

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

**İŞ GAYRİMENKUL  
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**REAL HİPERMARKET  
{F21D24D4B PAFTA-21 ADA-109 PARSEL)  
ESENYURT / İSTANBUL**

**ARALIK 2014  
2014\_400\_120\_03**



**HARMONİ**  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	5
3.4. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	6
3.5. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	6
3.6. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	7
<b>4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>7</b>
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER	7
4.2. EKONOMİK VERİLER	8
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	12
4.4. BÖLGE VERİLERİ	20
<b>5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>21</b>
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	22
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	23
<b>6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>24</b>
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	24
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	26
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</b>	<b>30</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	30
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	30
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	31
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>35</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	35
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	35
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>36</b>
<b>10. EKLER</b>	<b>37</b>
<b>11. SERTİFİKASYONLAR</b>	<b>48</b>

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.	
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	: İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Yakuplu Mahallesi, F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel, "Alışveriş Merkezi ve Arsası" vasıflı REAL Hipermarket Binası'nın güncel piyasa değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.	
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	: 03.11.2014	
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	: 19.12.2014	
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	: 25.12.2014	
<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 2014_400_120_03	
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	: Değerleme konusu taşınmaz için şirketimizce daha önce 26.12.2013 tarih, 13_400_131_03 sayılı gayrimenkul değerleme raporu ve 06.05.2014 tarih, 14_400_64 sayılı kira analizi raporu hazırlanmıştır.	
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	: Berkay OKÇUOĞLU Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402578	: Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

## 2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İdealtepe Mahallesi Rifki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 <a href="http://www.harmoniqd.com.tr">www.harmoniqd.com.tr</a> E-mail: info@harmoniqd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: İş Kuleleri, Kule 2 Kat 10-11 34330 Levent, Beşiktaş / İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi, Yakuplu Mahallesi, F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel numaralı "Alışveriş Merkezi ve Arsası" vasıflı taşınmazın güncel piyasa değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmış olup müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

### 3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

#### Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi (tapu senedinde ilçe Büyükçekmece, takyidat kaydı ilçe Esenyurt), Yakuplu Mahallesi, F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel ve üzerinde yer almakta bulunan "Alışveriş Merkezi ve Arsası" vasıflı taşınmaz olup gayrimenkule ait ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanacaktır.

#### 3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: ESENYURT
MAHALLESİ/KÖYÜ	: YAKUPLU
PAFTA NO	: F21D24D4B
ADA NO	: 21
PARSEL NO	: 109
YÜZÖLÇÜMÜ	: 21.584,15 m <sup>2</sup>
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE ARSASI
CİLT/SAYFA NO	: 112/11134
TARİH	: 20.08.2008
YEVMIYE	: 19033
MALİK	: İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

#### 3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel için takyidat bilgisi 03.11.2014 tarihinde Takbis Belgesi üzerinden kontrol edilmiştir. Taşınmaz üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda belirtilmiştir (TAKBİS Belgesi Ek'te yer almaktadır).

#### **109 PARSEL:**

#### **SERH/BEYAN/İRTİFAK HANESİ:**

- A:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 101 nolu parselden bu parsel malikinin krokisinde gösterildiği gibi 541,02 m<sup>2</sup> lik kısımda geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- C:M: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 101 ve 104 nolu parseller malikinin haritada gösterildiği şekilde 876,14 m<sup>2</sup> lik kısımda geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- A:M: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 104 ve 105 parseller malikinin haritada gösterildiği şekilde 541,02 m<sup>2</sup> lik kısımda bu parselden geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- B:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 104 nolu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- A:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 107 nolu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- B:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 102 nolu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- C:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 103 nolu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı

vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)

- A:M: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 106 parsel malikinin haritada gösterildiği şekilde 915,85 m<sup>2</sup> lik kısımda bu parselden geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- C:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 105 nolu parselden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- B:H: 07.08.1997 tarih 6768 yevmiye ile 104 nolu parseiden bu parsel malikinin geçme hakkı vardır. (Başlama Tarih:07.08.1997-Bitiş Tarih:07.08.1997)
- Ç:H: 24.03.2006 tarih 5140 yevmiye ile 21 ada 101 nolu taşınmazın 1.201 m<sup>2</sup> miktarlı kısmından haritasında gösterildiği şekilde bu parsel lehine geçit hakkı vardır. (Başlama Tarih:24.03.2006-Bitiş Tarih:24.03.2006)
- Ç:H: 24.03.2006 tarih 5140 yevmiye ile bu taşınmazın aleyhine 1.201 m<sup>2</sup> miktarlı kısmından haritada gösterildiği şekilde 21 ada 105 parsel lehine geçit hakkı vardır. (Başlama Tarih:24.03.2006-Bitiş Tarih:24.03.2006)
- Kira Şerhi: 06.06.2007 tarih 8620 yevmiye ile TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine 99 yıllığı 1 TL'den kira şerhi bulunmaktadır (Malik: TEDAŞ).
- Ön Alım Hakkı: 18.01.2011 tarih 1660 yevmiye ile Beşiktaş 4.Noterliği'nin 13.01.2011 tarih 1091 sayılı noter sözleşmesi (Başlama Tarih:18.01.2011 Süre:10 Yıl) (Malik: Marmarapark Gayrimenkul İnşaat ve Geliştirme Anonim Şirketi)

### 3.3. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takvidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

10.01.2011 tarihli Beşiktaş 4. Noterliği'nce düzenlenen Ön Alım Sözleşmesinde satış öncesinde 30 gün önceden bilgi verilmesi koşulu getirilmiştir. Konu şerh kullanıcıya yönelik önceden haber verilmesi ile ilgili olup tasarrufu kısıtlamadığı kanaatine varılmıştır.

**Ön Alım Hakkı (ŞUFA HAKKI):** *Önalım, öncelikle alım hakkı. Hakkın ilişkin bulunduğu taşınmaz malın satılması halinde onu diğer alıcılara göre öncelikle satın alma hakkıdır. Kanuni şufa ve sözleşmeden doğan şufa hakkı olmak üzere iki türü vardır. Bir taşınmazın hissedarlarının birbirlerine karşı kanuni şufa hakları vardır. Kanuni şufanın tapu kütüğüne şerhi gerekmemele birlikte sözleşmeden doğan şufanın tapu kütüğüne şerhi zorunludur. (MK.732,735)*

TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi parseldeki trafoya geçiş hakkı ile ilgili olup parsel tasarrufunu kısıtlamamaktadır.

Değerleme konusu 109 parsel üzerindeki muhtelif sayıdaki "geçme hak"ları parselin ticari amaçlı kullanımı nedeni ile halihazırda da halka açık olması nedeni ile tasarrufunu kısıtlamadığı kanaatine varılmıştır.

Sonuç olarak, 109 parsel üzerindeki takyidatların taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

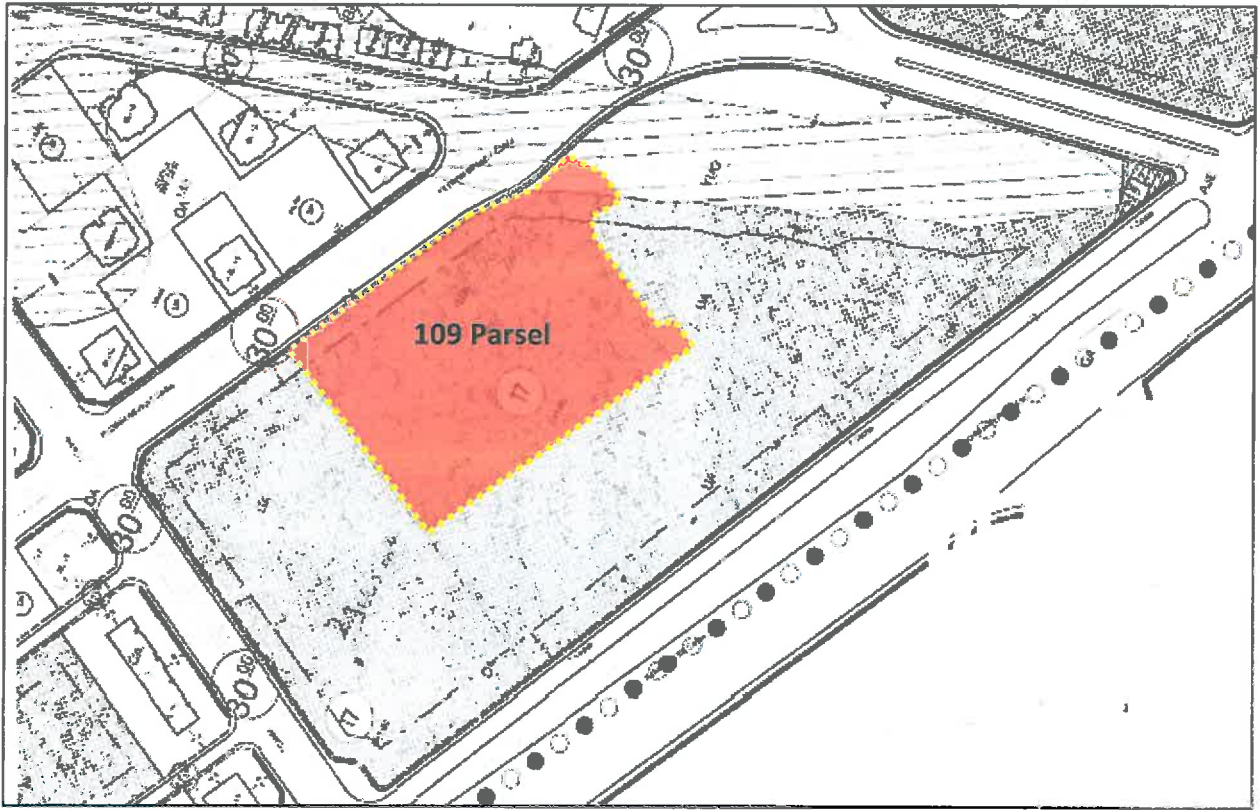
### 3.4. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Taşınmazın TAKBİS kaydına göre edinme tarihi itibari ile herhangi bir mülkiyet değişikliği olmadığı anlaşılmıştır.

### 3.5. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Esenyurt Belediye İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler ve edinilen bilgiye göre değerlendirme konusu 21 ada, 109 parsel 1/5000 ölçekli Esenyurt TEM Güneyi Nazım İmar Planı İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.04.2013 tarih ve 839 sayılı kararı ile onaylanmıştır. 23.05.2013-24.06.2013 tarihleri arasında askıya çıkarılmıştır.

- 21 ada 109 parsel, İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.07.2013 tarih ve 1526 sayılı kararı ile onaylanan Esenyurt TEM Güneyi 5.Etap 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nda, Kısmen Emsal:1,60 (T7) "Ticaret+Hizmet", Kısmen Rekreasyon Alanında kalmaktadır. Parselin terki yaklaşık 1.069 m<sup>2</sup>'dir.



-İmar Paftası-

### 3.6. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaatı başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlendirme yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

Esenyurt Belediye İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan dosya incelemesinde aşağıdaki bilgilere rastlanılmıştır;

#### **109 Parsel Yapı Kullanma İzin Belgesi:**

- Taşınmazın, 24.10.2007 tarih 2007/12 no ile onaylı, "Yapı Kullanma İzin Belgesi" görülmüştür. İskan: Eski 105 parsel, 16 Üniteli Alış Veriş Merkezi, 3 kat ve 53.479 m<sup>2</sup> için düzenlenmiştir.

- Taşınmazın, 05.07.2013 tarih 2013/12077 no ile onaylı, "Kısmi Yapı Kullanma İzin Belgesi" görülmüştür. İskan: 3 kat ve 669 m<sup>2</sup> kullanım alanı için düzenlenmiştir.

#### **109 Parsel Yapı Ruhsatı:**

- Taşınmazın, 17.10.2006 tarih 2006/55 no ile onaylı "Yapı Ruhsatı" görülmüştür. Ruhsat: Eski 105 parsel, 16 Üniteli Alış Veriş Merkezi, 3 kat ve 53.479 m<sup>2</sup> için düzenlenmiştir.
- Taşınmazın, 15.08.2012 tarih 2012/17146 no ile onaylı "Tadilat Ruhsatı" görülmüştür. Tadilat: 3 kat ve 669 m<sup>2</sup> kullanım alanı için düzenlenmiştir.

#### **109 Parsel Mimari Proje:**

- Taşınmazın, 15.08.2012 tarih 2012/17145 no ile onaylı ruhsat eki olan "Tadilat Projesi" görülmüştür.

### **3.7. Gayrimenkulün Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler**

Değerleme konusu parsel, 16.02.2004 tarih 11 sayılı Yakuplu İl Kaderme Belediyesi Meclis Kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Esenyurt Revizyon İmar Planı geçerli olduğu alanda kalmaktayken, 8.İdare Mahkemesi'nin 2012/625 Esas, 2013/764 Karar ve 17.04.2013 tarihli kararıyla imar planları iptal edilmiştir. Daha sonra ise 1/5000 ölçekli Esenyurt Tem Güneyi Nazım İmar Planı İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.04.2013 tarih ve 839 sayılı kararı ile onaylanmış ve 23.05.2013-24.06.2013 tarihleri arasında askıya çıkarılmıştır. Değerleme tarihi itibari ile ise İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.07.2013 tarih ve 1526 sayılı kararı ile onaylanan Esenyurt TEM Güneyi 5.Etap 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı'nın geçerli olduğu alanda kalmakta oldukları öğrenilmiştir.

### **3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı**

Değerleme yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Değerleme konusu İstanbul İli, Büyükçekmece İlçesi (tapu kaydı Büyükçekmece), Yakuplu Mahallesi, F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel ve üzerinde yer almakta bulunan "Alışveriş Merkezi ve Arsası" vasıflı taşınmaz için Esenyurt Belediyesi İmar Arşivi'nde ve yerinde yapılan incelemeler sonucunda, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

## **4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ**

### **4.1. Demografik veriler**

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 76.667.864 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2013 yılında, bir önceki yıla göre 1.040.480 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.473.360 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.194.504 kişi) olarak gerçekleşti. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında %12 iken, 2013 yılında %13,7'ye yükseldi.

İl 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 açıklanmıştır. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.160.467 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.045.083 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.061.074 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.740.970 kişi) Bursa ve %2,8 ile (2.158.265 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 75.620 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2012 yılına göre 2 kişi artarak 100 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.725 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 464 kişi ile Kocaeli, 338 kişi ile İzmir, 270 kişi ile Gaziantep ve 263 kişi ile Bursa illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 260 olarak gerçekleşti. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2012 yılına (%67,6) göre 0,1 puan artarak %67,7 (51.926.356 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,6'ya (18.849.814 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %7,7'ye (5.891.694 kişi) yükseldi. (Kaynak TÜİK 2013 yılı sonuçları)

## 4.2. Ekonomik Veriler

### 4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel mali piyasalar 2007 yılı Temmuz ayından itibaren krize girmiş, özellikle 2008 yılının son çeyreğinden itibaren küresel mali krizin dünya ekonomileri üzerindeki yıkıcı etkisi ortaya çıkmıştır. Dünya genelinde özellikle Amerika ve birçok Avrupa ülkesinde 2008, 2009 yılında düşük büyüme oranları gerçekleşmiştir. 2010 yılında toparlanmaya başlayan küresel mali piyasalar 2012 itibarıyla, kısa vadeli risklerin azalmasıyla birlikte görece bir iyileşmenin görüldüğü bir döneme girmiştir. Bununla birlikte, orta vadede, düşük büyüme, yüksek işsizlik ve kamu ihalesi kırılganlıkları gibi küresel riskler devam etmektedir.

ABD ve AB'de alınan tedbirler, 2012 yılının son çeyreğinden itibaren finansal piyasa koşullarında iyileşmeye yardımcı olurken, gelişmekte olan ekonomilerin güçlü ekonomik aktivitelerini sürdürmeleri, küresel ekonomik aktivitenin önceki duruma göre bir toparlanma arz etmesini sağlamıştır. Bu çerçevede gelişmiş ekonomilerdeki temel kırılganlıklar ve bu alanlara yönelik yapısal tedbir gereksinimleri halen geçerliliğini korumaktadır. Parasal genişleme ve finansal piyasalar üzerindeki baskıların azalmasıyla birlikte, sınır ötesi bankacılık faaliyetleri artmıştır. Bu kapsamda, ABD ve AB kaynaklı parasal genişlemenin, küresel sermaye hareketleri üzerindeki kısa ve orta vadeli etkilerinin izlenmesi ve gelişmekte olan ekonomilerin şu ana kadar başarıyla yürüttükleri makro finansal çerçevenin orta vadeli bir bakışla sürdürülmesi gerekmektedir (BDDK Finansal Piyasalar Raporu Sayı, 2012).

Nisan 2014'de Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda dünya ekonomisi için bankaların giderek kuvvetlendiği, ABD'de toparlanmanın oldukça kuvveti olduğunu, Japonya'da özel sektörün talebinin canlanması gerektiğini, Avrupa'da güney ülkelerde henüz güçlenmenin gerçekleşmediği belirtilmiştir.



**Tablo. 1 IMF'in Gelişmiş Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları**

	2013	2014	2015
<b>DÜNYA</b>	<b>3,0</b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	<b>1,3</b>	<b>2,2</b>	<b>2,3</b>
A.B.D.	1,9	2,8	3,0
Euro Bölgesi	-0,5	1,2	1,5
Almanya	0,5	1,7	1,6
Fransa	0,3	1,0	1,5
İtalya	-1,9	0,6	1,1
İspanya	-1,2	0,9	1,0
Kanada	2,0	2,3	2,4
Japonya	1,5	1,4	1,0
Birleşik Krallık	1,8	2,5	2,5
Gelişen Ülkeler	4,7	4,9	5,3

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Nisan 2014)**

I.M.F. Türkiye için 2014 büyüme tahminini yüzde 3.5'ten 2.3'e düşüp, 2015'te ise Türkiye'nin yüzde 3.1 büyüyeceği öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre enflasyon ve cari açık düşecek, işsizlik artacak. Türkiye 2014 ve 2015'te AB'nin büyüme ortalamasını, gelecek yıl ise Avrupa'nın yükselen ekonomilerini geçecek. Rapora göre, 2014'te %7.8 olması beklenen enflasyon, gelecek yıl %6.5'e düşecek. IMF, cari açığın 2014'te % 6.3, 2015'te % 6, işsizliğin de 2014'te % 10.2 olacağını tahmin etmektedir.

**Tablo. 2 IMF'in Gelişmekte Olan Ülkeler için Tahmini Büyüme Oranları**

	2013	2014	2015
<b>GELİŞEN ÜLKELER</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>5,3</b>
Çin	7,7	7,5	7,3
Hindistan	4,4	5,4	6,4
Rusya	1,3	1,3	2,3
Brezilya	2,3	1,8	2,7
Meksika	1,1	3,5	3,5
Güney Kore	3,0	3,7	3,8
Güney Afrika	1,9	2,3	2,7
Endonezya	5,8	5,4	5,8
<b>Türkiye</b>	<b>4,3</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Nisan 2014)**

#### 4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye, rekabet kurallarının işlediği, özel sektörün ekonomide öncü, kamunun ise düzenleyici rol oynadığı, liberal dış ticaret politikasının uygulandığı, mal ve hizmetlerin bireyler ve kurumlar arasında engelsiz olarak el değiştirebildiği bir serbest piyasa ekonomisidir. Son 10 yılda Türkiye ekonomisi, Avrupa Birliğine üyelik sürecinin de etkisiyle büyük bir dönüşüm gerçekleştirmiş ve pek çok alanda yapısal reformlar hayata geçirilmiştir (T.C. Dış İşleri Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü 2013). Türkiye Orta ve Doğu Avrupa'nın en büyük ekonomisi, Avrupa'nın ise en büyük altıncı ekonomisidir. 2000'li yıllar boyunca uyguladığı ekonomi politikaları ile yıllık ortalama %5'e varan büyüme oranı yakalayan Türkiye, küresel kriz dönemi ve sonrasında başarılı bir grafik sergilemiştir. Türkiye, gelişmekte olan ülkeler içinde 2009 yılından bu yana kredi/GSYİH oranı en çok artan ülkelerden biridir ve 2010 yılında 735 milyar USD gayrisafi yurtiçi hasıla (GSYİH) ile Dünya Bankası verilerine göre dünyadaki 16. büyük ekonomi haline gelmiştir. Türkiye, kriz sonrası toparlanmaya çalışan dünya ekonomileri arasında ise 2011

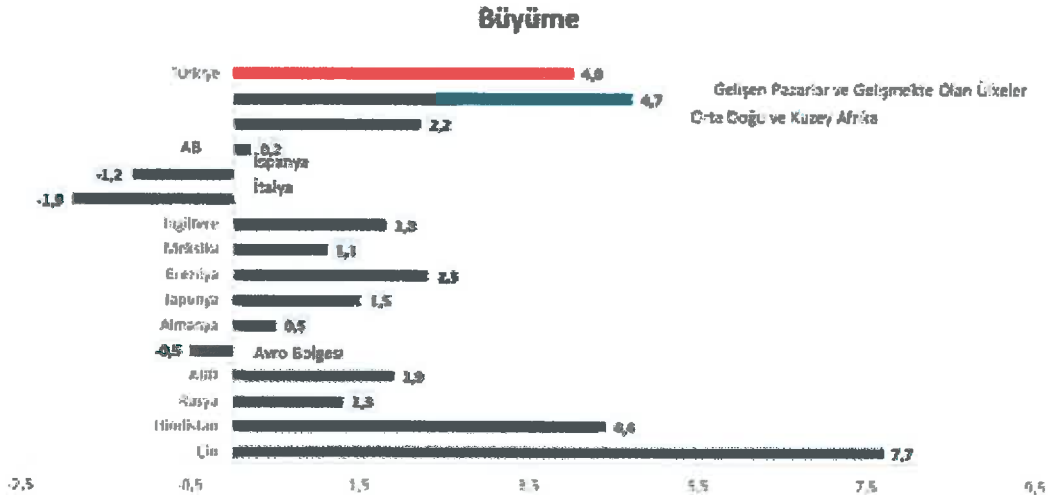
yılı itibarıyla %8,5 büyüme oranı yakalayarak Çin'in (%9,2) hemen arkasında yerini almıştır. 2012 yılı son çeyreğinden bu yana bakıldığında da Türkiye yüksek kredi büyümesi ile benzer ülkeler arasında öne çıkmaktadır. Söz konusu artışta, özellikle yabancı para kredilerde, özelleştirme ve kamu altyapı yatırımlarına bağlı olarak kullanılan proje finansmanı kredileri önemli bir paya sahiptir. Ayrıca, düşük seviyelere gerileyen faiz oranlarının ve vadelerdeki uzamanın, başta konut ve ihtiyaç kredileri olmak üzere kredi talebini artırdığı görülmektedir. Küresel oynaklığın artış eğiliminde olduğu yeni dönemde kredi büyüme hızının makul seviyelerde gerçekleşmesinin finansal istikrara katkı sağlayacağı düşünülmektedir (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, 2013).

2013 birinci çeyrek boyunca, Türkiye ekonomisi canlanma göstererek, %3'lük bir büyüme gerçekleştirmiştir. Benzer bir başarı grafiği Türkiye'nin en büyük şehri İstanbul için de söz konusudur. İngiliz Brookings Enstitüsü tarafından hazırlanan Küresel Metropol İzleme Raporu'nda (Global Metro Monitor), küresel kriz sonrası dünyanın 150 önemli metropolü ekonomik olarak incelenmiş ve kriz sonrası en hızlı toparlanmayı sağlayan şehirler arasında İstanbul; Amerikalı, Avrupalı ve Çinli rakiplerini geride bırakarak ilk sırada yerini almıştır.

#### 4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

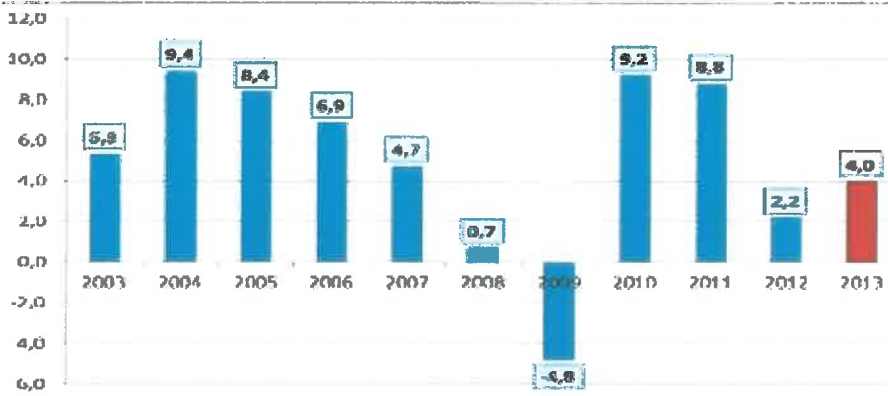
Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. 2013 yılına ait başlıca bölgeler ve ülkeler itibarıyla GSYH Gelişme oranları Grafik 3'te verilmiştir.

**Grafik 1 Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibarıyla GSYH Gelişmeleri (2013)**



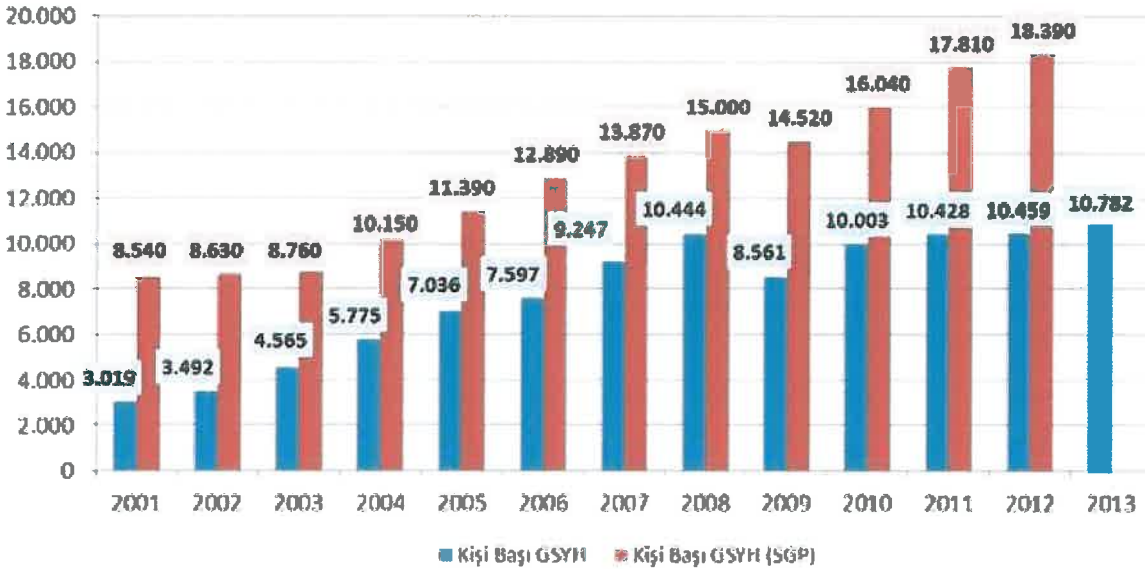
**Kaynak: Başlıca Bölgeler ve Ülkeler İtibarıyla GSYH Gelişmeleri (2013)**

2011 yılında Türkiye Ekonomisi IMF'in %7,5'lik tahmininin üzerinde %8,8 oranında büyümüştür. 2012 yılında Türkiye ekonomisi %2,2 büyüme kaydetmiştir. 2013 yılının ilk çeyreğinde %2,9 oranında büyüyen Türkiye ekonomisi, ikinci çeyrekte %4,4, dördüncü çeyrek sonunda toplamda ise %4 oranında büyüme kaydetmiştir.

**Grafik 2 Türkiye'de Yıllara Göre Büyüme Oranları****Kaynak: TÜİK**

2013 yılının ikinci çeyreği itibariyle GSYH reel olarak % 4,4 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2013'ün son çeyreğinde yıllık bazda da % 4,4 büyüme göstermiştir. Üretim yöntemiyle Gayri Safi Yurtiçi Hasıla, 2013'te bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla % 4'lük artışla 122.388.000 TL, cari fiyatlarla % 10,2'lik artışla 1.561.510.000 TL olarak açıklanmıştır.

Kişi başına GSYH, 2013 yılında 2002 yılına göre 3 kattan fazla artarak 3.492 USD'dan 10.782 USD'a yükselmiştir. Satın alma paritesine göre ise kişi başına gayri safi milli gelir, 18.000 USD'yi aşmıştır.

**Grafik 3 Yıllara Göre Kişi Başı GSYH**

İmalat sanayi, 2013 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %3,8'lik artışla 29.446.000.000 TL, cari fiyatlarla % 8,9'luk artışla 239.115.000.000 TL olarak açıklanmıştır. 2012 yılında sektörel bazda cari fiyatlarla en yüksek büyüme hızı, % 18,1 ile "konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetleri" sektöründe kaydedilmişti. Bu sektörü, %15,5 ile "vergi-sübvansiyon", % 14,9 ile "dolaylı ölçülen mali aracılık", % 14,5 ile "mesleki, bilimsel ve teknik faaliyetler", %14 ile "su temini, kanalizasyon, atık yönetimi ve iyileştirme faaliyetleri" izledi. 2013'te daralma gösteren sektör bulunmazken, en küçük büyüme % 3,3 ile "madencilik ve taşocakçılığı" faaliyetlerinde gözlemlendi. (T.C. Ekonomi Bakanlığı, Türk Ekonomisinin Genel Görünümü, 2014).

### 4.3. Gayrimenkul Sektörü

Dünya gayrimenkul sektörü kısa bir dönem önce yaşanan ipotekli konut kredisi (sub-prime mortgage) krizi ve küresel ekonomik durgunluk 2008 yılının ikinci yarısından başlayarak tüm dünyadaki gayrimenkul piyasalarını etkilemiştir. Tüm dünyada yeni konut inşaatlarının durduğu, ofis alanı talebinin azaldığı ve boşluk oranlarının arttığı gözlemlenmiştir. PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2008 ve 2009 yılı sonuçları da Türk gayrimenkul sektörüne olan yerli ve yabancı ilgisinin en çarpıcı ve açık göstergesidir.

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li Jones Lang LaSalle'in raporuna göre, 2009 yılında 209 milyar dolarla sekiz yılın en düşük seviyesinde olan gayrimenkul yatırımları 2010 yılında %50 yükselerek 316 milyar doları bulmuştur. Gayrimenkul piyasasında oluşan balonun patlamasından ve 2008 yılındaki küresel finansal krizin başlamasından önce gayrimenkul yatırımları 2007 yılında 759 milyar dolarla zirve yapmıştır.

Global Property Guide'nin 2012 yılı konut fiyatları araştırması dünyada gayrimenkul piyasasının güçlenmeye başladığını ortaya koymaktadır. Araştırma kapsamında değerlendirmeye alınan 41 pazarın 24'ünde 2011 yılında konut fiyatları yükselmiştir. Bunların arasında Türkiye de bulunmaktadır. Araştırmada 21 konut pazarı önceki yıla göre artış hızı açısından daha iyi performans sergilerken, 20 konut pazarında iyileşme hızının yavaşladığı dikkat çekmektedir. Dünya genelinde hemen her bölgeden canlanma olan sektörde özellikle ABD ve Ortadoğu yukarı yönlü eğilimin en çok hissedildiği pazarlar olmuştur.<sup>1</sup>

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren Emerging Trends in Real Estate Europe 2013 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2013) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 27 şehir arasında 4. sırada yer almaktadır. Bu ilk beş sırada yer alan diğer şehirler 'güvenli limanlar' olarak yatırımcıyı çekerken, İstanbul, gelişme senaryolarına ev sahipliği yaparak popüler bir 'liman' olmayı 2013 yılında da sürdürmektedir. Rapora göre; Avrupa'nın ticari gayrimenkul sektörü Alman şehirlerinin hâkimiyetindedir. Yatırımcılar bu şehirlerden her birinin güçlü yerel mikro-ekonomik ortamından ve esnek emlak piyasası koşullarından cesaret almaktadır. Raporda, gayrimenkul şirketlerinin geçtiğimiz beş yılda faaliyetlerini yeniden yapılandırmasından ve zorlayıcı ekonomik ve emlak piyasası koşullarından yararlanmak için yeni stratejiler kullanmaya başlamalarından kaynaklandığı belirtiliyor.

#### 4.3.1. A.V.M. Sektör Analizi

##### 4.3.1.1. Türkiye'de Perakende Sektörü

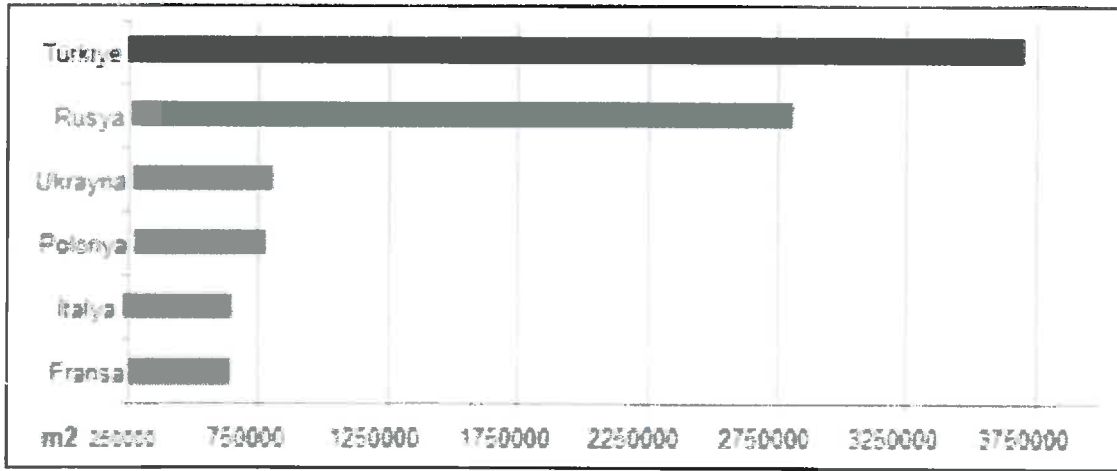
1988 yılında Türkiye perakende sektörünün Galleria Alışveriş Merkezi ile başlayan süreci 90'lı yıllarda yeni AVM'lerin portföye eklenmesiyle devam etmiştir. 90'lı yıllarda özellikle Kıta Avrupası'ndan örnek alınarak yapılan (bir hipermarket ve yapı marketin etrafında donatılan) AVM'ler uzun yıllar tüketicinin ilgisini çekmiştir. Bu tarz AVM'lere Fransız konseptli AVM tarzı olan Carrefour'lar örnek verilebilir. Değişen ekonomik koşullar ile farklılaşan insanların tüketim alışkanlığı AVM konseptlerinin de değişimine yol

<sup>1</sup> Gayrimenkul sektöründe 2012 yılında İngiltere'de % 46, Singapur'da % 1.19, Avustralya'da, % 77, Hong Kong'da % 41, Çin'de % 28 artış gerçekleşmiş olup 2013 yılında da bu ülkeler de gelişen ülkeler arasında yer almaktadır.

açmıştır. Kent içinde ve çeperlerinde arsa değerlerinin yükselmesi ile katlı AVM'ler devreye girmiş, bunun bir adım ötesi ise 'kule tipi' denilen, üst katlarda ofis ve konutların olduğu, alt kısımda ise AVM'nin olduğu modeller gelişmiştir. Günümüz AVM'leri üçüncü nesil AVM olarak adlandırılmaktadır. Birinci nesil AVM'ler mimari anlamda çevresinden fark edilmeyen, içeride ise tüketicinin dış ortam ile tamamen bağlantısını kesen bir yapıya sahip olduğu söylenebilir. Zamanla kentlilerin sosyalleşme mekanına dönüşen yapısal anlamda da dönüşüm geçirmiş ve ikinci nesil AVM'ler olarak adlandırılan açık- kapalı kullanım mekaniarının olduğu ve dışarı ile kısmen bağlantılı bir yapıya dönüşmüştür. İkinci nesil AVM'lerde dışarıyı görmek, gün ışığını içeriye almak hamlesi olduğu söylenebilir. Üçüncü nesil AVM'lerde ise giderek daha fazla dışa açılan, şeffaflaşan, çevresiyle bütünleşen modeller olarak karşımıza çıkmaktadır. Kanyon, İstinye Park, Meydan Alışveriş Merkezi gibi örnekleri bu nesil için sıralayabiliriz. Günümüz AVM'leri insanların sadece alışveriş yaptığı bir mekan olmanın ötesine geçmiş bir anlamda sosyalleşme mekanı haline almıştır. Bu durumun getirdiği değişimler de AVM'lerin bünyesinde tiyatro, gösteri merkezi, semt pazarı, kent meydanı gibi sosyal donatıları barındırmasını gerekli kılmıştır. Bir diğer yandan ev dekorasyonuna yönelik merkezler, sadece çocuğa yönelik merkezler, moda merkezleri, indirim merkezleri gibi konseptler içeren AVM'ler de oluşmaya başlamıştır.

Dünyanın en büyük ticari gayrimenkul hizmeti şirketlerinde olan CBRE'nin araştırmalarına göre Türkiye, 2012 ve 2013 yılında AVM inşaatı konusunda dünyada ilk sırada yer alan ülkedir. 2013 yılında 3,7 milyon metrekarelik alışveriş merkezi inşaat alanıyla ilk sıraya yerleşen Türkiye'yi 2,8 milyon metrekarelik alan ile Rusya takip etmektedir.

#### Grafik 4 2013 Yılında Ülke Bazında Yapım Aşamasındaki AVM Arazisi (m<sup>2</sup>)



**Kaynak: CBRE (2013)**

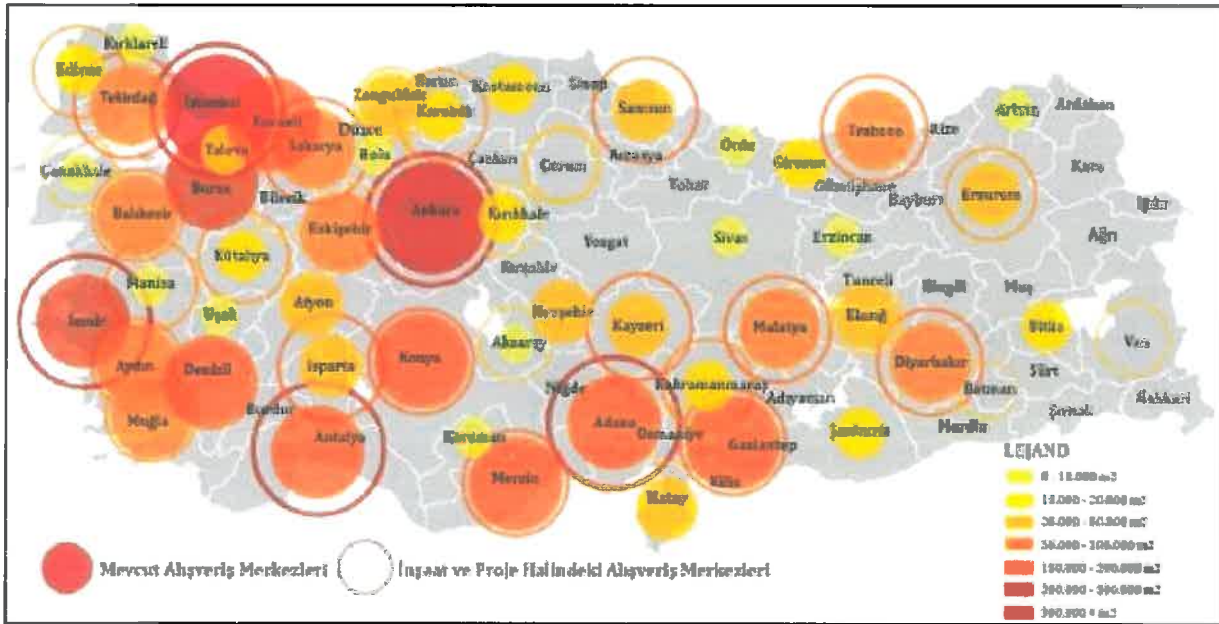
AVM sektörü 2009 yılından 2013 yılına kadar geçen beş yıllık dönem içinde değerlendirildiğinde son 4 yılda yatırımlarda %60, yabancı sermayede %33, istihdamda %31, kiralanabilir alanda %69, AVM sayısında %46, m<sup>2</sup> başına cirolarda %61, AVM cirolarında %163, ziyaretçi sayısında %79 oranında artış olduğu gözlemlenmiştir (Turkish Council Of Shopping Center, 2014).

2012 Aralık verileri çerçevesinde hazırlanan Aralık ayı endeksini paylaşan AYD, Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeks seviyesi 2011 yılı Aralık ayına göre %18,1'lik artış göstererek 170 puana ulaştığını ve bu değer son üç yılın en yüksek seviyesinde olduğunu açıklamıştır. AYD Aralık ayı raporunda 2012'de açılan 21 AVM ile sektöre toplam 750.000 m<sup>2</sup> eklenerek Türkiye genelinde toplam

AVM kiralanabilir alanı 8,3 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaştığı belirtilmiştir. Verilere göre 8,3 milyon m<sup>2</sup> toplam AVM kiralanabilir alanının %39'u 101 AVM ile İstanbul'da, %61'i ise 209 AVM ile Anadolu'da yer almaktadır. 310 AVM'de toplam 8,3 milyon m<sup>2</sup> kiralanabilir alan ile 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan 106 m<sup>2</sup>'dir. Türkiye'de 81 ilin 53'ünde AVM bulunmaktadır. 2013'te açılan 25 yeni AVM ile sektöre 1,1 milyon m<sup>2</sup> daha kiralanabilir alan eklenmiş ve toplam kiralanabilir alanın 9,4 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşımıştır.

2014'te 30, 2015'te ise 26 yeni AVM açılışıyla 2015 yılı itibarıyla 13 milyon 249 bin 913 metrekare kiralanabilir alana sahip 110 AVM'nin açılması beklenmektedir. 2012, 2013 ve 2014 yıllarında toplam 2 milyon 872 bin 725 metrekare kiralanabilir alan sunarken, 2014 yılı itibarıyla kapanan ve fonksiyonunu yitirmiş AVM sayısı 24 adettir. Bu AVM'ler: İstanbul'da Avrupa Yakası'nda 9, Anadolu Yakası'nda 2, Ankara'da 4, Kocaeli 1, Sivas 1 ve Van'da ise yaşanan deprem nedeniyle kapanan 1 adet AVM bulunmaktadır.

### Resim 1. Türkiye'de Kiralanabilir Alana Göre AVM Yoğunlukları Haritası



**Kaynak: AYD-Akademetre Research (2013)**

### Perakende Yoğunluğu

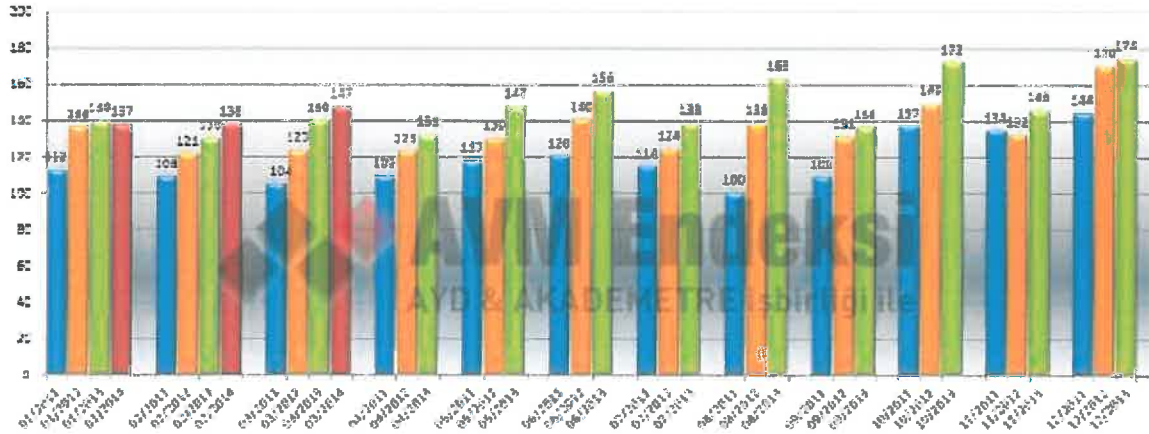
Türkiye'de 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alanın kademeli olarak arttığı, 2012 yıl sonunda 2013 yıl sonuna 115 m<sup>2</sup>'den 126 m<sup>2</sup>'ye yükseldiği görülmektedir. 2013 yılı sonunda Ankara'nın perakende yoğunluğu açısından İstanbul'u geçtiği ve 1000 kişi başına kiralanabilir alanın 272 m<sup>2</sup>'ye ulaştığı gözlemlenmiştir.

**Tablo. 3 Perekende Yoğunluğu**

Perakende Yoğunluğu (1,000 kişi başına düşen m <sup>2</sup> )			
	2012 Sonu	2013 Sonu	2016 Sonu
Ankara	251	272	277
<b>İstanbul</b>	<b>254</b>	<b>253</b>	<b>316</b>
Karabük	186	215	206
Bolu	171	182	292
Antalya	120	163	146
Eskişehir	114	156	147
Muğla	136	148	159
Gaziantep	103	145	140
Bursa	143	142	186
Kayseri	122	136	126
Türkiye	114	126	150

Kaynak: Jones Lang LaSalle

Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu Alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir. Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği ile Akademetre Research tarafından ortaklaşa oluşturulan AVM Endeksi'nin Mart ayı sonuçları ve 2014 ilk çeyrek sonuçlarına göre 2014 yılı Mart ayında ciro endeksi 2013 yılının aynı dönemiyle karşılaştırıldığında %5,8'lik bir artış kaydederek 147 puana ulaşmıştır. 2014 ilk çeyrek sonuçlarına göre ise endeks 2013 ilk çeyrek verileri ile karşılaştırıldığında %3,7 artarak 141 puana ulaşmıştır.

**Grafik 5 Alışveriş Merkezi Ciro Endeksleri Genel Görünümü (Mayıs 2014 itibari ile)**

\* Alışveriş Merkezi Yatırımcıları Derneği'nin 06.05.2014 tarihinde güncelleştirilen verileri

**Grafik 6 Alışveriş Merkezleri m<sup>2</sup> başına düzen ciro Endeksleri (TL/m<sup>2</sup>) (Mayıs 2014 itibari ile)**

AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m<sup>2</sup>) başına düşen cirolar 2014 Mart ayında, İstanbul'da 654 TL, Anadolu'da 499 TL olarak gerçekleşerek Türkiye genelinde 554 TL'ye ulaşmıştır. 2014 yılının ilk çeyreğinde m<sup>2</sup> başına düşen ciro endeksi ise 2013 yılının ilk çeyreğine göre %3,3 artarak 536 puan olarak kaydedilmiştir.

Teknoloji kategorisinde %9'luk düşüş teknolojide taksit düzenlemesinin etkisinin sürdüğünü görülmüş olup, kategoriler bazında endeks verilerine bakıldığında teknoloji kategorisindeki taksit düzenlemesinin etkisinin Mart ayında da sürdüğü görülmüştür. Bir önceki dönemin aynı ayına göre teknoloji kategorisi Mart ayında %9 oranında düşüş göstermiştir. Endeks verileri Mart ayında diğer tüm kategorilerde artış göstermiş olup, bir önceki dönemin aynı ayıyla karşılaştırıldığında Mart ayında hipermarket ciroları %12, giyim ve ayakkabı-çanta ciroları %9, yiyecek ve genel kategori ciroları %6 ve diğer\* kategorilerin ciroları %3 artış göstermiştir.

Yapılan araştırmalardan, mevcut A.V.M'lerdeki ziyaretçi sayısının yıllar arasında pozitif değer artışı gösterdiği ve bunun sonucunda yerleşim alanlarındaki A.V.M. sayısının, geliştirilen konut ve ofis projeleri ile yetersiz kalabileceği düşünülmektedir. Özellikle İstanbul İlinin il sınırları doğrultusundaki yerleşim alanı gelişimi göz önüne alınırsa, kentin çeperlerinde yer alan mevcut A.V.M sayısının önümüzdeki yıllar içerisinde artacağı kanaatine varılmıştır. Uluslararası Alışveriş Konseyi (ICSC)'nin alışveriş merkezi tiplerine getirdiği tanım ve standartlara göre alışveriş merkezleri "geleneksel" ve "özellikli" olmak üzere iki ana başlıkta sınıflandırılmaktadır. Buna göre;

**Tablo. 4 A.V.M Sınıflandırması**

FORMAT	PROJE TİPİ	TOPLAM KİRALANABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
Geleneksel	Çok Büyük	80.000- +
	Büyük	40.000-79.999
	Orta	20.000-39.999
	Küçük İhtiyaç Odaklı	5.000-19.999
Özellikli	Perakende Parkı Büyük	20.000- +
	Orta	10.000-19.999
	Küçük	5.000-9.999
	Outlet	5.000- +
	Temalı (eğlence Odaklı)	5.000- +

\* Alışveriş Merkezi ve Perakendeciler Derneği tarafından yayınlanan ICSC standartlarına göre Türkiye'deki AVM'ler



#### 4.3.1.2. İstanbul AVM Piyasası

İstanbul'un tarihi çarşılarının yanı sıra modernleşmeyle birlikte yeni alışveriş mekânları ortaya çıkmıştır. İlk olarak 1950'li yıllarda gelişmiş ülkelerdeki perakende ticaret düzeninden etkilenmelerinin başlanması ile Migros Türkiye'ye girmiş ve 1956'da Gima'nın kuruluşuyla gelişim süreci devam etmiştir. Ülkemizdeki alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak büyük kentler tercih edilmiştir.

İstanbul'da özellikle 1980'den sonra, liberal politikaların uygulanmasının hız kazanması ile beraber bu dönemde ülke, küreselleşme sürecine girerek dünya ile bütünleşme çabasına girmiştir. Türkiye'de 1980–1990 yılları arası liberal ekonomik politikalar, genel olarak dışa açılma amacına yönelik olarak gümrük vergilerinin indirilmesi, ithal malların ülkeye kolaylıkla girebilmesi biçiminde uygulanmıştır. İstanbul ve diğer kentlerde alışveriş merkezleri sayısının artması 90'lı yıllar ile başlamış ve İstanbul metropolitan alanı içinde ve kent merkezi dışında yeni alışveriş mekânlarının hızla artmaya devam etmiştir.

İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin kapladığı alan, Türkiye ortalamasının üstündedir. 1980'li yıllarla birlikte tüketicilerin ithal mallara olan ilgisiyle bu ürünlerin bulunabileceği alışveriş merkezleri de kurulmaya başlanmıştır. İlk örnek olarak 1988 yılında devlet ortaklığı ile Ataköy'de açılan Galeria Alışveriş Merkezi, Houston'daki "The Galleria" alışveriş merkezinden esinlenerek yapılmıştır. Ataköy Turizm Merkezi kompleksi içinde yer alan Galeria Alışveriş Merkezi, o dönemde bu tip alışveriş merkezlerinin ilk örneği olması sebebiyle sadece Ataköy'ü değil, tüm İstanbul'u etkilemiştir. Dönemsel olarak açılan alışveriş merkezlerinin ise yine 2000'den sonra yoğunlaştığı görülmektedir. 1980 – 1990 yılları arasında alışveriş mekânları hem niceliksel, hem de niteliksel olarak değişim göstermektedir. 1990'dan itibaren farklı semtlerde birbiri ardına kurulan bu merkezler kentin ekonomik yaşamında olduğu kadar sosyal yaşamında da yeni bir ilgi odağı oluşturmuştur. Bu merkezler bünyelerinde sinema, tiyatro, toplantı ve fuar salonları, buz pateni pisti, oyun salonları ve çeşitli ülke mutfaklarını sunan restoranları barındırmaktadır. İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinde amaç daha çok kapalı bir mekânda alışveriş olgusu üzerinde yoğunlaşmakta, gerek mimarileri, gerekse barındırdıkları fonksiyonlar açısından belli sınırlar içerisinde kalmaktadır. Ancak son zamanlarda ortaya çıkan alışveriş merkezlerinin belli bir konsepti ve bu konsept çerçevesinde kendilerine özgü mimarileri bulunmaktadır. İstanbul kent yaşamında kendilerini çekici kılmak için alışveriş merkezleri kentlilere farklı mekânlar sunmaya başlamıştır.

Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir.

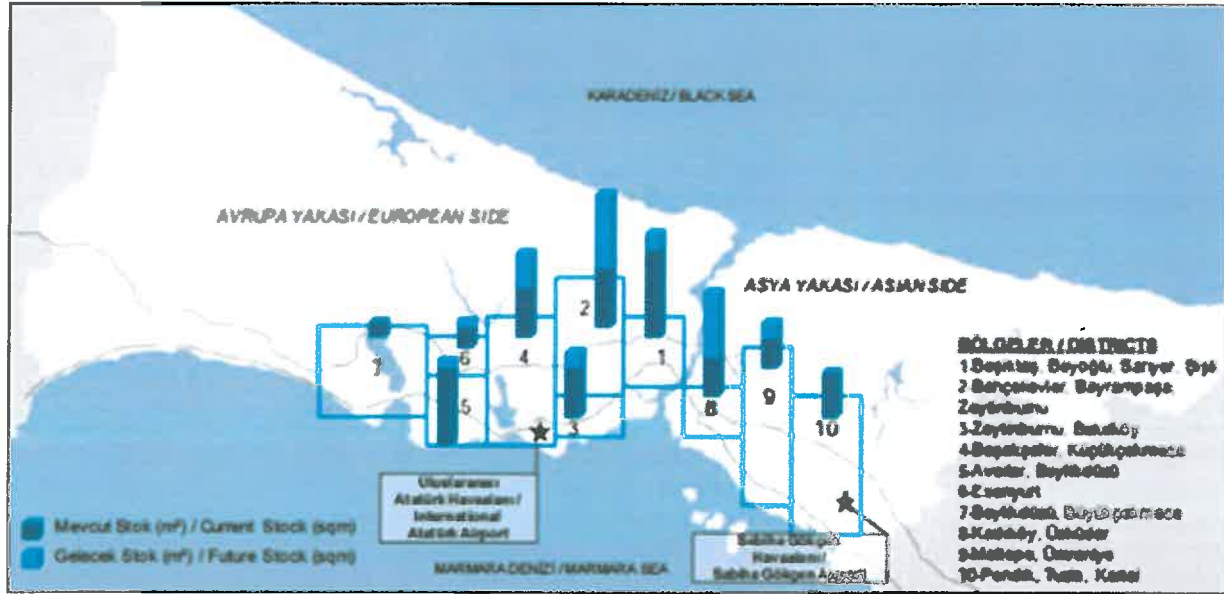
Nüfusu 13,7 milyon olan İstanbul Metropolitan Alanı'nda mevcutta 114 adet alışveriş merkezi bulunmaktadır. 2013 yılı itibariyle İstanbul'daki alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanları 2.894.653 m<sup>2</sup> olup yılsonunda bu rakamın 3,5 milyon m<sup>2</sup>'ye ulaşması beklenmektedir.

Genel olarak alışveriş merkezlerinin karakteristikleri; konum ve hedef kitesine göre değişiklik göstermektedir. Benzer bölgede ve benzer hedef kitesine sahip olan alışveriş merkezleri dikkate alınarak İstanbul genelinde bir bölgeleme yapılmıştır.

Aşağıdaki haritada incelenen 10 farklı bölgede yer alan AVM'lerin mevcutta barındırdıkları kiralanabilir alan ve gelecek stokları görülmektedir. Haritada görüldüğü gibi gelecek arzla birlikte en büyük stoğa sahip olan bölgeler kentin iki yakasındaki MİA' lara yakın olan alanlarda toplanmaktadır. Bu bölgeler kentte çalışan nüfusun çok büyük bölümünü barındırmakta olup en güçlü ulaşım ağlarına sahip alanlardır. Bu sebeple hareketin yoğun olduğu bölge ticari anlamda büyük potansiyel taşımaktadır.

Asya Yakası kent merkezinde yer alan 8 no'lu bölgede mevcut stok alanı yaklaşık 265.000 m<sup>2</sup> iken gelecek stok 390.000 m<sup>2</sup> büyüklüğündedir. Avclar ve Beylikdüzü'nü içine alan 5 no'lu bölgede stok fazlalığı dikkat çekmektedir. Bu bölge son 10 yılda gayrimenkul yatırımları açısından büyük hareket yaşamış bir bölgedir. Bölgede artan konut projeleriyle ve nüfusa bağlı olarak AVM sayısı oldukça artmış olsa da gelecekteki arzın düşük olması bu bölgede AVM yatırımlarının doygunluğa ulaştığını göstermektedir.

## Resim 2. İstanbul İli, A.V.M. Bölgeleri



Bahçelievler, Zeytinburnu, Bayrampaşa, Gaziosmanpaşa, Merter ve Fatih bölgelerini içine alan 2 No'lu bölge ile İkitelli, Başakşehir bölgelerini içine alan 4 No'lu bölgede gelecek arzın yüksekliği dikkat çekmektedir. 2 No'lu bölge; kent merkezinin en yakın çeperinde yer almakta olup özellikle orta ve orta-üst gelir grubuna yönelik konut ve AVM yatırımlarının arttığı bir alandır. Son 5 yıl içinde konut alanlarına açılarak büyük değişim geçiren ve gelişimi kuzeye doğru sürmesi beklenen 4 No'lu (İkitelli, Başakşehir) bölgede artan nüfus ile AVM yatırımlarının da artması beklenmektedir.

\*İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alan 217 m<sup>2</sup> iken Türkiye'de 88 m<sup>2</sup>, Avrupa'da ise 247 m<sup>2</sup>'dir. Gelecek stoğa eklenecek alışveriş merkezleri ve nüfus artış hızı dikkate alındığında 2014 yılı sonunda İstanbul genelinde 1.000 kişiye düşen kiralanabilir alanın 315 m<sup>2</sup>'ye ulaşması beklenmektedir.

\*Kaynak: Colliers 2013-Market Report

Pazarda var olan nitelikli perakende alanları, uluslararası markaların Türkiye pazarına girme ve ulusal markaların genişleme kararını etkileyen faktörlerden biri olarak ortaya çıkmaktadır. İyi konumda ve profesyonel yönetimi olan yüksek performanslı alışveriş merkezleri, perakendeci

arttırmaktadır. İstanbul perakendecilerin pazara girişinde ve genişleme stratejilerinde öncelikli pazar olmaya devam ederken, özellikle ikincil şehirlerde, konumun merkezi olması perakendeci seçimini etkileyen en önemli faktörlerdendir. İkincil bir şehirdeki optimum lokasyon, İstanbul'da ortalama bir konuma tercih edilebilir durumdadır. Güçlü konum, geniş kapsama alanı, itibarlı yatırımcı, iletişim ağı kuvvetli kiralama ajansları ve uygun toplam kiralanabilir alan, özellikle ikincil şehirlerde, talebi yükselten başlıca faktörlerdir.

**Tablo. 5 İstanbul İl Genelinde Konumlu A.V.M.'ler**

İstanbul'daki Alışveriş Merkezleri					
1	ACR Loft AVM	40	Deposit Outlet AVM	79	Metroport AVM
2	Address İstanbul AVM	41	Doğuş Power Center AVM	80	Mohini AVM
3	Airport Outlet Center	42	DünyAVM	81	Neomarin AVM
4	Akbatı AVM	43	Eskule AVM	82	Novada Ataşehir AVM
5	Akkoza AVM	44	Esprı Outlet Center AVM	83	Olimpa Başakşehir AVM
6	Akmerkez	45	Fabulist AVM	84	Olivium Outlet Center
7	Aksaray Yeraltı Çarşısı	46	Forum İstanbul AVM	85	Ömür Plaza AVM
8	Aqua Florya AVM	47	fox City Premium Outlet	86	Optimum Kozyatağı AVM
9	Arena Park AVM	48	Galleria Ataköy AVM	87	Ora AVM
10	Armanina AVM	49	Gaziosmanpaşa AVM	88	Palladium AVM
11	Armoni Park Outlet Center	50	Hayatpark AVM	89	Paradise AVM
12	Astoria AVM	51	Historia AVM	90	Parkway AVM
13	Asya Park Outlet AVM	52	Ihlamur AVM	91	Pelican Mall AVM
14	Ataköy Plus AVM	53	İstanbul Outlet Park AVM	92	Pendik Park Outlet Center
15	Atirus AVM	54	İstinye Park AVM	93	Pendorya AVM
16	Atrium AVM	55	Kadir Has Çocuk Dünyası	94	Perla Vista AVM
17	Başak Park AVM	56	Kale Outlet Center AVM	95	Plato AVM
18	Beşyıldız AVM	57	Kanyon AVM	96	Prestige Mall AVM
19	Beyaz City AVM	58	Kardiyum AVM	97	Profilo AVM
20	Beylicium AVM	59	Kaya Millenium AVM	98	Real AVM Beylikdüzü
21	Beylikdüzü Migros AVM	60	KC Şehr-i Bazaar AVM	99	Real AVM Fulya
22	Blackout Şişli Outlet AVM	61	Kemer Mall AVM	100	Sancakpark Outlet AVM
23	Bomonti Park AVM	62	Kipa AVM Silivri	101	Sapphire Çarşı AVM
24	Buyaka AVM	63	Koza Plaza AVM	102	Sinpaş Flatofis AVM
25	Capacity AVM	64	Kozzy AVM	103	Star City AVM
26	Capitol AVM	65	Kule Çarşı AVM	104	Sun Flower AVM
27	Carium AVM	66	Lilyum AVM	105	Tepe Nautilus AVM
28	Carrefoursa Bahçelievler	67	M1 Meydan Merter AVM	106	Torium AVM
29	Carrefoursa Bahçepark AVM	68	M1 Meydan Ümraniye AVM	107	Town Center AVM
30	Carrefoursa Bayrampaşa	69	M1 Tepe AVM Kartal	108	Trump Towers AVM
31	Carrefoursa Haramidere	70	Maltepe Grandhouse Karya	109	Uptown AVM Etiler
32	Carrefoursa İçerenköy AVM	71	Marmara Forum AVM	110	Verde Molino AVM
33	Carrefoursa Maltepe Park	72	Maxi Center İstinye AVM	111	Viaport AVM
34	Carrefoursa Ümraniye AVM	73	Maxi City Silivri AVM	112	Wedding Wold Kuyumcukent
35	Cevahir AVM	74	Mayadrom Akatlar AVM	113	White Corner AVM
36	City's Nişantaşı AVM	75	Merkez Kayaşehir AVM	114	White Hill AVM
37	Colony Outlet AVM	76	Mesa Studio Plaza AVM	115	World Atlantis AVM
38	D-Silva AVM	77	Metro City AVM	116	Yayalada Süreyyapaşa AVM
39	Demirören AVM	78	Metronom AVM	117	Zorlu Center AVM

Bunun yanı sıra, perakende caddelerindeki kira seviyeleri sınırlı arza ve hızla artan talebe bağlı olarak önemli derecede yükselmiştir. İstiklal ve Bağdat caddelerinde 2011'de EUR 175 seviyesinde olan birincil kira, EUR 25 artarak metrekare başına aylık EUR 200 seviyesine ulaşmıştır. Aynı zaman diliminde



Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2013 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.160.467 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39 'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de, ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur. Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. İstanbul, ülke çapında her türlü mal ve hizmetin toplanıp dağıtıldığı ve yurtdışı bağlantıların kurulduğu, Türkiye'nin en üst düzeydeki hizmet ve ticaret merkezidir. 133 milyar dolarlık yıllık üretimiyle Dünyada 8. sırada yer almaktadır.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye' deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindedir.

İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

#### 4.4.2. Esenyurt İlçesi

**Coğrafi Yapısı:** Esenyurt Marmara Bölgesinde, İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İstanbul Metropoliten alanı içerisinde yer alan Esenyurt İlçesi Doğusunda Küçükçekmece gölü ve yerleşkesi Batısında TEM – D.100 Bağlantı yolu, Büyükçekmece Belediyesi, Kuzeyinde Hoşdere-Kınalı-Trakya Otoyolu (E-6-TEM) güneyinde D-100 (E-5) Karayolu bulunmaktadır. E-5 karayolu ve TEM (E-6) otoyolunu bağlayan bir bağlantı yolu Esenyurt ilçesinin ortasından geçerek ikiye ayırmaktadır. Esenyurt ilçesi yaklaşık 4800 Hektar alanı kapsamaktadır. Esenyurt 1989 yılında Belediye tüzel kişiliği kazanmıştır. Esenyurt idari olarak Büyükçekmece ilçesine bağlı iken 10 Temmuz 2004 tarihinde kabul edilen 5216 Sayılı Büyükşehir Belediye Yasası ile birlikte ilk kademe belediyesi olmuş ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne bağlanmıştır.

5747 sayılı 'Büyükşehir sınırları içerisinde ilçe kurulması ve bazı kanunlarda değişiklik yapılması hakkındaki kanun hükümlerinin 1. maddesi 22.fıkrasıyla Esenyurt ilçesi kurulmuştur. Kanun 22.03.2008 tarih ve 26824 sayılı Resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Kanunun ekli 20. sayılı listede Esenyurt ilçe sınırları tespit edilmiştir. Bu kanun yürürlüğe girdikten sonra Esenyurt sınırları genişlemiş ve Mahalle sayısı 20'ye ulaşmıştır. Listede Kıraç ilk kademe Belediyesine bağlı Merkez, Namık Kemal Mahalleleri, Çakmaklı TEM-D.100 bağlantı yolunun doğusu, Yakuplu ilk kademe Belediyesine bağlı Güzelyurt Mahalleleri, Avcılar İlçe Belediyesine bağlı Yeşilkent Mahaliesinin D3 ila D100 bağlantı yolunun batısında kalan kısım, Bahçeşehir ilk kademe belediyesine bağlı 2.kısım Mahallesinin Hadımköy-Hoşdere, Esenyurt-Hadımköy yolun batısında ve Sanayi Mahallesinin kuzeyinde kalan kısmı Esenyurt ilçe sınırlarına katılmıştır.

Esenyurt İlçesinin İstanbul Metropoliten planlama içerisinde 1/5000 ölçekli Nazım imar planı ve 1/1000 ölçekli imar uygulama planı tamamlanmış, Büyükşehir Belediye Meclisince onaylanarak uygulamaya başlanmıştır.

**Tarihçe:** 19. yüzyılın başlarında Ekrem Ömer Paşa'ya ait çiftlik arazisinde kurulan yerleşme, buranın hissedarlarından olan Eşkinozgillerden Eşkinoz adını almıştır. 1967'de yerleşimin adı Esenyurt olarak değiştirilmiştir. Eşkinoz Çiftliği'nde çalışanların oluşturduğu yerli halka 1920-1938 yıllarında Romanya ve Bulgaristan'dan göçmenlerin katılımı ve son yıllarda iç ve dış göçlerle (Bulgaristan, Almanya, Kars, Ardahan v.s.) gelen nüfus, etnik yapının bugünkü halini almasını sağlamıştır. İlk yerleşim, Merkez Mahallesi'nde Köyiçi Mevkiinde oluşmuştur. Bugün hala bu alanda bulunan göçerlerin yaşadığı ve yerleşmenin en yoğun özelliklerini taşıyan ilk yerleşmenin çekirdek alanlarından biridir. 1920-1938 yıllarında bölgeye gelen Romanya ve Bulgaristan göçmenlerinin ikamet ettiği Merkez Mahallesi'nin kuzey kesiminde bulunan göçmen mahallesi de yerleşmenin en eski bölgesidir.

**Nüfus:** Esenyurt İlçe nüfusu 2013 yılı sonu itibariyle TÜİK verilerine göre; toplam 624.733'tür.

## 5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

### 5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlayabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

## 5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

### 5.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

### 5.2.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

### 5.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlendirme yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı* da içerir.

**Sonuç olarak;**

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değeri tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabileceğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değeri tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

**6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ****6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri**

Değerleme konusu 109 Parsel, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Güzelyurt Mahallesi, Yıldırım Beyazıt Caddesi üzerinde yer almaktadır. Taşınmaz; Esenyurt İlçesi'ne bağlı olmakla beraber Beylikdüzü ile Esenyurt'u birbirinden ayıran D-100 Karayolu üzerinde bulunmaktadır. Bağlantı yolları ve ana arterlere cepheli konumda yer alan taşınmaz ulaşım ilişkileri açısından avantajlı durumdadır. Taşınmaza, Avcılar-Beylikdüzü, veya Büyükçekmece yolu üzerinden geçen toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile ulaşım sağlanabilmektedir. D-100 Karayolu üzerinden, Avcılar yönünden Beylikdüzü istikametinde devam edilip Haramidere Kavşağını yaklaşık 1,9 km geçince yolun sağında yer alan taşınmaza kolayca ulaşılır.





Taşınmazın yer aldığı bölgede genel itibari D-100 Karayolu üzeri 3-5 katlı ticari işletmeler ile yoğunlaşmışken iç kesimlerde ise zemin katları işyeri normal katları konut olarak kullanılan 8-10 katlı yapıların bulunmakta olduğu görülmektedir. Sosyo ekonomik olarak orta gelir seviyesine sahip ailelerin ikamet için tercih ettikleri yerleşim bölgesidir. Kamusal hizmetlerden tam olarak yararlanmakta olup gözle görülen bir alt yapı sorunu bulunmamaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde yer alan, D-100 Karayolu, Carrefour, Media Markt, Migros, Bauhaus bölgede yer alan başlıca önemli nirengi noktalarını oluşturmaktadır.



**Tablo. 6 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

Merkezler	Mesafeler* (Km)
TEM Otoyolu (E80)	5.00 km
D-100 Karayolu (E5)	0,10 km
Büyükçekmece Merkez	8.50 km
Marmara Denizi	5.00 km
Atatürk Havaalanı	13.00 km
Boğaziçi Köprüsü	32.00 km
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	35.00 km

\* Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

## 6.2. Gayrimenkulün Tanımı

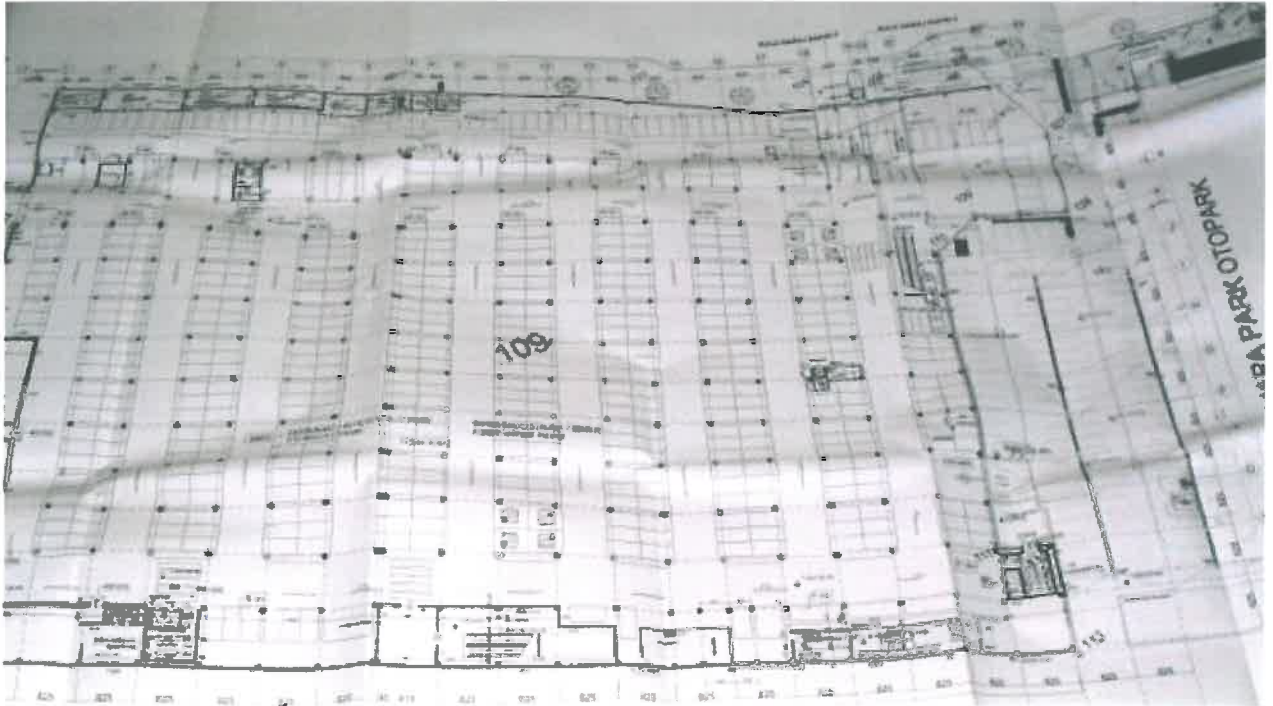
Gayrimenkulün Yapısı, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeye Hakkında Detaylı Bilgi

**109 PARSEL-REAL HİPERMARKET:** Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Güzelyurt Mahallesi, F21D24D4B pafta, 21 ada, 109 parsel üzerinde yer alan, 21.584,15 m<sup>2</sup> arsa yüzölçümüne ve "Alışveriş Merkezi ve Arsası" niteliğe sahip REAL Hipermarket Binası'dır. Ana gayrimenkul mimari projesine göre, 2 bodrum kat, zemin kat, asma kat olmak üzere toplam 3 kattan (asma kat hariç olmak üzere) oluşmaktadır. Ana gayrimenkulün, ön cephede D-100 Karayolu'na bakan kısımdan zemin kattan ve arka cephede otopark bölümünden giriş sağlanmaktadır. Binanın dış cephesi alüminyum giydirme cephe özelliğine sahiptir. Ana gayrimenkulde, asansör, kapalı otopark ve küçük ticari işletmeler bulunmakta olup, market binası ve küçük ölçekli bölgesel AVM olarak kullanılmaktadır.



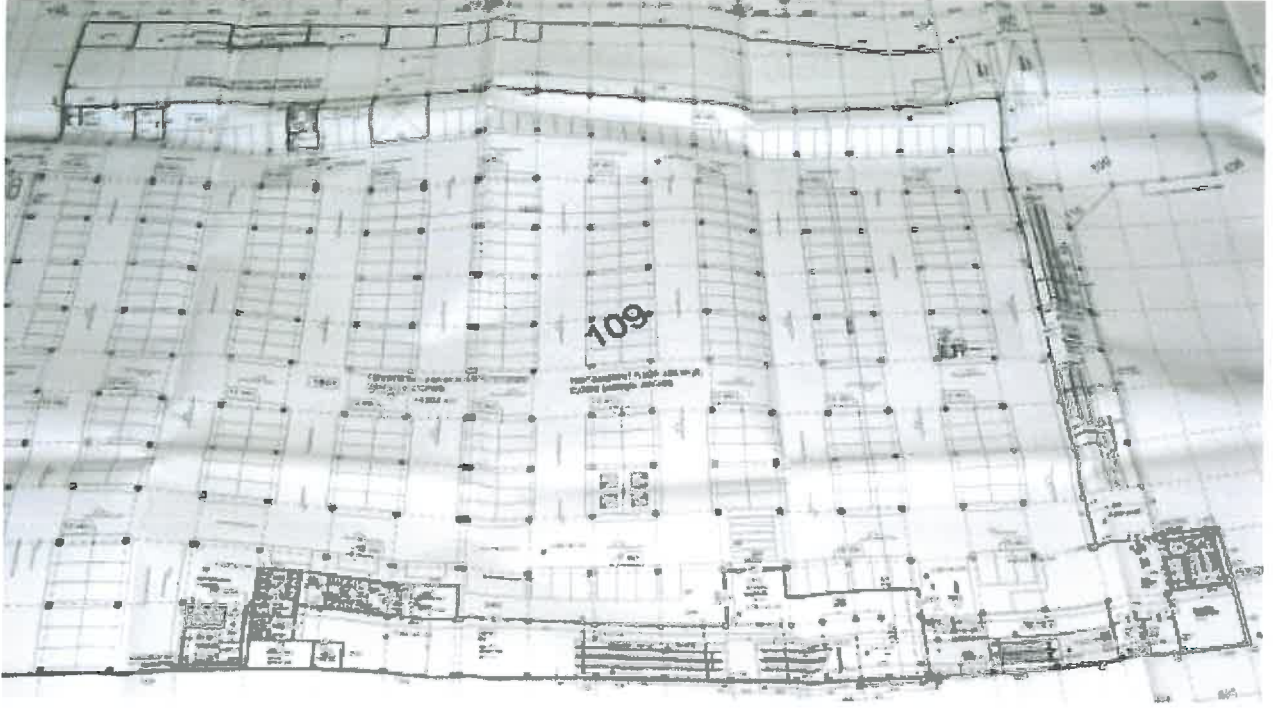
-Real Hipermarket-

Mimari projesinde yapılan incelemelere göre, 2.bodrum katta; 516 araçlık kapalı otopark, sığınak ve teknik mahaller yer almakta olup yaklaşık 19.727 m<sup>2</sup> brüt kullanım alanına sahiptir.



-2.Bodrum Kat-

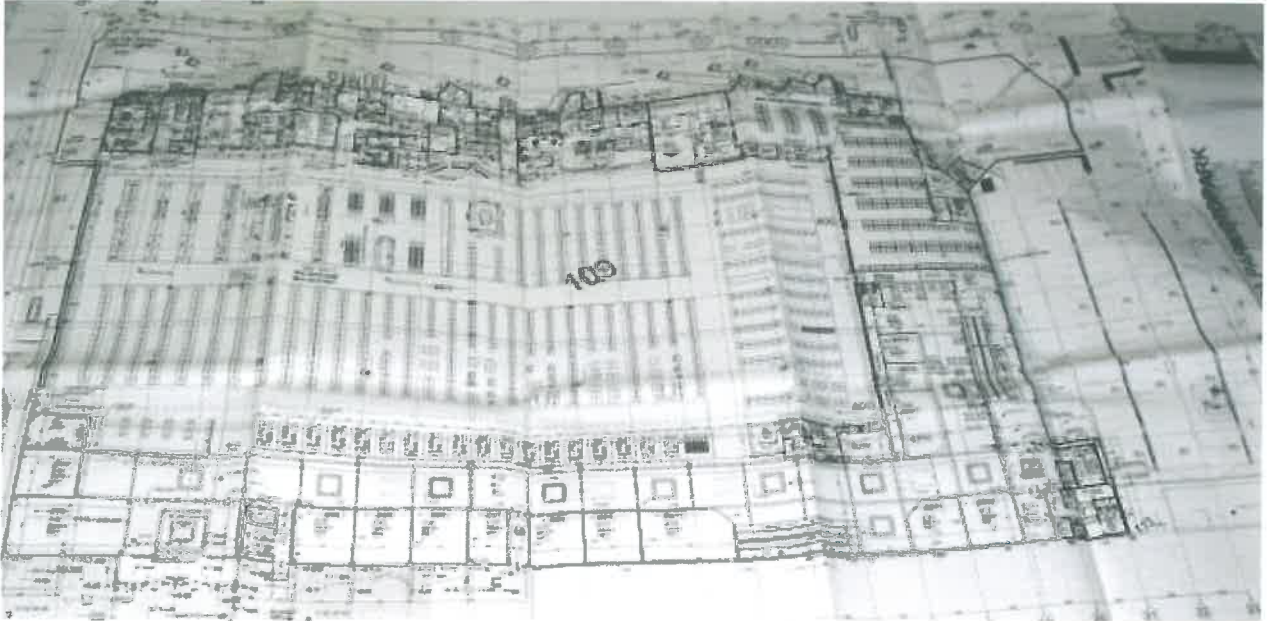
Mimari projesinde yapılan incelemelere göre, 1.bodrum katta; 388 araçlık kapalı otopark ve teknik mahaller yer almakta olup yaklaşık 16.187 m<sup>2</sup> brüt kullanım alanına sahiptir.



**-1.Bodrum Kat-**

Mimari projesinde yapılan incelemelere göre, zemin katta; Real Hipermarket, market mahalleri, satış alanı, depolar ve 15 adet dükkan hacmi yer almakta olup yaklaşık 16.270 m<sup>2</sup> brüt kullanım alanına sahiptir.

Asma katta; idari alanlar ve sosyal alanlar yer almakta olup yaklaşık 1.295 m<sup>2</sup> brüt kullanım alanına sahiptir. Yapı toplamda ortak alanlar, teknik mahaller, rampalar, teraslar, merdiven-yürüyüş holleri dahil olmak üzere toplam 53.479 m<sup>2</sup> brüt kullanım alanına sahiptir.



**-Zemin Kat-**

REAL Hipermarket Binası için yerinde yapılan incelemelerde ana gayrimenkulün, 2 bodrum kat + zemin kat + asma kat olmak üzere toplam 3 kattan (asma kat hariç) oluştuğu görülmüştür. Ana yapıda 2.bodrum kat ile 1.bodrum katta kapalı otoparklar yer almaktadır. Ayrıca 1.bodrum katta yaklaşık 250 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip Valet&Wash oto yıkama firması bulunmaktadır. Zemin katta; REAL Hipermarket (Real'e ait depolar, danışma, kasalar, mal kabul, personel alanları, yönetim ofisleri, araç giriş alanları v.s.), Mado, Burger King, KRC, Aslı Börek, Lagoon, Göz Grup ve Eczane dükkanları ile 8 adet kioks stantlar ayrıca 7 adet Banka ATM cihazları ile sirkülasyon alanları bulunmaktadır. Asma katta; yönetim ofisleri, büro ve teknik mahaller yer almaktadır.



**Tablo. 7 Mimari Projesine Göre İnşaat Alanı Ve Kiralanabilir Alanlar**

21 Ada-109 Parsel	İnşaat Alanı, (m <sup>2</sup> )
2.Bodrum Kat	19.727
1.Bodrum Kat	16.187
Zemin Kat	16.270
Asma Kat	1.295
<b>TOPLAM</b>	<b>53.479</b>
Dükkan Alanları, (m <sup>2</sup> )	Kullanım Alanı, (m <sup>2</sup> )
BB1 (Asma Kat Dahil)	13.503
BB2	70
BB3	161
BB4	79
BB5	76
BB6	73
BB7	50
BB8	71
BB9	74
BB10	121
BB11	73
BB12	77
BB13	90
BB14	41
BB15	41
BB16	158
<b>TOPLAM</b>	<b>14.758</b>

\* Belediye İmar Müdürlüğü Arşivi'nden temin edilen proje alanları kullanılmıştır.

\* Kullanım alanları hesaplanırken ortak alanlar dahil edilmmiştir.

**Mahallinde Yapılan incelemede:**

- Ana gayrimenkul Real Hipermarket olarak kullanılmakta olup bölgesel küçük bir AVM'dir.
- Ana gayrimenkulde, kısmi iç hacim değişiklikleri yapıldığı görülmüştür.
- BB2-BB3 Karaca Home, BB4-BB5-BB6 Mado, BB11-BB12 Burger King tarafından birleştirilmiş olarak kullanıldıkları görülmüştür.
- Marmara Park AVM'e ve otoparkına giden ortak girişleri bulunmaktadır.
- Ana gayrimenkul, 53.479 m<sup>2</sup> brüt inşaat alanına sahiptir.
- Ana gayrimenkul, 14.758 m<sup>2</sup> toplam kiralanabilir alana sahiptir.
- Ana gayrimenkulde asansör ve kapalı otopark bulunmaktadır.
- Dış cephesi giydirme cephe özelliğindedir.
- Özel güvenlik bulunmaktadır.
- Dükkanların kullanım alanları Tablo 7'de belirtilmiştir.



**-Real Hipermarket-**



**-Dükkanlar-**

## 7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

### 7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

#### ❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Tercih edilen, ticaret bölgesinde yer alması,
- Bölgenin en önemli ulaşım arterlerine yakın ve erişilebilirliğinin yüksek olması,
- Gayrimenkulün özellikle son yıllarda hızlı gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Yakın çevresinde düzenli yaşam alanları bulunması,
- Kapalı otopark alanının bulunması,
- Alışveriş merkezlerinin yoğunlaştığı bölgede yer alması,
- Yakın zamanda faaliyete geçen Marmara Park AVM ile komşu olması,

#### ❖ ZAYIF YANLAR

- Taşınmazın yer aldığı bölgede Migros ve Carrefour gibi benzer rekabette firmaların olması,
- Konu taşınmazın bitişiğinde yer alan ve daha kapsamlı bir proje olan Marmara Park AVM Projesi'nin tercih edilebilirliğinin konu taşınmaza göre yüksek olması,
- Değerleme konusu 109 nolu parselin D-100 Karayolu'na cephesinin olmaması, D-100 Karayolu'na erişimin 110 nolu parsel üzerinden sağlanması,

#### ❖ FIRSATLAR

- Gayrimenkulün yer aldığı bölgeye yapılan ulaşım yatırımları (Metrobüs),
- Son yıllarda gelişmekte olan yüksek yoğunluklu konut, ticaret ve hizmet bölgesinde yer alması,

#### ❖ TEHDİTLER

- Bölgede devam eden projelerin tamamlanmaları ile birlikte bölgedeki trafik yükünün artacak olması,
- Değerleme konusu taşınmazın bitişiğinde yer alan Marmara Park AVM'nin, yaya sirkülasyonunu olumlu yönde etkiliyor olsada REAL Hipermarket içinde yer alan küçük işletmelere karşılık Marmara Park AVM'nin rakip işletmeleri içinde barındırıyor olması.

### 7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlendirilmesi yapılan mülk en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımıdır". (UDS Madde 6.3)

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlediğinde, finansal

fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

Konu gayrimenkul üzerinde halihazırda yasal izinleri çerçevesinde, bölge ihtiyaçları doğrultusunda projelendirilmiş ve realize edilmiş bir ticaret yapısı mevcut olup, bu konuda ayrı bir araştırma yapılmamıştır.

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; bölgede yer alan benzer mülkler ile yapılan karşılaştırmalar sonucunda kira değeri tesbit edilmiş ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazın bulunduğu bölgede kendisine emsal olabilecek arsa/araziler incelenmiş ve yapı değeri hesaplanarak Maliyet Yöntemi kullanılmış, sonuç değere Direk Kapitalizasyon Yöntemi ve Maliyet Yöntemi ile ulaşılan değerlerin uyumlaştırılması ile ulaşılmıştır.

#### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede benzer koşullara sahip depo-fabrika-lojistik binalar ve dükkanlar incelenmiş olup ana yapı için kira değeri belirlenmiş ve bölgede yer alan Arsa emsalleri incelenerek maliyet analizinde kullanılmak üzere arsa değeri belirlenmiştir.

##### 7.3.1.1. AVM/DÜKKAN-ARSA Pazar Analizi

Konu gayrimenkulün bulunduğu bölgedeki çeşitli projelerde yer alan satılık/kiralık arsa, ofis ve ticari ünitelere ait veriler araştırılmış olup detaylı bilgi aşağıda verilmiştir.

#### ✓ ARSA SATILIK EMSAL ANALİZİ

**1.) ARSA:** Değerleme konusu taşınmazın bitişiğindeki Marmara Park AVM yanında, D-100 Karayolu'na direkt cepheli olan Emsal:3,00 yapılaşma hakkına sahip Ticaret+Hizmet imarlı, 18.000 m<sup>2</sup> arsa için 83.500.000.-TL istenmekte olup pazarlık yapılabileceği öğrenilmiştir.  $83.500.000\text{-TL}/18.000\text{ m}^2 = 4.638\text{-TL/m}^2$  (Life Style Gayrimenkul-0537 4393086)

**2.) ARSA:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda ancak D-100 Karayolu'na yaklaşık 1 km mesafede, Kumcular Yolu Caddesi'ne cepheli yer alan Emsal:3,00 yapılaşma hakkına sahip Ticaret imarlı, 8.100 m<sup>2</sup> arsa için 27.500.000.-TL istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $27.500.000\text{-TL}/8.100\text{ m}^2 = 3.395\text{-TL/m}^2$  (Sahibinden-0532 2529434)

**3.) ARSA:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda ancak D-100 Karayolu'na yaklaşık 1,5 km mesafede, Kumcular Yolu Caddesi'ne cepheli yer alan Emsal:3,00 yapılaşma hakkına sahip Ticaret imarlı, 10.300 m<sup>2</sup> arsa için 26.500.000.-TL istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $26.500.000\text{-TL}/10.300\text{ m}^2 = 2.572\text{-TL/m}^2$  (Forex Gayrimenkul-0530 1712045)

**4.) ARSA:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda ancak D-100 Karayolu'na direkt cepheli olmayıp yakın mesafede yer alan Emsal:3,00 yapılaşma hakkına sahip Ticaret imarlı, 19.000 m<sup>2</sup> arsa için 79.000.000.-TL istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $79.000.000\text{-TL}/19.000\text{ m}^2 = 4.157\text{-TL/m}^2$  (Makro Gayrimenkul-0533 7496037)

**5.) ARSA:** Carrefour Alışveriş Merkezi'ne yakın konumda olduğu belirtilen ancak tam yeri beyan edilmeyen, Emsal:3,00 yapılaşma hakkına sahip Ticaret imarlı, 3.200 m<sup>2</sup> arsa için 8.500.000.-TL istenmektedir.  $8.500.000\text{-TL}/3.200\text{ m}^2 = 2.656\text{-TL/m}^2$  (Realty World Gayrimenkul-0532 4158502)

ARSA EMSALLERİ				
KONUM	EMSAL	ALAN (m <sup>2</sup> )	İSTENEN FİYAT (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )
D-100 Cepheli	3,00	18.000	83.500.000	4.639
D-100'e 1 Km	3,00	8.100	27.500.000	3.395
D-100'e 1,5 Km	3,00	10.300	26.500.000	2.573
D-100 Arka Cephe	3,00	19.000	79.000.000	4.158
Belirtilmedi	3,00	3.200	8.500.000	2.656
KONU TAŞINMAZ (21 Ada 109 Parsel)				
D-100'e 2. Parsel	1,70	21.584	-	-

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölgede kendisine yakın konumda yer alan arsa ve araziler incelenmiş olup konumları, imar ve kullanım hakları ile pazarlık payları da dikkate alınarak istenen bedeller konu taşınmaza göre uyumlaştırılmıştır.

Konu parselin D-100 Karayolu'na direkt cepheli olmayıp, 110 nolu parsel üzerinden erişim sağlanıyor olması ve Emsal hakkının 1,70 olması gibi durumlar da dikkate alındığında değerlendirme konusu taşınmaz için 2.200 TL/m<sup>2</sup> arsa metrekare birim değeri takdir edilmiştir.

#### 21 Ada 109 Parsel Arsa Değeri:

**21.584,15 m<sup>2</sup> x 2.200-TL/m<sup>2</sup> = 47.485.130-TL ~ 47.500.000.-TL**

#### ✓ AVM/PLAZA/DÜKKAN KİRA EMSAL ANALİZİ

**1.) KOMPLE PLAZA:** Değerleme konusu taşınmaza 1,5 km mesafede (Beko Fabrikası karşısında) E-5 Karayolu cepheli, 3.278 m<sup>2</sup> toplam kapalı alanlı plaza için 95.000.-TL/ay kira istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $95.000\text{-TL}/3.278\text{ m}^2 = 29\text{-TL/m}^2$  (LACİVERT EMLAK – 0532 7066077)

**Not:** Yapı yaklaşık 1,5 yıldır pazarlanmaktadır.

**2.) TORIUM AVM:** Değerleme konusu taşınmaza yaklaşık 2,5 km mesafede yer alan Torium AVM'de 3 dükkandan oluşan toplam 1.500 m<sup>2</sup> alanlı dükkân için 15.000 Euro/ay kira istenmektedir.  $15.000\text{-Euro}/1.500\text{ m}^2 = 10\text{-Euro/m}^2 \rightarrow 28\text{-TL/m}^2$  (TURYAP – 0532 2049665)

**Not:** Yaklaşık 6 aydır kiralama gerçekleşmemiştir.

**3.) WHITE CORNER AVM:** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yer alan 150 m<sup>2</sup> dükkân için 4.000 TL/ay kira istenmektedir.  $4.000\text{-TL}/150\text{ m}^2 = 26\text{-TL/m}^2$  (BEYAZ EMLAK – 0532 5753509)

**Not:** Emsal dükkân market katında yer almaktadır. Yaklaşık 6 aydır kiralama gerçekleşmemiştir.

**4.) GİNZA LAVİNYA:** Değerleme konusu taşınmaza yakın ve cadde üzerinde konumlu Ginza Lavinya Projesi'nde girişte yer alan 280 m<sup>2</sup> bodrum kat+117 m<sup>2</sup> zemin kat+126 m<sup>2</sup> asma katlı dükkân için Şubat



2013'te 5 yıllık kira kontratı, aylık 6.500-TL üzerinden **gerçekleşmiştir**.  $6.500\text{-TL}/252\text{ m}^2 = 25\text{-TL}/\text{m}^2$  (TÜRKALİTE GAYRİMUNKUL – 0533 5448844)

**Not:** Dükkan toplam alanı hesaplanırken Bodrum ve Asma kat alanları 1/3 oranında hesaplanarak zemin kat alanına eklenmiştir.

**5.) GİNZA LAVİNYA:** Değerleme konusu taşınmaza yakın ve cadde üzerinde konumlu Ginza Lavinya Projesi'nde  $168\text{ m}^2$  ofis katı için  $4.500\text{-TL}/\text{ay}$  kira istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $4.500\text{-TL}/168\text{ m}^2 = 26,78\text{-TL}/\text{m}^2$  (CENTURY 21 ATILIM GAYRİMENKUL – 0542 6369685)

**6.) SKY PORT:** Değerleme konusu taşınmazın karşısında konumlu Skyport Residence Projesi'nde 10. Katta yer alan  $220\text{ m}^2$  alanlı ofis katı yakın zaman önce  $6.000\text{-TL}/\text{ay}$  bedelle **kiralananmıştır**.  $6.000\text{-TL}/220\text{ m}^2 = 27,27\text{-TL}/\text{m}^2$  (NASYONEL GAYRİMENKUL – 0531 8999796)

**7.) KAYA MILLENIUM AVM:** Değerleme konusu taşınmaza 2 km mesafede konumlu, 2006 yılında inşa edilmiş olan Kaya Milenium AVM'de zemin katta yer alan  $140\text{ m}^2$  alanlı mağaza için  $4.750\text{-TL}/\text{ay}$  kira istenmekte olup pazarlık yapılacağı öğrenilmiştir.  $4.750\text{-TL}/140\text{ m}^2 = 33\text{-TL}/\text{m}^2$  (REMAX SPECIAL – 0532 4616931)

**8.) KOMPLE PLAZA:** Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda, E5 cepheli  $1.000\text{ m}^2$  toplam kapalı alanı bulunan sıfır plaza  $25.000\text{-TL}/\text{ay}$  bedelle kiralıktır.  $25.000\text{-TL}/1.000\text{ m}^2 = 25\text{-TL}/\text{m}^2$  (UNIVERSAL GYO – 0546 9101526)

**9.) KOMPLE PLAZA:** Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda ancak E5 cepheli olmayan  $3.200\text{ m}^2$  toplam kapalı alanı bulunan sıfır plaza  $75.000\text{-TL}/\text{ay}$  bedelle kiralıktır. (CENTURY 21 ATILIM – 0543 2619372)

**Not:** Taşınmaza en fazla  $60.000\text{-TL}/\text{ay}$  teklif gelmiş olup kiralama gerçekleşmemiştir. ( $60.000\text{-TL}/3.200\text{ m}^2 = 18,75\text{-TL}/\text{m}^2$ )

#### **AVM/PLAZA/DÜKKAN KİRA ANALİZİ TABLOSU:**

Konum	Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	Kira değeri, (TL)	Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
PLAZA-E5 CEPHELİ	3.278	94.050	29
TORIUM AVM	1.500	43.500	28
WHITE CORNER AVM	150	4.000	26
GINZA LAVINYA AVM	252	6.500	25
GINZA LAVINYA AVM	168	4.500	27
SKY PORT AVM	220	6.000	27
KAYA MILLENIUM AVM	140	4.750	33
PLAZA-E5 CEPHELİ	1.000	25.000	25
PLAZA-E5 CEPHELİ DEĞİL	3.200	60.000	19

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölgede kendisine yakın konumda yer alan dükkan ve ofisler incelenmiş olup **kiralananabilir alan için**  $26,5\text{-TL}/\text{Ay}/\text{m}^2$  birim değer takdir edilmiştir.

**Kiralananabilir Kullanım Alanı : 14.758 m<sup>2</sup>**

**Toplam Aylık Kira Değeri : 14.758 m<sup>2</sup> x 26,5-TL/m<sup>2</sup> = 391.087.-TL ~390.000.-TL**

**7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi**

Değerleme çalışmasında, Emsal Karşılaştırma Yöntemi sonucunda elde edilen arsa değeri ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığının yayınlamış olduğu metrekare birim maliyet değeri ve piyasa inşaat maliyet değerleri dikkate alınmış ve maliyet bedeli üzerinden amortisman oranı düşülerek sonuç değere ulaşılmıştır.

MALİYET HESABI			
Arsa Alanı			21.584,15 m <sup>2</sup>
Bodrum Kat Alanı			35.914,00 m <sup>2</sup>
Zemin Kat Alanı			16.270,00 m <sup>2</sup>
Zemin Üstü Alanlar (AVM Alanları)			17.565,00 m <sup>2</sup>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>			<b>53.479,00 m<sup>2</sup></b>
Toplam Bina Taban Alanı			16.270,00 m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETİ</b>			
<b>Ortak Alanlar</b>			
Kaba İnşaat	35.914,00	170	6.105.380 USD
İnce Yapı	35.914,00	50	1.795.700 USD
Elektro-Mekanik	35.914,00	75	2.693.550 USD
<b>Yapı Alanları</b>			
Kaba İnşaat	17.565,00	170	2.986.050 USD
İnce Yapı	17.565,00	85	1.493.025 USD
Elektro-Mekanik	17.565,00	75	1.317.375 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>			<b>16.391.080 USD</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>			
Peysaj Maliyeti	5.314,15	100	531.415 USD
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyet			<b>16.922.495 USD</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri		2,50%	409.777 USD
Yasal İzinler ve Harçlar		2,00%	327.822 USD
Satış-Pazarlama Maliyetleri		2,00%	327.822 USD
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>			<b>1.065.420 USD</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>			<b>17.987.915 USD</b>
			<b>39.933.172 TL</b>
<b>GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET</b>			<b>336,35 USD</b>
<b>GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET</b>			<b>746,71 TL</b>
<b>AMORTİSMAN</b>	<b>92,5%</b>		<b>36.938.184 TL</b>
<b>DÜZELTME/SONUÇ</b>			<b>37.000.000 TL</b>

**Arsa Değeri : 47.500.000 TL (+)**

**Bina Değeri : 37.000.000 TL (+)**

**REAL HİPERMARKET TOPLAM DEĞER: 84.500.000 TL**

### 7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### 7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu 109 parsel üzerinde yer alan Real Hipermarket için bölge genelinde satılık ve kiralık mülkler için yapılan piyasa analizinde, değer ilişkileri incelenmiş ve sonuç olarak bölge için kapitalizasyon oranı 0,06 olarak öngörülmüştür.

**Aylık Kira Değeri : 390.000 TL**

**Yıllık Kira Değeri : 390.000 TL X 12 Ay = 4.680.000 TL**

$$\frac{\text{Yıllık Net Gelir (Kira)}}{\text{Kapitalizasyon Oranı}} = \frac{4.680.000 \text{ TL}}{0,06} = \mathbf{78.000.000 \text{ TL}}$$

#### 7.3.3.2. Nakit Gelir Akımları Analizi Yöntemi

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır. Değerleme çalışmasında nakit gelir akımları analizi yapılmamıştır.

## 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu 109 parsel için Maliyet Yöntemi ve Direk Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile sonuç değere ulaşılmıştır. Farklı değerlendirme yöntemleri kullanıldığından uyumlaştırma yapılmıştır.

DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	ULAŞILAN DEĞERLER, TL	UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER, TL
Maliyet Yöntemi	84.500.000	81.000.000
Direkt Kapitalizasyon Yöntemi	78.000.000	

### 8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklar Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Söz konusu taşınmazların, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme konusu 109 parsel üzerinde yer alan REAL Hipermarket Binası için yerinde yapılan incelemeler, bölgede yer alan benzer mülkler ile yapılan karşılaştırmalar, analizler ve uyumlaştırmalar sonucunda nihai değer takdir edilmiştir.

### 21 Ada - 109 Parsel Nihai Değer Tablosu (SONUÇ):

ADA/PARSEL	BİNA ALANI/ KİRALANABİLİR ALAN, (m <sup>2</sup> )	TOPLAM SATIŞ DEĞERİ, (TL)	TOPLAM SATIŞ DEĞERİ, %18 KDV DAHİL(TL)	TOPLAM SATIŞ DEĞERİ, (USD)
21/109	53.479/14.758	81.000.000	95.580.000	36.486.486

\*Döviz kurları 1 USD=2,22 TL (TCMB Döviz Alış Kuru)

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ DEĞERİ, KDV HARİÇ, TL

**81.000.000-TL (SEKSENBİRMİLYON TÜRK LİRASI)** olarak takdir edilmiştir.

**Berkay OKÇUOĞLU**

Şehir Plancısı

SPK LİSANS NO: 402578

DEĞERLEME UZMANI

**Aysel AKTAN**

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI