluşan hızlı ve düzensiz yapılaşma belirli bölgelerde göze çarpan önemli konulardan olmuştur. İlçenin en çok göç aldığı iller Çorum, Sivas, Yozgat, Kars, Çankırı, Erzurum ve Erzincan'dır. Kamu kuruluşlarının yoğunlukta olduğu ve çok sayıda kişinin kamusal sektörlerde istihdam edildiği ilçe, sanayi, ticaret ve hizmet sektörlerinin yoğunlaştığı bir alandır.

İlçe kaymakamlığı verilerine göre Beytepe, Karataş, Çavuşlu, Akarlar, Evciler, Kömürcü, Karahasanlı, Yayla ve Tohumlar Mahalleleri çevresinde buğday, arpa, nohut, mercimek, kavun ve karpuz ekimi yapılmaktadır. Engebeli arazilerde bağcılık sulama için fazla maliyetlere katlanılmadan yapılabilmesine karşın, zorlukları nedeni ile gelişmemiş bir tarımsal faaliyet olarak kalmıştır. Ticari faaliyetlerin yoğun olduğu ilçe, il genelindeki ilçeler ve diğer iller ile bir ticaret ağı oluşmuştur. İlçede işyerlerinin en yoğun görüldüğü yer Yenışehir olup, bunu Dikimevi, Küçükesat, Beşevler ve Bakanlıklar izler. İlçenin kent merkezi özelliği kazanmasından sonra büyük ölçekli sanayi faaliyetleri durmuş, fabrika kurulması engellenmiş kurulu olanlar da kaldırılmış, sanayi ilçe dışında yer alan organize sanayi bölgelerinde yoğunlaşmıştır.



Çankaya'yı Yenimahalle ve Batıkent'e bağlayan metro 28.12.1997 tarihinde hizmete girmiştir. AŞTİ-Dikimevi hattı üzerinde 30 Ağustos 1996 tarihinden itibaren Ankaray raylı sistemi çalışmaya başlamıştır. 13 Mart 2014 tarihinden itibaren ise Kızılay-Çayyolu metro hattı hizmete girmiştir.

Yüksek bir nüfus yoğunluğuna sahip ilçede çok sayıda ilköğretim kurumu ve lise bulunmaktadır. Bunun yanı sıra Ankara Üniversitesi, Gazi Üniversitesi, Hacettepe Üniversitesi, ODTÜ gibi devlet üniversiteleri ile Bilkent Üniversitesi, Çankaya Üniversitesi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ufuk Üniversitesi, İpek Üniversitesi ve TED Üniversitesi gibi vakıf üniversiteleri ve Kara Harp Okulu ilçe sınırları içerisinde kalmakta olup, ilçe Türkiye'nin her yerinden gelen büyük bir öğrenci potansiyeline sahiptir.

Çankaya sınırları içerisinde Çankaya Köşkü, TBMM, Başbakanlık, Kuvvet Komutanlıkları (Genelkurmay Başkanlığı, Kara Kuvvetleri Komutanlığı, Hava Kuvvetleri Komutanlığı, Deniz Kuvvetleri Komutanlığı ve Jandarma Genel Komutanlığı), bakanlıklar, kamu kuruluşları, büyükelçilikler, önemli ticari, kültürel ve sosyal merkezler yer almaktadır.

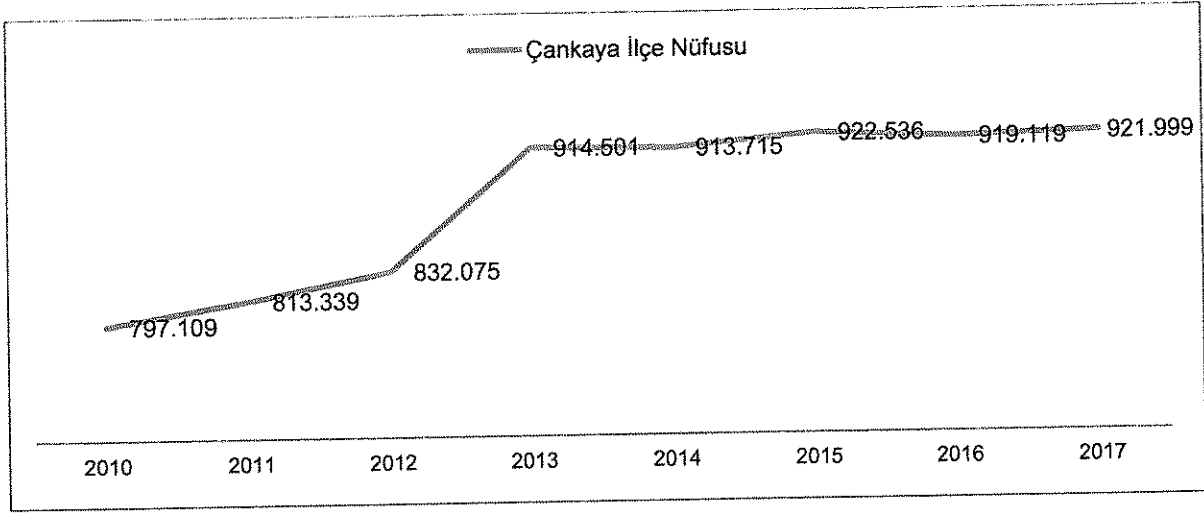
Anıtkabir, İsmet İnönü Evi, ODTÜ Bilim ve Teknoloji Müzesi, TBMM yerleşkesinde yer alan Atatürk ve Meclis Müzesi, Beşevler'de yer alan Atatürk Eğitim Müzesi, MTA Tabiat Tarihi Müzesi, TRT Müzesi, Jandarma Müzesi, Gazi Üniversitesi Resim Heykel Müzesi, Gazi Üniversitesi Somut Olmayan Kültürel Miras Müzesi, Ankara Üniversitesi bünyesinde yer alan Oyuncak Müzesi ilçenin önemli kültürel faaliyet alanlarıdır. İlçenin en önemli yapılarından bir tanesi de Çankaya Köşkü'dür.

Kaynak: Çankaya Kaymakamlığı

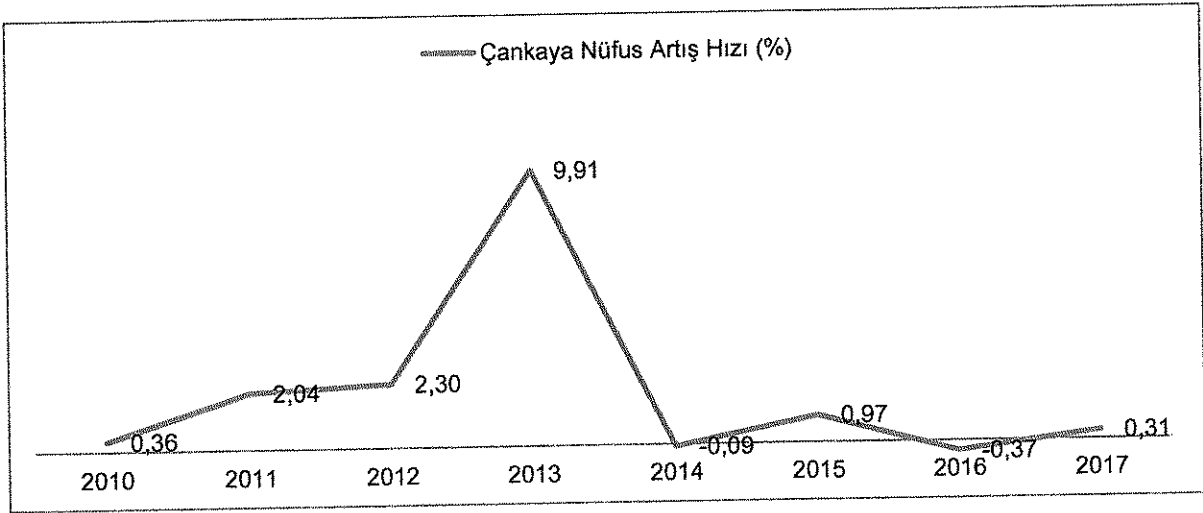
Çankaya ilçesinin toplam nüfusu 2017 yılı verilerine göre 921.999 kişidir. Erkek nüfusu 442.882, kadın nüfusu 479.117 dir. Yüzde olarak ise: %48,03 erkek, %51,97 kadındır.

Yıllara Göre Çankaya İlçesi Nüfusu			
Yıl	İlçe Nüfusu	Erkek	Kadın
2017	442.882	479.117	921.999
2016	439.375	479.744	919.119
2015	446.575	475.961	922.536
2014	443.057	470.658	913.715
2013	442.058	472.443	914.501
2012	406.801	425.274	832.075
2011	391.129	422.210	813.339
2010	384.685	412.424	797.109

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

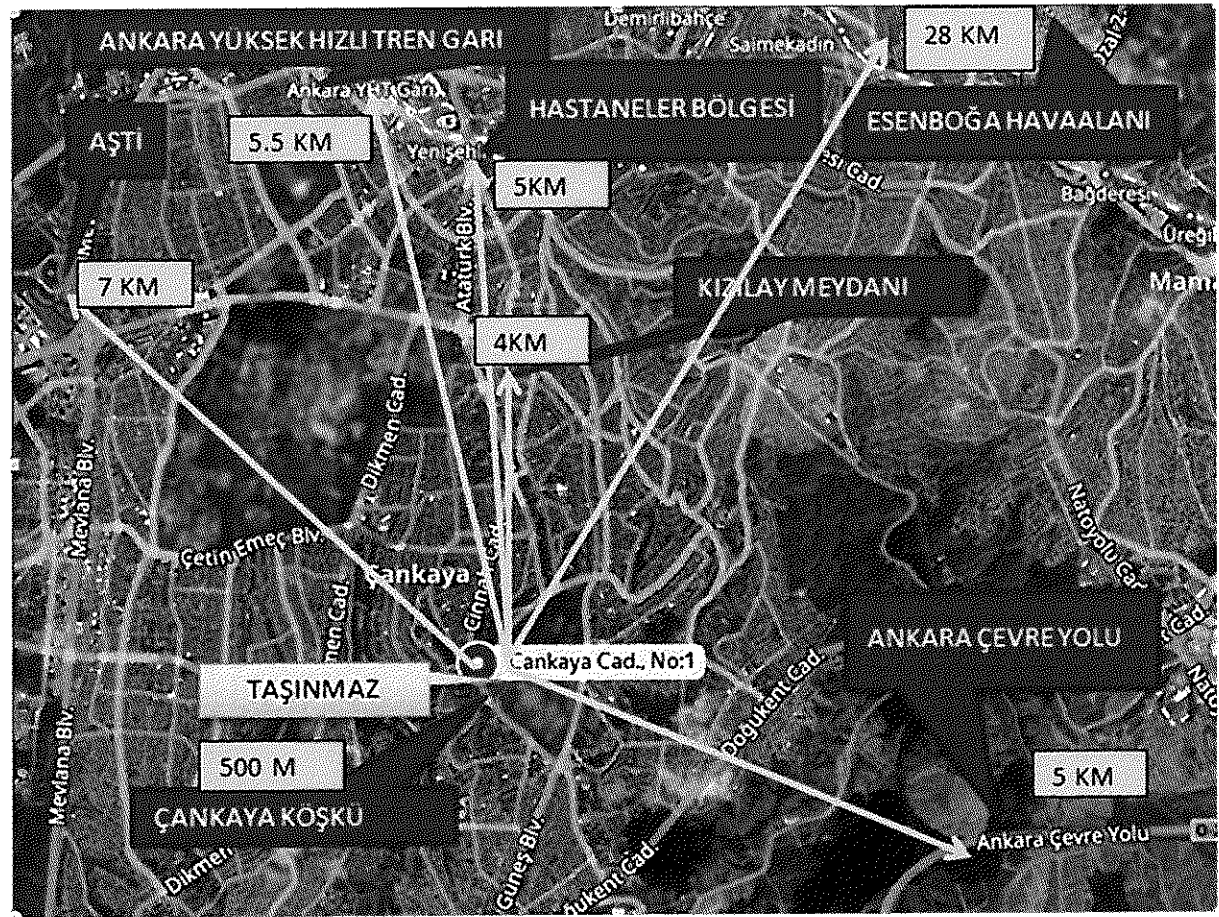


Kaynak: TÜİK



TAŞINMAZIN KONUMLANDIĞI BÖLGE

Taşınmazın Konumlandığı Bölge





GENEL BİLGİLER VE YAKIN ÇEVRE ANALİZİ

Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresi konut / ofis, konut / ofis altı ticari ve ofis (komple ofis binası) kullanım fonksiyonlu gelişmiştir. Üst ve orta gelir grubunun talep gösterdiği bölgede Çankaya Lisesi, Botanik Park, Halide Edip Adıvar Ortaokulu, Hasan Tanık Camii, Seğmenler Park gibi kamusal kullanımlar bulunmaktadır. Planlı yapılaşmaya sahip bölgenin (yol, su, elektrik, doğalgaz, kanalizasyon) altyapısı tamamlanmıştır. Toplu taşıma araçları ile ulaşımı rahattır.

Taşınmazın konumlandığı Çankaya Mahallesi genel olarak konut amaçlı kullanılmasının yanı sıra önemli ticaret lokasyonlarını da içinde barındıran bir bölgedir. Bölgede eski konut yapıları ağırlıklıdır. Çankaya Caddesi, Simon Bolivar Caddesi, Cinnah Caddesi, Atatürk Bulvarı bölgenin ana arterleridir. Bölgede ticari hareketlilik yoğun seviyededir. Bölgede birçok mağaza, büyükelçilik binaları, kafeterayalar, botanik parklar, lokantalar, oteller, ofis ve bürolar, resmi kurum binaları yer almaktadır. Çankaya Köşkü, mahalle sınırları içerisinde. Rapora konu Atakule AVM bölgenin bilinen ve nirengi noktası olarak adlandırılan ticari yapısıdır. Bölgede bir çok okul, hastahane ve cami gibi kamusal kullanıma yönelik binalarda bulunmaktadır. Bölge, eski ve tercih edilen bir bölge olması nedeni ile %95 -%100 oranında doluluğa sahiptir.

Güvenevler Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin batısında yer almaktadır. Güvenevler Mahallesi genel olarak konut amaçlı kullanılmasının yanı sıra önemli ticaret lokasyonlarını da içinde barındıran bir bölgedir. Bölgede eski konut yapıları ağırlıklıdır. Cinnah Caddesi, Güvenlik Caddesi, Kuveyt Caddesi, Hoşdere Caddesi bölgenin ana arterleridir. Bölgede ticari hareketlilik yoğun seviyededir. Bölgede birçok mağaza, büyükelçilik binaları, şirket yönetim binaları, kafeterayalar, resmi kurum binaları yer almaktadır. Bölge yapılaşma karaktersitliğini 3-5 katlı binalar oluşturmaktadır. Bölgede bulunan yapılar genel olarak eskidir. Güvenevler Mahallesi eski ve tercih edilen bir bölge olması nedeni ile %95 -%100 oranında doluluğa sahiptir.

Ayrancı Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin kuzeybatısında yer almaktadır. Ayrancı Mahallesi genel olarak konut amaçlı kullanılmasının yanı sıra önemli ticaret lokasyonlarını da içinde barındıran bir bölgedir. Bölgede eski konut yapıları ağırlıklıdır. Hoşdere Caddesi, Dikmen Caddesi, Mesnevi Caddesi, bölgenin ana arterleridir. Ticari hareketlilik genel olarak Hoşderece Caddesi üzerinde yoğunlaşmaktadır. Cadde üzerinde banka şubeleri, lokantalar, marketler, değişik hizmet kollarına ait ticari üniteler yer almaktadır. Bölgede resmi kurum binaları ve kamusal alanlar da bulunmaktadır. Bölge yapılaşma karakteristiğini 4-5 katlı yapılar oluşturmaktadır.

Remzi Oğuz Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin kuzeyinde yer almaktadır. Bölge genel olarak yabancı devletlere ait büyükelçilik binaları ile konut kullanımlı yapılardan oluşmaktadır. Atatürk Bulvarı, Paris Caddesi, Güvenlik Caddesi bölgenin ana arterleridir. Güvenlik Caddesi ticari ünitelerin ve hareketliliğin yoğun olduğu bir akstır. Güvenlik Caddesi üzerinde bulunan binaların zemin katları dükkan, normal katları mesken/ofis olarak tercih edilmektedir. Fransa, Almanya, İtalya, ABD, Mısır, Macaristan, Bulgaristan, Sırbistan, Yunanistan Büyükelçilikleri mahalle sınırları içerisinde. Kamusal alanlar dışında Özel Güven Hastanesi de bölgede hizmet vermektedir.

Aziziye Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin batısında yer almaktadır. Aziziye Mahallesi konut ve ticari ünitelerin birlikte olduğu bir lokasyondur. Bölgede yer alan konutlar genel olarak eski olup 4-5 katlı olarak inşa edilmiştir. Ancak, mahalle sınırları içerisinde çok katlı lüks yapılar da yer almaktadır. Cinnah Caddesi, Hoşdere Caddesi, Mesnevi Caddesi bölgede bulunan ana ulaşım ve ticaret akslarıdır. Bölgede bir çok otel binaları, büyükelçilik binaları, mağaza, banka şubeleri, ofis ve büro yapıları bulunmaktadır. Konut yerleşkelerinin fazla olmasının da etkisinden kaynaklı olarak nüfusun yoğunlaştığı bir bölgedir.

Büyükesat Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin doğusunda yer almaktadır. Büyükesat Mahallesi, genel olarak konut amaçlı kullanılan bir bölgedir. Ana arter olan Uğur Mumcu Caddesi, Mahatma Gandhi Caddesi ile Koza Sokak mahalle sınırları içerisinde. Bölgede bulunan yapılar genelinde eskidir. Uğur Mumcu Caddesi ticari hareketliliğin yoğun olduğu bir arterdir. Uğur Mumcu Caddesi üzerinde geliş ve gidiş aksında 3 katlı yapılar ağırlıklı olup tanınmış marka mağazaları, banka şubeleri, kafeteryalar, marketler yer almaktadır. Mahatma Gandhi Caddesi üzerinde, şirket binaları, büyükelçilik binaları, okul yapıları ve konut binaları yer almaktadır.

Kazım Özalp Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin doğusunda yer almaktadır. Uğur Mumcu Caddesi, Ziaur Rahman Caddesi, Nenehatun Caddesi ile Reşit Galip Caddesi bölgenin ana arterlerindendir.

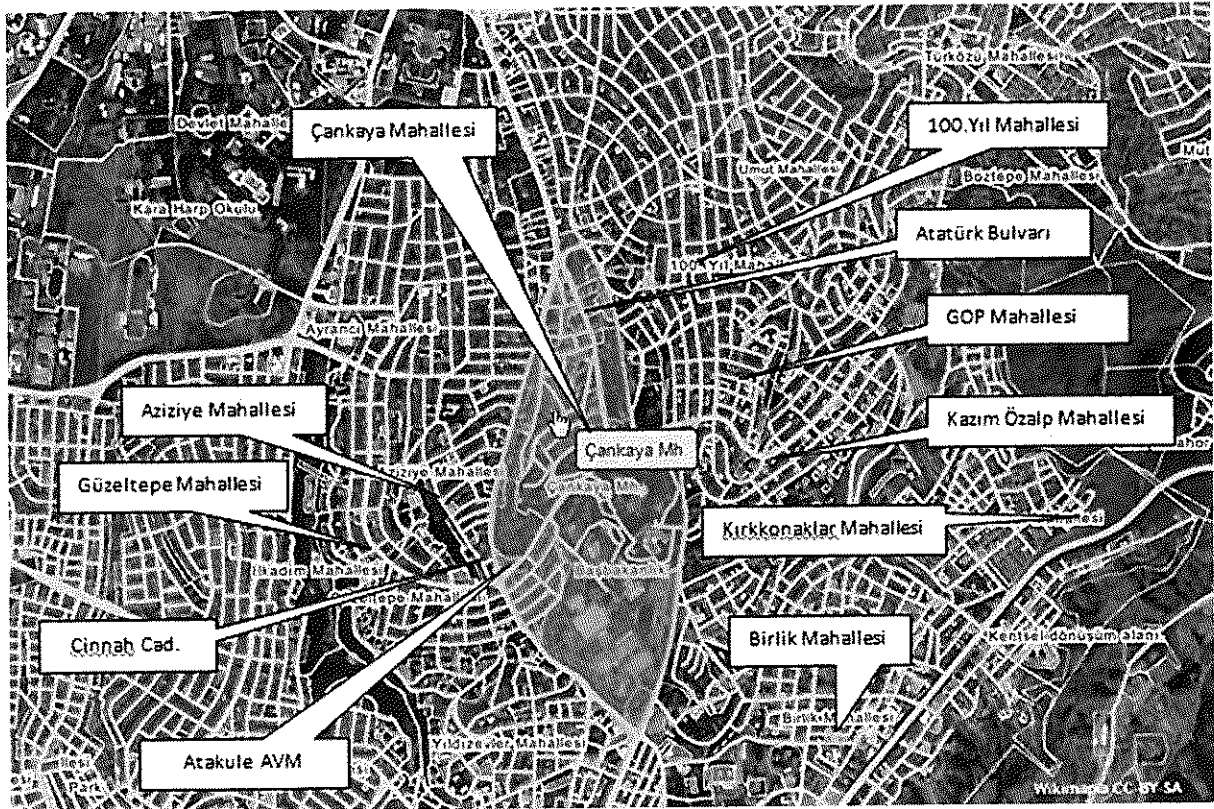


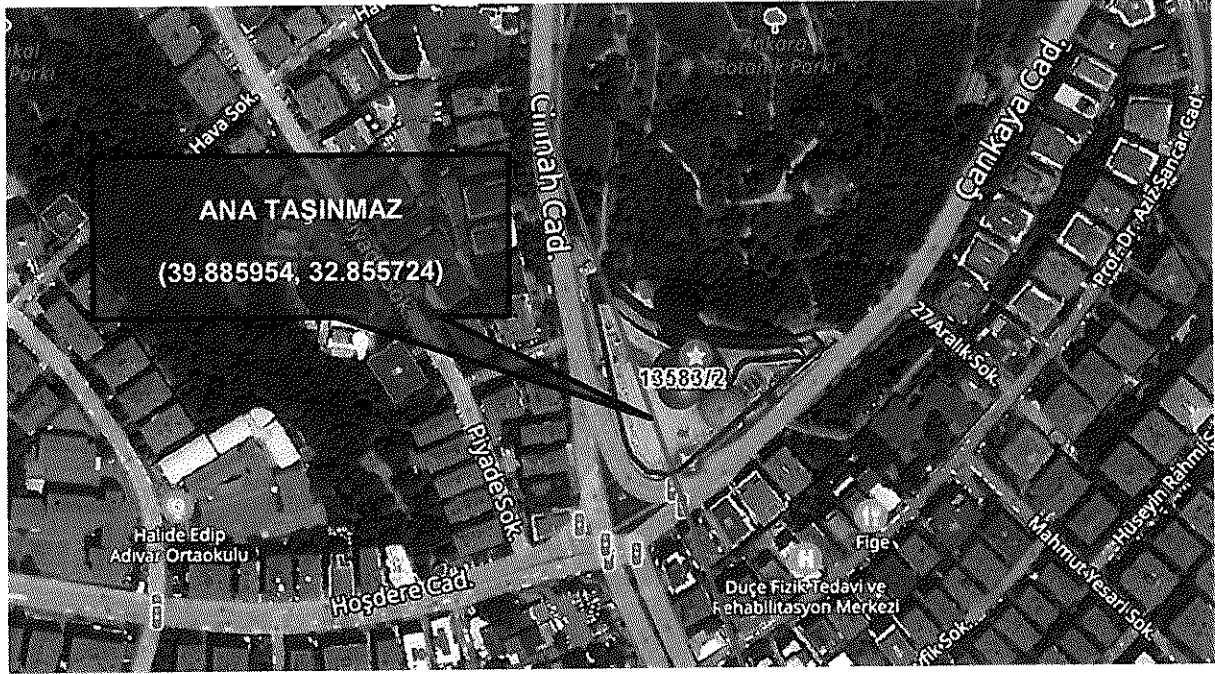
Kazım Özalp Mahallesiinde 4 katlı eski yapılar ile çok katlı site tarzı konut yapıları bulunmaktadır. Kazım Özalp Mahallesi içerisinde butik oteller, büyükelçilik binaları ile askeri alanlar da yer almaktadır.

Kırkkonaklar Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin doğusunda yer almaktadır. Kırkkonaklar Mahallesi konut ağırlıklı gelişmiş olup, ticari hareketlilik orta düzeydedir. Ticari yapılar bina altlarında zemin katlarda dükkan vasfı olarak gelişmiştir. Bölgede çok katlı yapılar yoğunluktadır. Şemsettin Günaltan Caddesi bölgenin ana arteridir. Park, okul ve cami gibi kamusal alanlar bölgede yer almaktadır.

Birlik Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin güneydoğusunda yer almaktadır. Bölge konut ağırlıklı gelişmiştir. Doğukent Bulvarı bölgenin ana arteridir. Ticari hareketlilik orta düzeyde olup, 365 AVM bölgenin kapalı konsept en büyük ticari yapısıdır. Bölgede bir çok okul, hastahane ve cami gibi kamusal kullanıma yönelik binalar da bulunmaktadır.

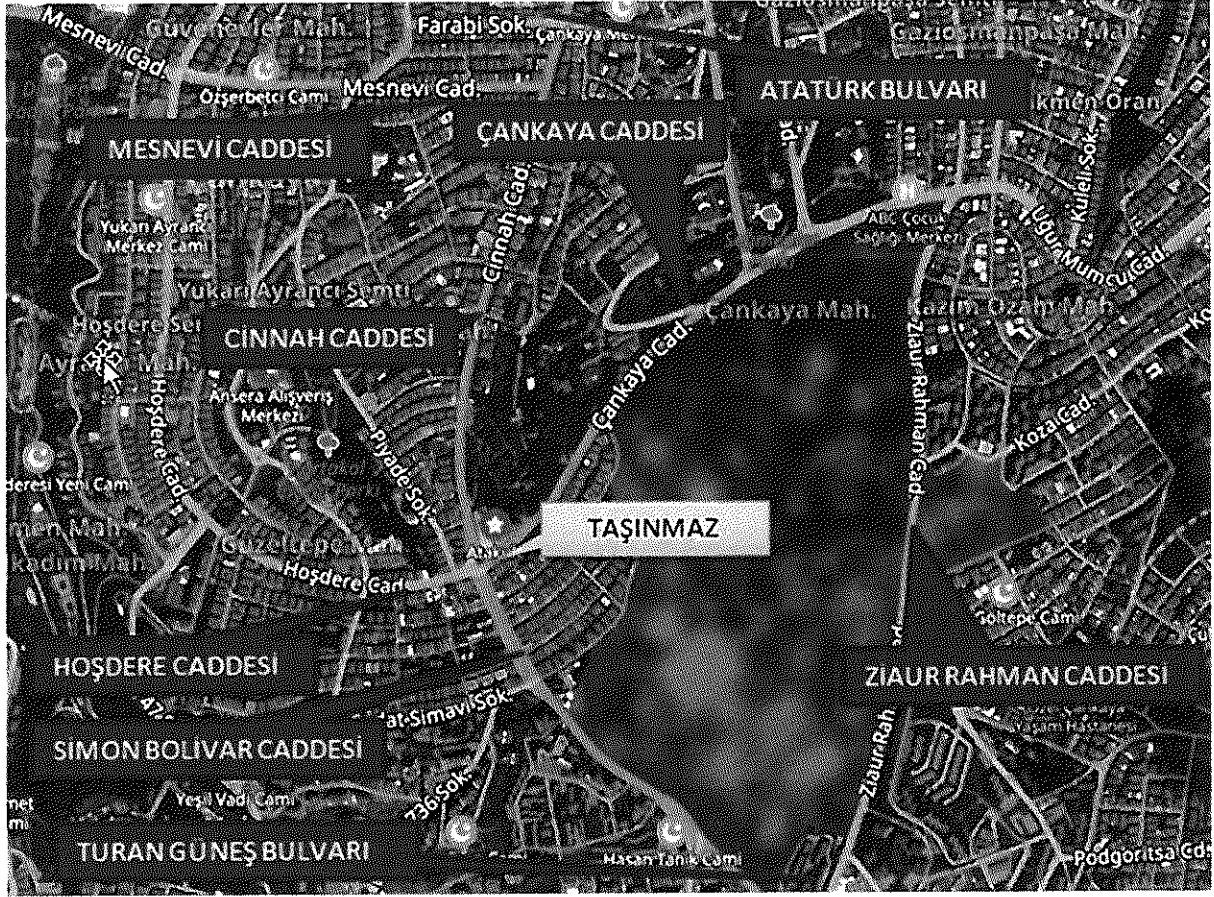
Gaziosmanpaşa Mahallesi, Çankaya Mahallesi'nin kuzeydoğusunda yer almaktadır. Ticari hareketliliğin yoğun olduğu bir bölgedir. Arjantin Caddesi, Nenehatun Caddesi, Kennedy Caddesi bölgenin ana arterlerindendir. Bölgede çok sayıda otel binası, mağaza, banka şubeleri, ofis ve büro yapıları bulunmaktadır. Arjantin Caddesi üzerinde bulunan yapılar kafeterya, restaurant v.b olarak kullanılmaktadır. Karum AVM bölgenin bilinen kapalı konsept ticari yapısıdır. Ayrıca bazı büyükelçilik binaları da bölgede yer almaktadır.





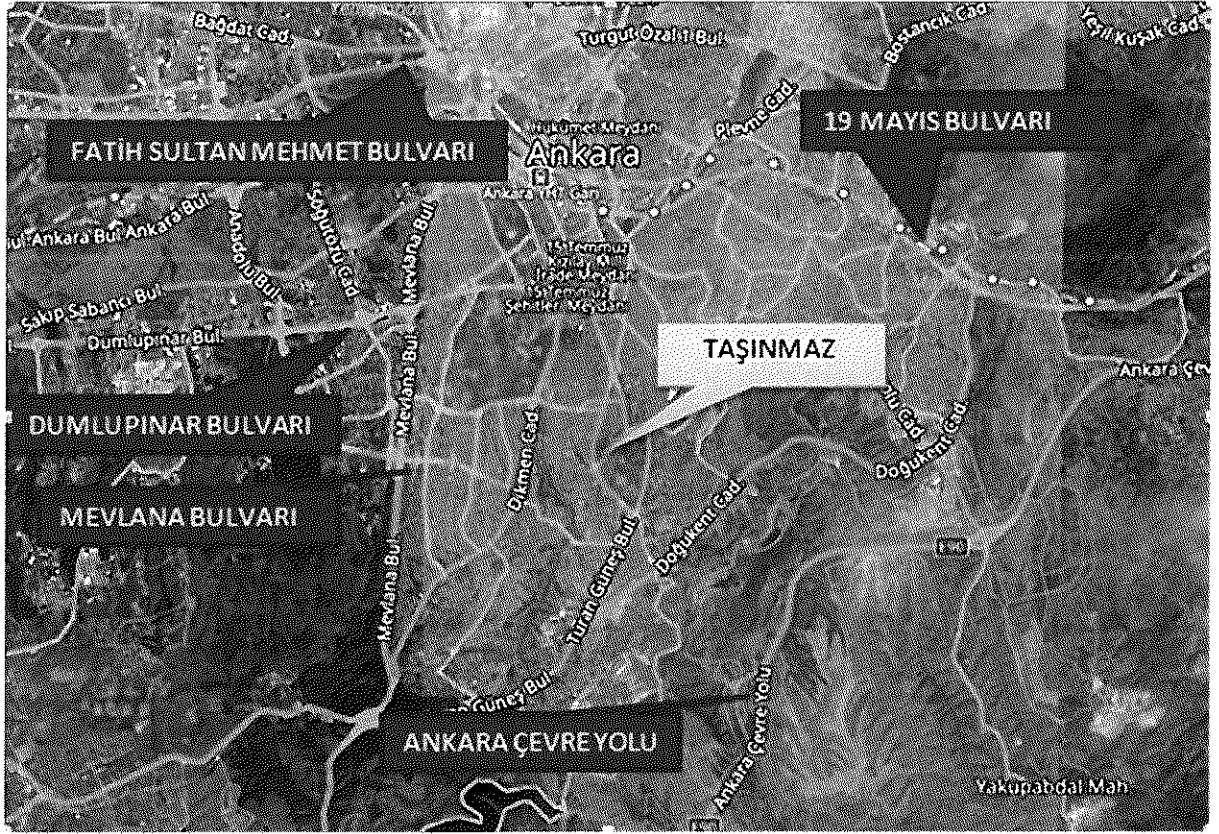
Taşınmazın Bazı Önemli Ulaşım Akılarına Uzaklıkları

Konum	Mesafe
Çankaya Caddesi	0 m.
Cinnah Caddesi	0 m.
Hosdere Caddesi	50 m.
Simon Bolivar Caddesi	50 m.
Turan Güneş Bulvarı	1,2 km.
Atatürk Bulvarı	2 km.



Taşınmazın Bazı Önemli Noktalara Uzaklıkları

Konum	Mesafe
Mevlana Bulvarı	4 km.
Dumlupınar Bulvarı	4,5 km.
Ankara Çevre Yolu	5 km.
Ankara Yüksek Hızlı Tren Garı	5,5 km.
Ankara Şehirler Arası Otobüs Terminali	7 km.
19 Mayıs Bulvarı	7 km.
Fatih Sultan Mehmet Bulvarı	8 km.
Esenboğa Havaalanı	28 km.



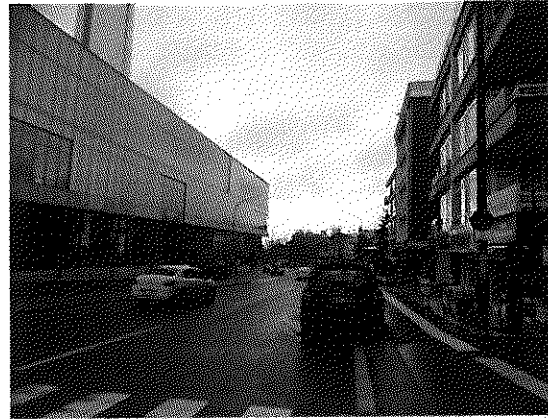
Taşınmaz, Ankara'nın ilk ve en eski kapalı konsept alışveriş merkezlerinden biridir. Söz konusu bölge, yerel halk ve işletmeler tarafından ticaret merkezi olarak kabul görmüştür. Atakule AVM, bölge halkı ve il genelinde kabul görmüş ve tercih edilirliliği yüksek seviyelere gelmiştir. Atakule AVM bölgenin nirengi noktası haline gelmiş, hatta Ankara'nın logosu haline gelmiş bir yapıdır. Eski bir yapı olan Atakule AVM, 2012 yılsonunda yenilenme ve daha modern bir yapıya geçme süreci başlatmış olup, 2018 yılında yeniden faaliyete geçmiştir. AVM, sunduğu olanaklar, otopark hizmeti, etkinlikler, tesis içinde bulunan sinema, eğlence alanları ve bünyesinde barındığı marka mağazalar ile Ankara halkının terciğini kazanmış ve kazanmaya da devam etmektedir.



Atakule AVM Hava Görünümü



Taşınmazın yakınında bulunan ana arterlerden görünümeler aşağıda belirtilmiştir.



ULAŞIM

Gayrimenkule ulaşım, Atatürk Bulvarı üzerinde güney yönünde ilerlenirken Oran - Konya - Cinnah tabelaları takip edilerek Kuşulu Alt Geçidi bitiminden Cinnah Caddesi'ne bağlanılarak sağlanmaktadır. Raporu konu Atakule AVM Cinnah Caddesi'nin bitiminde sol kolda konumlanmaktadır. Atakule AVM Cinnah Caddesi ile Çankaya Caddesi kesişiminde köşe parselde yer almaktadır. Cinnah Caddesi üzerinde trafik tek yön olarak Atakule AVM istikmetine doğru akmaktadır.

Bir başka güzergah olarak Hoşdere Caddesi üzerinde batı yönünde ilerlenirken, cadde bitiminde bulunan Simon Bolívar Bulvarı kesişiminde ışıklı dönel kavşaktan Çankaya Caddesi'ne bağlanılarak



Atakule AVM'ye ulaşım sağlanılır. Çankaya Caddesi'nde Seğmeler Parkı ile Atakule AVM arasında kalan kısmında trafik tek yönlü olarak ilerlemektedir.

Taşınmazın bulunduğu bölgede ulaşım esasen bölgenin ana arterlerinden Cinnah ve Çankaya Caddeleri ile Hoşdere Caddesi aracılığıyla sağlanmaktadır. Bu ana yollar ilçenin en büyük ve hacimli ana arterleri olup, taşınmaza ulaşım rahat olarak sağlanabilmektedir.

Taşınmazın konumlandığı bölge, ayrıca toplu taşıma ile ulaşım açısından da avantajlı olup, taşınmazın üzerinde konumlandığı Cinnah, Çankaya ve Hoşdere Caddeleri'nden otobüs güzergahları ile ulaşım imkanı mevcuttur.

ARAZİ KULLANIM AMACI VE DEĞİŞİKLİKLERİ

Mevcut imar durumuna göre 13583 ada 2 parselin Kule Döner Restaurant Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı imar lejantına sahip olduğu tespit edilmiştir. Çalışmanın yapıldığı tarih itibari ile imar durumu ve yapılaşma koşullarında herhangi bir değişiklik yapılmadığı belirlenmiş olup ilerleyen dönemde de yapılaşma koşullarına ilişkin herhangi bir değişiklik olmasına yönelik bir bilgi veya belge tespit edilmemiştir.

ÇEVRE VE ZEMİN ETKİLERİ

Çalışmanın yapıldığı bölgede genel olarak zararlı bir etkiye rastlanmamıştır. Bölge genelinde, toprak kayması, sel baskın alanı, su havzası gibi olumsuz etkilere rastlanmadığı gibi, gürültü, hava ve çevre kirliliğine neden olabilecek endüstriyel tesisler veya kimyasal fabrikalar mevcut değildir.

ALİŞVERİŞ MERKEZİ PİYASASI ANALİZİ

Taşınmazın piyasadaki performansını değişik faktörler etkileyebilmektedir. Raporun bu bölümünde, taşınmazın piyasada rekabet edeceği gayrimenkuller ve bu gayrimenkuller içerisinde taşınmazın yerine ilişkin analizlere yer verilecektir.

- Bu bölümde, öncelikle ülke genelinde taşınmazın yer aldığı gayrimenkul piyasası incelenecektir.
- Taşınmazın yer aldığı piyasanın bölgesel olarak analizi yapıldıktan sonra, değerlendirme konusu taşınmazın bölgesel piyasasını etkileyen konulara değinilecektir.
- Yapılan tespitler ve bölgesel demografik ve nüfus verilerine göre taşınmaza göre kıyaslamalar ve öngörüler oluşturulacaktır.

Bu bölümde yer alan veriler, mevcut trendlerin ve dayanak verilerin belirli bir kısmını oluşturmaktadır.

ALİŞVERİŞ MERKEZİ PİYASASINA GENEL BAKIŞ

Uluslararası Alışveriş Merkezi Konseyi'nin (ICSC) tanımına göre brüt kiralanabilir alanı (GLA) en az 5.000 m² olan, bir bütün olarak planlanan, inşa edilen, yönetilen ünite ve ortak alanlar ihtiva eden gayrimenkullere alışveriş merkezi denilmektedir.



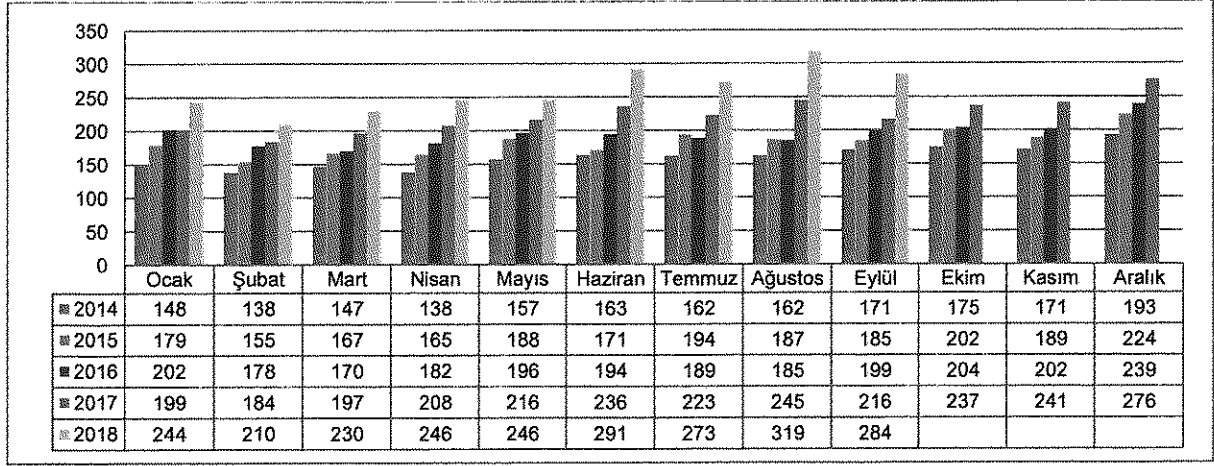
ICSC Kriterlerine Göre AVM Tipleri

Format	Proje Tipi	Toplam Kiralanabilir Alan (m²)
Geleneksel	Çok büyük	80.000 ve üstü
	Büyük	40.000 – 79.999
	Orta	20.000 – 39.999
	Küçük (ihtiyaç odaklı)	5.000 – 19.999
	Perakende parkı, büyük	20.000 ve üstü
Özellikli	Perakende parkı, orta	10.000 – 19.999
	Perakende parkı, küçük	5.000 – 9.999
	Outlet	5.000 ve üstü
	Temalı (eğlence odaklı)	5.000 ve üstü
	Merkez (eğlence odaklı olmayan)	5.000 ve üstü

Perakende sektörü, şehre göçün artış göstermesi, tüketim yapısı ve alışkanlıklarının değişmesi, kredi kartı kullanımının yaygınlaşması, promosyon ve reklamlar, tüketicilerin alışveriş zamanlarının kısıtlılık olması, kısıtlı zaman diliminde değişik türdeki ürünlere ulaşabilme gibi etkilere otürü gelişimi devam eden bir sektör durumundadır.

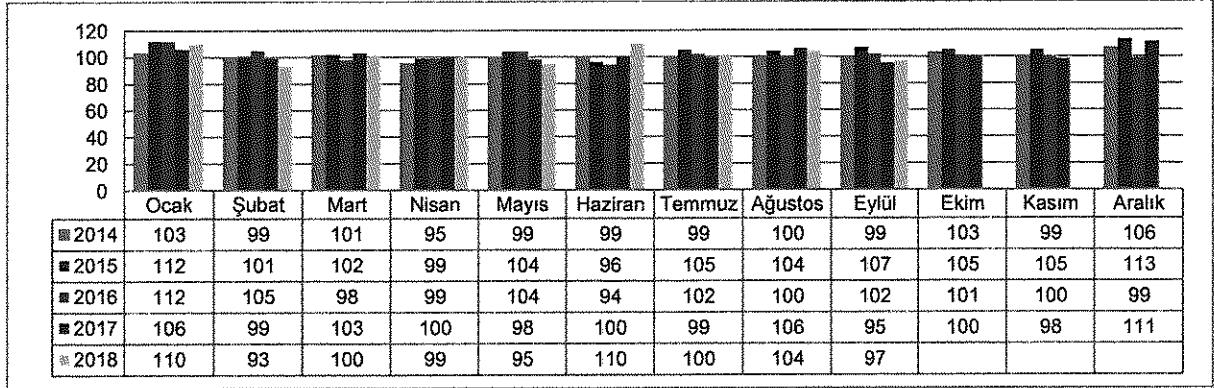
Ülkemizde bu sektörde global ekonomik kriz sonrasında önemli gelişmeler olmuş bunun sonucunda da sektörde faaliyet gösteren firma sayısı da artış göstermiştir. Yerli ve yabancı firma yatırımları ile gelişen sektörde pazar arzı sürekli artış göstermiştir. Bu artış beraberinde rekabeti de getirmiş, yabancı yatırımların da artması ile rekabet artışı hızlanmıştır. 2016 yılı ve sonrasında ise göstergeler daha durağana yakın bir hal almaya başlamıştır.

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD) tarafından yayınlanan AVM Endeksi'nin 2018 yılı sonuçlarına göre ciro endeksi 2018 Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre enflasyondan arındırılmadan bakıldığında %31,50 artarak 284 puana ulaşmıştır. Ciro endeksi bir önceki aya göre %10,97 oranında düşüş göstermiştir.



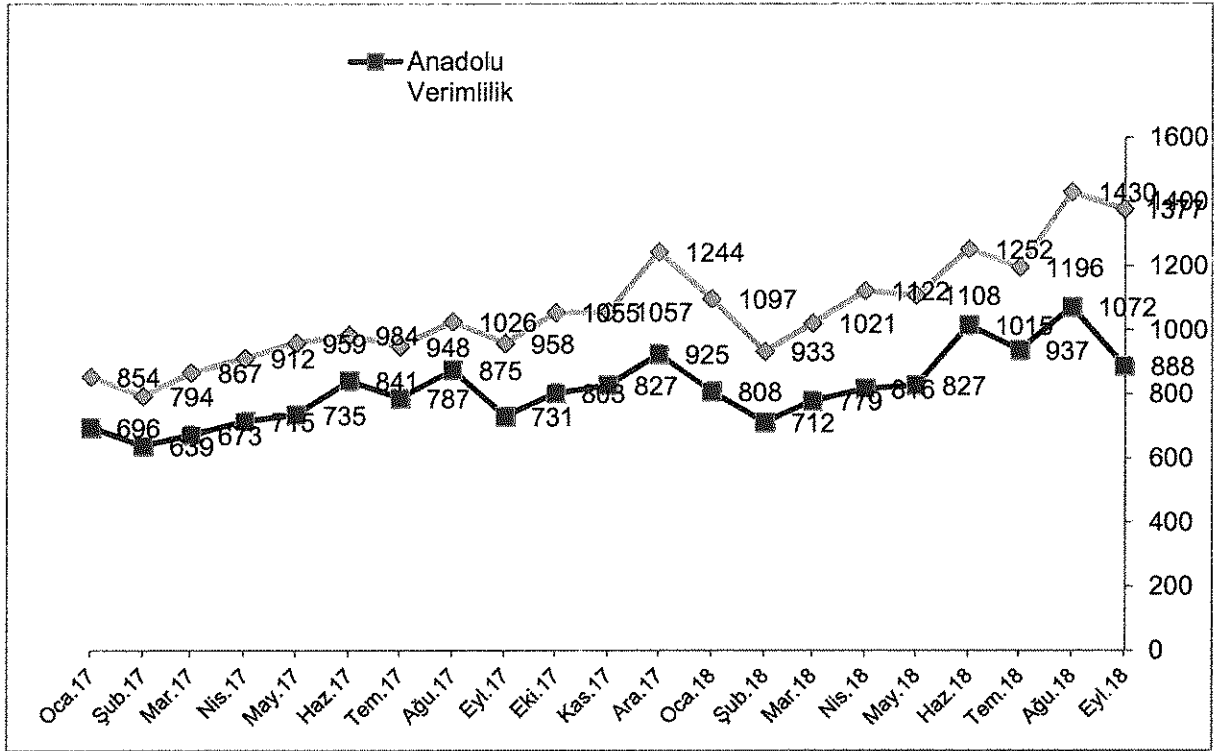
AVM Ciro Endeksi (son güncelleme: 13.11.2018) (Kaynak: AYD)

Eylül 2018 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 2,1'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmiştir. Ziyaret sayısı endeksi Eylül 2018 yılı bazında ise bir önceki ay ile karşılaştırıldığında yüzde 6,73 oranında bir düşüş göstererek 97 puana gerilemiştir.



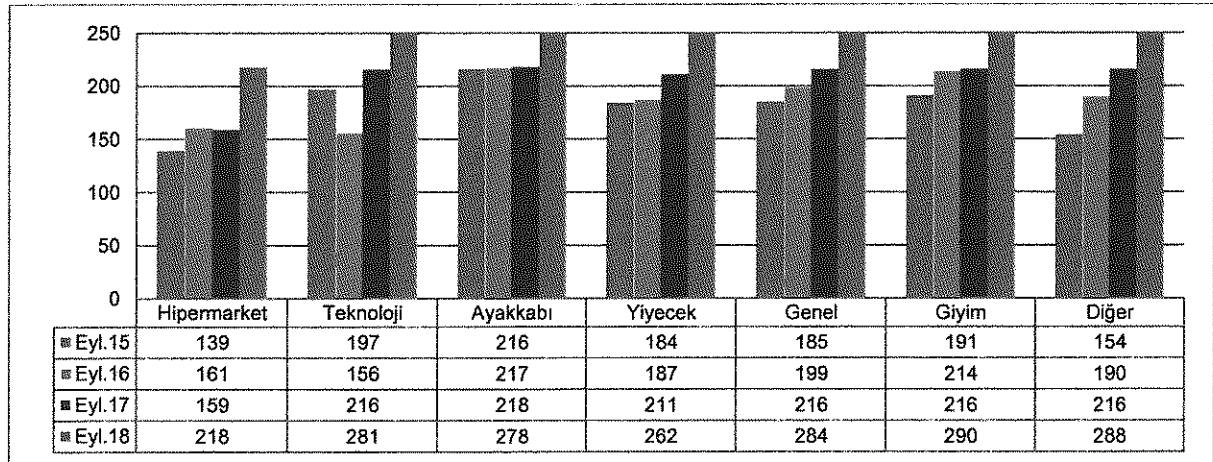
Aylara Göre Ziyaretçi Endeksi (son güncelleme: 13.11.2018) (Kaynak: AYD)

AVM'lerde kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Eylül 2018'de İstanbul'da 1.377 TL, Anadolu'da 888 TL olarak gerçekleşmiştir. Türkiye geneli metrekare verimliliği ise Eylül 2018'de 1.084 TL olmuştur. Çeyrek bazlı m² başına düşen cirolarda 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında ve enflasyondan arındırılmadan incelendiğinde yüzde 27,9'luk bir artış yaşanmıştır. 2018 yılı üçüncü çeyrekte metrekare verimliliği 1.113 TL olmuştur.



Ciro Verimlilik Endeksi (İstanbul ve Anadolu)(son güncelleme: 13.11.2018) (Kaynak: AYD)

Eylül ayında, kategoriler bazında en yüksek ciro artışı, %37,1'lik artış ile hipermarket kategorisinde yaşanmıştır. Geçtiğimiz yılın Eylül ayı ile karşılaştırıldığında AVM'lerdeki yiyecek içecek kategori ciroları yüzde 23,70, giyim kategori ciroları yüzde 34,30, ayakkabı kategori ciroları yüzde 27,50 ve diğer* alanlar kategori ciroları yüzde 33,30 ile artış göstermiştir. Teknoloji kategori cirolarında ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 30,10 artış gözlemlenmektedir.



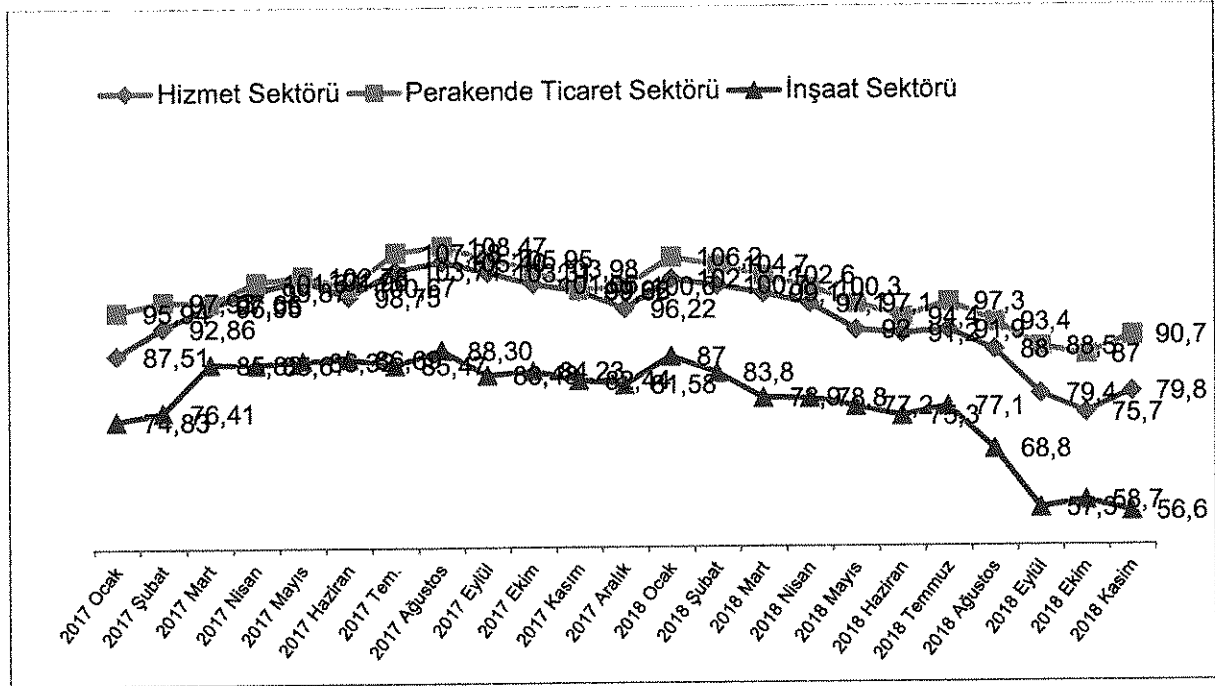
Kategoriler Bazında Ciro Endeksi (son güncelleme: 13.11.2018) (Kaynak: AYD)

(*)Diğer kategorisi; yapı market, mobilya, ev tekstili, hediyeelik eşya, oyuncak, sinema, kişisel bakım ve kozmetik, kuyum, hoby, petshop, terzi ve ayakkabı tamir servisleri, döviz bürosu, kuru temizleme, eczane gibi mağazalardan oluşmaktadır

Ekonomik güven endeksi Kasım ayında bir önceki aya göre %9,1 oranında artarak 67,5 değerinden 73,7 değerine yükselmiştir. Ekonomik güven endeksindeki artış, tüketici, reel kesim (imalat sanayi), hizmet ve perakende ticaret sektörü güven endekslerindeki artışlardan kaynaklanmaktadır.

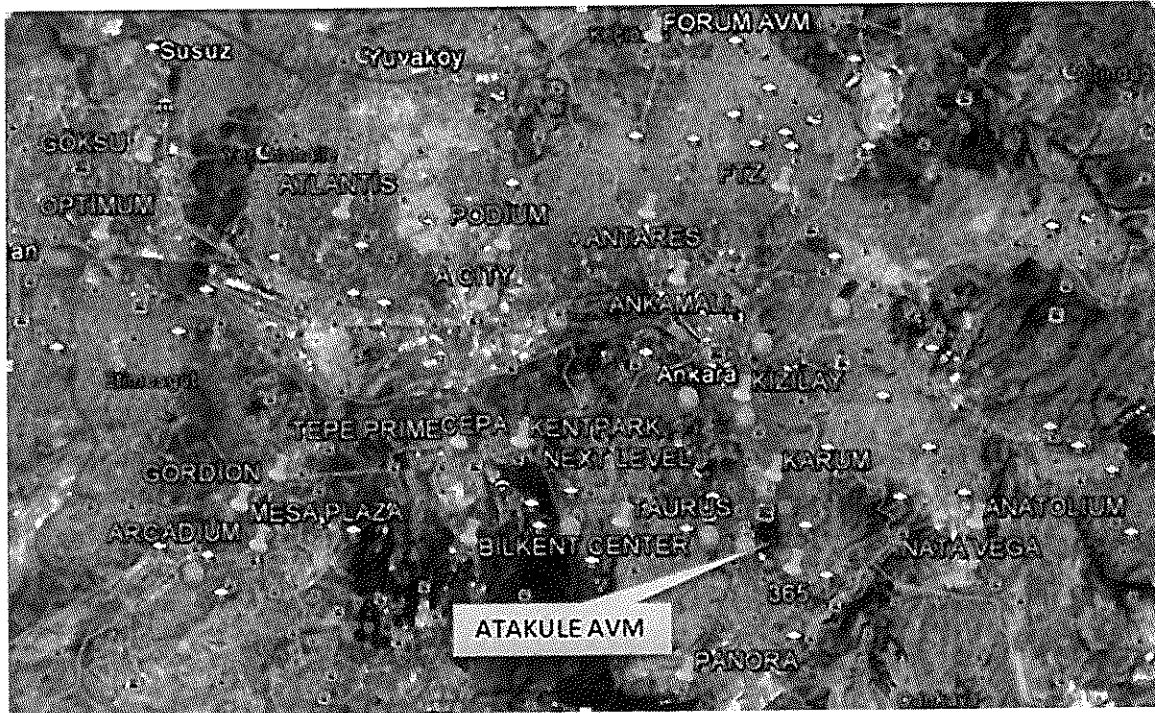


2018 yılı Kasım ayı verileri incelendiğinde reel kesim (imalat sanayi) güven endeksi 96,8 değerine yükselmiştir. Hizmet sektörü güven endeksi 79,8 değerine, perakende ticaret sektörü güven endeksi 90,7 değerine yükselmiştir. İnşaat sektörü güven endeksi 56,6 değerine gerilemiştir. Kasım ayında tüketici güven endeksi ise 59,6 değerine yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

ALIŞVERİŞ MERKEZİ ALT PIYASASI ANALİZİ

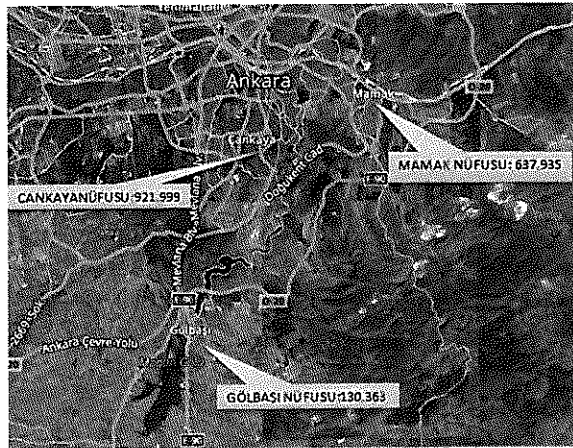


Çevre AVM'lerin Konumları



ALIŞVERİŞ MERKEZİ ADI	AÇILIŞ TARİHİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m²)(GLA)	BÜYÜKLÜK ÖLÇEĞİ
ANATOLIUM	2011	68.000	BÜYÜK
ANTARES	2008	82.725	ÇOK BÜYÜK
ARMADA	2002	55.000	BÜYÜK
BİLKENT CENTER	1998	47.467	BÜYÜK
FTZ	2003	9.500	KÜÇÜK
KENTPARK	2010	80.000	ÇOK BÜYÜK
MESA PLAZA	1996	12.300	KÜÇÜK
NEXT LEVEL	2013	42.000	BÜYÜK
PANORA	2007	85.561	ÇOK BÜYÜK
TAURUS	2013	50.000	BÜYÜK
A CITY OUTLET	2008	39.000	ORTA
ANKAMALL	2006	120.000	ÇOK BÜYÜK
ARCADIUM	2003	25.000	ORTA
ATLANTIS	2011	50.000	BÜYÜK
CEPA	2007	73.242	BÜYÜK
GORDION	2009	49.950	BÜYÜK
KARUM	1991	27.000	ORTA
KIZILAY	2011	17.846	KÜÇÜK
NATA VEGA	2011	60.000	BÜYÜK
OPTIMUM OUTLET	2004	40.532	BÜYÜK
PODIUM	2015	60.703	BÜYÜK
TEPE PRIME	2011	6.170	KÜÇÜK

Atakule AVM ile rekabet içerisinde olabilecek bazı projelere yukarıda yer verilmiştir. Esasen taşınmazın yakınında bulunan 365 AVM, Karum AVM, Panora AVM, Kızılay AVM'leri öncelikli etkileşim alanında yer almaktadır. Bu alışveriş merkezleri dışında kiralanabilir alanları ile orantılı olarak güçlü etkileşim bölgesi oluşturan alışveriş merkezleri; Ankamall, Forum Ankara, Anteras, Atlantis, Nata Vega, Cepa, Kent Park, Taurus, A City, Optimum, Podium Alışveriş Merkezleri rakip proje olarak belirtilebilir.



Atakule Alışveriş Merkezi'nin bağlı olduğu Çankaya ilçesi, Gölbaşı ve Mamak ilçelerinin de yakın erişim mesafesi içerisinde yer almaktadır ve 2017 yılı verilerine göre 1.690.297 kişilik nüfusun yakın ulaşım ağı içerisinde kalmaktadır. Öncelikle Çankaya ilçesinden ziyaretçi avantajı olan AVM, bu ilçe



nüfusunun da kolay ulaşım ağı içerisinde. Orta ve uzak erişim mesafesi içerisinde yer alan Etimesgut (566.500), Yenimahalle (659.603), Keçiören (917.759), Altındağ (371.366) ilçe nüfusları ile birlikte toplam 4.205.525 nüfus, değerlendirme konusu taşınmazın etki alanı içerisine girmektedir.

Türkiye ortalaması olan 1.000 kişi başına 165 m² kiralanabilir alan verisi (kaynak: GYODER) baz alındığında taşınmazın konumlandığı ilçe bazında yaklaşık 152.000 m² kiralanabilir alan kapasitesi, diğer kolay erişim alanı ile birlikte yaklaşık 279.000 m² kiralanabilir alan kapasitesinden söz edilebilir. Ankara'da 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan Türkiye ortalamasının daha da üzerinde olduğu için, kapasiteler bu alanlardan daha fazla olacaktır. Ortak ve uzak erişim bölgeleri toplam nüfusu baz alındığında yukarıda belirtilen ilçeler için ülke ortalamasına göre yaklaşık 694.000 m² kiralanabilir alan kapasitesinden bahsetmek mümkün olacaktır. Bunun yanı sıra 1.000 kişi başına kiralanabilir alanların 200 m²'yi geçmesi ile AVM'lerin fonksiyonelliklerini kaybetmeye başladığı söylenebilir. Bu da Çankaya ilçesi için 184.400 m² kiralanabilir alan, taşınmazın etkileşim bölgesini de içine aldığı taşınmazın yer aldığı ilçe ve komşu ilçeler için de yaklaşık 841.105 m² kiralanabilir alan anlamına gelmektedir.

Taşınmazın yer aldığı bölgede, taşınmaz ile yakın etkileşim içerisinde olabilecek Panora, Karum, 365 ve Kızılay AVM'lerin 140.000 m²'den fazla kiralanabilir alana sahip olması ve bu ticari alanları kapsayan bölgedeki diğer küçük çaplı perakende ticaret alanlarının da bulunması, yakın etkileşim alanında veya yakın çevrede önemli ölçüde perakende ticaret alanı arzının olduğunu göstermektedir. Esasen ülke geneli ortalama talep verilerine bakıldığında arzın talebi aşma noktasına ulaşması gibi unsurlardan bahsedilebilecekken, Ankara ilinin perakende ticaret alanı arzındaki doyum noktasının 1.000 kişi başına 250 m² alanları da aştığı düşünüldüğünde, mevcut arzın talebi karşılama risk düzeyinin daha düşük olduğu yorumu yapılabilecektir. Bulara ilave olarak, Atakule AVM, şehrin bilinen en eski alışveriş merkezlerinden olması ve bulunduğu konum özellikleriyle belirli avantajları barındırmaktadır.

Taşınmazın yer aldığı bölgedeki sosyal ve kültürel yapı ve bölgesel diğer faktörler (güvenlik, alışveriş alışkanlığı, hane halkı tüketim alışkanlığı, vb) sonuçları, yatırımın kalitesini ve performansı etkilemektedir. Taşınmazın geçmiş zamanda sergilediği performansa bakıldığında bölgenin bu tür yatırımlar açısından dezavantajlı bir niteliği olduğundan bahsetmek güç görünmektedir. Bölgesel ölçekte bu yorum yapılabilirken şehir geneline bakıldığında kiralanabilir alan ortalamasının Türkiye ve Avrupa ortalamasını aştığı görülmektedir. Şehir genelindeki arz-talep dengesi, ülke ortalamasına göre, arzın fazla olduğu yöndedir, ancak şehrin yapısı ve fonksiyonelliğini yitiren AVM'ler incelendiğinde; ilin ülke ortalamasının üzerinde bir alan arzını karşılayabileceği görülmektedir. Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı alt bölgenin nüfus yoğunluğu ve taşınmazın rekabet gücünün yüksek olması, taşınmaza avantaj sağlamaktadır. Son yıllarda, ilçe nüfusunda belirgin bir artış olmaması, talep tarafında da ilerleyen yıllardan artış eğilimi olmayacağını göstermektedir. Bunun yanı sıra istihdam ve gelir de perakende kiralanabilir alan talebini etkileyen faktörler olarak irdelendiğinde, yakın gelecekte talepte bir genişleme beklenmemesi olasılığı mevcuttur. Şehir genelindeki perakende ticaret alanı fazlalığının doğrudan ve dolaylı olarak kira değerlerine ve doluluklara yansımaları beklentiler dahilinde değerlendirilebilir.

Şehir genelindeki nüfus artışına bakıldığında giderek artan bir ivme görünmektedir. Bu artan ivme Çankaya ilçe nüfus artışında, özellikle son yıllarda, daha düşük oranda görülmektedir. Buna karşın Çankaya ilçesi nüfus artışı bir önceki yıla göre %0,31 artış göstermiştir. Ankara nüfusunun artışı ise %1,84'tür. Perakende ticaret sektöründe talebe olumlu yansımaları önemli diğer konular da istihdam ve gelir verileridir. İstihdam artışı ve şehir genelindeki gelir artışları perakende sektörünün performansına olumlu yansımaları faktörlerdir. Bunların olumlu seyri AVM kiralalarının sürdürülebilirliğinin yanı sıra doluluk oranlarının da yüksek olmasına olanak sağlayacak unsurlar arasındadır. Özellikle Türk Parasını Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ ve sonrasındaki düzenlemeler ile döviz cinsinden kiralamaların yerine TL cinsinden kira uygulamalarının yapılması, TL bazından kiralama yapacak alışveriş merkezleri için sonuçlarının irdeleneceği, doluluk ve gelirin test edileceği dönemler olacaktır.



TAŞINMAZA İLİŞKİN TESPİTLER VE ANALİZLER

Fiziksel değerlemede baz alınan veriler raporun taşınmaza ilişkin tespitler ve analizler ana başlığı altında ilerleyen sayfalarda açıklandığı şekilde listelenmiştir. Bu ana başlık altında listelenen veriler gayrimenkulün teknik özellikleri ile ilgili açıklayıcı bilgileri içermekte olup değerlendirme çalışmasına baz teşkil eden verilerdir.

ARAZİYE İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

Değerleme çalışmasına konu taşınmazın yer aldığı arsa bölgenin bilinen ana arterleri olan Hoşdere Caddesi ile Atatürk Bulvarı'na yakın konumdadır. Taşınmaz, Çankaya Caddesi ile Cinnah Caddesi kesişiminde yer almaktadır.

Cinnah Caddesi ile Çankaya Caddesi kaldırım hizasıyla aynı kottadır. Cinnah ve Çankaya Caddeleri asfalt ile kaplıdır. Cinnah Caddesi kuzey güney aksında tek şerit gidiş, Çankaya Caddesi doğu batı aksında tek şerit gidiş olarak hizmet vermektedir. Cadde üzerinde araç duraklama ve park sorunu bulunmaktadır. Yaya trafiği ve araç trafiğini birbirini etkilememektedir.

Araziye İlişkin Açıklamalar ve Analizler

Arsa alanı (m²):	6.730 m ²
Cephesi:	Parsel, güneyde, bölgenin önemli akslarından Çankaya Caddesi'ne, batıda ise Cinnah Caddesi'ne cephelidir. Parselin Çankaya Cadde cephesi 105 m.'dir.
Şekli:	Düzgün bir geometrik forma sahip değildir.
Topografya:	Eğimli bir topoğrafyada yer almaktadır.
Parsel konumu:	Parsel, güney ve batıda cadde ile çevrilidir. Kuzey ve doğu cephelerinde ise park alanı yer almaktadır.
Zemin yapısı:	Mevcut saha üzerindeki geliştirmeler ve etrafındakiler geliştirilmiş kullanımlar, mevcut geliştirmeleri karşılayacak zemin kapasitesine sahip olduğunu göstermektedir. Bunun yanı sıra, mevcut drenaj sisteminin de yerinde inceleme yapıldığı tarihte yeterli olduğu görülmüştür. Firmamız, zemin etüdü veya zemin araştırmalarına ilişkin rapor vermemektedir. Ancak, mevcut zemin yapısının, zemin emniyet gerilmesi, zemin yatak katsayısı gibi zemin mekaniği ve zemin dinamiği ile ilgili parametrelerin arazi üzerindeki geliştirmelere uygun kapasitede olduğu varsayılmaktadır, aksi bir durum gözlenmemiştir.
Ulaşım:	Parsele doğrudan Cinnah ve Çankaya Caddeleri üzerinden ulaşım sağlanmaktadır. Cinnah, Çankaya ve Hoşdere Caddesi üzerinden toplu taşıma (otobüs ve minibüs) mevcuttur.
Görünürlük:	Taşınmaz, Cinnah ve Çankaya Caddeleri üzerinden görünürlüğe sahiptir.
Altyapı:	Şebeke suyu, kanalizasyon, elektrik, telefon, doğal gaz ve internet altyapısı mevcuttur. Mevcut altyapı kapasitesinin yeterli olduğu



	düşünülmektedir.
Değer artırıcı saha harcamaları (harici ve müteferrik işler):	Aydınlatma sistemleri, kurumsal kimliğe ait tabelalar ve trafik işareti tabelaları, çevre düzenlemesi ve genel saha aydınlatmaları mevcuttur.
Arazi kullanım kısıtlamaları:	Arsa kullanımını kısıtlayan herhangi bir irtifak hakkı, farklı bir parselden tecavüz veya farklı parselde taşkın veya arazi kullanımını kısıtlayan herhangi bir duruma rastlanmamıştır. Parsel kullanımını kısıtlayıcı unsurlar tapu kayıtları ve ilgili belediye incelemeleri esas alınarak belirtilmiştir.
Su havzası veya sel / heyelan bölgesi:	İlgili belediyesinden alınan bilgiye göre parselin su havzasında veya sel/heyelan bölgesinde olduğuna ilişkin bir veriye rastlanmamıştır. Parselin bu tür bir kısıtlayıcı niteliğinin olması durumunda, değerine olumsuz yönde etkileyecektir.
Tehlikeli maddeler:	Yerinde yapılan incelemelerde, herhangi bir toksik veya tehlikeli maddeye ilişkin kanıt tespit edilmemiştir. Ancak, firmamızın bu konuda teknik çevresel tespitlere ilişkin uzmanlığı bulunmamaktadır. Dolayısıyla konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Bu tür bir çalışmanın konusunda uzman mühendisler tarafından yapılması önerilmektedir. Bu tür bir kısıtlayıcı unsur olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması tamamlanmıştır.
Arazinin genel kullanımı:	Parsel, mevcut yapının kullanımına yönelik fonksiyonelliğe ve uygunluğa sahiptir.
Deprem bölgesi:	IV. derece

Arazinin büyüklüğü, şekli, topoğrafyası ve konumu ile arazi üzerindeki yapının tasarım ve inşaat yapısı dikkate alındığında, güncel geliştirmeleri ve kullanımları destekleyecek nitelikte olduğu düşünülmektedir. Taşınmaz konut, ofis ve işyerlerinin yoğunlukta olduğu bir bölgede yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaz konum olarak avantajlı niteliktedir.

YAPIYA İLİŞKİN AÇIKLAMALAR

ANA YAPI VE ARAZİ KULLANIM ÖZELLİKLERİ

Yerinde yapılan incelemelere göre, elde edilen veriler aşağıdaki şekilde listelenmiştir. Raporu konu taşınmaz Kule-Döner Restaurant, Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı imarlı arsa üzerinde, 2018 yılında inşaatı tamamlanarak faaliyete geçen Atakule Alışveriş Merkezidir.

Genel Açıklamalar

Enerji kimlik sertifikası:	49.085,91 m ² kapalı kullanım alanı için 19.09.2018 tarihli, M18062DF6AC88 numaralı C sınıfı Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.
İnşaat yılı:	2018
Blok adedi:	13583 ada 2 parsel, kule ve AVM olarak projelendirilmiştir.
Kat adedi:	14 (7 Bodrum + -3,00 Kotu + Zemin + 2 Normal + Yönetim Katı +



2. Kat Asma Kat + Çatı Katlı)	
Bağımsız bölüm adedi:	Bağımsız bölüm bulunmamaktadır.
İnşaat alanı (m²):	52.376,19 m² (bodrum katlar ve ortak alanlar dahil)
Brüt kiralanabilir alan (m²):	Rapora konu 13583 ada 2 parselde Kule ve AVM yapısı yer almaktadır. Taşınmaz: 15.514,45 m² brüt kiralanabilir alanlı olarak kullanılmaktadır (kule dahil, kioks, vale noktası ve depolar hariç).
Net kiralanabilir alan (m²) (konutlar için):	Kule ve AVM Bloğunda konut kullanımı bulunmamaktadır.
Doluluk:	Değerleme tarihi itibarıyla kule dahil %74,7 doluluk gözlemlenmiştir. Taşınmaz 29.10.2018 tarihi itibarıyla açılmış olup yapılan sözleşmeler neticesinde 2019 yılı ocak ayı itibarıyla kule hariç yaklaşık %81,3 doluluk oranına sahip olacağı bilinmektedir.
Ana Taşınmaz Yapısal Özellikleri	
İnşaat nizamı:	Ayrık nizam
Yapı tarzı ve dış duvarlar:	Betonarme çerçeve olarak inşa edilen yapının dış cephesi alüminyum cam doğrama kaplıdır. Dış cepheler ve kapılarda genel olarak alüminyum doğramalar kullanılmıştır.
Kat döşemeleri:	Ortak alan döşeme, merdiven ve merdiven sahanlıkları betonarme imalattır ve üzeri granit seramik kaplıdır.
Çatı tipi ve kaplaması:	Betonarme teras ve yeşil çatı olarak imal edilmiştir. İnceleme tarihinde çatıdan kullanım alanlarına sızıntı, akma gibi olumsuzluklar görülmemiştir.
Ana yapı eksik imalatları veya inşaat seviyesi:	Kullanımı etkileyecek eksik imalat tespit edilmemiş olup, inşaat seviyesi %100'dür.
Mekanik Tesisat Özellikleri	
Isıtma sistemi, doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer aracılığı ile sağlanmaktadır. Soğutma sistemi tavana monteli klima sistemi ile sağlanmaktadır. Mağaza alanları ısıtma ve soğutma panelleri ile sağlanmaktadır.	
AVM içerisinde merkezi yangın ve duman kontrolü mevcuttur. Ayrıca duvarlarda belirli aralıklar ile yangın ikaz butonları yer almaktadır.	
AVM içerisinde 3 adet yük, 2 adet otopark, 2 adet panoramik, 1 adet engelli olmak üzere toplam 8 adet asansör bulunmaktadır. AVM içerisinde 10 adet yürüyen merdiven bulunmaktadır. Her biri 1100 KW kapasiteli 4 adet jeneratör mevcuttur.	
Sihhi tesisat sisteminin mevcut yapı için yeterli düzeyde olduğu ve yönetmelikler ile gerekli düzenlemelere uyumlu olduğu düşünülmektedir.	
Elektrik tesisatı sisteminin mevcut yapı için yeterli düzeyde olduğu ve yönetmelikler ile gerekli düzenlemelere uyumlu olduğu düşünülmektedir.	



Ana Yapı İç Hacim Özellikleri

Yerleşim biçimi:

Atakule AVM 13583 ada 2 parsel üzerinde yer almaktadır. Söz konusu parsel üzerinde Kule ve AVM yapısı bulunmaktadır.

- 7. Bodrum Kat; oto yıkama, depo, su deposu, teknik alanlar, sensör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 6. Bodrum Kat; sığınak, otopark, teknik alanlar, kule su deposu, asansör, depo hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 5. Bodrum Kat; teknik hacim boşluğu, otopark, soyunma odası hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 4. Bodrum Kat; otopark, dükkanlar, depolar, teknik alanlar, personel yemekhane, temizlik odaları, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 3. Bodrum Kat; otopark, dükkanlar, bay-bayan mescit, jeneratör, revir, güvenlik, ofis, otomasyon hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 2. Bodrum Kat; dükkanlar, teknik alanlar, çöp odası, dolaşım alanı, bebek bakım odası, personel odası, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 1. Bodrum Kat; dükkanlar, bebek bakım odası, bay-bayan WC, servis koridoru, teknik alanlar, kule giriş, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - -3,00 Kotu; servis giriş, depo, teknik alanlar, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - Zemin Kat; dükkanlar, restaurant, avm ana giriş, bay-bayan wc, asansör, teknik alanlar, depolar, teras, galeri boşlukları, dolaşım alanı hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 1. Normal Kat; dükkanlar, restaurant, dolaşım alanı, teras, asansör, merdiven, bay-bayan wc, bebek bakım odası hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 2. Normal Kat; dükkanlar, sinema, teknik alanlar, teras, depo, teknik alanlar bay bayan wc, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - Yönetim Katı (+15,00 Kotu); yönetim ofisi, teknik alanlar, asansör hacimlerinden oluşmaktadır.
 - 2. Kat Asma Katı; teknik hacimlerinden oluşmaktadır.
- Kule yapısının (müktesep) yerleşim biçimi aşağıda belirtilmiştir.
- 24. Kat (+83,24 Kotu) Cafe Bar, 25. Kat (+87,15 Kotu) Seyir Teras, 27. Kat (+94,85 Kotu) Döner Restaurant, 28. Kat (+99,10 Kotu) Balo Salonu hacimlerinden oluşmaktadır.

Kapalı otopark:

Kapalı otopark mevcut olup toplam 419 araç kapasitelidir.

İç mekan ve ortak alan malzeme özellikleri:

Ortak alanlarda zemin kaplamalarında seramik, granit ve mermer kaplamalar, duvar kaplamalarında ise saten boya kullanılmıştır.

Merdiven ve sahanlıklarda seramik zemin kaplaması kullanılmıştır. Merdiven korkulukları beton parapet üzerinde ahşap kaplama ve



cam korkuluk şeklindedir.

Bina ortak alanlarında tavan kaplaması alçıpan asma tavan imalat olup, aydınlatma sistemi gömme tip armatürler ile sağlanmaktadır.

Proje Olanakları

Rapora konu, Atakule AVM, içerisinde güvenlik kameraları, güvenlik ve vale elemanları barındırmaktadır. Ayrıca AVM içerisinde kültür sanat etkinlikleri, sinema salonu, eğlence ve çocuk oyun alanları gibi AVM'nin çekim gücünü artıran ticari kullanımlar söz konusudur.

Saha İyileştirmeleri ve Arazi Düzenlemeleri

Açık otopark: Parsel içerisinde, açık otopark alanı bulunmamaktadır. Kapalı otopark alanında araçların yerleşimini düzenleyen yer çizgileri ile çevreleyen kaldırım taşları ve trafik işaretleri mevcuttur.

Çevre düzenlemesi: Taşınmazın yer aldığı parsel içerisinde çevre düzenlemesi yapılmıştır.

Diğer: Parsel içerisinde yürüme yolları, aydınlatma sistemi ile yönlendirme işaretleri bulunmaktadır.

Kişisel Mülkiyet

Kişisel mülkiyet hakları: Değerleme çalışması raporun girişinde tanımlanan taşınmaz mülkiyeti hakkını kapsamaktadır. Taşınmazın faaliyetini aynı şekilde devam ettirebilmesi için gerekli olan ve taşınmazın ayrılmaz parçası olan tüm faktörler ve kalemler değerlendirilmesine konu mülkiyet hakkında dahildir. Bunun haricindeki kişisel varlıklar değerlendirme çalışması kapsamına dahil edilmemiştir.

Özet Açıklamalar

Yapı ve işçilik kalitesi: Kaliteli malzeme ve işçilik kullanılmıştır.

Yaş / durum / yararlılık: 0 yaşında olan taşınmazın fiziksel durumunda herhangi bir olumsuzluk bulunmamaktadır. Hızlı yükselme performansı olan taşınmazın fonksiyonelliği de bölge için uygundur.

(Söz konusu Atakule AVM eski yapının yıkılması sonucunda yenilerek yapı kullanma izin belgesi alarak 29.10.2018 tarihinde yeniden faaliyete geçmiştir)

Yapısal derecelendirme: Yapının fiziksel özellikleri incelendiğinde, bölge genelinde yer alan alışveriş merkezi yapıları ile benzer sınıf ve nitelikte olduğu tespit edilmiş olup, yakın çevredeki alışveriş merkezleri dikkate alındığında, bölge ortalamasının üzerinde bir derecelendirmeye tabi tutulabilir. (Yapının fiziksel özellikleri incelendiğinde, bölge genelinde yer alan iş merkezlerine göre daha lüks nitelikte olduğu tespit edilmiş olup, bölge ortalamalarının üzerindedir. Münferit ticari yapılardan ise daha kaliteli ve üst düzeydedir).

Kullanım olarak bölgesel piyasada alan, yerleşim, tasarım ve genel görünüm itibarıyla yeterli verimlilikte olduğu söylenebilir. Piyasa açısından bakıldığında, değerlendirme konusu taşınmaz, benzer kullanımdaki ve nitelikteki taşınmazlar ile rekabet gücüne



	sahiptir.
Mekanik tesisat ve diğer tesisatlara ilişkin gözlemler:	Çatı sistemi, mekanik tesisat ve diğer tesisatlara ilişkin detaylı tespitler ve incelemeler yapılmamıştır. Yerinde yapılan gözlemler neticesinde tesisat sistemi ile ilgili bir olumsuzluk tespit edilmemiş ve herhangi bir kusuru olmadığı varsayımı ile çalışma tamamlanmıştır.
Deprem hasarı veya yapısal hasarlar:	Yerinde yapılan gözlemlerde yapısal hasarlara rastlanmamış olmasına karşın, söz konusu araştırmanın konusunda uzman mühendislerce yapılması önerilmektedir.
Gerçek yaş:	0 (gerçek yaş; 2018 yapım yılına göre)
Efektif yaş:	0 (uzmanın öngörüsü)
Beklenen ekonomik ömür:	50
Kalan ekonomik ömür:	50
Sabit ve Değişken Harcamalar	
Bilinen, mevcut harcamalar:	AVM yapısında yer alan ticari bölümler için ortak alan elektrik, su, havalandırma, güvenlik, temizlik, wc, vs. gideleri için brüt kiralanabilir alan baz alınarak aylık aidat harcamaları mevcuttur. Bu harcamalar dışındaki diğer ihtiyaçlar ticari bölüm kullanıcıları tarafından karşılanmaktadır. Boş olan dükkanların bu yükümlülükleri mal sahibine aittir. Bu harcamalar haricinde, yakın tarihte planlanan bir yenileme veya yatırım için beklenen ve değerlendirme konusu taşınmazı etkileyecek bir harcama tespit edilmemiştir.
Yıpranma (Amortisman)	
Fiziksel yıpranma:	Taşınmazın toplam ekonomik ömrü yaklaşık olarak 50 yıl tahmin edilmektedir. Taşınmaz 2018 yılında inşa edilmiş olup henüz yılını doldurmamış bir yapıdır. Bu nedenle taşınmazın efektif yaşı ve kalan ekonomik ömrü de 50 yıldır. Uzun ömürlü ve kısa ömürlü imalatlarla ilişkin fiziksel yıpranmalara yönelik hesaplamalarda ekonomik ömür ve yaş verileri baz alınmış ve raporun maliyet bölümünde açıklanmıştır.
Fonksiyonel demodelik:	Yapısal (taşıyıcı sistem), kullanılan malzeme veya tasarım açısından taşınmazda fonksiyonel yıpranma tespit edilmemiştir.
Ekonomik demodelik:	Değerleme tarihi itibarıyla, taşınmaz için, dış faktörlerden kaynaklı demodelik tespit edilmemiştir.

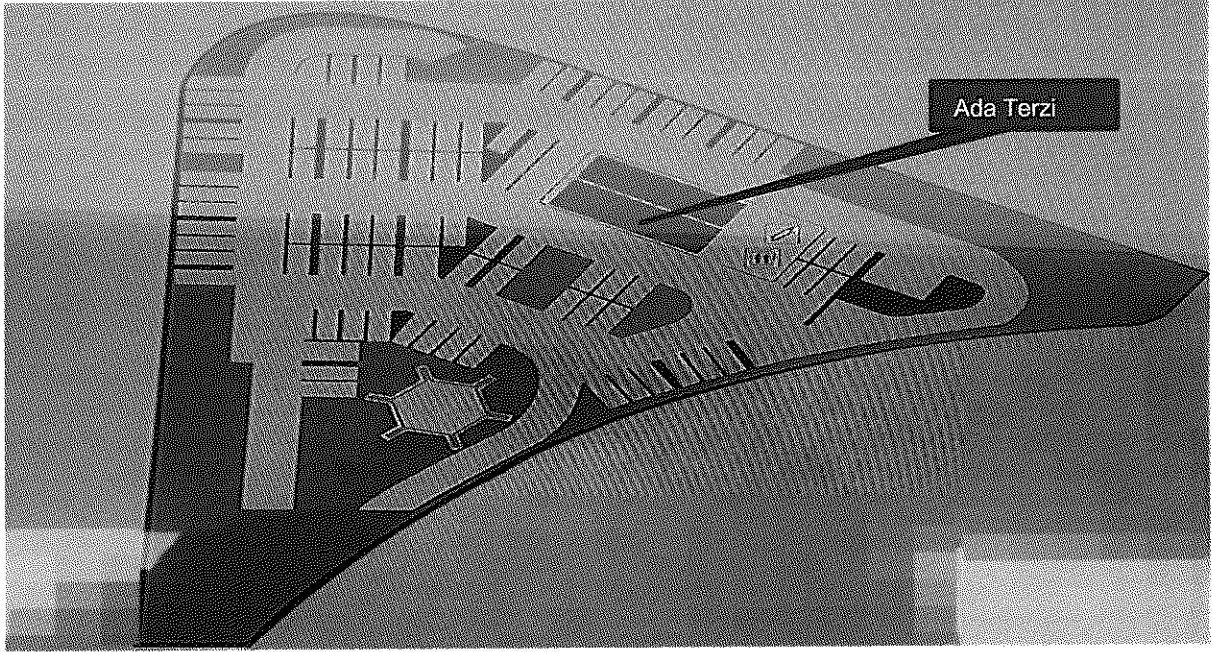
Taşınmaza ilişkin bilgiler olarak, yeni yapılmış olan AVM binasının özelliklerinden bahsedilmiştir. Kule yapısının yenileniyor ve 2019'da faaliyete geçecek olması ve bu yapının kullanım alanı olarak AVM yapısına göre oldukça küçük olması, hem genel ifadelerde AVM bloğuna ağırlık vermeyi gerektirmiş; hem de analizlerde kule yapısı için ayrıca bir detaya girilmeden işlemler sonuçlandırılmıştır. Kule yapısı, betonarme çekirdek perdeli sistem şeklinde taşıyıcı sistemi kurgulanan Ankara'nın simgesi olmuş bir yapı olması en önemli özellikleri arasındadır. Kule yapısını ve eski AVM yapısını içine alan yapı kullanma izin belgesi 16.11.1190 tarihinde düzenlenmiştir.



Yapılan yenilemeler ve inşaatları ile yapıların tamamını kapsayan yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.

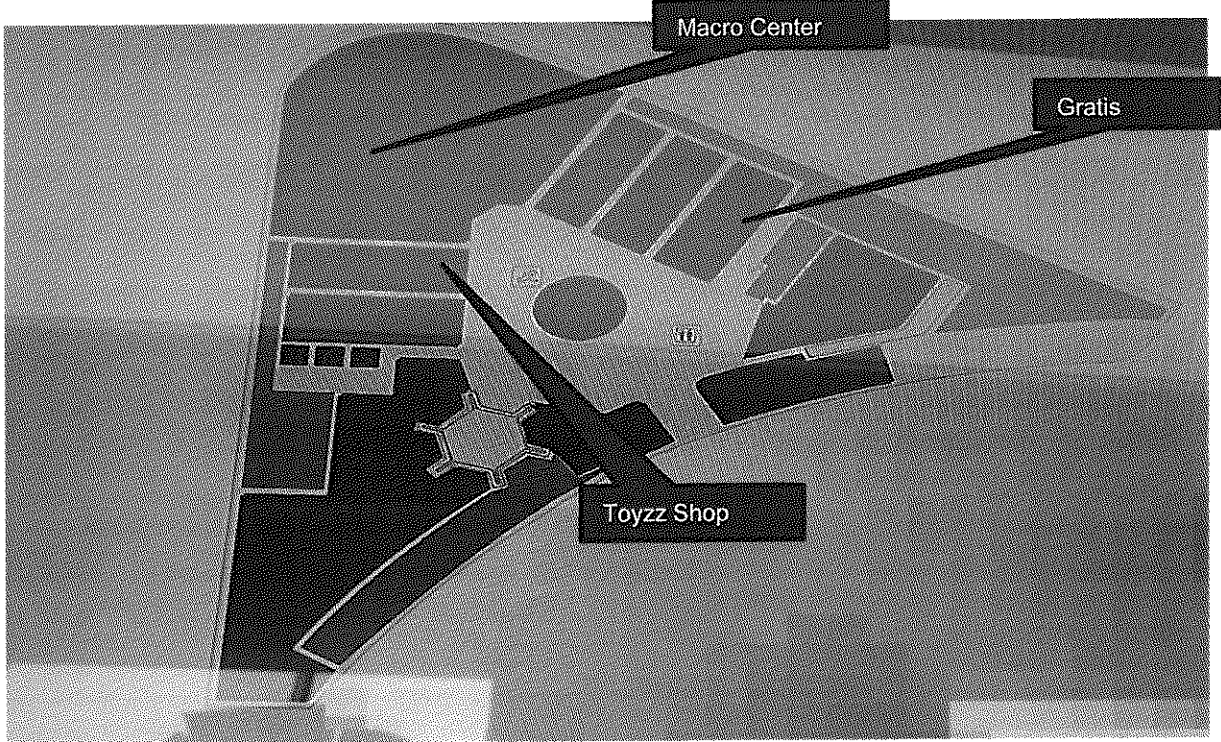
➤ **Mevcut Yerleşim Planı (Ticari Ünitelerin Konumlu Olduğu Katlar)**

P1 Kat



Projeye göre 3. bodrum kattır. Yukarıdaki şekil dükkan alanlarını kapsayacak şekilde mevcut kullanımı göstermektedir.

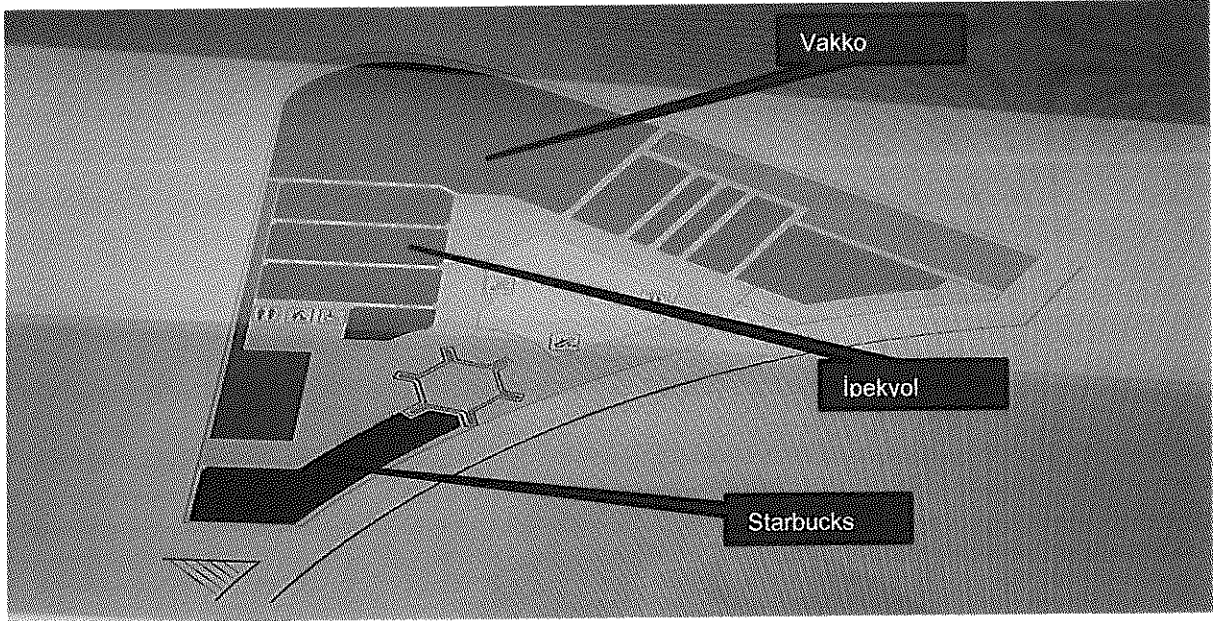
Botanik Kat



Projeye göre 2 bodrum kattır. Bu kattaki anchor mağazalar; Macro Center, Gratis, Toyyz Shop'tur.

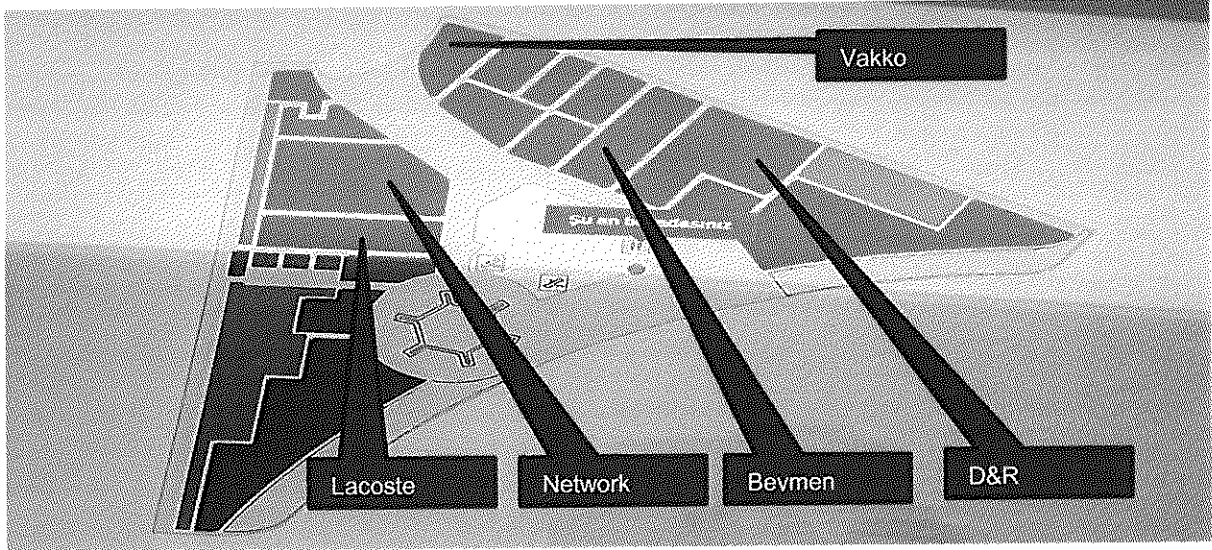


Kule Kat:



Projeye göre 1 bodrum kattır. Bu kattaki anchor mağazalar; Vakko, İpekyol, Starbucks'tır.

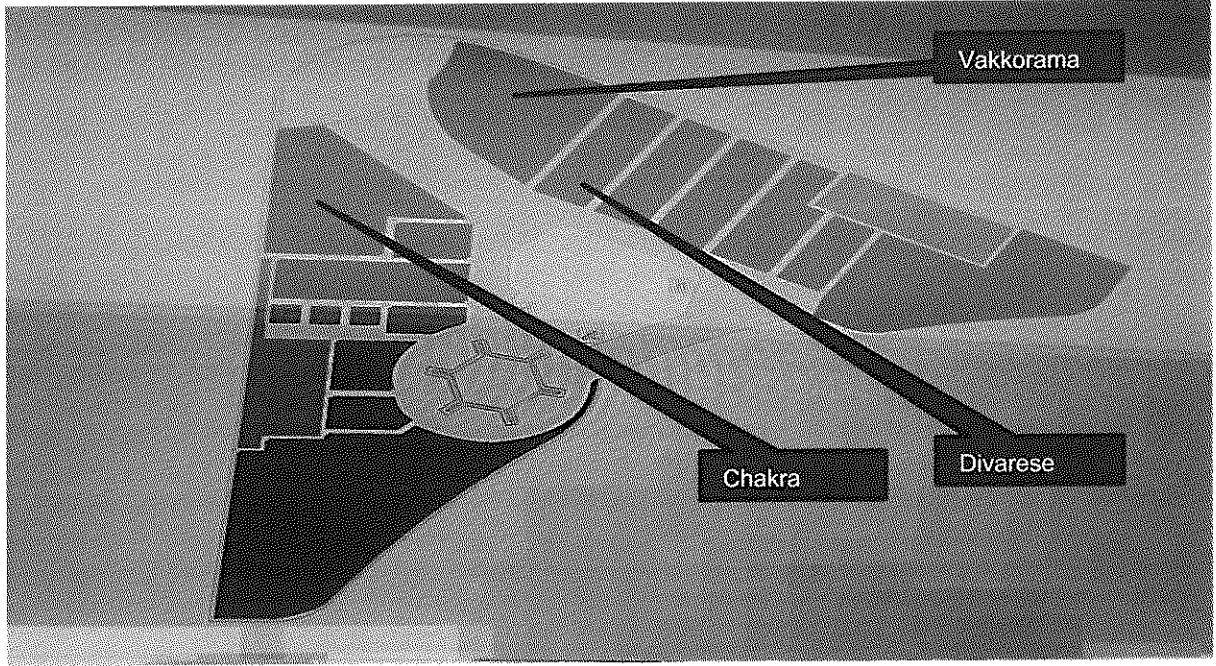
Çankaya Kat:



Projeye göre zemin kattır. Bu kattaki anchor mağazalar; Vakko, Beymen Club, D&R, Network, Lacoste'dir.

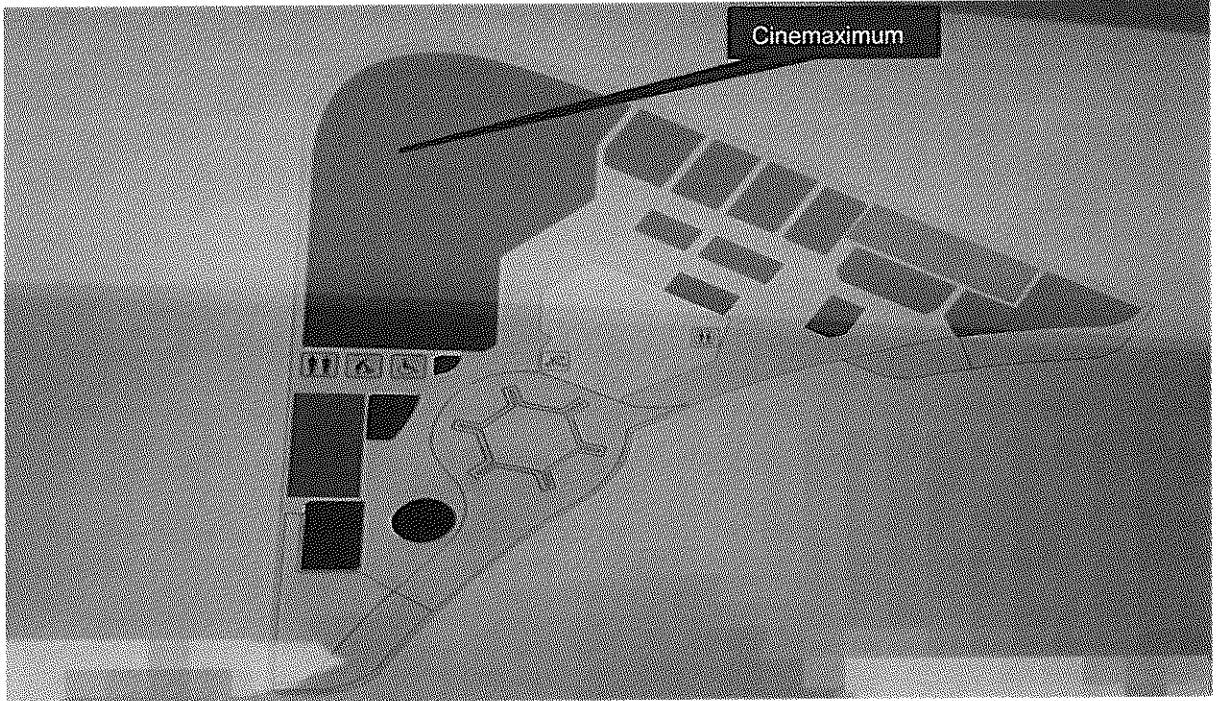


Ankara Kat:



Projeye göre 1.kattır. Bu kattaki anchor mağazalar; Vakkorama, Divarese, Chakra'dır.

Gastronom-Sinema Kat:



Projeye göre 2.kattır. Bu kata Cinemaximum ve Ege Günlüğü bulunmaktadır.



İnşaat ve kiralanabilir alan bilgileri aşağıda belirtilmiştir:

Yapı İnşaat Alanı (m ²)		Kiralanabilir Alan (m ²)	
7. Bodrum	3.368,31	7. Bodrum	-
6. Bodrum	4.748,81	6. Bodrum	-
5. Bodrum	4.051,86	5. Bodrum	-
4. Bodrum	4.702,45	4. Bodrum	-
3. Bodrum	5.009,66	3. Bodrum	154,04
2. Bodrum	4.649,74	2. Bodrum	2.912,96
1. Bodrum	4.920,61	1. Bodrum	2.461,81
(-) 3,00 Kotu	289,86	(-) 3,00 Kotu	-
Zemin	4.539,60	Zemin	2.975,47
1. Kat	4.602,40	1. Kat	3.106,69
2. Kat	4.934,34	2. Kat	2.645,48
(+) 15,00 Kotu	511,74	(+) 15,00 Kotu	-
2. Kat Asma	2.297,79	2. Kat Asma	-
Çatı	51,00	Çatı	-
Yaklaşık Toplam	48.679	Toplam	14.256,45
Müktesep (Kule) Brüt Alan	3.697,19	Müktesep (Kule) Alanı	1.258,00
Toplam İnşaat Alanı	52.376,19	Toplam Kiralanabilir Alanı	15.514,45

Konu taşınmaz faal AVM olarak kullanılmakta ve bağımsız bölüm özelliği taşımamaktadır. AVM içerisinde yer alan mağazalar kiralaayan firmaların isteği doğrultusunda bina ortak alanından bina statğine zarar vermeden birleştirmeler veya büyütme yapılmaktadır. Yapılan bu değişiklikler taşınmazları kiralama amacı ile oluşturulmakta sözleşme sonunda eski haline getirilebilir özelliktedir. Söz konusu alışveriş merkezi için tarafımıza beyan edilen (Müşteri tarafından sağlanan) güncel kiralama tabloları baz alındığında toplam kiralanabilir alan 15.680,37 m²'dir. Ancak söz konusu tablolarda kiralanabilir alan hesaplarına kioks ve vale noktası da eklenmiştir. Söz konusu kioks ve vale noktası hariç toplam kiralanabilir alan 15.514,45 m²'dir. Değerlemede bu veriler baz alınmıştır.

BAĞIMSIZ BÖLÜM ÖZELLİKLERİ

Taşınmaz, her ne kadar mimari projesinde bağımsız bölümlere ayrılmış olarak tasarlanmış olsa da, yasal kayıtlarına göre bağımsız bölüm özelliği taşımamaktadır. Bu nedenle bağımsız bölümler şeklinde bir detaylandırma yapılmamıştır.

Mağazaların konseptine göre zemin ve duvar kaplamaları değişiklik göstermektedir. Ortak alanlarda zeminler granit, seramik ve mermer kaplama, duvarlar ise saten boyadır. Mağazaların ortak alana bakan cepheleri alüminyum panel üzeri cam kaplamadır.



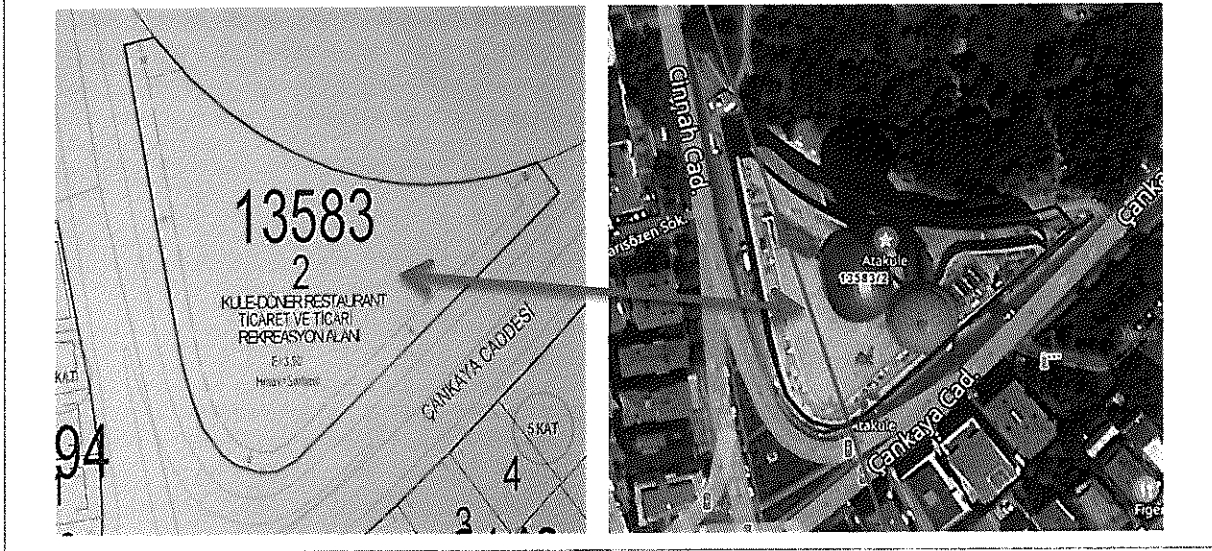
İMAR DURUM BİLGİLERİ

Saha çalışmaları aşamasında ilgili belediyesi imar servisi ve imar arşivinde incelemeler yapılmış ve aşağıda belirtilen verilere ulaşılmıştır.

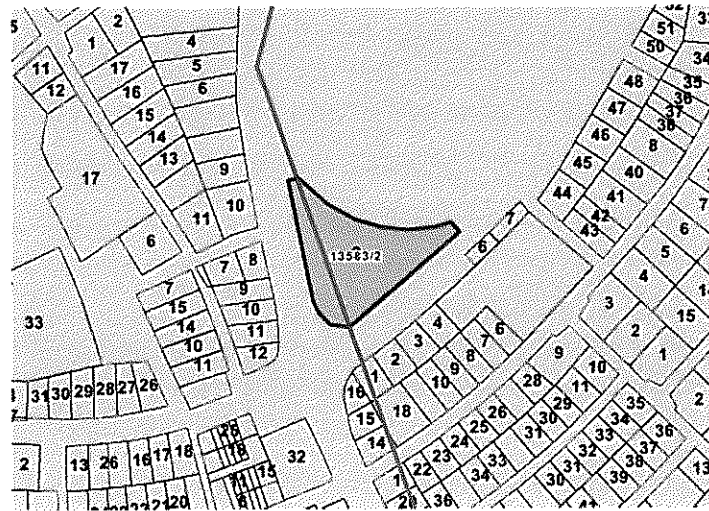
İMAR BİLGİLERİ VE YASAL İZİNLER

İlgili belediyesi imar servisinde imar durumuna ilişkin bilgiler alınmış ve imar paftası incelenmiştir. Ayrıca imar durumuna ve imar durumu ile hukuki durumunun son üç yıl içerisinde değişikliğe uğrayıp uğramadığı sorgulanmıştır.

İmar Paftası



Taşınmazın parsel bazında konum olarak doğruluğu imar paftası ile CBS kayıtlarından teyit edilmiştir.





İMAR DURUMU

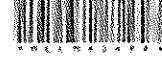
İmar Durum Bilgileri

Bağlı olduğu belediye:	Çankaya Belediyesi
İmar planı türü ve ölçeği:	Uygulama İmar Planı, 1/1000
İmar planı onay tarihi:	19.03.2013
İmar lejanti:	Kule Döner Restaurant, Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı
Plan notlarında belirtilen ve izin verilen yapılaşma türleri:	Ticaret alanı olarak: İş merkezleri, yönetim binaları, banka, finans kurumları, ofis-büro, çarşı, çok katlı mağazalar, otoparklar, alışveriş merkezleri, konaklama tesisleri yer alabilir.
Yapı nizamı:	Ayrık
Mevcut kullanımı ve uygunluğu:	Alışveriş merkezi, imar planına uygundur.
Taban alanı katsayısı (TAKS):	-
Kat alanı katsayısı (KAKS), Emsal:	3,50
Maksimum yükseklik (Hmaks):	Kule Alanı için Hmax: Serbest, Alışveriş Merkezi için Hmax: 18,50 m.'dir.
Çekme mesafeleri:	Yoldan: 5,00 m., yan parsellerden 5,00 m.
Minimum parsel büyüklüğü (m²):	-
Yola terki:	Çankaya Belediyesi'nde yapılan incelemede parsel 1/1000 ölçekli imar planı kapsamında, parselasyonu ve 18. Madde uygulaması yapılmış, net parsel olup parsel alanında başkaca bir kesinti yapılması söz konusu değildir.
İrtifak hakları:	Yoktur.
Diğer kısıtlamalar:	İlgili belediyesinde yapılan incelemelere istinaden farklı herhangi bir kısıtlama tespit edilmemiştir.

Konu taşınmaz imar planına göre "Kule Döner Restaurant, Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı"nda kalmaktadır. 13583 ada 2 parsel için plan notlarına göre yapılaşma koşulları; tasdik sınırı içerisindeki alanlar esas alınmak üzere Emsal: 3,50 olarak bulunacak toplam inşaat alanına göre işlem yapılacaktır. Buna göre; toplam inşaat alanı, planda belirtilen değişik tüm fonksiyonların toplamıdır. Emsal, brüt alan üzerinden hesaplanacaktır.



Fatura, Envanç ve Sayısı: 07/12/2018-1.66197



T.C.
ÇANKAYA BELEDİYE BAŞKANLIĞI
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü
ANKARA

Sayı : 538496/00-310.03
Konu : İmar durumu hk.

ATAKUL E GYO
Arijetin Cad. No:18
Gazi Osman Paşa - Çankaya - ANKARA

İlgi : 29/11/2018 tarih ve A.G.Y.O.18/068 sayılı yazımız.

İlgi kayıtlı yarıda imarı 13583/2, 5441/12, 5201/10, 4431/31-38, 29519/1 ve 29521/4 sayılı ada ve parsellere ait bilgi ve belge istenilmektedir.

Müdürlüğümüz arşiv kayıtlarında yapılan incelemelerde; Çankaya Mahallesi içinde bulunan imarın 13583 ada 2 sayılı parseli İmar İdare Hiyetinin 29/01/1993 tarih ve 326 sayılı karar ile cıvaylı 71530/A nolu parselasyon planı ile imar kullanımı Kafe – Döner Restoranlar Ticaret ve Turizm Rekreatasyon Alanı olarak belirlendiği ve yapılaşma koşulları E:3.50 ve H:max:Serbest olarak belirlenmiştir.(EK-1)

100. Yıl Mahallesi içinde bulunan imarın 5441 ada 12 sayılı parseli İmar İdare Hiyetinin 26/12/1952 tarih ve 661 sayılı kararı ile cıvaylı 22667 nolu parselasyon planı ile imar kullanımı Klasik 3 Katlı Konut Alanı olarak belirlenmiştir.(EK-2)

Gölveren Mahallesi içinde bulunan imarın 5201 ada 10 sayılı parseli İmar İdare Hiyetinin 11/10/1981 tarih ve 561 sayılı kararı ile cıvaylı 30660 nolu parselasyon planı ile imar kullanımı Klasik 5 Katlı Konut Alanı olarak belirlenmiştir.(EK-3)

Gazi Osman Paşa Mahallesi içinde bulunan imarın 4431 ada 31 ve 38 (Belediyemiz Encümeninin 28/12/1989 tarih ve 3194 sayılı kararı ile aynı adanın 14 ve 15 sayılı parselinin tevhidinden) sayılı parseli İmar İdare Hiyetinin 09/08/1958 tarih ve 400 sayılı kararı ile cıvaylı 37050 nolu parselasyon planı ile imar kullanımı Klasik 4 Katlı Konut Alanı olarak belirlenmiştir.(EK-4)

Mithye Mahallesi imarın 29519 ada 1 ve 29521 ada 4 sayılı parseli, uygulama yetkisi Ankara Büyükşehir Belediyesi'nde olan Mithye-Kurumcu-İmrahor Güneykent K.D.G.P.A. kapsamında, Ankara Büyükşehir Belediye Encümeninin 07/01/2016 tarih ve 26 sayılı kararı ile cıvaylı 81264 nolu parselasyon planı ile imarın 29519 ada 1 sayılı parselinin imar kullanımı Rekreatasyon Alanı, E:0.65, İmarın 29521 ada 4 sayılı parselinin imar kullanımı Konut Alanı E:1.40, Yengeçli Serbest olarak belirlenmiştir.(EK-5)

K.D.G.P.A. kapsamında olması nedeniyle 29519 ada 1 ve 29521 ada 4 sayılı parsellerin güncel imar durumlarının ayrıca Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Dairesi Başkanlığının secdulması gerektiği belirlenmiştir.

Söz konusu ada ve parselere ait parselasyon plan çizim ve plan notları yazımız ekinde gönderilmektedir. Bilgilerinize sunarım.

E-İmza

Nesli ERİNGİR

İmar ve Şehircilik Müdürü V.

EK:

- 1- 13583 ada 2 parsel plan öm - plan notu
- 2- 5441 ada 12 parsel plan öm
- 3- 5201 ada 10 parsel plan öm
- 4- 4431 ada 31 ve 38 parsel plan öm
- 5- 29519-1, 29521-4 sayılı ada ve parselere ait plan öm - plan notu

Fatura Bilgi Formu: <https://bilgi-formu.ankara.bel.tr/en/Veri-Sayisi/Bilgi-Formu.aspx?V=B1134447P>
Adres: Ziya Gökalp Cad. No: 33, A1 Blok Kat: 2 Katlı : Ankara
Telefon: 0312-012 31 01 100 012 458 90 55
E-posta: Ag.ozgur@ankara.bel.tr

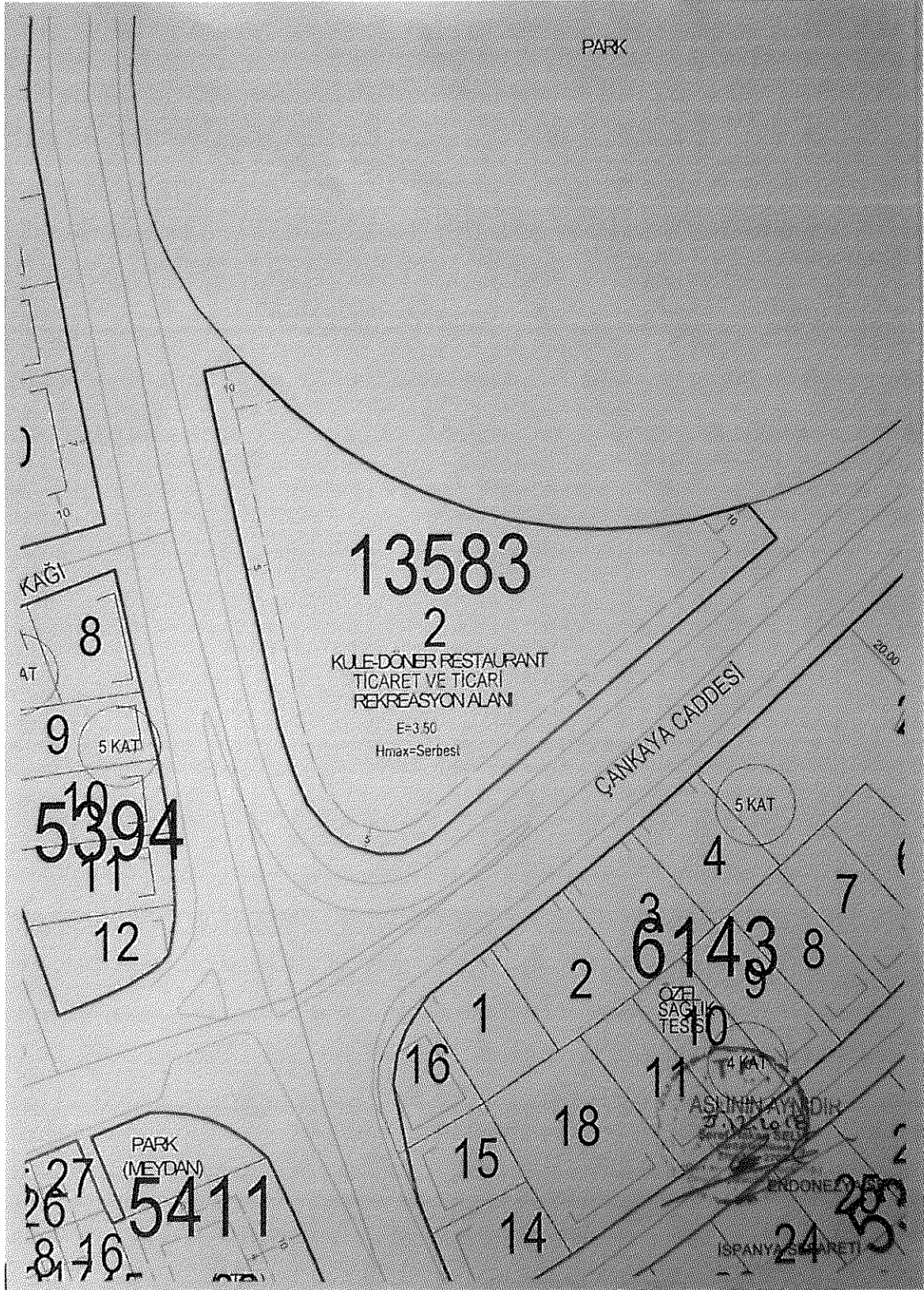
Bilgi için : Feriye HAN
Gözetim: Feriye HAN



Bu belge 5070 sayılı Elektronik İmza Kanununun 5. Maddesi gereğince güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Reşat

AS





YASAL İZİNLER VE EVRAKLAR

Taşınmazın bağlı olduğu Çankaya Belediye'sinde ve Ankara Valiliği Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıda tespit edilen izinlere ve evraklara rastlanmıştır.

Yasal İzinler

İmar çapı:	03.06.2013 (Çankaya Belediyesi)
Mimari proje, vaziyet planı:	23.03.2005 onay tarihli (Çankaya Belediyesi) 13.03.2015 onay tarihli (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) 10.08.2018 onay tarihli (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü)
Yapı ruhsatı:	30.10.1986 tarih ve 2 sayılı ilk yapı ruhsatı (Çankaya Belediyesi) 14.07.2006 tarih ve 96 sayılı tadilat yapı ruhsatı (Çankaya Belediyesi) 21.11.2013 tarih ve 1649 sayılı yıkım ruhsatı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) 05.12.2013 tarih ve 2013/06 sayılı iksa yapı ruhsatı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) 13.11.2015 tarih ve 2015/14 sayılı tadilat yapı ruhsatı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) 03.08.2017 tarih ve 2017/04 sayılı tadilat yapı ruhsatı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü) 14.08.2018 tarih ve 2018/16 sayılı tadilat yapı ruhsatı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü)
Yapı kullanma izin belgesi:	23.10.2018 tarih ve 2018/11 sayılı (Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü)

Yapı kullanma izin belgesine göre ana taşınmaz yol kotu altı: 7, yol kotu üstü: 29 olmak üzere toplam 36 kattan oluşmaktadır; toplam inşaat alanı 52.376,19 m²'dir ve toplam 100 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Yapı Ruhsatlarına İlişkin Detaylar

Tarih	Sayı	Veriliş Amacı	İnşaat Alanı (m ²)	Açıklama
30.10.1986	2	İlk Yapı Ruhsatı	-	Dosyasında ulaşılamamıştır.
14.07.2006	96	Tadilat	28.530	İşyeri (1 Adet B. Bölüm): 28.530 m ²
21.11.2013	1649	Yıkım	-	-
05.12.2013	2013/06	İksa	-	-
13.11.2015	2015/14	Tadilat Ruhsatı (*)	48.679	Ofis ve İşyeri (82 B. Bölüm): 14.876 m ² Ortak Alan: 33.803 m ²



03.08.2017	2017/04	Tadilat Ruhsatı (**)	48.679	Ofis ve İşyeri (82): 13.898,95 m ² Ortak Alan: 34.780,05 m ²
14.08.2018	2018/16	Tadilat Ruhsatı (***)	52.376,19	Ofis ve İşyeri (100): 15.156,95 m ² Ortak Alan: 37.219,24 m ²
23.10.2018	2018/11	Yapı Kullanma İzin Belgesi	52.376,19	Ofis ve İşyeri (100 B. Bölüm): 15.156,95 m ² Ortak Alan: 37.219,24 m ²

Atakule GYO A.Ş. Yönetim Kurulunun 03.11.2011 tarih 703-883 sayılı kararı ile kule hariç modern bir Alışveriş Merkezi yapılması doğrultusunda Ankara Çevre ve Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından 21.11.2013 tarih 66770991-1649 sayılı yıkım ruhsatı düzenlendiği bilinmektedir. Ayrıca 05.12.2013 tarih 2013/06 sayılı iksa ruhsatı bulunmaktadır.

(*) 3194 Sayılı İmar Kanunu planlı alanlar tip imar yönetmeliğinin 59.maddesi 5.fıkrasına istinaden Ankara Büyükşehir Belediye Başkanlığınca düzenlenen 16.11.1990 tarih ve 01 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunan toplam 28.530,04 m² lik Atakule yapısının kule kısmı muhafaza edilerek alçak kütlenin yıkılması sonucunda alçak kütlenin bulunduğu alana yapılacak ve parsel üzerinde halen mevcut olan ve 4 adet bağımsız bölümü bulunan kule ile bağlantılı olacak 82 adet bölüm ile çeşitli ortak kullanım alanlarından oluşan yapı inşaatı için düzenlenmiştir. Parselde yapılacak yapı inşaatının ÇED Yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı Ankara Çevre Ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 03.03.2015 tarih ve 6152 sayılı yazısı ile belirlenmiştir.

(**) 3194 Sayılı İmar Kanunu planlı alanlar tip imar yönetmeliğinin 59.maddesi 5.fıkrasına istinaden Ankara Büyükşehir Belediye Başkanlığınca düzenlenen 16.11.1990 tarih ve 01 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunan toplam 28.530,04 m² lik Atakule yapısının kule kısmı muhafaza edilerek alçak kütlenin yıkılması sonucunda alçak kütlenin bulunduğu alana yapılacak ve parsel üzerinde halen mevcut olan ve 4 adet bağımsız bölümü bulunan kule ile bağlantılı olacak 100 adet bölüm ile çeşitli ortak kullanım alanlarından oluşan yapı inşaatı için düzenlenmiştir. Parselde yapılacak yapı inşaatının ÇED Yönetmeliği kapsamı dışında kaldığı Ankara Çevre Ve Şehircilik İl Müdürlüğü'nün 21.07.2017 tarih ve E19607 sayılı yazısı ile belirlenmiştir.

(***) Bu tadilat ruhsatı 13.05.2015 tarihli mimari projedeki sehven yapılmış olan bağımsız bölüm sayısı ve yapı yüksekliğinin düzeltilmesi için Atakule GYO'nun 26.07.2018 tarih ve 0534 sayılı yazısına istinaden düzenlenmiştir.

GEREKLİ YASAL İZİNLERİN TAMAMININ ALINIP ALINMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu taşınmaz için ilgili belediyesinden gerekli olan yasal izinlerin tamamının alındığı tespit edilmiş olup, taşınmaz için düzenlenen ve en son yasal izin niteliğinde olan yapı kullanma izin belgesi tespit edilmiştir.

SON ÜÇ YILLIK SÜREÇTE OLUŞAN İMAR DURUM DEĞİŞİKLİĞİ VE HUKUKİ DURUM DEĞİŞİKLİKLERİ

Değerleme çalışması kapsamında, son üç yıllık süreçte, imar durumu ve imar planı değişmediği gibi, kamulaştırma vb. hukuki durum değişikliklerine konu olmamıştır.

Tadilat ruhsatlarının gelişim süreci yukarıdaki bölümde açıklanmıştır. 2018 yılında Yapı Kullanma İzin Belgesi almış olan taşınmaz için, Kültür ve Tabiat Varlıklarını Bölge Koruma Kurulu Müdürlüğü ile ilgili onay işlemleri şu şekilde gelişmiştir;



Kültür ve Turizm Bakanlığı, Ankara I Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu, 13.06.2014 tarih ve 85 sayılı toplantı, 13.06.2014 tarih ve 1567 sayılı kararına göre; kule kısmının sabit kalması koşuluyla alçak yapının yıkımına onay verilmiştir (Ankara 4. İdare Mahkemesi 30.04.2014 tarih ve 2013/1714 esas nolu kararı da dikkate alınmıştır).

Kültür ve Turizm Bakanlığı, Ankara I Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu, 27.07.2017 tarih ve 228 sayılı toplantı, 27.07.2017 tarih ve 4546 sayılı kararına göre; mimari tadilat projesinin uygunluğuna karar verilmiştir.

SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE MEVCUT YASAL İZINLERE İLİŞKİN GÖRÜŞ

Taşınmaza ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi mevcuttur. Mahallinde yapılan incelemede taşınmazın projesine uygun olarak inşa edilmiş olduğu görülmüş ve yapı kullanma izin belgesinin alındığı tespit edilmiştir. Bu sebeple imar bilgileri ve yasal belgeleri açısından şirket mülkiyetindeki ve tapu kayıtlarında "36 Katlı Betonarme Ofis İşyeri ve Arsası" vasıflı olan taşınmazın mevcut vasfı ve kullanımı dikkate alındığında, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir engel olmadığı düşünülmektedir.

GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUM ANALİZİ

Değerleme çalışmasına konu gayrimenkulün mevcut mülkiyet yapısı ve hakları ile hukuki durumuna ilişkin bilgi ve belgeler incelendiğinde, taşınmaz açısından tasarrufu kısıtlayıcı herhangi bir hukuki engelin oluşmadığı görülmüştür.

YAPI DENETİM

Değerleme konusu taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı "Yapı Denetimi Hakkında Kanun"a tabi olup yapı Denetim firması Birlik Mahallesi, 488. Cadde, Ilgar İş Merkezi No:51/7, Çankaya / Ankara adresinde faaliyet gösteren ADŞ Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

Taşınmazın dosyasında yapılan araştırmalarda konu taşınmaz için düzenlemiş 29.06.2018 tarih ve 1159543 YİBF Numaralı gerçekleştirme oranı %95 olan tespit tutanağı mevcut olup tespit tutanağında sadece "iş bitirme tutanağının ilgili idare tarafından onaylanması" ibaresi eksik olup Ankara Valiliği Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 09.07.2018 tarih ve 68770991-000[000]-E20925 sayı ile "1159543 YİBF nolu %95 fiziki seviyeli "seviye tespit tutanağı" onaylanarak iki nüshasının ilişikte gönderilmiş olup değişiklik Yapı Denetim Sisteminde de güncellenmiştir." yazısı bulunmaktadır.

Yapı denetim sürecinde iş bitirme tutanağının ilgili idare tarafından onaylanması aşaması işin %5'i olarak değerlendirilmekte olup, iş bitirme raporu, rapor ekinde sunulmuştur. Taşınmaza ilişkin tüm süreçlerin tamamlandığını gösterir yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM

EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM TANIMI

Pazar değeri (piyasa değeri) tanımı kullanılarak değerlendirme çalışmalarının yapılması aşamasında öne çıkan iki önemli analiz göze çarpmaktadır. Bunlardan ilki pazar ve pazarlanabilirlik analizi, ikincisi ise en verimli ve en iyi kullanımdır.

En verimli ve en iyi kullanım, boş arsa olarak veya geliştirilmiş bir gayrimenkul olarak, makul ve yasal olarak izin verilen, fiziksel olarak mümkün, uygun olarak desteklenebilir ve finansal olarak yapılabilir kullanım olarak tanımlanabilir. En verimli ve en iyi kullanım genel olarak arsanın boş olarak



düşünüldüğü durumdaki potansiyel kullanımların analizi olarak yorumlansa da mevcut geliştirmelerin ve mümkün olan iyileştirme ve değiştirmelerin de en verimli ve en iyi kullanımın belirlenmesinde önemli olduğu dikkate alınmalıdır. Genel olarak, geliştirilmiş bir gayrimenkulün değeri, boş arsa olarak değerinden yüksek ise en verimli ve en iyi kullanımı geliştirilmiş bir mülk olarak kullanımı şeklinde yorumlanabilir. Ancak bazı durumlarda, mevcut geliştirme yerine en verimli ve en iyi kullanım prensiplerine göre yeni bir geliştirme yapmak finansal olarak yapılabilir kriterleri çerçevesinde incelenebilmektedir.

En verimli ve en iyi kullanım çalışmalarında dört ana test yapılmaktadır. Öncelikli olarak yasal olarak izin verilecek şekilde kabul edilebilir bir kullanım olması kriteri irdelenerek diğer üç konuya geçilmektedir. Dolayısı ile yasal olarak izin verilmeyen veya kabul edilemeyen (izin verilemeyecek olan) kullanım en verimli ve en iyi kullanım olarak kabul edilmemektedir. En verimli ve en iyi kullanım analizlerinde ele alınan dört test sırası ile şunlardır;

- Yasal olarak izin verilen,
- Fiziksel olarak mümkün,
- Finansal olarak yapılabilir,
- En yüksek verimliliği (getiriyi) sağlayan.

Bu sıralamada yasal olarak izin verilen kullanım ile fiziksel olarak mümkün kullanım analizlerine ilişkin sıralamalar değişkenlik gösterebilmektedir ancak bu parametreler finansal yapılabilirlik kriterinden önce incelenmelidir.

BOŞ OLARAK DÜŞÜNÜLDÜĞÜNDE EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM

Bu analiz yönteminde arazinin yasal kullanım nitelikleri dikkate alınarak fiziksel özellikleri ve en yüksek getiriyi sağlayacak bu kullanımların finansal yapılabilirlik kriterleri dikkate alınmaktadır.

Arsanın boş olarak düşünüldüğü durum için en verimli ve en iyi kullanım analizlerinde değerlendirme uzmanı aşağıda birkaç örneği sunulan sorulara cevap arar;

- Arsa üzerinde geliştirme yapılacak mı veya boş olarak mı bırakılacaktır?
- Eğer arsa boş olarak bırakılacak ise, gelecekte yapılacak geliştirme ne zaman finansal olarak yapılabilir olacaktır?
- Eğer arsa üzerinde geliştirme yapılacak ise ne tür projeler üretilebilir? (The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Appraisal Institute, s.278)

Taşınmazın konumlandığı alanın fiziksel nitelikleri, konumu ve pazardaki durumu da dikkate alınarak değerlendirme konusu taşınmazın konumlandığı arsanın boş olarak düşünüldüğündeki durum için en verimli ve en iyi kullanımının, mevcut imar koşulları dikkate alınarak, maksimum yapılabilir yapı alanı kullanılarak perakende ticaret yapısı üretilmesi olduğu düşünülmektedir.

GELİŞTİRİLMİŞ OLARAK EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM

Taşınmazın parsel üzerinde var olduğu düşünülerek kullanımıdır. Var olan bir yapı için ise, yapının yenilenmesi veya mevcut toplam pazar değerine katkıda bulunmaya devam edecek şekilde mevcut yapının korunması, ya da yeni bir proje geliştirilmesine kadar mevcut yapının yıkılarak yeni yapının yapılması maliyetlerini telafi edecek kullanım olarak da tanımlanabilir.

Proje geliştirilmiş olarak en verimli ve en iyi kullanım analizinde, projenin fiziksel elementlerini değiştirmenin veya mevcut projeyi yıkarak yenisini yapmanın finansal olarak avantajlı olacağı duruma kadar kullanımının devam etmesi durumu irdelenmektedir.

Geliştirilmiş olarak için en verimli ve en iyi kullanım analizlerinde değerlendirme uzmanı aşağıda birkaç örneği sunulan sorulara cevap arar;



- Mevcut geliştirmeler aynı şekilde bırakılmalı mıdır veya daha değerli bir duruma getirilmesi için değiştirilmeli ya da yıkılarak başka bir kullanım için boş arsa haline mi dönüştürülmelidir?

- Eğer yenileme veya yeninde yapma durumları gerekli ise, yeni geliştirmeler ne zaman inşa edilmelidir? (The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Appraisal Institute, s.278)

"Mevcut geliştirmeler, mevcut piyasa değerini oluşturduğu süre boyunca sürdürülmeli veya yenilenmelidir, ya da mevcut geliştirmelerin yıkılarak yeni bir tane yapılmasının maliyetini telafi edecekten daha fazla bir getiri elde edilene kadar sürdürülmelidir" (The Dictionary of Real Estate Appraisal, 4th Edition, s.135-136).

Bu analiz yönteminde, taşınmazın fiziksel özelliklerini değiştirmenin veya yıkıp yeni bir tane yapmanın finansal olarak daha avantajlı olduğu duruma kadar mevcut geliştirmelerin sürdürülmesi temel konudur. Bu açıklamalar ışığında, taşınmaz için, mevcut kullanımının sürdürülmesinin en verimli ve en iyi kullanım olduğu düşünülmektedir.

DEĞERLEME

DEĞERLEME SÜRECİ

Genel olarak değerlemede üç yaklaşım kullanılmaktadır. Bunlar, maliyet yaklaşımı, pazar (emsal karşılaştırma) yaklaşımı ve gelir yaklaşımıdır. Değerleme çalışmalarında pazar değeri görüşünün oluşmasında bu üç yaklaşım da kullanılmasına çalışılmalıdır. Değerleme çalışmalarında, gayrimenkulün türüne göre uygulanabilir olan veya yeterli veriye ulaşılabilen yöntem veya yöntemlerin tercih edilmesi önem arz etmektedir. Değerleme yaklaşımlarının güvenilirliği piyasa verilerinin ulaşılabilirliği ve kıyaslanabilirliğinin yanı sıra alıcıların motivasyon ve düşünceleri ile ilişkilidir.

Değerleme yaklaşımı, her yöntemden elde edilen değerlerin analiz edilmesi çalışmasını içermektedir. Birden fazla yaklaşımın kullanıldığı durumlarda, her değerleme yaklaşımı verilerin uygulanabilirliği, güvenilirliği, miktarı ve kalitesi göz önüne alınarak irdelenmelidir. Nihai değer takdirinde ise değerleme yaklaşımlarından bir tanesinden ulaşılan değer kabul edilebileceği gibi, tüm yaklaşımlardan ulaşılan değerler arasında bir ilişki kurularak niha değer takdiri yapılabilir.

Değerleme çalışmalarımızda yukarıda belirtilen konular dahilinde her üç yöntem ile de değerleme çalışması sonuçlandırılmaya çalışılmaktadır. Gayrimenkulün türü, verilerin yeterliliği ve güvenilirliği gibi yukarıda açıklanan temel prensipler dahilinde bazı durumlarda bu yaklaşımlardan bir veya iki tanesi de tercih edilmektedir. Bu çalışmada kullanılan yaklaşımlar ve bu yaklaşımlardan elde edilen sonuçlar raporun ilerleyen bölümlerinde açıklanmıştır.

Bu değerleme çalışmasında maliyet yöntemi ve gelir yöntemi birlikte kullanılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz için yapılan analizler, tespitlerimiz ve bilgimiz doğrultusunda ve ilgili yatırımcı profili de dikkate alındığında bu yaklaşımların piyasa katılımcıları için uygulanabilir ve/ya gerekli olduğu düşünülmektedir.



TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER

Güçlü Yanlar	Zayıf Yanlar
Bölgenin önemli arterlerinden iki tanesine cepheli olan taşınmaz, reklam ve ulaşım açısından avantajlıdır. Bölgede altyapı tamamlanmış durumdadır. Bilinen ve uzun yıllardır ve halen tercih edilen bir bölgede konumludur. Toplu taşıma ile ulaşım avantajı vardır Müşteri kitlesi geniş ve etkileşim alanında belirgin nüfus bulunmaktadır. Alışveriş merkezinde değişik sektörlerde hizmet veren mağaza çeşitliliği yüksektir. Kendine has mimari özelliği ile gün ışığından yararlanma avantajı bulunmakta olup ferah bir iç hacme sahiptir. Bünyesinde yerli ve yabancı tanınmış markaları barındırması AVM'nin reklam kabiliyetini artırmaktadır.	Rakip projeler ile birlikte önemli bir arz oluşmuştur. AVM içerisinde değerlendirme tarihi itibari ile boş olan dükkan alanları bulunmaktadır. Açık otopark alanı bulunmamaktadır.
Fırsatlar	Tehditler
Etkileşim alanında rakip bir proje beklenmemekte ve bilinen bir ticaret alanı özelliği kazanmasından ötürü bölge halkı alışkanlıklarının devamlılığı, taşınmaza avantaj sağlamaya devam edeceği düşünülmektedir. Bölgedeki konut projelerinin ve nüfusun da artışı beklenmektedir. Bunun ile taşınmazın cazibesini artırarak sürdürme eğilimine gireceği söylenebilir. Ankara'nın nüfus yoğunluğu en fazla olan ilçelerinden Çankaya'da konumludur. Yakın çevresinde elçilik binaları, ofis kullanımları ve prestili markalara ait oteller bulunmaktadır.	Yakın bölgede önemli ölçüde rakip proje mevcuttur. Kiralanabilir alan bakımından rakip projelere göre düşüktür. Ankara ilinde bin kişi başına düşen kiralanabilir alan uygunluk düzeyindedir. Ülke ekonomisindeki belirsizlikler gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkileyebilmektedir. TL ile kiralama işlemlerinin gelir ve gider olarak bir sonraki yıldaki yansımalarında az da olsa belirsizlikler mevcuttur.

MALİYET YAKLAŞIMI

YÖNTEM

Gayrimenkulün değerinin, arazi ve geliştirmeler (binalar) olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Bu yaklaşım ile tespit edilen değer, doğrudan (kaba ve ince inşaat, tesisat, altyapı vb. malzeme ve işçilik giderleri) ve dolaylı maliyetleri (inşaat maliyetleri dışındaki mühendislik mimarlık ücretleri, finansman maliyetleri, all-risk sigortası, pazarlama, vb.), girişimci karını ve arsa değerini içermektedir. Arsa değeri haricinde kullanılan hesaplamalar maliyet hesaplamasında ele alınmakta, maliyetlerden amortismanlar düşülmekte ve bu yöntemle ulaşılan değer, arsa ve amortismanlar düşülmüş maliyetler toplamı olarak düşünülmektedir.



Maliyet yaklaşımının uygulanması aşağıda belirtilen sistematik çerçevesinde olmaktadır;

- Değerleme tarihi itibarı ile, yapının yerine koyma veya yeniden yapma maliyetleri belirlenir. Bu analizde doğrudan ve dolaylı maliyetlerin her ikisi de dikkate alınır,
 - Yeniden Yapma Maliyeti: Değerleme tarihi itibarı ile taşınmazın aynı malzeme, aynı standartlar, tasarım, işçilik, vb. kullanılarak yapının tüm kusur ve yeterliliklerini aynen koruyarak bir kopyasını inşa etmenin tahmini maliyetidir.
 - Yerine Koyma Maliyeti: Değerleme tarihi itibarında geçerli olan güncel malzemeler, standartlar, tasarım, vb. kullanılarak çalışmaya konu yapı ile aynı faydayı sağlayacak eşdeğer yapının inşa edilmesinin tahmini maliyetidir.
- Piyasa araştırmaları ve verileri doğrultusunda girişimci karı (geliştirici primi) tahmin edilir,
- Tahmin edilen yerine koyma veya yeniden yapma maliyetleri, dolaylı maliyetler, girişimci karı (genellikle yerine koyma veya yeniden yapma maliyetlerinin belirli bir yüzdesi olarak belirtilir) toplanarak yapının toplam yerine koyma veya yeniden yapma maliyetleri hesaplanır. Maliyet tahmini genel olarak aşağıdaki prensipler kullanılarak belirlenir;
 - Karşılaştırmalı Birim Yöntemi: Bu yaklaşımda Türk Lirası veya döviz cinsinden alan veya hacim birim maliyeti hesaplanabilmektedir. Bu yaklaşımda benzer yapıların bilinen maliyetleri zaman veya fiziksel farklılıklar dikkate alınarak uyarlanmaktadır. Genel olarak uygulama toplam bina alanı baz alınarak yapılır. Bu yaklaşım güncel standart ve malzemeleri konu alan yeni yapının yerine koyma maliyeti sonucunu vermektedir.
 - Yerde Birim Yöntemi: Yapıyı oluşturan bileşen ve tesisatların birim maliyetleri hesaplanarak yapının toplam birim maliyetinin elde edilmesidir.
 - Keşif Yöntemi: Malzeme ve işçilik maliyetlerinin de dikkate alındığı ve yapının tüm bileşenlerinin ayrı bir şekilde irdelendiği yöntemdir.
- Amortize edilmiş maliyetlerin bulunması için, yapının hesaplanan toplam yerine koyma veya yeniden yapma maliyetlerinden yıpranmalar çıkartılır (Yıpranmalar genel olarak piyasadan çıkarma, ekonomik yaş-ömür veya detaylı analizler ile hesaplanır),
 - Piyasadan Çıkarma Yöntemi: Amortisman miktarının içinden ayrıştırılabileceği emsal nitelikli satışlardan hareketle hesaplamalar yapılır.
 - Ekonomik Yaş – Ömür Yöntemi: Gayrimenkulün efektif yaşı ile ekonomik yaşı arasında bir orantı kurularak hesaplamalar yapılır. Taşınmazın toplam ekonomik ömür boyunca doğrusal yıprandığı varsayılarak, efektif yaş anındaki yıpranma baz alınır.
- Yeni yapı maliyetleri ve yıpranmalar da hesaplanarak ana yapı dışındaki ilave imalatlar ve yapılar ile çevre düzenlemeleri, saha iyileştirmeleri, harici ve müteferrik işlere ilişkin maliyetler de hesaplanır (bu maliyetlerin de yıpranmaları benzer şekilde hesaplanır),
- Arsanın boş olduğu düşünülerek ve en verimli ve en iyi kullanımın geliştirileceği mümkün olarak, arsa değeri tahmin edilir,
- Amortize edilmiş ana yapı maliyetleri, ilave yapılar, geliştirmeler ve harici/müteferrik işlere ilişkin yıpranmalar da dahil edilerek hesaplanan maliyetler ile arsa değeri toplanarak bu yaklaşımla elde edilen değere ulaşılır,
- Gerekli ve desteklenebilir düzeltmeler yapılarak, bu yaklaşım ile yapılan hesaplamalar sonlandırılır.

Genel olarak maliyet yaklaşımında genel prensip, satın alma veya inşa etme yollarından biri ile aynı yararı sağlayacak bir varlığın elde edilmesi için harcanacak maliyetten daha fazlasının konu varlık için ödenmemesi dikkate alınmaktadır. Bir diğer ifade ile aşırı süre, risk veya diğer faktörlerin bulunmadığı bir ortamda piyasanın alıcı tarafında yer alan katılımcının konu varlık için ödeyeceğinin eşdeğer bir varlığı satın alan veya inşa etme maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine göre hareket edilmektedir. Genellikle konu varlık yaş ve modası geçme nedeni ile, satın alınabilecek veya inşa edilecek alternatiften daha az çekici olacaktır; bu durumda, değer tanımına bağlı olarak alternatif



varlığın maliyetinde ayarlamaların yapılması gerekebilecektir. Bu ayarlamalar ise amortisman veya yıpranma adı altında dikkate alınmaktadır.

Bu yaklaşım ile ilgili karşılaşılabilecek bir diğer ifade de DRC(Depreciated Replacement Cost, Amortismanlar Düşülmüş Yerine Koyma Maliyeti) şeklindedir. Bu tanım, maliyet yaklaşımının yerine koyma maliyeti yöntemi şeklinde uygulanması şeklinde ifade edilmekte ve eşit nitelikteki varlığın modern halinden fiziksel yıpranmalar ve diğer ilgili demodelik ve yıpranmalar düşülerek ve optimizasyon yapılarak varlığın yerine konmasının güncel maliyeti olarak tanımlanabilir.

MALİYET YAKLAŞIMININ UYGULANMASI

➤ Arsa Değerinin Belirlenmesi

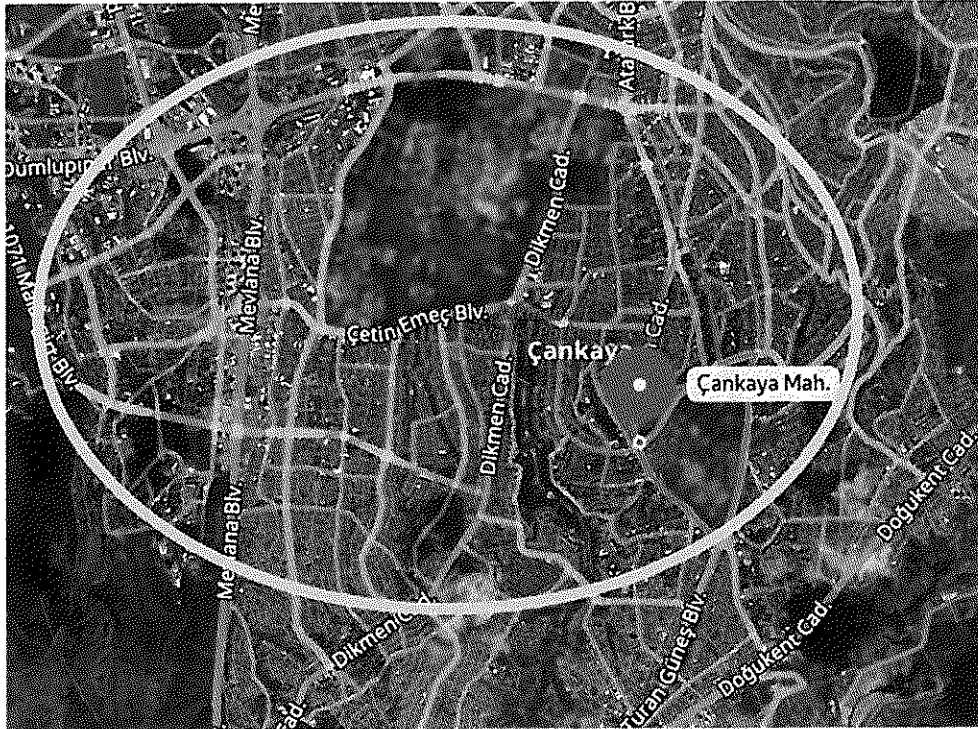
Maliyet yaklaşımı analizlerinde arsa değerinin belirlenmesine yönelik olarak pazar (emsal karşılaştırma) yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazın konumlandığı bölgede yer alan ve emsal nitelikli olarak değerlendirilen arsalarla ilişkin veriler aşağıdaki gibidir;

Arsa Emsalleri ve Bölgeden Edinilen Görüşler, Araştırmalar	
Emsal #1	Taşınmazla aynı bölgede Filistin Caddesi üzerinde 4 kat konut imarlı 672 m ² parsel 4.500.000 TL bedelle satılıktır. (6.696 TL/m ²)
Emsal #2	Balgat Mahalle sınırları içerisinde Çukurambar bölgesinde, E:2,00, Hmax: Serbest, Kentsel Servis Alanı imarlı (otel, avm, şirket binası, ticari ofis yapımına uygun) 5.000 m ² arsa 45.000.000 TL bedelle satılıktır. (9.000 TL/m ²)
Emsal #3	Ehlibeyt Mahalle sınırları içerisinde Mevlana Bulvarı (Konya Yolu) üzerinde E:2,00, Hmax: Serbest Kentsel Servis Alanı imarlı (otel, avm, şirket binası, ticari ofis yapımına uygun) 462 m ² arsa hissesi 6.250.000 TL bedelle satılıktır. (13.528 TL/m ²)
Emsal #4	Taşınmazla aynı bölgede GMK Bulvarı üzerinde köşe konumlu 8 kat ticari imarlı 138 m ² arsa hissesi 1.500.000 TL bedelle satılıktır. (10.870 TL/m ²)
Emsal #5	Taşınmazla aynı bölgede 600 m ² , 4 kat konut imarlı arsa 6.497.000 TL bedelle satılıktır. (10.828 TL/m ²)
Emsal #6	Taşınmazla aynı bölgede 1.000 m ² alanlı 6.500 m ² kapalı inşaat yapımına uygun ticari imarlı arsa 18.000.000 TL bedelle satılıktır. (18.000 TL/m ²)
Emsal #7	Taşınmazla aynı bölgede Cemal Gürsel Caddesi üzerinde 609 m ² 8 kat ticari imarlı arsa 10.500.000 TL bedelle satılıktır. (17.241 TL/m ²)
Emsal #8	Taşınmaza yakın mesafede ara sokakta, 4 kat konut imarlı 391 m ² arsa 2.590.000 TL bedelle satılıktır. (6.624 TL/m ²)



Arsa Emsalleri

Emsal	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	İmar Durumu	Fiyat / Arsa Alanı (TL/m ²)
Taşınmaz	6.730	-	Kule Döner Restaurant Ticaret ve Ticari Rekreasyon Alanı (E:3,50)	-
Emsal-1	672	4.500.000	Konut	6.696
Emsal-2	5.000	45.000.000	Kentsel Servis Alanı (E: 2,00)	9.000
Emsal-3	462	6.250.000	Kentsel Servis Alanı (E: 2,00)	13.528
Emsal-4	138	1.500.000	Ticaret, 8 Kat	10.870
Emsal-5	600	6.497.000	Konut, 4 Kat	10.828
Emsal-6	1.000	18.000.00	Ticaret, N/A	18.000
Emsal-7	609	10.500.000	Ticaret, 8 Kat	17.241
Emsal-8	391	2.590.000	Konut, 4 Kat	6.624



Emsal alınan bölge



Arsa Emsalleri Uyarlama Tablosu					
Eleman	Taşınmaz	Emsal #2	Emsal #3	Emsal #5	Emsal #7
Satış Fiyatı (TL) (tahmini pazarlık sonrası)		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Mülkiyet hakları uyarlaması	Mutlak	Mutlak	Mutlak	Mutlak	Mutlak
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Uyarlanmış fiyat		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Finansman koşulları	Peşin	Peşin	Peşin	Peşin	Peşin
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Uyarlanmış fiyat		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Satış koşulları	Yok	Muvazaasız	Muvazaasız	Muvazaasız	Muvazaasız
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Uyarlanmış fiyat		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Alım sonrası maliyetler	Yok	Yok	Yok	Yok	Yok
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Uyarlanmış fiyat		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Piyasa koşulları	Değerleme tarihi	Değerleme tarihi	Değerleme tarihi	Değerleme tarihi	Değerleme tarihi
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Ön uyarlama sonrası fiyat		43.000.000	5.750.000	6.000.000	9.500.000
Karşılaştırmada kullanılan birim (m ²)	6.730,00	5.000	462	600	609
Kullanılan birime göre birim fiyat		8.600	12.446	10.000	15.599
Konum		Kötü	Benzer	Benzer	Benzer
Uyarlama		10%	0%	0%	0%
İmar koşulları	Ticaret (E:3,50)	Ticaret (E:2,00)	Ticaret (E:2,00)	Konut + Ticaret	Ticaret (8 kat)
Uyarlama		25%	25%	30%	0%
Şekil	-	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer
Uyarlama		0%	0%	0%	0%
Alan (m ²)	6.730,00	5.000	462	600	609
Uyarlama		0%	10%	10%	10%
Net fiziksel uyarlama		<u>35%</u>	<u>35%</u>	<u>40%</u>	<u>10%</u>
Uyarlanmış birim fiyat		11.610	16.802	14.000	17.159

Emsal taşınmazların konum uyarlamalarında, ulaşım imkanları, ticaret potansiyeli, üzerinde bulundukları cadde veya cepheleri gibi bulunduğu noktayı ilgilendiren faktörler dikkate alınmıştır. İmar durumuna baktığımızda alan hesabına dahil edilen KAKS verisiyle uygulanan yapılaşmalar ticaret kullanımları için daha uygun varsayılmıştır. Hisse olarak satışların dezavantajlı durumu, alan uyarlamasında analizlere yansıtılmıştır.

Emsal arsalar satışta olan arsalarlardır. Yapılan araştırmalar, görüşmeler ve toplanan diğer veriler ve pazarlık payları gibi oranlar dikkate alınarak tahmini el değiştirme fiyatları analizlerde esas alınmıştır. Bölgede, konut, ticari ve konut imarlı arsalar bulunmaktadır. Bölgede bulunan boş arsaların yapılaşma



koşulları değişiklik göstermektedir. Benzer satılık veya satılmış emsaller, bu sebeplerden ötürü seilmiş ve yukarıda listelenmiştir.

Yukarıda tespit edildiği üzere, hali hazırda pazarda olan arsaların uyarlanmış birim fiyatlarının 11.600 TL/m² ile 17.100 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmektedir. Değerleme konusu arsaların eşit şekilde kıyaslanabilmesi için satış durumları, finansman koşulları, konum, piyasa koşulları (satış tarihi veya ne kadar süredir pazarda olduğu), imar koşulları, yerleşimi (köşe konumlu, cadde-sokak cepheli, vb.), alanı, topoğrafyası (ilave hafriyat maliyetleri) ve diğer fiziksel karakteristikleri dikkate alınarak uyarlamalar yapılmıştır. Uyarlama analizleri neticesinde arsa değeri olarak 14.000 TL/m² takdir edilmiştir.

Buradan hareketle arsa değeri; 6.730 m² x 14.000 TL/m² = 94.220.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

➤ Güncel Maliyet Tahmini

Bu değerlendirme yaklaşımında bir sonraki adım ise mevcut yapı ve ilave geliştirmelerin yerine konmasının maliyetlerini tahmin etme aşamasıdır. Bu aşamada bölgesel araştırmaların ve tecrübelerin yanı sıra Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yıllık olarak yayımlanan birim inşaat maliyetleri verileri dikkate alınmaktadır. Yerine koyma maliyeti mevcut yapı ile aynı verimliliği sağlayacak mevcut malzeme, standart, tasarım ve yerleşim niteliklerine sahip yapının yapılmasının maliyetlerini yansıtmaktadır. Bu çalışmada yerine koyma maliyeti tanımı dikkate alınarak analizler yapılmıştır.

➤ Doğrudan Maliyetler

Değerleme konusu alışveriş merkezi, kaliteli inşaat vasfında kullanım alanlarına ve ortalama inşaat kalitesinde otopark alanlarına sahiptir. Alışveriş merkezi için düzeltilmemiş birim inşaat maliyeti kiralanabilir alanlar ve sirkülasyon alanlarında ayrıca değerlendirilmiştir. Maliyet düzeltmeleri bazı özel spesifik imalatları ve yatırımların maliyetlerini göz önünde bulundurmak için kullanılmaktadır. Bu imalatlar, özellikle havalandırma sistemleri, kat yükseklikleri, yürüyen merdivenler, tamamlanmış veya devam eden zemin kaplamaları, sprinkler sistemleri, kat adedi, farklı üretim türü (örneğin dairesel kat) gibi birim maliyet içerisinde dahil edilmeyen imalatları kapsamaktadır. Buradan hareketle, bu özellikler ve kule katının da nitelikleri göz önünde bulundurularak yapının kullanılabilir alanları için düzeltilmiş inşaat maliyeti 2.500 TL/m² olarak uygulanmıştır. Kule katının yenileniyor olması da dikkate alınarak maliyet analizleri alçak ve yüksek yapı olarak ayrılmamış, ortalama maliyet olarak analizlere dahil edilmiştir.

Buradan hareketle değerlendirme konusu yapı için doğrudan maliyetler;

Doğrudan Maliyetler			
Açıklama	Alan (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Toplam Maliyet (TL)
Alışveriş Merkezi (Kiralananabilir Alan ve Ortak Dolaşım Alanları)	31.376,19	2.500	78.440.475
Ortak Alan (Teknik Hacim ve Kapalı Otopark Alanı)	21.000,00	1.000	21.000.000
Saha Kaplamaları ve Çevre Düzenlemesi	-	-	11.932.857
TOPLAM			111.373.332

Bir diğer doğrudan maliyet kalemi de çevre düzenlemesi, olanaklar gibi harici müteferrik iş olarak nitelendirilebilecek altyapı, çevre düzenlemesi, saha iyileştirmelerine, vb. ilişkin imalatlardır. Bu imatlara ilişkin maliyetler ise bu yapı için toplam maliyetlerin %12'si olarak öngörülmüştür. Arazinin yapısı, fore kazık ve iksa işlemleri ve özellikle çalışmaların saha ve temel imalatlarında fazla olması, maliyet analizlerinde bu imalat kalemine yansıtılmıştır.



Buradan hareketle toplam doğrudan maliyetler 111.373.332 TL olarak hesaplanmıştır.

➤ Dolaylı Maliyetler

Dolaylı maliyetler ise, işgücü ve malzeme maliyetleri haricinde yapının üretimi için gerekli olan ancak inşaat yapım sözleşmesinde yer almayabilen harcamalar ve izinler olarak tanımlanabilir. Doğrudan maliyetlere, dolaylı maliyetler, örneğin ön tasarım ve planlama, değerlendirme ve danışmanlık hizmet giderleri, piyasaya arzda oluşacak pazarlama maliyetleri, finansman, satış masrafları gibi maliyetler dahil edilmemiştir. Taşınmazın büyüklüğü ve özellikleri dikkate alınarak dolaylı maliyetler, toplam doğrudan maliyetlerin %11'i olarak öngörülmüş ve hesaplamalara dahil edilmiştir. Buradan hareketle dolaylı maliyetler toplamı 12.251.067 TL (111.373.332 TL x %11) olarak hesaplanmaktadır.

➤ Girişimci Karı (Geliştirici Primi)

Girişimci karı, piyasa bazlı bir veri olup, girişimcinin proje risklerinden ötürü bir prim elde etmesine dayalı bir ifadedir. Genel olarak projenin toplam değeri (proje tamamlandıktan sonra) ile proje için yapılan maliyetlerin tamamı arasındaki fark olarak hesaplanabilir. Girişimci karı, bir diğer ifade ile, girişimcinin üstlenmiş olduğu riskler ile konudaki uzmanlığının karşılığı olan bir gelir olarak nitelenebilir.

Değerleme çalışmasında, emsal nitelikli taşınmazların arsa ve yatırım maliyetlerine uygun olarak piyasadan geliştirici primini temin etmek mevcut verilerle mümkün olmamıştır. Bu nedenle değerlendirme uzmanı geçmiş tecrübeleri ve değerlendirme konusu sektörde yer alan girişimcilere ilişkin genel veriler ve bilgileri baz alarak bir oran belirleme yoluna gitmiştir. Girişimcilerin hasılat bazlı olarak %10 - %15 aralığında, üstlenilen maliyet bazlı olarak %15 - %30 aralığında bir kar elde ettiği varsayılmış ve bu aralığın da makul olacağı düşünülmüştür. Ancak, zaman içerisinde bu oranlarda düşüşlerin öngörülmesi ile ilerleyen dönemlerdeki karlılık beklentilerinin düşük olacağı da düşünülmektedir. Güncel piyasa koşulları ve mevcut projenin büyüklüğü ve niteliği de dikkate alınarak doğrudan ve dolaylı maliyetlerden %25 oranında girişimci karı öngörülmüştür.

Girişimci karı da maliyet kalemleri arasında yer alan ve yıpranmaya konu olan bir imalat kalemi olarak maliyet yaklaşımında analizlere dahil edilmektedir. Bu çalışmada hesaplanan girişimci karı ise toplam maliyetlerin %25'i olarak öngörülmüş ve (111.373.332 TL + 12.251.067 TL) x %25 = 30.906.100 TL olarak hesaplanmıştır.

➤ Güncel Maliyetler Tahmini Sonucu

Yukarıda yapılan analizlerden elde edilen sonuç şu şekildedir;

Toplam Güncel Maliyetler (TL)	
Doğrudan maliyetler	111.373.332
Dolaylı maliyetler	12.251.067
Geliştirici primi	30.906.100
Toplam güncel maliyetler	154.530.498

➤ Yıpranma (Amortisman, Demodelik)

Birikmiş amortisman, değerlendirme çalışmasında, mevcut yatırımın tamamının katılımı ile oluşan değer ile bunların yenisinin yapılmasının maliyeti arasındaki fark olarak ifade edilebilir. Gayrimenkulleri etkileyen temel olarak beş ana yıpranma bileşeni sıralanabilir. Bunlar; geçici (düzeltilebilir) fiziksel bozulma, düzeltilemeyecek fiziksel bozulma (bu iki eskime türü fiziksel yıpranma olarak tek bir ana başlık altında toplanmaktadır), düzeltilebilir fonksiyonel bozulma, düzeltilemeyecek fonksiyonel



bozulma (bu iki eskime türü fonksiyonel demodelik olarak tek bir ana başlık altında toplanmaktadır) ve dışsal eskime (ekonomik demodelik) olarak adlandırılabilir. Fiziksel yıpranma, eskime ve hasar görmeden veya diğer unsurların etkilerinden kaynaklanmaktadır. Düzeltilebilir fiziksel bozulma genel olarak ertelenmiş tadilatlar olarak sınıflandırılabilir gibi, düzeltilemeyecek fiziksel bozulma ise onarım veya düzeltmenin finansal olarak yapılabilir nitelikte olmamasından kaynaklanmaktadır. Fonksiyonel demodelik (veya fonksiyonel yıpranma) ise yapısal kusurlar, malzeme hata veya kusurları, fonksiyonunu yitirmiş tasarım, kullanılabilirliğini veya değerini yitirmiş imalatlar olarak sınıflandırılabilir. Bu yıpranmaları düzeltmek finansal olarak yapılabilir ise düzeltilebilir, finansal olarak yapılabilir kabul edilmez ise düzeltilemez olarak adlandırılır. Dışsal eskime (ekonomik demodelik) ise taşınmazın dışında olan etkilerden dolayı oluşan değer kayıplarıdır ve genel olarak düzeltilemez niteliktedir.

- Fiziksel Yıpranma

Düzeltilebilir fiziksel yıpranma (ertelenmiş tamirat); *"değerleme tarihinde acil olarak onarılması gereken kalemlere uygulanır"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.618).

Konu taşınmazın fonksiyonelliğine engel olan ve acil olarak tamir edilmesi gereken bir yıpranma unsuru tespit edilmemiştir. Çalışmayan sistemler, acil olarak onarılması gereken kırık pencereler, ciddi derecede sızıntı yapan çatı gibi acil olarak onarımı yapılmadan yapının fonksiyonel olarak kullanımına imkan tanımayan tadilat bulunmamaktadır.

Düzeltilemez fiziksel yıpranma – kısa ömürlü; *"değerleme tarihinde değiştirilmeye hazır olmayan ancak gelecekte değiştirilmesi tahmin edilip öngörülen imalat kalemleridir (kısa ömürlü olarak düşünülen herşey)"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.619).

Düzeltilemez fiziksel yıpranma – uzun ömürlü; *"ertelenmiş tamirat ve kısa ömürlü imalatlar haricindeki kalemlerdir. Uzun ömürlü imalat kalemleri benzer yaşta ve benzer yaş beklentisine sahip olduklarından tamamına aynı uygulama yapılır"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.620).

Bazı kısa ömürlü kalemlerin tamamı kısa ömürlü olarak değerlendirilmemektedir. Bu kalemlerin bir kısmı uzun ömürlü imatlara dahil edilmektedir.

Düzeltilebilir fiziksel yıpranma haricindeki fiziksel yıpranmalar ve fonksiyonel yıpranmalar birlikte analiz edilerek raporun ilerleyen kısmında amortisman hesaplarında gösterilmiştir. Mevcut kule yapısındaki yenilemeler ve alanın en büyük kısmını oluşturan AVM yapısının yeni yapılmış olması ilerleyen bölümlerde fiziksel yıpranmanın oluşmadığı anlamıyla analizlere dahil edilecektir.

- Fonksiyonel Demodelik

"Fonksiyonel yıpranma, değerlendirme tarihinde, en uygun maliyetli fonksiyonel tasarım gereklilikleri ve en verimli ve en iyi kullanım ile taşınmazın karşılaştırılması sonucu, taşınmazdaki yapısal, melzeme veya tasarım kusurlarının neden olduğu demodeliktir. İnşaat tarihinde fonksiyonel olarak yeterli olan bir bina, tasarım standartlarına, mekanik tesisata veya inşaat malzemesine göre yetersiz veya daha az çekici hale dönüşebilir" (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.623).

"İmalat kalemini düzeltmek için harcanan maliyetler, harcanan masraflara eşit veya daha fazla bir değer artışına neden oluyorsa, bu kalem düzeltilebilir olarak adlandırılır. İmalat kalemini düzeltmek için harcanan maliyetler, harcanan masraflara eşit veya daha fazla bir değer artışına neden olmuyorsa, ancak mevcut kalemlerin değerlerini korumasını sağlıyorsa, bu da düzeltilebilirdir. İmalat kalemini düzeltmek için harcanan maliyetler, söz konusu bina elementi tarafından oluşturulan değer kaybından daha yüksek bir değer artışı ile sonuçlanmıyorsa, bu imalat kalemi düzeltilemez olarak adlandırılır" (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.624,625). Bazen fonksiyonel yıpranma fazla yeterlilikten de kaynaklanabilir.

Konu taşınmaz için gereğinden fazla yeterlilik gösterecek bir fonksiyonel yıpranma bulunmamaktadır. Bunun yanı sıra fonksiyonel yıpranmalar, fiziksel düzeltilemez yıpranmalar ile birlikte değerlendirilerek ekonomik yaş-ömür analizlerine dahil edilmiştir.

- Ekonomik Demodelik

"Ekonomik demodelik, taşınmaz dışındaki faktörlerden kaynaklı olan negatif dış kaynaklı etkilerden oluşan değer kaybıdır. Ekonomik demodelik geçici veya kalıcı olabilir" (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.532).



Değerleme tarihi itibarıyla, yerinde ve piyasa alanında yapılan incelemeler ve pazar ve pazarlanabilirlik çalışmaları sonucunda, konu taşınmazı etkileyecek ekonomik demodelik gözlenmemiştir.

- Toplam Amortisman (Yıpranma, Demodelik)

Yukarıda belirtilen fiziksel ve fonksiyonel yıpranma faktörlerinin etkileri, birikmiş amortisman olarak yaş-ömür yöntemi kullanılarak analiz edilmiştir. Bu yöntemde, taşınmazın efektif yaşı, öngörülen ekonomik ömrüne oranlanarak bir yıpranma oranı hesaplanmaktadır. Bu analiz yönteminde yapının ekonomik ömrü boyunca doğrusal bir şekilde yıprandığı varsayılmaktadır.

Özetle, ekonomik ömür taşınmaz için yapılan geliştirme, yatırım ve üretimlerin taşınmazın değerini oluşturmaya devam ettiği süre olarak belirtilebilir. Efektif yaş, yapının durumu ve altyapısı göz önüne alınarak belirttiği yaş olarak ifade edilebilir. Efektif yaş, gerçek yaş (kronolojik yaş)'tan büyük veya küçük olabilir.

Genel nitelikler ve yıpranmalar ile konu taşınmazın yeni inşa edilmiş ve 2018 yılında yapı kullanma izin belgesi almış olması göz önünde bulundurularak taşınmazın ortalama efektif yaşı 0 ve ekonomik ömrü de 50 yıl olarak öngörülmüştür. Değerleme tarihi itibarıyla, yerinde yapılan incelemeler sonucunda, konu taşınmazı etkileyecek yıpranma maliyeti gözlenmemiştir.

Toplam Birikmiş Amortisman (TL)

Fiziksel yıpranma

Fiziksel düzeltilebilir, ertelenmiş tamiratlar 0

Fiziksel düzeltilemez, kısa-ömürlü aşağıdadır

Fiziksel düzeltilemez, uzun-ömürlü aşağıdadır

Fonksiyonel demodelik aşağıdadır

Ekonomik demodelik 0

Toplam birikmiş amortisman 0

**MALİYET YAKLAŞIMI SONUÇLARI**

Maliyet yaklaşımının son aşaması ise arsa değeri ile yıranma dahil edilmiş maliyetlerin toplanmasıdır. Bu işlem şu şekilde formüle edilir;

Güncel Maliyetler – Toplam Uygulanabilir Yıranmalar = Yıranma Dahil Maliyet

Yıranma Dahil Maliyet + Arsa Değeri = Pazar Değeri

Maliyet Analizi Özeti**Yeniden yapma maliyeti (güncel inşaat maliyeti)**

	Doğrudan maliyetler (saha işleri dahil)	111.373.332	111.373.332
	Dolaylı maliyetler		
	Vergiler, sigortalar	aşağıdadır	
	Profesyonel ücretler	aşağıdadır	
	Yasal izinler ve denetim	aşağıdadır	
	Pazarlama	aşağıdadır	
	Finansman	aşağıdadır	
	Toplam dolaylı maliyetler		12.251.067
Toplam			123.624.399
Ekle:	Arsa Değeri		94.220.000
	Geliştirici Primi		
	(Doğrudan ve dolaylı maliyetlerin %25'i)		30.906.100
Toplam			248.750.498
Çıkart:	Yıranma		
	Fiziksel yıranma		
	Fiziksel düzeltilebilir (ertelenmiş tadilat)	-	
	Fiziksel düzeltilemez, kısa ömürlü	aşağıdadır	
	Fiziksel düzeltilemez, uzun ömürlü	aşağıdadır	
	Fonksiyonel demodelik	aşağıdadır	
	Ekonomik demodelik	aşağıdadır	
Toplam			0
			248.750.498
Maliyet yaklaşımı ile ulaşılan sonuç(TL)	yuvarlatılmış		249.000.000



PAZAR YAKLAŞIMI (EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI)

YÖNTEM

Bu yaklaşım, yeterli veri elde edilebildiğinde, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi tahminleri sunabilmektedir. Bu yöntemde, gayrimenkulün bulunduğu bölgedeki satılmış veya satışa çıkmış emsal niteliği taşıyabilecek gayrimenkuller incelenir, uygun karşılaştırma birimlerine göre kıyaslanır ve karşılaştırma elemanlarına göre gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün değerine ulaşılır. Bu yöntemin uygulanmasında üzerinde durulması gereken konular ise; değerlendirme çalışmasına konu gayrimenkul türü ile ilgili olarak mevcut bir piyasanın var olması, söz konusu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul türü hakkında kabul edilebilir düzeyde bilgi sahibi olması, gayrimenkulün makul bir satış fiyatı ile makul bir süre piyasada olması, değerlendirme konusu gayrimenkul ile benzer özelliklere sahip yeterli sayıda satılmış veya makul bir sürede piyasada kalmış emsal verilerin mevcut olması kriterleridir.

Pazar (Emsal Karşılaştırma) yaklaşımının uygulanması aşağıda belirtilen sistematik çerçevesinde olmaktadır;

- Belirlenen alanda, geçmiş dönem ve ilgili taşınmaz türündeki satışlara ilişkin bilgiler, güncel verilen teklifler ve hali hazırda satışta olan taşınmazların fiyatları araştırılır,
- Taşınmaz ile benzer nitelikli gayrimenkuller seçilir ve analiz edilir. Analizler, taşınmazların satış tarihi ve değerlendirme tarihi arasında geçen tarihlere göre ekonomik olarak ve diğer fiziksel, fonksiyonel ve konum gibi faktörlerine göre analiz edilir,
- Emsal nitelikli taşınmazların edinimi için uygun finansman koşulları belirlenmiş ise, bu veriler nakit karşılığı fiyata (peşin fiyata) çevrilir,
- Satış veya satılık veriler, birim brüt alan başına oluşan fiyat gibi, belirlenen karşılaştırma birimine indirgenir,
- Uygun düzeltmeler (uygunlaştırma veya uyarılama) yapılarak emsal nitelikli taşınmazlar ile değerlendirme konusu taşınmaz arasında ilişki kurulur,
 - Bu analiz yönteminde karşılaştırılabilir verilerin uyarlaması kantitatif analiz veya kalitatif analiz şeklinde ortaya çıkmaktadır.
 - Kantitatif Teknikler: Ölçülebilir uyarlamalar türeterek emsal satış verilerinin uyarlamasıdır. (Eşli veri, toplu veri, ikincil veri analizi, istatistiksel analiz gibi)
 - Kalitatif Teknikler: Emsal karşılaştırma yaklaşımında emsal veriler ile konu taşınmaz arasındaki sayısallaştırılamayan farklılıkların hesaplanmasına yönelik bir prosestir. (Trend analizi, rölatif karşılaştırma, sıralama analizi gibi)
 - Kantitatif teknikler, karşılaştırılabilir verilere yüzdesel veya parasal olarak uyarlanabilen verilerdir. Parasal uyarlamalar, konu taşınmaz ile emsal nitelikli taşınmazların farklarını parasal olarak uyarılama anlamında olup; yüzdesel uyarılama ise bu farklılıklarının emsal verinin satış fiyatında yüzdesel olarak yansıtılmasıdır. Yüzdesel uyarılama genel olarak piyasa koşullarındaki ve konum değişikliklerindeki yansımaları göstermek için kullanılır.
- Emsal nitelikli taşınmazlara ilişkin veriler yorumlanarak makul bir değer yaklaşımı oluşturulur.

Özetle, bu yaklaşımda aynı veya benzer nitelikli taşınmazların piyasada yakın zamandaki el değiştirme fiyatlarının ele alınması, sınırlı el değiştirmelerin olması durumunda aynı veya benzer ve listelenmiş ya da teklif almış satışta olan gayrimenkullerin detaylı incelenmesi ve analiz edilmesi prensibi uygulanmaktadır. Belirlenen el değiştirmelerin gerçekçi el değiştirmeler ile farkı ise kullanılan değer tanımı ve değerlemede kullanılan varsayımlar dikkate alınarak uyarlanır. Diğer el değiştirmeler ile değerlendirme çalışmasına konu taşınmaz arasında yasal, ekonomik ve fiziksel farklılıklar gibi değişiklikler dikkate alınır.

Emsallerin karşılaştırılması veya emsal karşılaştırma yaklaşımı olarak bilinen bu değerlendirme yaklaşımı UDS 2011 ve 2013 versiyonlarında Pazar Yaklaşımı (Market Approach) olarak değiştirilmiş, RICS Değerleme Standartları 2014 versiyonunda da bu isim ile ifade edilmiştir.



PAZAR (EMSAL KARŞILAŞTIRMA) YAKLAŞIMININ UYGULANMASI

Bu değerlendirme çalışmasında bu yaklaşıma başvurulmamıştır. Bu yaklaşıma yönelik olarak sağlıklı veri teminindeki güçlükler, el değiştirme sıklıklarının oldukça seyrek olması ve elde edilebilecek verilerin güvenilirliğinin düşüklüğü, verileri analiz etmeye yönelik yardımcı bilgilerin teminindeki güçlükler ve piyasa katılımcılarının genel olarak bu yaklaşımdan ulaşılan sonucu tercih etmemeleri gibi faktörlerden dolayı bu yaklaşıma, bu çalışmada, yer verilmemiştir.

GELİR YAKLAŞIMI

YÖNTEM

Net geliri değere çevirmek için kullanılan iki ana yöntem bulunmaktadır. Bunlar, direkt kapitalizasyon yöntemi (doğrudan gelir indirgeme) ve indirgenmiş nakit akımları (getiri kapitalizasyonu, yield capitalization) yöntemi olarak adlandırılmaktadır. Direkt kapitalizasyon yönteminde net gelir, belirlenen kapitalizasyon oranına bölünerek değere ulaşılmaktadır. Kapitalizasyon oranı, yatırımcının beklediği ya da elde ettiği getiri oranı veya mülkün sağladığı yıllık net faaliyet gelirinin mülkün değerine oranı olarak tanımlanabilir. İndirgenmiş nakit akımları yönteminde ise gelecekte oluşacak nakit akışları ve artık değer, belirlenen bir indirgeme oranı (iç verim oranı) kullanılarak indirgenir (değerleme tarihine getirilir) ve değere ulaşılır. Taşınmazın niteliği ve piyasa katılımcılarının motivasyonuna göre bazı durumlarda, yatırımcılar bir yıllık bir getiriyi irdelemek isterken bazı durumlarda da gelecek nakit akışları yatırımcılar açısından önemli olabilmektedir. Bu yöntemlerin uygulanmaları da taşınmazın türü ve piyasa katılımcılarının tutumuna göre seçilebilmektedir.

Direkt kapitalizasyon yöntemi bazı durumlarda, piyasadan elde edilen verilerin çeşitliliğine göre brüt kira çarpanı veya brüt gelir çarpanı analizi şeklinde de kullanılabilmektedir. Brüt kira çarpanı veya brüt gelir çarpanı analiz yöntemlerinde piyasada mevcut veriler baz alınarak bir katsayı belirlenmektedir. Bu katsayı brüt kiralara ele alındığında Brüt Kira Çarpanı (GRM, Gross Rent Multiplier), brüt gelirler ele alındığında ise Brüt Gelir Çarpanı (Gross Income Multiplier) olarak ifade edilmektedir. Bu hesaplama yönteminde piyasada brüt gelirleri ve fiyatları belirlenen varlıklar baz alınarak, belirlenen verilere göre bir katsayı tespit edilir. Piyasa bazlı verilerden elde edilen gelirler kira gelirlerine ilişkin ise GRM, işletme gelirlerine ilişkin ise GIM olarak ifade edilir. Benzer özelliklere sahip bu katsayılardan GRM, değerın yıllık brüt kira gelirine oranı olarak ifade edilebilir.

Gelir yaklaşımının uygulanması genel olarak aşağıdaki sistematikte belirtildiği gibidir;

- Taşınmazın üretebileceği gelirler (kira gelirleri) mevcut sözleşmeler veya piyasada yapılan araştırmalar neticesinde tahmin edilir,
- Bu gelirlerden toplama kayıpları ve boşluk kayıpları düşülerek efektif yıllık gelir hesaplanır,
- Tahmin edilen veya öngörülen harcamalar düşülerek tahmini yıllık net gelir elde edilir,
- Net gelir, belirlenen oranı yansıtacak bir oran aracılığı ile kapitalize edilir. Bu aşamada direkt kapitalizasyon veya indirgenmiş nakit akımları yöntemleri uygulanır. (Çalışmanın bu aşamasında net faaliyet gelirleri baz alınabileceği gibi, bu gelirlerden bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınmayan yenileme fonu, geliştirme maliyetleri ve kiralama komisyonları düşülerek net nakit akışları kullanılabilir. Bu kullanım türlerinde seçilen indirgeme oranlarının farklılık göstermesi beklenmelidir.)

Gelir yaklaşımlarından hangisinin kullanıldığına bakılmaksızın bazı terimlere ilişkin tanımların analizler öncesinde bilinmesi, analizleri daha anlamlı kılacak ve anlaşılabilirliğini kolaylaştıracaktır. Bu tanımların mümkün olduğunda UDS'deki karşılıklarına yer verilmeye çalışılmıştır.

Kira Sözleşmesi (Lease): "Belirli bir kira bedeli karşılığında ve belirli bir zaman diliminde arsa veya yapıların kullanma hakkının mal sahibi tarafından başkasına kullanma hakkını verdiği sözleşmedir" (The Dictionary of Real Estate Appraisal, 4th Edition, s.161).

Pazar Kirası veya Piyasa Kirası (Market Rent): "Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan 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 (UDS 2017, UDS104, s.29, para. 40.1).

Sözleşme Kira Bedeli (Contract Rent): *"Filli bir kira sözleşmesi uyarınca ödenmesi gereken kiradır. Bu, kira süresi boyunca sabit veya değişken bir tutar olabilir"* (UDS 2017, UDS104, s.30, para. 40.4).

Potansiyel Brüt Gelir (Potential Gross Income, PGI): *"Boşluk ve faaliyet giderleri düşülmeden önceki tam dolulukla gayrimenkulden elde edilen gelirdir"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.451).

Efektif Brüt Gelir (Effective Gross Income, EGI): *"Taşınmazın tüm faaliyetlerinden elde edilen gelirlerden boşluk ve toplama kaybı ayrıldıktan sonraki ve diğer gelirlerin eklendiği gelirdir"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.451).

Net Faaliyet Geliri (Net Operating Income, NOI veya I₀): *"Borç servisi ve defter amortismanı düşülmeden önce, efektif brüt gelirden tüm faaliyet giderleri (masrafları) düşüldükten sonraki gerçek veya tahmin edilen gelirdir. (Not: Bu tanım kurumsal finans veya işletme değerlemesindeki EBITDA (veya FAVÖK) düzenlemesinin yansımasıdır)"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.452).

Faaliyet Giderleri (Operating Expenses): *"Taşınmazın bakımı ve gelir üretiminin devam etmesi için gerekli olan periyodik masraflardır"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.453).

Sabit Giderler (Fixed Expenses): *"Genellikle taşınmazın doluluğuya değişmeyen ve taşınmaz dolu da olsa, boş da olsa ödenmesi gereken faaliyet giderleridir"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.453).

Değişken Giderler (Variable Expenses): *"Ortak alan hizmetleri, tamirat, kapıcılık hizmetleri ve diğer hizmetler gibi doluluk oranıyla değişen ya da sunulan hizmete göre değişen faaliyet giderleridir. Çoğu değişken giderler, doluluğa bağlı olmayan minimum sabit gider bileşenine sahiptir"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.454).

Yenileme Fonu (Replacement Allowance): *"Binanın kendisinden daha hızlı eskiyen ve binanın kullanılabilir ömrü boyunca periyodik olarak yenilenmesi gereken bileşenlerinin yenilenmesi için düzenli olarak ayrılan ödenek veya fondur"* (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.454).

GELİR YAKLAŞIMININ UYGULANMASI

GELİR & GİDER ANALİZİ

Kira değeri analizinde piyasada ölçülen kira gelirleri incelenmiş ve değerlendirme çalışmasına konu taşınmaz ile karşılaştırılarak uyarlamalar yapılmıştır.

➤ Piyasa Kirası veya Pazar Kirası (Market Rent)

Değerleme konusu taşınmazın içinde yer aldığı perakende ticaret sektörüne ilişkin yapılan araştırmalar ve geçmiş dönem çalışmalarımızdan elde ettiğimiz tecrübelerle dayalı olarak taşınmaza yönelik bir piyasa kirası aralığı takdir edilmiştir. Yapılan araştırmalar ve geçmiş dönem çalışmalarımız genel olarak benzer AVM yapılarını ve bölgesel perakende ticaret yapılarını da içermektedir. Bunun yanı sıra ülke genelindeki sektörel araştırmalar ve veriler ile şehir genelindeki benzer perakende ticaret yapılarının durumu da piyasa kirası takdirinde ele alınmıştır. Bu çerçevede taşınmaz için öngörülen paçal piyasa kirasının € 23 – 25 /m²/ay mertebelerinde olacağı tahmin ve takdir edilmektedir.

Bu çerçevede taşınmaz için öngörülen piyasa kirasının, taşınmazın mevcut kiralamalarında kullanılan mertebelerde olacağı görülmektedir. Nitekim taşınmazın mevcut kiralamalarına bakıldığında dolu alanlar için hesaplanan sözleşme kiralalarının (sinema hariç) ortalama €27/m² mertebelerinde olduğu, piyasa kirası olarak da bu mertebelerin €24/m² mertebelerinde olacağı öngörülmektedir. Buradan hareketle mevcutta boş olan dükkanların da kiralanması ile oluşacak ortalama birim kira



değeri aşağıda gösterildiği şekilde öngörülmüştür. Boş alanların tamamının dolu olarak öngörüldüğü potansiyel brüt kira geliri, bu öngörü ve tecrübeler dayalı, piyasa kirası çerçevesinde hesaplanmıştır. Hesap detayları aşağıdaki bölümde "Analizlerde Kullanılacak Kira Detayları" olarak açıklanmıştır.

➤ Taşınmaza İlişkin Kira Verileri

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin temin edilen kira verileri aşağıdaki gibidir. Mal sahibinden alınan bilgiler doğrultusunda aşağıda belirtilen kiralara tespit edilmiştir. Kira sözleşmelerinin genel olarak 5 - 10 yıllık yapıldığı veya yapılmasının planlandığı tespit edilmiştir. Aşağıdaki hesaplamada minimum 5 yıllık sözleşmeler ile giren kiracıların verileri temel alınmıştır.

Bu veriler baz alınarak taşınmaza ilişkin oluşturulacak kira geliri tablosu aşağıdaki şekildedir. Aşağıdaki tablo, değerleme tarihinden itibaren bir yıl içerisinde beklenen yaklaşık kira toplamı öngörülerini esas alınarak oluşturulmuştur. Tabloda, Müşteriden temin edilen veriler esas alınmıştır.

Taşınmaza İlişkin Kira Detayları (Mevcut ve 2019 Yılında Dolu Olacak Dükkanlar) (Sinema Hariç)				
Sınıflandırma	Kiralanabilir Alan (m ²)	Dolu Alan (m ²)	Kira (€/ay)	Birim Kira (€/m ² /ay)
0-50 m2 dükkanlar	331	161	5.847	36,42
50-100 m2 dükkanlar	834	490	24.525	50,00
100-250 m2 dükkanlar	3.176	2.404	71.775	29,86
250 - 500 m2 dükkanlar	2.392	1.917	43.616	22,75
500 m2 üstü dükkanlar	4.878	4.878	116.775	23,94
Sinema	1.353	-	-	-
Yemek katı	1.292	382	17.289	45,28
Toplam	14.256	10.232	279.828	27,35

Taşınmaza İlişkin Kira Detayları (Mevcut ve 2019 Yılında Dolu Olacak Dükkanlar)				
Sınıflandırma	Kiralanabilir Alan (m ²)	Dolu Alan (m ²)	Kira (€/ay)	Birim Kira (€/m ² /ay)
0-50 m2 dükkanlar	331	161	5.847	36,42
50-100 m2 dükkanlar	834	490	24.525	50,00
100-250 m2 dükkanlar	3.176	2.404	71.775	29,86
250 - 500 m2 dükkanlar	2.392	1.917	43.616	22,75
500 m2 üstü dükkanlar	4.878	4.878	116.775	23,94
Sinema	1.353	1353	3.775	2,79
Yemek katı	1.292	382	17.289	45,28
Toplam	14.256	11.585	283.602	24,48

Buradan hareketle mevcut kiralara piyasa kirasını yansıttığı, boş olan alanların da kiralanması ile piyasa kirası ortalamasının sağlanacağı öngörülmüş ve analizler aşağıdaki gelecek yıl kira projeksiyonuna göre yapılmıştır. Hesaplamalarda sinema bölümü diğer bölümlerden ayrı olarak dikkate alınmıştır.

Yukarıdaki kısımlarda yapılan açıklamalar doğrultusunda taşınmaza ilişkin kira beklentileri (piyasa kirası) aşağıdaki tabloda gösterildiği şekilde takdir edilmiştir. Aşağıda belirtilen kiralara KDV hariçtir. Kira değeri takdirinde bölgesel ve sektörel araştırmalar ile geçmiş dönem tecrübelerimiz temel başlangıç noktası olmuştur.



Analizlerde Kullanılacak Kira Detayları (KDV Hariçtir)					
Sınıflandırma	Kiralanabilir Alan (m ²)	Birim Kira (€/m ² /ay)	Birim Kira (TL/m ² /ay)	Kira (TL/ay)	Kira (TL/yıl)
0-50 m2 dükkanlar	331	35,00	188	62.316	747.792
50-100 m2 dükkanlar	834	32,00	172	143.592	1.723.101
100-250 m2 dükkanlar	3.176	28,00	151	478.389	5.740.667
250 - 500 m2 dükkanlar	2.392	22,00	118	283.168	3.398.016
500 m2 üstü dükkanlar	4.878	20,00	108	524.855	6.298.254
Sinema	1.353	2,79	15	20.309	243.706
Yemek katı	1.292	45,00	242	312.793	3.753.518
Toplam	14.256	23,80	128	1.825.421	21.905.055
Kule	1.258	50,00	269	338.402	4.060.824
Toplam	15.514	25,92	139	2.163.823	25.965.879
Kiosk ve vale	166	-	-	-	-
Toplam	15.680				
Sinema	1.353	2,79	15	20.309	243.706

Taşınmazın değerlendirme günü itibarıyla yapılan sözleşmeler ve tadilat işlemleri devam eden dükkanlar da göz önünde bulundurularak doluluk oranı %74,7 seviyesindedir. Taşınmaz 29.10.2018 tarihi itibarıyla açılmış olup yapılan sözleşmeler neticesinde 2019 yılı ocak ayı itibarıyla **kule hariç** yaklaşık %81,3 doluluk oranına sahip olacağı bilinmektedir. Söz konusu doluluk oranlarına kiosk ve atm için ayrılan alanlar dikkate alınmamıştır. AMV'nin toplam kiralanabilir alanı kule alanı dahil 15.514,45 m² olarak hesaplanmaktadır. Kiosk, ATM ve Baz istasyonları dikkate alınmadığında 2019 yılı için oluşacak doluluk oranı; $11.585 \text{ m}^2 / 15.514,45 \text{ m}^2 = \%74,68$ olarak hesaplanmaktadır. Aynı veri Kule Hariç olarak hesaplandığında ise AVM'nin toplam kiralanabilir alanı kule alanı hariç 14.256,45 m² olarak hesaplanmaktadır. Kiosk, ATM ve Baz istasyonları dikkate alınmadığında 2019 yılı için oluşacak doluluk oranı; $11.585 \text{ m}^2 / 14.256,45 \text{ m}^2 = \%81,27$ olarak hesaplanmaktadır.

➤ Potansiyel Brüt Gelir

Müşteriden temin edilen kira sözleşmelerine esas kira alanları ve aylık kira ödemeleri irdelenerek AVM paçal birim kira değerine ulaşılmıştır. Taşınmaza ilişkin kira verileri incelendiğinde, piyasa verileri ile elde edilen piyasa kirasına benzer nitelikte olduğu ve piyasadan beklenen kira aralığında seyrettiği gözlemlenmektedir. Kiralara ilişkin analizler yukarıda belirtilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın, değerlendirme tarihi itibarı ile kiralanmış ve boş alanlarının sözleşme kiralari üzerinden kiralanması öngörüsü ile %100 doluluk için toplam yıllık potansiyel gelir hesaplanmaktadır.

➤ Kiralama İmtiyazları

Taşınmazın içinde bulunduğu sektörde döviz ile yapılan kiralama ve Türk Lirasına dönüştürülmesine yönelik olarak yapılan düzenlemeler çerçevesinde değerlendirme konusu taşınmazın Euro ile yapmış olduğu sözleşmeler, ek protokol ile TL'ye dönüştürülmüştür.

Ek protokolde, 13 Eylül 2018 Tarihli ve 30534 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararda Değişiklik Yapılmasına Dair Karar ve 06 Ekim 2018 Tarihli ve 30557 Sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karara İlişkin Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ (Tebliğ No: 2018-32/51) konuları dayanak gösterilmiştir. Döviz bazlı olarak yapılmış olan sözleşmeler de €/TL kuru 5,38 olarak sabitlenerek TL'ye dönüştürülmüştür. Yapılacak olan analizlerde bu sabit kur esas alınacaktır.

Bunun yanı sıra özellikle bazı dükkanların öncelikle ciro bazlı kira ağırlıklı çalıştığı ve ciro bazlı gelirlere ağırlık verildiği tespit edilmiştir. Bu durum yeni faaliyete geçen varlığın belirli bir doluluğa



ulaşması konusunda bir avantaj ve kiracılar açısından da bir imtiyaz olarak değerlendirilebilir. Bu durum analizlerde doluluk oranı ve ciro bazlı gelirlerdeki değişim olarak ele alınacaktır.

➤ Kira Artış Oranları

Yapılan piyasa araştırmaları ve daha önceki çalışmalarımıza dayanarak alışveriş merkezlerinde kira artış oranlarının Euro bazlı olarak %2-3 oranında arttığı görülmektedir. Alışveriş merkezleri için kiralanabilir alanda ulaşılan doygunluğa rağmen temel bakış açısı ve beklenti artışlarının bu oranda olması yönündedir. Genel piyasa bakış açısı da genel olarak taşınmazın işletmesi ile benzerdir.

Döviz bazlı (€) düzenlenen kira sözleşmelerinde artış oranı % 3 olarak belirtilmiş iken, yapılan ek protokoller ile TL'ye dönüştürülen kiralardaki artışlar Tüketici Fiyat Endeksi'ne (TÜFE) dayandırılmıştır.

➤ Diğer Gelirler

Mağazalardan elde edilen kira gelirleri haricinde, kira gelirlerine bağlı olan ciro gelirleri ile kiosk ve ATM gelirleri bulunmaktadır. Mal sahibi tarafından verilen sözleşmeler esas alındığında kira gelirlerine ek olarak yaklaşık %4-20 oranında ciro gelirleri beklendiği görülmektedir. Taşınmazın yeni ve geçmiş dönem dönem performansının henüz test edilmemiş olması nedeni ile ciro gelirleri (ilk yıl için) gelir yaklaşımlarında kira gelirlerinin %15 olarak kullanılmıştır.

Kiosk gelirleri ve diğer gelirler (reklam, atm, vb) kısa vadeli sözleşmelere bağlı olan gelirlerdir. Tarafımıza sunulan gelir verilerinde ATM alanlarının gelir bilgileri bulunmaktadır. Bu bilgiye istinaden diğer gelirlerin de kira gelirlerinin %4,50'si olarak alınması (ilk yıl için) makul görülmüştür.

➤ Boşluk ve Toplama Kayıpları

Gelir elde edilen taşınmazlarda belirli bir miktar boşluk oranı ve faaliyetlerden kaynaklı kira kayıpları (toplama kayıpları) gözlenmesi genel olarak piyasayı yansıtan beklentilerdir. Boşluk faktörü genel olarak piyasa koşullarından kaynaklı olmasına karşın, işletme, konum, taşınmazın yaşı, durumu (bakım ihtiyacı) da bu konuda etkili olabilmektedir. Toplama kayıpları ise işsizlik oranları, yetersiz kiracı araştırması, iyi taşınmaz yönetimi eksikliği gibi farklı nedenlerden kaynaklanmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın mevcut performansına bakıldığında %25,32 oranında bir boşluk oranı gözlenmektedir. Bu performans 2019 yılı sözleşmeleri ile de ilişkilidir. 2019 yılında faaliyete geçecek olan dükkanların da dolu olarak incelendiği bu yaklaşımda kule yapısında 2019 yılı ortasında kullanılması planlanan 810 m² alan dikkate alınmamıştır. Kule yapısındaki alanın da yıl ortasında faaliyete geçmesi durumunda boşluk %23'e gerileyecektir. Ancak 2019 yılı başı itibariyle öngörülen %25 mertebelerindeki boşluk belirli bir zamana yayılmış biçimde dükkanların dolması şeklinde görüleceğinden ilk yıl projeksiyonunda %25 boşluk kaybı korunmuş, sonraki yıllarda düşüşler analizlere yansıtılmıştır.

Raporun sektörel ve piyasa bazlı analizler ile ilgili bölümünde oluşacak rakip AVM'lerin talep konusunda büyük riskler oluşturmayacağı beklense de mevcut ve olası talebin ilerleyen dönemlerde negatif etkilenmesi mümkündür. Taşınmazın mevcuttaki doluluk performansı açılış tarihine göre iyi düzeydedir. Her ne kadar beklenmese de toplama kayıpları karşılaşılan bir durumdur. Bu taşınmaz için toplama kayıpları olarak %2,00 oranı kabul edilmiştir.

➤ Faaliyet Giderleri

Efektif brüt gelir sonrasında net işletme gelirinin elde edilebilmesi için işletmeye ait giderlerin belirlenerek efektif brüt gelirden çıkartılması gereklidir. İşletme giderlerine, genel olarak, aşağıda belirtilen gider kalemleri dahildir;

Emlak Vergisi: Taşınmazın konumlandığı bölgenin yerel idaresine ödenmesi gereken ve arazi, yapı, vs.'yi kapsayan gayrimenkul ile ilgili vergidir.



Diğer Vergi, Harç ve Ücretler: Emlak vergisi kapsamına girmeyen, alım-satım vergileri, mülkiyet hakkına ilişkin vergiler, vb. diğer yasal yükümlülük ve izin masraflarıdır.

Gayrimenkul Sigortası: Yangın, sel, deprem, vb. gibi doğal afetler ve gayrimenkule zarar cerecek diğer faktörlere karşı yaptırılan sigorta için ödenen miktardır.

Yönetim Ücretleri ve Giderleri: Yönetim hizmetleri için ödenen tutarın toplamıdır. Yönetim hizmetleri gayrimenkul sahibi tarafından yapılabileceği gibi sözleşme ile de yaptırılabilir. Yönetim harcamaları, idare, ofis veya konut yönetimleri, telefon hizmetleri, büro hizmetleri, muhasebe ve diğer yasal hizmetler, kırtasiye ve posta ücretleri, reklam harcamaları gibi harcamaları kapsamaktadır. Yönetim harcamaları, geri alınabilir/kazanılabilir giderler olarak da değerlendirilebilir.

İdari Harcamalar: Gayrimenkulün niteliği ve doğasına bağlı olarak, bölümlerin kiralanması veya gayrimenkulün idaresi için hizmet alınması gibi profesyonel hizmetlere ilişkin ödemeler ve diğer idari giderler bu sınıflandırmaya dahil edilebilir.

Isınma Giderleri: Dışarıdan alınan ve ısınma için gerekli olan yakıt masraflarıdır. Isınma masrafları, münferit olarak kullanılan taşınmazlar için kullanıcı tarafından karşılanmaktadır. Bazı ofis, büyük konut projeleri veya alışveriş merkezi gibi birlikte kullanılan taşınmazlarda ise ısınma giderleri ana gider kalemlerinden birini oluşturmaktadır. Isınma, katı yakıt (kömür), sıvı yakıt veya doğal gaz ile sağlanabilir. Isıtma tesisatı malzemeleri, tamir ve bakımı ile işçilerin ücretleri bazı muhasebesel işlemlerde dikkate alınmaktadır.

Elektrik Harcamaları: Dışarıdan alınan elektrik için ödenen tutardır. Kiracı tarafından münferit olarak kullanılan ve bu harcamalara kiracının katlandığı durumlarda işletme giderlerine dahil edilmese dahi, bazı durumlarda ortak alanların aydınlatılması, asansör için gerekli enerji ve yapı için gerekli diğer elektrik harcamaları dahil edilmektedir.

Yakıt Harcamaları: Isınma ve soğutma işlemleri için dışarıdan alınan yakıt bedeli için yapılan ödemelerdir. Bu ödemeler kiracı tarafından karşılanabileceği gibi, kiraya da eklenebilir.

Su ve Kanalizasyon Giderleri: Su ve atık su giderlerinin yanı sıra içme suyu için harcanan bedeller de dahil edilmektedir. Özellikle endüstriyel yapılarda, restoran, çamaşırhane, otel gibi taşınmazlarda önemli bir harcama kalemi olabilmektedir.

Diğer Altyapı Giderleri: Yukarıda belirtilmeyen ve dışarıdan satın alınan harcamalardır.

Bakım, Onarım ve Yenileme Maliyetleri: Taşınmazın ortak alanlarını da içerecek şekilde yapının genel olarak bakım, onarım ve tadilat masraflarıdır. Bu maliyetlere, asansör, havalandırma, elektrik ve mekanik tesisat, yapısal ve çatı ile ilgili, zararlı böcek ve bitkilere karşı ve diğer tüm bakım onarım maliyetleri dahildir.

Ortak Alan Bakım, Onarım ve Yenileme Maliyetleri: Yapı kapsamında değerlendirilen ve satılamayan veya kiralanamayan alanlar olarak bütün kullanıcılar, kiracılar ve ziyaretçiler tarafından kullanılan bölümlerdir. Park alanları, eğlence alanları, yürüme yolları, çevre düzenlemeleri, ortak tuvaletler, zemin kaplamaları bakım onarımı, kar temizleme hizmetleri gibi harcamaları kapsamaktadır. Bakım, onarım ve yenileme maliyetleri bazen tek bir gider kalemi olarak belirtilebilir.

Boya, Badana ve Dekorasyon Masrafları: Taşınmazın sahibi tarafından yaptırılan masraflardır. Bu masraflar kira bedellerine ilave edilebilir ve genellikle konutlar için kullanılan bir gider kalemidir.

Temizlik ve Kapıcılık Masrafları: Gündüz ve gece yapılan ve kiracıların kullandıkları alanları, ortak alanları, toplanma alanlarını, asansör, merdiven, pencere vs.'yi kapsayan temizlik ve/veya kapıcılık giderleridir. Bu giderler, sözleşme karşılığı alınan hizmetler, malzeme giderleri, çöp atma işlemleri ve diğer hizmetleri kapsamaktadır.

Reklam ve Promosyon Giderleri: Reklam, promosyon, satış, ilan, posta, vb. harcamaları kapsamaktadır.

Profesyonel Hizmetler: Yasal (avukat) ve muhasebesel (muhasebeci) işlemleri kapsayan ve kiralama aşamasında ve kira sürecinde katlanılan maliyetlerdir.

Toplam Maaş Ödemeleri: Taşınmazın faaliyeti için görev yapan personelin brüt ücret, prim, vb. harcamalarıdır. İdari personel, tamir ve bakım teknisyenleri, temizlik personelleri ve diğer personellere yapılan ödemeleri kapsar.



Güvenlik Hizmetleri: Kiracıların ve gayrimenkulün tamamının güvenliği için yapılan harcamalardır. Bu harcama personel maaş gideri, dışarıdan hizmet alınması veya başka yollar şeklinde masraf olarak ele alınabilir. Bu harcama ayrıca, alarm, kapalı devre kamera sistemi gibi ekipmanların bakım, onarım ve yenileme giderleri ile fener, kontrol formları, giriş kartları, güvenlik üniformaları gibi maliyetleri de kapsar.

Yol ve Zemin Kaplamaları Bakımı: Park alanlarındaki zemin kaplamalarının bakım ve onarım maliyetleridir. Bu maliyetler gayrimenkul tipine göre ve tasarımına göre oldukça farklılık göstermektedir. Bu harcamalara, trafik işaretleri, yol çizgileri, aydınlatma, vb. masraflar da dahil edilmektedir.

Diğer İşletme Maliyetleri: Yukarıda belirtilmeyen ve işletmenin faaliyetleri için gerekli olan harcamalardır.

➤ Sabit Giderler

Mal sahibi tarafından doluluk oranına bağlı olmaksızın katlanılan harcamalardır. Bunlar emlak vergisi ve bina sigortası olarak iki ayrı alt başlıkta incelenmektedir.

Emlak Vergisi: Müşteri tarafından iletilen bilgiler doğrultusunda bir önceki yıl ödemeleri de dikkate alınarak, sonraki yıl projeksiyonu için € 58.000 olarak analizlere dahil edilmiştir.

Bina Sigortası: Müşteri tarafından iletilen bilgiler doğrultusunda bir önceki yıl ödemeleri de dikkate alınarak, sonraki yıl projeksiyonu için € 26.500 olarak analizlere dahil edilmiştir.

➤ Değişken Giderler

Ortak alan giderlerinin mal sahibi tarafından karşılanan kısmı değişken gider olarak gelir yaklaşımı analizlerinde kullanılmaktadır. Bu nedenle mal sahibinden temin edilen gider verilerinden, mal sahibi tarafından karşılanan ortalama tutarı değişken gider olarak kaydedilmiştir.

Değişken giderler olarak analizlere yansıtılan giderler, personel, güvenlik, temizlik, yemek, bakım-onarım, reklam, yönetim, elektrik-su, doğalgaz, temizlik malzemesi, temsil ve ağırlama, kargo, telefon, kırtasiye, mutfak ve diğer giderlerdir. AVM 29.10.2018 tarihinde açılmış olup halihazırda kiracılara henüz yansıtılmış bir ortak alan gideri bulunmamaktadır. AVM yönetiminden alınan bilgilere göre toplam 6.798,77 m² Alana sahip kiracılardan KDV hariç m² başına € 4,24 ortak alan gideri alındığı, diğer kullanıcılardan ise € 6,30 ortak alan gideri alınmasının hedeflendiği belirtilmiştir.

Genel piyasa araştırmaları ve taşınmaza ilişkin veriler incelendiğinde taşınmazın sonraki dönemlerde ortak alan harcamaları için kiralanabilir alan baz alınarak m² başına € 6 giderinin olacağı öngörülmüştür. Bu giderlerin m² başına € 4'lük tutarının dolu olan dükkanları kullanan kiracılar tarafından karşılanacağı ve kalan kısmının da mal sahibine ortak alan yükü olarak yansıtacağı varsayılmıştır. Doluluk oranının artması ile ortak alan giderlerinden kiracılar tarafından karşılanan oranın artış göstereceği beklenmektedir.

➤ Yenileme Fonu

Piyasa katılımcıları, piyasadan piyasaya farklılık gösterecek şekilde yenileme fonuna bakış açısı sergilemektedir. Örneğin yenileme fonu gider kalemi olarak gelir & gider analizlerine yansıtılabileceği gibi, gider olarak belirtilmeden kapitalizasyon oranı veya indirgeme oranı içerisinde yer alabilir. Bu nedenle bazı analizlerde, piyasanın genel tutumuna bağlı olarak, yenileme fonu gider kalemi bulunmamaktadır. Bu çalışmada yenileme fonu gider olarak analizlere yansıtılacak ve efektif brüt gelirin %2'si olarak kabul edilecektir. Her ne kadar yapı yeni olsa da, yapılması gereken onarımları bakımlar, beklenmeyen hasarlar için bir fonun ayrılmasının gerekli olduğu düşünülmektedir.



➤ Gelir – Gider Analiz Sonuçları

Potansiyel brüt gelir %100 doluluk için hesaplanmış ve sonrasında boşluk ve toplama kayıpları düşülerek efektif brüt gelir bulunmuştur. Net faaliyet geliri ise efektif gelirden faaliyet giderleri çıkartılarak hesaplanmıştır.

Gelir & Gider Analiz Sonuçları				
Açıklama	Aylık(€/ay)	Yıllık(Euro)	(%)	(€/m ² /ay)
Potansiyel Brüt Kira Gelirleri	402.198	4.826.372		25,92
Ciro Gelirleri	60.330	723.956	15,00%	
Diğer Gelirler	18.099	217.187	4,50%	
Brüt Gelir	480.626	5.767.514		30,98
Potansiyel Brüt Gelir (PGI)	480.626	5.767.514		30,98
Boşluk Kaybı	120.157	1.441.879	25,00%	
Toplama Kaybı	9.613	115.350	2,00%	
Efektif Brüt Gelir (EGI)	350.857	4.210.285		22,62
Ortak Alan Giderleri (Mal Sahibine Yükü)	46.542	558.503	13,27%	3,00
Yenileme Fonu	7.017	84.206	2,00%	
Gayrimenkul Sigortası	2.208	26.500		
Emlak Vergisi	4.833	58.000		
Net Faaliyet Geliri (NOI)	290.256	3.483.077	60,39%	18,71

FİNANSAL VARSAYIMLAR

İndirgeme Oranının Belirlenmesi

Piyasa yaklaşımları ve araştırmalarından elde edilen veriler ve piyasa tarafından desteklenebilir veriler temel unsurları oluşturmuş ve bu çerçevede bir indirgeme oranı belirlenmiştir. Sektörel ve bölgesel araştırmaların yanı sıra tecrübelerimizden de hareketle bu değerlendirme çalışmasında indirgeme oranı olarak %11,00 oranının kullanılması öngörülmüştür. Rapor ekinde yer alan açıklamalar genel olarak geçmiş verileri göstermektedir. Burada belirlenen indirgeme oranı ise güncel ekonomik verileri ve piyasayı baz alarak oluşturulmuştur. Geçmiş veriler ve o dönemlerdeki ekonomik görünüm, güncel indirgeme oranı için bir fikir oluşturmak amaçlı irdelenmiştir. Ancak indirgeme oranı güncel ve geleceğe yönelik tahminlerin analiz edilmesinde temel bir parametre olduğundan, geçmiş dönem verileri doğrudan dikkate alınmamaktadır. Taşınmazın ilerleyen dönemdeki performansı ve piyasanın beklentileri ve sektörel gelişmeler risk faktöründe artış veya azalış olarak ilerleyen yıllarda indirgeme oranına yansımaktadır.

Kapitalizasyon Oranının ve Brüt Gelir Çarpanının Belirlenmesi

Kapitalizasyon oranının belirlenmesi için değişik modeller ve yöntemler olmasına karşın, bu oran piyasa bazlı bir parametredir. Dolayısı ile piyasa koşullarını yansıtmayı beklenmektedir. Bu çalışmada yatırım bandı tekniğine başvurulmamıştır. Piyasada tespit edilen veriler ve tahminler ve değerlendirme uzmanının söz konusu gayrimenkul türüne ve bölgeye ilişkin tecrübeleri dikkate alındığında kapitalizasyon oranının %8,00 olarak belirlenmesinin makul olacağı öngörülmüştür.



Uç Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Bu değerleme çalışmasında indirgenmiş nakit akımları analizi kullanılmıştır. Dolayısı ile çalışmada doğrudan güncel kapitalizasyon oranı kullanılmamış, indirgenmiş nakit akımları analizinin dönem sonunda kullanılacak olan uç kapitalizasyon oranı hesaplamalara yansıtılmıştır.

Yukarıda öngörülen kapitalizasyon oranı, geliştirilmiş ve piyasa koşullarında gelir üreten mülklere yönelik analiz edilmiştir. Bu çalışma için geleceğe yönelik riskleri de kapsayan uç kapitalizasyon oranı olarak %8,50 öngörülmüştür.

Dönem Sonu Satış Maliyetleri

Piyasa genelinde oluşan oran olan %2,00 oranı dikkate alınmıştır.

DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ ANALİZİ

Bir yılın gelir beklentisinin tek bir aşamada değere dönüştürülmesi yöntemidir. Bu, net gelirin uygun kapitalizasyon oranına bölünmesi ile uygulanabileceği gibi, gelirin uygun bir katsayıyla çarpılması ile de bulunabilir. Direkt kapitalizasyon, piyasa verilerinden çıkartılan kapitalizasyon oranları ve çarpanları kullanmaktadır. Bu yöntemde tek yıllık gelir kullanılır (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.491). Bu çalışmada, varlığın performansı durağan bir düzeye ve yeterli performansa ulaşmadığı için gelecek yıllardaki değişimin incelendiği indirgenmiş nakit akımları analizine başvurulmuş, tek yıllık gelir verisinden hareket edilerek bir sonuca ulaşılmamıştır.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI ANALİZİ

Getiri kapitalizasyon yaklaşımı, gelecekteki yararların, uygun bir indirgeme oranı kullanılarak bugünkü değere dönüştürülmesi için kullanılır. Pazar değeri esaslı değerlemelerde, uygun indirgeme oranının seçilmesi için, değerleme uzmanı, tipik yatırımcılar tarafından öngörülen piyasa verileri, piyasadaki satış verileri veya her ikisini birlikte analiz eder. (The Appraisal of Real Estate, 14th Edition, s.509)

İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi Varsayımları

Aşağıda belirtilen varsayımlar, analizlerde kullanılan para birimi (Euro) baz alınarak belirtilmiştir. Gelirlere ilişkin öngörüler ve beklentiler raporun yukarıdaki kısımlarında açıklanmıştır. Analizlerde, müşteri tarafından belirlenen sabit kur esas alınmış, Euro bazlı olarak işlemler yapılmış, ancak Türk Lirası'na dönüştürmede Müşteri tarafından kiracılar ile yapılan ek protokolle kullanılan kur oranı dikkate alınmıştır. Taşınmaza ilişkin performans beklentisi ilk yapılan sözleşmeler ile şekillenmiş olduğu için analizlerde bu durum başlangıç noktası olarak kabul edilmiştir. Yapılan ek protokoller ve düzenlemeler ise sabit bir oran kullanılarak (5,38) analiz sonuçlarına yansıtılmış ve TL değerlere ulaşılmıştır.

Diğer Gelir Oranları (Değişken Olarak Varsayılan)

- Taşınmazın ilk dönem performansında ciro gelirleri kira gelirlerinin %15'i olarak öngörülmüş, ilerleyen yıllardaki doluluk ve performans artışı ile birlikte ciro gelirlerinin yüzdesel olarak azalacağı ve projeksiyon dönemi sonunda doğrusal bir azalışla kira gelirlerinin %10,50'sine gerileyeceği öngörülmüştür (genel olarak AVM'lerde başlangıçta ciro gelirleri sürdürülebilirlik açısından gerekli görülmektedir. İlerleyen dönemlerde ise sabit kira geliri elde etmenin daha tercih edilir olduğunu piyasa araştırmalarımızdan ve tecrübelerimizden çıkartabilmekteyiz),
- Diğer gelirler oranının toplam kira gelirlerindeki payının projeksiyon dönemi boyunca %4,50 olarak sabit kalacağı varsayılmıştır.



Boşluk ve Toplama Kayıpları

- Boşluk oranı ilk yıl için %25 kabul edilmiş, sonraki yılda %22,50'ye gerilemesi ve projeksiyon dönemi sonuna kadar doğrusal azalış göstererek dönem sonunda %6 mertebelerine ineceği varsayılmıştır,
- Toplama kaybı ilk yıllarda sabit %2,00 olarak kabul edilmiş, projeksiyon dönemi sonunda %1,00'e gerileyeceği varsayılmıştır.

Artış Oranları

- Kira artış oranı %3,00 olarak kabul edilmiştir,
- Maliyet ve giderlerin yıllık artış oranları %3,00 olarak kabul edilmiştir,
- Emlak vergisi artış oranı %2,50 olarak kabul edilmiştir.

Geri Dönüş Oranları

- İç verim oranı (indirgenmiş nakit akımları) %11,00 kabul edilmiştir,
- İç verim oranı (artık değer) %11,50 kabul edilmiştir,
- Uç kapitalizasyon oranı %8,50 kabul edilmiştir,
- Uç değer satış maliyeti %2,00 kabul edilmiştir.



İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi (€)	Yıl - 1 (2019)	Yıl - 2 (2020)	Yıl - 3 (2021)	Yıl - 4 (2022)	Yıl - 5 (2023)	Yıl - 6 (2024)	Yıl - 7 (2025)	Yıl - 8 (2026)	Yıl - 9 (2027)	Yıl - 10 (2028)
Açıklama / Dönem										
Kira Gelirleri	4.826.372	4.971.163	5.120.298	5.273.907	5.432.124	5.595.087	5.762.940	5.935.828	6.113.903	6.297.320
Ciro Gelirleri	723.956	720.819	716.842	711.977	706.176	699.386	691.553	682.620	672.529	661.219
Diğer Gelirler	217.187	223.702	230.413	237.326	244.446	251.779	259.332	267.112	275.126	283.379
Potansiyel Brüt Gelir (PGI)	5.767.514	5.915.684	6.067.553	6.223.210	6.382.745	6.546.252	6.713.825	6.885.561	7.061.558	7.241.918
Boşluk Kaybı	1.441.879	1.331.029	1.213.511	1.120.178	1.021.239	916.475	805.659	688.556	564.925	434.515
Toplama Kaybı	115.350	118.314	121.351	124.464	127.655	98.194	100.707	103.283	105.923	72.419
Efektif Brüt Gelir (EGI)	4.210.285	4.466.341	4.732.691	4.978.568	5.233.851	5.531.583	5.807.459	6.093.721	6.390.710	6.734.984
Gayrimenkul Sigortası	26.500	27.295	28.114	28.957	29.826	30.721	31.642	32.592	33.569	34.576
Emlak Vergisi	58.000	59.450	60.936	62.460	64.021	65.622	67.262	68.944	70.667	72.434
Yenileme Fonu	84.206	89.327	94.654	99.571	104.677	110.632	116.149	121.874	127.814	134.700
Ortak Alan Giderleri (Mal Sahibine Yüklü)	558.503	556.083	553.015	553.331	553.168	552.497	551.289	549.511	547.129	544.111
varsayılan birim ortak alan gideri	6.0	6.2	6.4	6.6	6.8	7.0	7.2	7.4	7.6	7.8
varsayılan ortak alan gideri	1.117.006	1.150.516	1.185.031	1.220.582	1.257.200	1.294.916	1.333.763	1.373.776	1.414.990	1.457.439
kiracılar tarafından toplanan birim katılım payı	4.0	4.1	4.2	4.4	4.5	4.6	4.8	4.9	5.1	5.2
kiracılar tarafından karşılanan ortak alan gld.	558.503	594.433	632.017	667.252	704.032	742.418	782.475	824.266	867.860	913.329
Net Faaliyet Geliri (NOI)	3.483.077	3.734.187	3.995.972	4.234.249	4.482.159	4.772.112	5.041.116	5.320.801	5.611.530	5.949.163
Dönem Sonu Artık Değer										72.094.119
Elden Çıkarma Maliyetleri										1.441.882
Net Nakit Akışları	3.483.077	3.734.187	3.995.972	4.234.249	4.482.159	4.772.112	5.041.116	5.320.801	5.611.530	5.949.163
Net Bugünkü Değer (Euro)	50.999.459									
Net Bugünkü Değer (TL)	274.377.091									

Net Bugünkü Değer (Euro)	50.999.459
Net Bugünkü Değer (TL)	274.377.091
Net Bugünkü Değer (TL) (Yuvarlatılmış)	274.400.000



GELİR YAKLAŞIMI SONUÇLARI

Gelir yaklaşımı bu çalışmada indirgenmiş nakit akımları analizi olarak uygulanmıştır. Direkt kapitalizasyon yaklaşımı bir yıllık birikmiş gelirleri dikkate alarak yapılan analizleri kapsamaktadır. İndirgenmiş nakit akımları analizi ise gelecekteki on yıllık projeksiyon öngörülerine dayalı bir analiz şeklinde uygulanmıştır. Taşınmazın henüz yeterli gelir potansiyeline ulaşmamış olması ve yeni faaliyete geçmesi nedeniyle indirgenmiş nakit akımları analiz sonuçları, gelir yaklaşımı analiz sonuçları olarak değerlendirilmiştir.

Gelir Yaklaşımı Sonuçları (TL)

İndirgenmiş nakit akımları analizi

274.400.000

Müşteri tarafından kule yapısının da gelir analizlerinde ayrıca ulaşılan sonucunun belirtilmesi istenmiştir. Kule yapısının taşınmazın ürettiği gelirlerde %15,6 oranında bir ağırlığa sahip olacağı varsayılmaktadır. Dolayısıyla bu yaklaşımda değere katkısı da gelire olan katkısı ile orantılı olarak öngörüldüğünde kule yapısı için ayrıca belirtilebilecek değer 42.800.000 TL olarak hesaplanacaktır. Bu bilgi notu çalışma kapsamında ele alınmamalı, yalnızca bilgi edinmek amaçlı olarak değerlendirilmelidir. Çalışmanın kapsamı parsel üzerindeki yapıların ve kullanımların tamamını müşterek olarak içermektedir. Mevcut hukuki ve mülkiyet durumlarına göre kule yapısının, diğer yapıdan bağımsız olarak el değiştirmesi ve bunun tapu kayıtlarına ayrı bir şekilde mutlak mülkiyet hakkının devri şeklinde işlenmesi mümkün görülmektedir.

GELİŞTİRME YAKLAŞIMI

YÖNTEM

Yukarıda açıklanan gelir yöntemi analizlerinin yanı sıra, arsalar için uygulanan proje geliştirme çalışmaları ile ilgili açıklamalar ise aşağıdaki şekildedir;

Geliştirme yaklaşımının gelir yaklaşımından farkı, henüz üretilmemiş bir yapı için belirli öngörülere dayalı olarak analiz yapılmasıdır. Bu çalışmada, boş arazi üzerinde herhangi bir projesi bulunmayan bir öngörünün oluşturulması düşünülür. Arazi üzerinde mevcut imar durumu da göz önünde bulundurularak en verimli ve en iyi kullanımı sağlayacak projenin öngörülmesi ile projenin getirileri ve katlanılacak maliyetler öngörüye dayalı olarak belirlenir.

Geliştirme yaklaşımında, yukarıda belirtildiği gibi öngörülen projeye ilişkin gelirler ve maliyetler dikkate alınabileceği gibi, bu yaklaşımda diğer bir yöntem de üretilecek projenin hasılatının paylaşımına yönelik oranların dikkate alınarak arazi sahibi lehine oluşacak hasılatın hesaplanmasıdır.

Mevcut bir projenin var olması durumunda ise proje değerlendirme teknikleri ile projeye ilişkin sonuçlar irdelenebilmektedir. Bu durumda mevcut projenin yapılabiliğine ilişkin sayısal sonuçlara değinilmektedir. Bu durumda ise geliştirme yöntemi projenin gelirleri ve maliyetleri göz önüne alınarak kullanılır ve projeye ilişkin sonuçların yanı sıra, iç verim oranı, karlılık indeksi gibi projenin yapılabiliğine ilişkin paranın zaman değerini de dikkate alan sonuçlara ulaşılmaktadır.

Geliştirme analizinde, boş arsa üzerinde üretilecek en verimli ve en iyi kullanım esasına dayalı bir proje öngörüsünden hareketle arsa değerine ulaşılmaktadır. Bu uygulama belirli bir projeye istinaden de yapılabilir ve proje değerlendirme olarak da adlandırılan bu geliştirme analizleri, benzer gelir yaklaşımı prensiplerine göre uygulanır. Geliştirme analizi yaygın olarak gelir yaklaşımı prensiplerine göre uygulanmasına karşın, boş bir arsa üzerinde proje geliştirme çalışmalarında emsal karşılaştırma (pazar) yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı esaslarına göre analizler de yapılabilir.

Boş arsalar üzerinde proje geliştirme çalışmalarında ulaşılabilecek esas altı değer mevcuttur;

- Projenin değerlendirme tarihinde var olduğu ve stabilize düzeyde olduğu



- Projenin değerlendirme tarihinde inşaatının henüz tamamlandığı
- Projenin değerlendirme tarihinde boş arsa olarak değeri
- Projenin yasal izinler ve inşaat süreci tamamlandığında değeri
- Projenin yasal izinler ve inşaat süreci tamamlandığında stabilize konumda olduğu varsayılarak değeri
- Projenin tüm inşaat ve stabilizasyon süreçleri sonunda stabilize konumda olduğu değeri.

Yukarıda belirtilen değerler, pazar değeri kavramı ve varsayımlarına göre hareket edilerek bulunmasına karşın, her bir değer ifadesi için varsayımlar ve hipotetik durumlar değişecektir.

GELİŞTİRİLECEK PROJEYE İLİŞKİN GÖRÜŞ (BELİRLİ BİR PROJEYE İSTİNADEN DEĞERLEME TAPILIYORSA)

Değerleme çalışmasına konu taşınmaz geliştirilmiş bir mülktür. Değerleme çalışması, rapor içerisinde detayları belirtilen geliştirilmiş ve üretilmiş bir gayrimenkul için yapılmıştır ve proje değerlemesi işlemini içermemektedir.

HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİNDE EMSAL PAY ORANLARI

Bu değerlendirme çalışması, cins tashihi yapılmış ticari ünitelerin oluşturduğu AVM yapısını kapsadığından, söz konusu hasılat paylaşımı oranlarının belirlenmesi ve buna ilişkin analiz yapılması gerekli görülmemiştir.

PROJE GELİŞTİRME ANALİZLERİ

Değerleme çalışması, geliştirilmiş ve cins tashihi yapılmış ticari ünitelerin oluşturduğu AVM için yapıldığından bu yöneme başvurulmamıştır.

PROJE GELİŞTİRME YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ (ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSANIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERİ)

Değerleme konusu taşınmaz geliştirilmiş bir proje kapsamında olduğundan (boş arsa niteliği taşımadığından), parsel üzerinde proje geliştirme çalışması yapılmamıştır.

MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Değerleme çalışması cins tashihli tek bir taşınmaz için yapılmış olup taşınmaz üzerinde bağımsız bölüm niteliği taşıyan bölünmüş kısımlar mevcut değildir.



DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ÖZETİ VE SONUÇ

DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI ÖZETİ

FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI

Değerleme çalışmasında, maliyet yöntemi ve gelir yöntemi kullanılmıştır. Yaptığımız analizler ve değerlendirme konusu taşınmaz türüne ve ilgili yatırımcı profiline ilişkin tecrübelerimiz doğrultusunda maliyet yöntemi ve gelir yöntemi uygulanabilir ve genel piyasa katılımcıları tarafından tercih edilen yöntemlerdir.

Genel olarak taşınmaz değerlendirme çalışmalarında başvurulacak pazar (emsal karşılaştırma) yaklaşımına bu çalışmada başvurulmamıştır. Değerleme konusu, piyasada açık verilerin temin edilebildiği ve sıkça el değiştirmeye konu olan bir taşınmaz türü değildir. Bu nedenle, bu yaklaşıma esas, piyasada sağlıklı ve özellikle de bölgesel veri temini güçtür. Çalışmaya konu taşınmaz piyasada ve özellikle bölgede nadir bulunan bir niteliktedir. Bunun yanı sıra, piyasa aktörleri ve yatırımcıların temel tercihi bu yaklaşım yönünde olmamaktadır.

Analizlerde başvurulacak bir başka yöntem de maliyet yaklaşımıdır. Bu yaklaşım genel olarak yapılan yatırıma ilişkin maliyet unsurlarını içerdiğinden piyasa aktörleri tarafından bilinmesinde fayda görülen bir yaklaşımdır. Gelir yaklaşımı ile ilgili detaylı ve sağlıklı analizlerin yapıldığı durumlarda bu yaklaşım ile ulaşılan sonucun nihai değere etkisi düşük olmaktadır. Aktif ve yüksek performans sergilemesi beklenen ve düşük riskleri barındıran bazı benzer nitelikteki taşınmazlar için bu yaklaşımın ağırlığı sıfıra kadar düşebilmektedir.

Gelir yaklaşımı iki farklı bakış açısıyla uygulanabilmektedir; burada getiri kapitalizasyonu (indirgenmiş nakit akımları analizi) şeklinde uygulanmıştır. Bu çalışmada taşınmaza ilişkin gelir verileri, piyasadaki verilerle belirli ölçülerde kıyaslanabilmektedir. Değerlenen mülkiyet hakkı kapsamında mevcut gelirlerin üretilmeye devam edeceği beklenmektedir. Alınan bilgiler ve veriler piyasa destekli varsayımlar ışığında analiz edilerek bu yaklaşımdan bir sonuca ulaşılmıştır. Piyasa aktörleri sağlıklı verinin temin edildiği durumlarda, genel olarak, bu yaklaşımla ulaşılan sonuçları temel almaktadırlar. Nitekim gelir getiren bir mülk olması ve bu yönde değerlendirilecek olması nedeniyle gelir yaklaşımı, değerlendirme konusu taşınmaz türü için öncelikli analiz olarak tercih edilmektedir. Nihai değer bazen yüzde yüz ağırlıkla kullanılan bu yaklaşım, bu tür taşınmazlar için önemli bir bakış açısı oluşturmaktadır.

Değerleme Yaklaşımları Sonuçları	TL	USD	EURO
Maliyet yöntemi	249.000.000	46.629.000	40.887.000
Gelir yöntemi	274.400.000	51.386.000	45.058.000

- 19 Aralık 2018 tarihli TCMB Satış Kuru 1 USD= 5,34, 1 Euro= 6,09 TL alınmıştır.
- Döviz cinsinden hesaplamalar yuvarlatılmış olarak belirlenmiştir.

Gelir yaklaşımı analizlerinden indirgenmiş nakit akımları analizi, taşınmazın ilerleyen dönemde üretmesi muhtemel gelirlerini öngören bir çalışma olduğundan piyasa katılımcıları tarafından bu tür gayrimenkullerde tercih edilen bir analiz yöntemidir. Çalışmanın kapsamı da gelir bazlı analizleri desteklemektedir. Taşınmazın performansının geçmiş dönemde yeteri düzeyde ölçülmüş olması durumunda doğrudan bu analiz sonucunun nihai değer olarak sonuca yansıtılması doğru bir bakış açısı olabileceken, değerlendirme tarihinde, taşınmazın geçmiş dönem faaliyet verilerinin sınırlı olması nihai değer olarak doğrudan bu sonucu kullanmayı belirli ölçüde sınırlamaktadır. Bu aşamada UDS'nin değişik bölümlerinde açıklanan ve özetle "Ağırlıklandırma" başlığı altında da değinilen bakış açısı da dikkate alınarak nihai değer takdir yapılmıştır. Burada gelir yaklaşımının taşınmaz türü için avantajları baz alınarak yüksek ağırlık bu yöntemle verilirken, henüz yeterli geçmiş performansla sahip olmaması nedeniyle de maliyet yaklaşımı da belirli bir ağırlıkla nihai sonuca yansıtılmıştır.

Yukarıdaki paragrafta belirtilen ağırlıklandırma işleminde, açıklanan gerekçeler de baz alınarak, nihai değer takdirinde %80 ile 85 arasında ağırlıkla gelir yaklaşımında elde edilen sonucun



değerlendirilebileceği yönünde kanaat oluşturulmuştur. Bu nedenle maliyet yaklaşımının nihai değerdeki ağırlığının %15 ile 20 arasında olması yönünde oluşturulan kanaat çerçevesinde nihai değer bu belirtilen oranların arası (%82,5 / %17,5) kabul edilerek tahmin ve takdir edilmiştir.

SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu yer, alt yapısı, bölgesel gelişimi, yakın çevresi, ulaşım imkanları, yola cephesi ve uzaklığı, alansal büyüklüğü, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri göz önüne alınmış, bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşanan ekonomik koşullar da dikkate alınarak Kalme Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir;

Değerleme çalışmasına konu ve rapor içerisinde detayları belirtilen gayrimenkulün değerleme tarihi itibarı ile değeri **270.000.000,-TL (ikiyüzyetmişmilyon.- TürkLirası)** olarak takdir edilmiştir.

Takdir Edilen Değer	KDV Hariç	KDV Dahil
Takdir edilen değer (TL)	270.000.000	318.600.000

- KDV oranı %18 alınmıştır.
- Bu bölüm rapor içeriğinde belirtilen açıklamalardan bağımsız olarak kullanılamaz.
- Değer, rapor içerisinde açıklanan değer tanımı ve varsayımlar doğrultusunda belirtilmiştir.
- Yukarıda takdir edilen değer Pazar Değeri tanımı esas alınarak peşin satışa esas olarak takdir edilmiştir.
- El değiştirme işlemlerinden doğabilecek tüm vergi harçlar hariçtir.

Değerleme çalışması genel olarak bölgeden ve resmi kurumlardan temin edilen bilgiler doğrultusunda yapılan analizler ile sonuçlandırılmıştır. Tüm bu bilgilerin doğruluğu kabul edilerek yapılan analizler, farklı yaklaşımlar çerçevesinde yorumlanmış ve elde edilen veriler yukarıda açıklandığı üzere nihai haline kavuşturulmuştur. Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşımlarda piyasa destekli verilerin baz alınması prensibi ile hareket edilmiş ve piyasa aktörlerinin genel tutumu ve gayrimenkulün cazibesi analizler aşamasında göz önünde bulundurulmuştur.

Sigortaya Esas Değer			
Açıklama	Mevcut Alan (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²) (Çevre ve Şehircilik Bakanlığı)	Sigortaya Esas Değer (TL)
ATAKULE AVM	52.376,19	1.642	86.001.704
Toplam			86.001.704

SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin bölgesel analizler, araştırmalar ve çalışmalar yapılmıştır. Değerleme çalışması genel olarak bölgeden ve resmi kurumlardan temin edilen bilgiler doğrultusunda yapılan analizler ile sonuçlandırılmıştır. Tüm bu bilgilerin doğruluğu kabul edilerek yapılan analizler, farklı yaklaşımlar çerçevesinde yorumlanmış ve elde edilen veriler yukarıda açıklandığı üzere nihai haline kavuşturulmuştur. Değerleme çalışmasında kullanılan yaklaşımlarda piyasa destekli verilerin baz alınması prensibi ile hareket edilmiş ve piyasa aktörlerinin genel tutumu ve gayrimenkulün cazibesi analizler aşamasında göz önünde bulundurulmuştur.

Alışveriş merkezi değerlemelerinde genel olarak gelir yaklaşımının ağırlığı yüzde yüz olarak alınabilmektedir. Bu durum yeterli performansla sahip olan ve bunun dâhil olduğu dönemlerde test edildiği durumlarda piyasa aktörleri tarafından da kabul edilebilir, hatta beklenen bir bakış açıdır. Bu çalışmada inşaat işlemleri yakın zamanda tamamlanan ve çok yakın geçmişte (değerleme tarihinden



birkaç ay önce) faaliyete geçmiş bir ticari gayrimenkul değerlemesi çalışmaya konu olmuştur. Bu nedenle UDS'de de bahsedilen "sonuca ulaştırma süreci" bakış açısı ile nihai değer takdiri yapılmıştır. Taşınmazın performansının artarak devam edeceği ve sürdürülebilir olduğu varsayımı yapılmış ve bunun sonraki yıllarda test edilmesi ile gelir yaklaşımının daha büyük ağırlıklarla değerlendirmeye alınacağı öngörülmüştür.

ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA YER VERİLMEYENLER HAKKINDA GÖRÜŞ

Hazırlanan bu değerleme raporunda taşınmazın vasfı dikkate alınarak asgari bilgilere ilişkin konu başlıklarının tamamına değinilmiştir.

YASAL İZİNLER VE SPK MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE GÖRÜŞ

Taşınmazın resmi kurumlardaki kayıtları ve belgeleri incelendiğinde, taşınmazın satışına veya tasarrufuna engel teşkil edecek nitelikte bir kısıtlılığa rastlanmamıştır.

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL PROJESİNİN VEYA GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDALARIN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Mülkiyet ve takyidat bilgileri ile imar bilgileri ve yasal belgeleri açısından yapılan incelemeye göre Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca değerlemeye konu olan taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme çalışmasına konu taşınmazın mevcuttaki tapu kayıtlarındaki vasfı göz önüne alındığında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde tasarrufuna ve gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında engel teşkil edecek hukuki bir kısıtlılık olmadığı düşünülmektedir.

Değerlemeyi Gerçekleştiren Değerleme Uzmanları

Rekşen AKDERELİ GÜÇLÜ
İktisat
Lisans No:403951

Doruk YAĞIBASAN
İnşaat Mühendisi
Lisans No:402152

Değerlemeyi Gözden Geçiren
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Cüneyt KARATEPE FRICS, REV, MAİ
İnşaat Mühendisi
Lisans No: 400440



EKLER