

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme Tarihi	: 29 Ocak 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 25 Aralık 2013
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2013
Müşteri / Rapor No	: 048 - 2013/5516
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	: Sümerpark AVM, Sümer Mahallesi, Çal Caddesi, No: 1 (M22A22B2D pafta, 6226 ada, 1 no'lu parsel) Merkez / DENİZLİ
Tapu Bilgileri Özeti	: Denizli İli, Merkez İlçesi, Sümer Mahallesi, M22A22B2D pafta, 6226 ada, 1 no'lu parselde kayıtlı "4 Katlı Betonarme Alışveriş Merkezi"
Sahibi	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Lejanti: Ticaret Alanı Emsal (E): 1,60
Toplam İnşaat Alanı	: 107.794,06 m ²
Toplam Kiralanabilir Alanı	: 34.500 m ²
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER		
Toplam pazar değeri	169.765.000,-TL	78.960.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Semih ARDAHAN (SPK Lisans Belge No: 402228)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	3
1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	3
1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	3
2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	4
2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	4
2.3 UYGUNLUK BEYANI	5
3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	6
3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	6
3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	9
3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	9
3.4.2 Belediye İncelemesi	10
3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	10
3.5 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	10
4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	11
4.2 SÜMERPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER	12
4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
5. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
5.2 BÖLGE ANALİZİ	16
5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	19
5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI	19
6. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ.....	21
6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	21
6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER.....	21
7. BÖLÜM TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	22
7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	22
7.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	24
7.3. UZMAN GÖRÜŞÜ	26
7.4. TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	27
8. BÖLÜM SONUÇ	28

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rıhtım Caddesi, No: 51, Karaköy - Beyoğlu / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 243 44 50
KAYITLI TAVAN SERMAYE	: 250.000.000,-TL
ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ	: 89.100.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 21.01.1992
GYO DÖNÜŞÜM TARİHİ	: 06.09.2006
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde, yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak faaliyet gösteren anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Denizli konut projesi, Denizli Alışveriş Merkezi, 6. Vakıf Han - uzun süreli kiralama, Kıbrıs arsası - uzun süreli kiralama

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirilme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülk yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Denizli
İLÇESİ	: Merkez
MAHALLESİ	: Sümer
MEVKİİ	: ---
PAFTA NO	: M22A22B2D
ADA NO	: 6226
PARSEL NO	: 1
NİTELİĞİ	: 4 Katlı Betonarme Alışveriş Merkezi (*)
ARSA ALANI	: 47.709 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 11630
CİLT NO	: 42
SAYFA NO	: 4151
TAPU TARİHİ	: 12.06.2008

(*) Parsel üzerindeki yapı için cins tashihi yapılmıştır.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Denizli İli, Merkez İlçesi Tapu Müdürlüğü'nün 15.11.2013 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

Rehinler Bölümü:

- Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine 1. dereceden 35.000.000,-TL tutarında ipotek. (03.05.2013 tarih ve 15758 yevmiye no ile)
- Asya Katılım Bankası A.Ş. lehine 2. dereceden 90.000.000,-TL tutarında ipotek. (13.05.2013 tarih ve 16874 yevmiye no ile)

Şerhler Bölümü:

- 24.001.560,-YTL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (20 yıllık kira şerhi) (Başlama tarihi: 05.09.2008, Süre: 20 yıl). (Tesco Kipa Kitle Pazarlama Ticaret ve Gıda Sanayi A.Ş. lehine 05.09.2008 tarih ve 17485 yevmiye no ile)
- 05.09.2008 tarih ve 17485 yevmiye numaralı kira şerhi tadile edilmiştir. (Başlama tarihi: 01.11.2010, Bitiş tarihi: 05.09.2018, Süre: 7 yıl - 10 ay - 10 gün). (Tesco Kipa Kitle Pazarlama Ticaret ve Gıda Sanayi A.Ş. lehine 01.11.2010 tarih ve 20844 yevmiye no ile)

İpoteğe İlişkin Açıklama :

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin teminat verebilme başlığında (Madde 34 - Değişik: Seri: VI, No: 29 sayılı Tebliğ ile; Madde 34, daha önce Seri: VI, No: 17 ve Seri: VI, No: 26 sayılı Tebliğler ile değiştirilmiştir.) "gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine tasarrufta bulunulamaz. Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de 35 inci madde kapsamında değerlendirilir." hükmü bulunmaktadır.

Gayrimenkulün üzerinde toplam 125.000.000,-TL (35.000.000,-TL + 90.000.000,-TL) tutarında ipotek bulunmaktadır. Kamu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) mevcut Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ve Müşterek Yönetime Tabi Ortaklığı - 30 Haziran 2013 Tarihinde Sona Eren Dokuz Aylık Ara Hesap Dönemine Ait Özet Finansal Tabloları Tamamlayıcı Notlar bölümünde 8. Borçlanmalar Başlığı altında "Sümerpark AVM ve tüm taşınabilir varlıkları üzerine refinansman kredisini kullandıran banka lehine 1. dereceden 35.000.000,-TL tutarında ipotek tesis edilmiştir" ve "30 Haziran 2013 tarihleri itibarıyla, Sümerpark AVM, kredileri kullandıran banka lehine, sırasıyla 90.000.000 TL bedelle ipoteklidir." ifadesi yer almaktadır. Ayrıca, Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin "6226 ada 1 no'lu parsel üzerinde bulunan ipotekler; 6226 ada 1 no'lu parsel üzerinde inşa edilmiş olan alışveriş merkezi için alınan kredilere istinaden konulmuştur" ifadesinin yer aldığı yazı da rapor ekinde sunulmuştur.

Analiz, değerlendirme konusu mülk ve üzerinde kurulan ipoteye ilişkin olup, ilgili Tebliğ hükümlerince GYO için getirilen genel borçlanma sınırı, toplam ipoteklerin portföydeki varlıkların rayiç değerleri toplamını aşamayacağına ilişkin genel ipotek sınırı ve portföy sınırlamaları dikkate alınmamıştır.

Tapu incelemesi itibarıyla rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bina olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Sümerpark Alışveriş Merkezi için belediyece verilmiş olan yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgelerine ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 10.09.2007 tarih ve 848/43 no'lu 172.647,14 m² inşaat alanı için tanzim edilmiş yeni yapı ruhsatı
- 08.03.2010 tarih ve 895/19 no'lu 107.002 m² inşaat alanı için tanzim edilmiş Y.den Değ - Müt. Değ. için tanzim edilmiş yeni yapı ruhsatı
- 26.11.2010 tarih ve 915/13 no'lu 107.794,06 m² alanlı inşaat için tanzim edilmiş tadilat ruhsatı
- 15.07.2011 tarih ve 941/04 no'lu 107.794,06 m² alanlı inşaat için tanzim edilmiş tadilat ruhsatı
- 08.08.2011 tarih ve 991/18 no'lu 107.794,06 m² alanlı inşaat için tanzim edilmiş yapı kullanma izin belgesi

15.07.2011 tarih ve 941/04 no'lu tadilat ruhsatı ile 08.08.2011 tarih ve 991/18 no'lu yapı kullanma izin belgesi yapı sınıfı 5, yapı grubu A olan zemin altı 3 kat, zemin üzeri ise 1 kat olan toplam 4 katlı bina için tanzim edilmiştir.

13.07.2011 tarihli mimari projeye göre proje taşınmazın katlar bazında alansal dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	ALAN
3. Bodrum kat.....	27.995,68 m ²
2. Bodrum kat.....	26.770,42 m ²
1. Bodrum kat.....	27.255,76 m ²
Zemin kat.....	25.083,90 m ²
Asma kat.....	688,30 m ²
Toplam Alan.....	107.794,06 m²

İlgili mevzuat uyarınca alışveriş merkezinin gerekli tüm izinleri alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Taşınmazın imar durumu ve yasal gereklilikleri itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bina olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

3.5 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

11.10.2013 tarihi itibarıyla taşınmazın imar durumuna ilişkin hukuki durum aşağıda belirtilmiştir. Korhan Engindeniz Avukatlık Bürosu'nun ilgili yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Denizli İdare Mahkemesi 2007/824 E.	
Davacı	: Türk Mühendis ve Mimarlar Odaları Birliği
Davalı	: Denizli Belediye Başkanlığı
Müdahil	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Konu	: Belediye Meclis kararlarının iptali ve yürütmenin durdurulması
Son Durum	: Denizli ili, Sümer Mahallesi, 71 pafta, 612 ada, 7 no'lu parsel ile ilgili olarak Denizli Belediye Meclisi'nin 09.01.2007 tarihli, 54 karar no'lu plan değişikliğine dair kararının iptali talebi ile açılan davada bilirkişi incelemesi yapılmış, bilirkişiler Belediye Meclisi plan değişikliğine dair Belediye Meclisi kararının iptali gerekeceği şeklinde rapor vermiş, rapora Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından itiraz edilmiştir. İdare mahkemesi tarafından davanın reddine karar verilmiştir. Karar davacı tarafından temyiz edilmiş, Danıştay tarafından onama kararı verilmiştir. Davacı "karar düzeltme" isteminde bulunmuş, karar düzeltme talebi reddedilerek karar kesinleşmiştir.

Denizli İdare Mahkemesi 2010/266 E., Danıştay 6. Daire 2012/1597 E.	
Davacı	: Muhammer GÜHAN
Davalı	: Denizli Belediye Başkanlığı
Müdahil	: Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Konu	: Belediye Meclis kararlarının iptali ve yürütmenin durdurulması
Son Durum	: Denizli ili, Sümer Mahallesi, 71 pafta, 612 ada, 7 no'lu parsel ile ilgili olarak Denizli Belediye Meclisi'nin 09.01.2007 tarihli, 54 karar no'lu plan değişikliğine dair kararının iptali talebi ile açılan dava daha evvel davacının ilgili sıfatının bulunmaması nedeni ile dava reddedilmiş, karar Danıştay tarafından bozulmuştur. Mahkeme bilirkişi incelemesi yapılmasına karar vermiştir. İnceleme sonuçlanmış olup Pera Gayrimenkul Ortaklığı A.Ş. lehine olan bilirkişi raporu doğrultusunda davanın reddine karar verilmiştir. Karar davacı tarafından temyiz edilmiş, temyiz talebi reddedilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu 6226 ada 1 no'lu parsel, 612 ada 7 no'lu parselin imar uygulamasından oluşmuştur. Taşınmazın imar durumu ile ilgili aleyhinde olumsuz yönde kesinleşmiş bir karar bulunmaması nedeniyle belirtilen davaların taşınmaz için bir olumsuzluk teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; Denizli İli, Merkez İlçesi, Sümer Mahallesi, Çal Caddesi üzerinde yer alan 1 no'lu **Sümerpark Alışveriş Merkezi**'dir.

Taşınmaza ulaşım; Muğla - Denizli Karayolu üzerinden Denizli İl merkezine girildikten sonra üçgen olarak adlandırılan Denizli - Ankara Karayolu, Denizli - Muğla Karayolu ve Denizli - İzmir Karayolu'nun kesiştiği noktadan İzmir yoluna dönülerek eski Denizli Otogarı ve TCDD İstasyonu geçildikten sonra sağdan Çal Caddesi'ne girilmek suretiyle sağlanır.

Rapor konusu taşınmazın yakın çevresinde; Denizli - İzmir Karayolu, Sümerpark Evleri Projesi, TCDD İstasyonu, Küçük Sanayi Sitesi, Pamukkale Sanayi Sitesi, niteliksiz biçimdeki konutlar, akaryakıt istasyonları, ticari akslar ve Toprak Mahsulleri Ofisi Denizli Müdürlüğü bulunmaktadır.

Taşınmaz; Denizli-İzmir Yolu'na 100 m, Üçgen Meydanı'na 1,0 km, Denizli Atatürk Stadı'na 3,0 km ve Çardak Havaalanı'na ise yaklaşık 60 km mesafededir.

Konumu, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve hemen yanı başında Sümer Korusu ve Sümerpark Evleri Projesi'nin bulunması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Denizli Merkez Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 SÜMERPARK ALIŞVERİŞ MERKEZİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

TESİS ADI	Sümerpark Alışveriş Merkezi
PROJE TİPİ	Alışveriş Merkezi
TAMAMLANMA TARİHİ	08.08.2011 (Yapı kullanma izin belgesi tarihidir)
AÇILIŞ TARİHİ	Mart / 2011
SAHİBİ	Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MİMARİ TASARIM	Atılğan İnşaat Mimarlık Emlak San. Tic. Ltd. Şti.
PARSEL SAYISI	1
ARSA ALANI	47.709 m ²
TESİSİN DURUMU	Faal olarak kullanılabilir durumdadır.
DOLULUK ORANI	% 92
İNŞAAT TARZI	Betonarme karkas çerçeveli sistem
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık nizam
BİNA YÜKSEKLİĞİ	Yol kotu üzeri: 10,80 m Tüm katlar : 22,30 m
YAPI SINIFI / GRUBU	5A
KAT ADEDİ VE İNŞAAT ALANI	3. Bodrum kat.....27.995,68 m ² 2. Bodrum kat.....26.770,42 m ² 1. Bodrum kat.....27.255,76 m ² Zemin kat.....25.083,90 m ² Asma kat.....688,30 m ² Toplam Alan.....107.794,06 m²
KİRALANABİLİR ALAN	34.500 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	1 adet 2000 KVA, 2 adet 1600 KVA ve 1 adet 800 KVA kapasiteli kuru tip güç trafoları ve ekipmanları mevcut
JENERATÖR	2 adet CAT marka dizel yakıtlı 1100 KVA kapasiteli, 1 adet CAT marka dizel yakıtlı 900 KVA kapasiteli, 1 adet CAT marka 500 KVA kapasiteli jeneratör ve teknik ekipmanları mevcut
KESİNTİSİZ GÜÇ KAYNAĞI	1 adet Merlin Gerin Marka 300 KVA kapasiteli kesintisiz güç kaynağı mevcut
PARATONER	Mevcut
ASANSÖR	2 adet KONE marka yol ve yolcu - yük asansörü mevcut
YÜRÜYEN MERDİVENLER	5 adet KONE marka H: 5,50 m (3 adet) ve 3,50 m (2 adet) mevcut
SU	Şebeke
SU DEPOSU	500 ton kapasiteli betonarme su deposu
HİDROFOR	Grundfos marka hidrofor ve teknik ekipmanları

SU ARITMA SİSTEMİ	Mevcut
KANALİZASYON	Şebeke
ISITMA / SOĞUTMA TESİSATI	1 adet Eransan Marka 1200 KW kapasitesi sıvı ve gaz yakıtlı sıcak su kazanı ile 2 adet Form marka kapalı tip soğutma kuleleri, AHU marka klima santralleri ve teknik ekipmanları
DOĞALGAZ	Mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, güvenlik alarmları ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	Tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri, yangın alarm sistemi mevcut
YANGIN SÖN. TES.	Yangın dolapları, yangın pompaları, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut
DIŞ CEPHE	Su ve ısı izolasyonlu dış cephe boyalı ve XPS kaplamalar, mağaza ön cepheleri traverten doğal taş kaplı, dekoratif tuğla ve mozaik kaplı
PENCERE DOĞ.	Alüminyum
AYDINLATMA	Spot, yönetimde kaset tip floresant aydınlatma. AVM içinde aplik ve spot, otopark ve teknik kısımlarda floresant aydınlatma elemanları.
ÇATI	Beton, su ve ısı izolasyonlu, çakıl taşı kaplı
OTOPARK	Açık ve kapalı otopark alanı mevcut

AÇIKLAMALAR

- Sümerpark Alışveriş Merkezi açık hava konseptli bir alışveriş merkezidir.
- Alışveriş merkezi bünyesinde 63 adet depo, 99 adet dükkan, 12 adet fastfood dükkan, yapı market, hipermarket, pastane, fırın ve kiosklar bulunmaktadır.
- Mimari projeye göre kat bölümlendirmesi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	KULLANIM FONKSİYONU
3. Bodrum	Teknik hacimler, 4 adet dükkan, 27 adet depo, sığınak, mal kabul, otopark ve WC'ler
2. Bodrum	Teknik hacimler, 6 adet dükkan, 36 adet depo, otopark, mescitler, mal kabul ve WC'ler
1. Bodrum	Otopark, teraslar, 43 adet dükkan, yapı market, fastfood dükkanlar, mal kabul, yönetim ofisleri ve WC'ler
Zemin	Fırın, pastane, hipermarket, 46 adet dükkan, teraslar, mal kabul ve WC'ler
Asma kat	Hipermarkete ait eklenti

- Binaya monteli çelik camlı güneşlikler, ahşap ve shingle kaplı güneşlikler, mağaza önlerinde çelik ve branda kaplı güneşlikler, süs havuzu bulunmakta olup orta kafe üzerinde ahşap konstrüksiyonlu ve çatılı dekoratif sundurma bulunmaktadır.
- Food-court çatı üzeri trapez saç panel kaplı, izolasyon ve membran kaplı olup çatı saçakları ahşap kaplı, kolonlar seramik karo kaplı, dış cephesi dekoratif tuğla kaplı olup alüminyum doğramalı yapıda branda güneşlikler mevcuttur.
- Alışveriş merkezi bünyesinde çevre duvarı, açık alan beton sahaları, tel fensler, çevre düzenlemesi, hidrantlar, drenaj kanalları, aydınlatmalar, çöp konteynerler, totem, reklam panoları, yön levhaları, çelik yapı üzerinde branda kaplı gölgelikler ve süs havuzu mevcuttur.
- Alışveriş merkezinde;
 - Zeminler; açık alanlarda granit baskı beton, kapalı alanlarda seramik ve traverten, otopark alanlarında ise epoksidir.
 - Duvarlar; su basman seviyesine kadar betonarme duvar, üst yapılar BIMS duvar, dış duvarlarda alçı sıva, iç duvarlarda alçı sıva ve boyalı dükkan bölmeleri şeklindedir.
 - Tavanlar; alçıpan, taşıyıcı asma tavan, petek asma tavan şeklinde olup otoparklarda ise beton üzeri plastik boyalıdır.
 - WC'lerde zeminler seramik kaplı, duvarlar fayans kaplı, tavanlar petek asma tavadır.
 - Teknik hacimlerde zeminler seramik kaplı, duvarlar ve tavanlar plastik boyalıdır.
- Dükkanların iç mekan dekorasyon işleri genel olarak kiracılar tarafından kullanım fonksiyonlarına uygun olarak yapılmaktadır.
- Alışveriş merkezinin ana kiracıları Kıgılı, KİPA, Tekzen, Çetinkaya, Süvari, Rodimood, Mothercare, Mudo, Koton, Joker, Penti, Electroworld, D'S, Mothercare, Çetinkaya, Batik, C & A, Arrow, Collozione, Loft'tur. Ayrıca AVEA ve Vadofone operatörlerine ait baz istasyonları mevcuttur.

4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin hâlihazır kullanım şekli olan "**Alışveriş Merkezi**" olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

Denizli İli



Denizli, Anadolu Yarımadası'nın güneybatı, Ege Bölgesi'nin doğusunda yer almaktadır. Ege, İç Anadolu ve Akdeniz Bölgeleri arasında bir geçit durumundadır. Denizli ilinin, her üç bölge üzerinde de toprakları vardır. Denizli ili 28° 30' - 29° 30' doğu meridyenleri ile 37° 12' - 38°12' kuzey paralelleri arasında yer almaktadır. Doğudan Burdur, Afyon, batıdan Aydın, Manisa, kuzeyden Uşak, güneyden Muğla illeri ile komşudur.

İlin yüzölçümü 11.868 km²'dir, il Türkiye'nin yaklaşık %1,5'ini ve Ege Bölgesi'nin %18,5'ini oluşturmaktadır. Merkezin denizden yüksekliği 354 metredir. Deniz yüzeyine en yakın yer 170 metre rakımla Sarayköy ilçesi, en uzak yer ise 1.350 metre rakımla Çameli ilçesidir.

İl yüzey şekilleri bakımından dalgalıdır. Alçak ve yüksek ovalar, yaylalar ve dağlar birbirini tamamlar. İl topraklarının yaklaşık %47,1'ini dağlar, %28,2'sini ovalar, %23,2'sini platolar ve %1,5'ini ise yaylalar oluşturmaktadır.

Batı Anadolu'nun ve Denizli'nin en yüksek dağı Honaz 2.571 m yüksekliğe sahiptir. Karcı (2.308 m), Akdağ (2.449 m), Bozdağ (2.421 m), Eşeler (2.254 m), Bulkaz (Burkaz) (1.990 m), Elmadağ (1.805 m), Büyük Çökelez (1.340 m) ve Beşparmak (1.307 m) ilin diğer önemli dağlarıdır.

Büyük Menderes ve Çürüksu Vadisi boyunca kademeler halinde alçalan Çardak, Çivril, Baklan, Kaklık, Böceli, Denizli (Çürüksu) ve Sarayköy (Büyük Menderes) Ovaları ile yayla görünümlü Acipayam, Tavas, Eksere Ovaları, Karayayla, Çameli, Uzunpınar, Yoran, Şahman Sülaymaniye, Kuyucak Yaylası ilin düzlüklerini oluşturur. Vadi olarak ise verimli ovaların sıralandığı Büyük Menderes ve Çürüksu Vadileri, Akçay Vadisi, Gireniz ve Kelekçi Vadileri gösterilebilir.

İl genel olarak akarsu bakımından yoksun sayılmaz. İl sınırından dışarıya çıkanlar olduğu gibi içinden akarak büyük nehirleri besleyenleri de vardır. En büyük akarsuyu Ege Bölgesi'nin üç büyük nehrinden biri olan Büyük Menderes'tir. Toplam uzunluğu 529 km olan nehrin Denizli ili sınırlarındaki uzunluğu 194 km ve ortalama debisi ise 44,32 m³/sn'dir. Çürüksu, Dalaman (Gireniz Çayı), Akçay (Bozdağan) Çayı, Yenidere, Gökpınar Çayı, Kufi Çayı, Derbent Çayı, Hamam Çayı ve Bağnaz Çayı ilde yer alan başlıca akarsulardandır.

İlin en büyük gölü Acıgöl (Çardak Gölü), 44,32 km² yüz ölçümüne sahiptir. Denizli İlinin Çardak ilçesi ile Afyon İlinin Dazkırı ilçesi arasındaki graben arazide dünyanın en temiz sodyum sülfat tuzunun elde edildiği (toksik madde içermeyen) bir göldür. Doğal yapısı ile flamingo, ördek gibi yaklaşık otuz tür kuşun yaşadığı kuş cennetidir. Sodyum sülfat tuzu göl kenarında kurulan işletmeler tarafından değerlendirilmektedir. Beylerli (Çaltı) Gölü, Karagöl, Süleymaniye Gölü, Kartal Gölü ve Işıklı Baraj Gölü ilin diğer önemli göllerini oluşturmaktadır.

Denizli'de, Ege Bölgesinde olmasına rağmen, iklim olarak Ege Bölgesi'nin iklimi tamamen görülmez. Kıyı kesimlerinden iç bölgelere geçit yerinde olduğundan az da olsa iç bölgelerin iklimi hissedilir. Yıllık ortalama yüksek sıcaklık 34 C^o, ortalama düşük sıcaklık ise 2 C^o civarındadır. Bu değerler yaz aylarında 40 C^o'ye kadar yükselir, kışın ise -10 C^o'ye kadar düşer. Esasen Denizli, iklimi yönünden İç Anadolu Bölgesine yakın değerler vermektedir.

İlde, genel olarak, yazlar sıcak ve kurak, kışlar ılık ve yağışlıdır. En çok yağış Aralık, Ocak, Şubat ve Mart aylarında görülmektedir. Aralık ayında m²'ye düşen ortalama yağış miktarı 90 mm.dir. Yağışlı gün sayısı yıllık ortalama 80 gündür. Ortalama yıllık nem oranları Haziran, Temmuz ve Ağustos aylarında %50'nin altında seyrederken, diğer aylarda artmakta, Aralık ve Ocak aylarında %70'ten fazla nem olmaktadır. Buhar basıncının en yüksek olduğu dönem ise yaz aylarıdır. Yükseklik arttıkça iklim sertleşmektedir. İlde dağlar daha çok denize dik uzandığından, denizden gelen rüzgârlara açık bulunmaktadır. Tüm bu iklim verileri ve iklim koşullarının uygunluğu Denizli'ye doğal çekicilik katmaktadır.

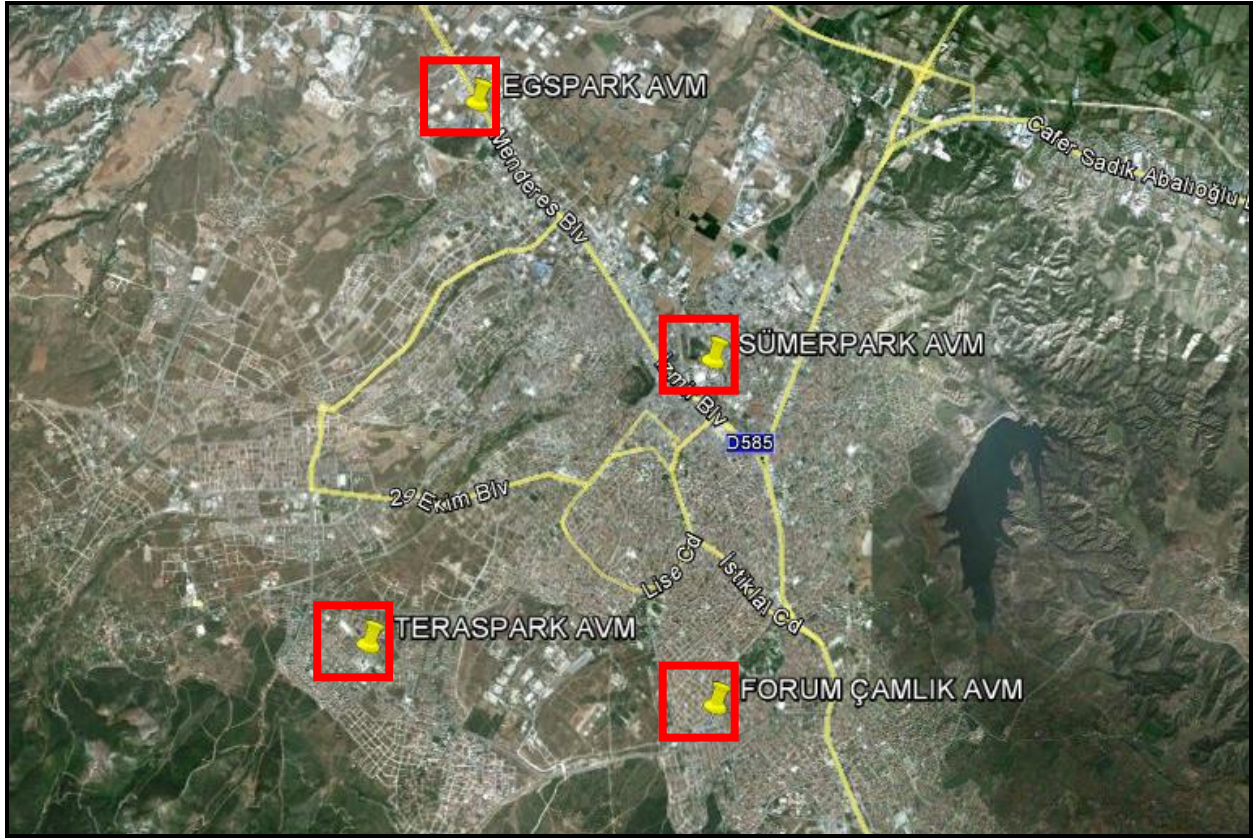
Var olan hava koşulları, yörede Karadeniz Bölgesinin bitki örtüsü çeşitleri olan kızılçam, ihlamur, fındık, kestane, söğüt, eğrelti gibi türlerin yetişmesine ve karışıma girmesine olanak sağlar. Bölgenin yerel ağaç ormanları ise, denizden yüksekliğe bağlı olarak, dikey tabakalaşma oluşturur. Kızılçamla başlayan dikey yayılım 850 metrelerde yerini karaçama bırakarak, yükseklerde toros sediri ve daha sonra çeşitli ardıç türleri ile alpin çam sınırına ulaşır. Buradan itibaren çayırlaşma başlar ve orman örtüsü son bulur.

Denizli ili Ege Bölgesi'nde olmasına rağmen, Ege Bölgesi'nin hakim iklimi olan Akdeniz iklimi tamamen görülmez. Kıyı kesimlerinden iç bölgelere geçit yerinde olduğundan az da olsa iç bölgelerin iklimi hissedilir. Ege Bölgesi ikliminden sıcaklık olarak biraz farklılıklar görülebilir. Denizli'de dağlar genel olarak denize doğru dik olduğundan, denizden gelen rüzgarlara açık bulunmaktadır. Kışlar ılık ve yağışlı geçmektedir.

2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine (ADNKS) göre İlin toplam nüfusu 950.557 kişi olup, bunun 473.041'i erkek, 477.516'sı kadındır. Merkez İlçe şehir nüfusu 670.812, belde/köy nüfusu 279.745'dir. Merkez hariç 18 ilçe, 87 Belediye ve 360 köyü vardır.

Denizli ilinde Sümerpark Alışveriş Merkezi, EGS Park Alışveriş ve Eğlence Merkezi, Forum Çamlık Alışveriş Merkezi ve Teraspark Alışveriş Merkezi bulunmaktadır.

	İnşaat alanı (m²)	Kiralanabilir Alan (m²)	Faaliyet Durumu
Sümerpark AVM	107.794,06	34.500	Faaliyet devam etmektedir.
Forum Çamlık AVM	---	33.900	Faaliyet devam etmektedir.
Teras Park AVM	---	45.750	Faaliyet devam etmektedir.
EGS Park AVM	45.000	---	Faaliyet devam etmektedir.



5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumu,
- Ulaşımın kolaylığı,
- Yapı kullanma izin belgesinin bulunması,
- Cins tashihinin yapılmış olması,
- Reklam kabiliyeti,
- İzmir - Denizli Karayolu'na yakın konumlu olması,
- Sümerpark kompleks yaşam projesi dahilinde yer alması,
- Gelişmekte olan bir bölgede konumlanması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Bölgede satışta olan arsalar

1. Sevindik Mahallesi'nde Ankara Bulvarı üzerinde yer alan 703 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına ve "Emsal (E): 2,40" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 1.000.000,-TL'dir. Konum şerefiyesi değerlendirme konusu taşınmazdan yüksektir. (m² satış değeri ~ 1.420,-TL)
İlgilisi / Çaybaşı Gayrimenkul: 0 258 265 55 55
2. Sümer Mahallesi'nde yer alan 1.065 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 900.000,-TL'dir. Konum şerefiyesi değerlendirme konusu taşınmazdan yüksektir.
(m² satış değeri ~ 845,-TL) İlgilisi / Kaya Gayrimenkul: 0 544 240 45 35
3. Sümer Mahallesi'nde yer alan 2.323 m² yüzölçümlü, "Ticaret Alanı" lejantına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 2.323.000,-TL'dir. Konum şerefiyesi değerlendirme konusu taşınmazdan yüksektir.
(m² satış değeri 1.000,-TL) İlgilisi / Çaybaşı Gayrimenkul: 0 258 265 55 55
4. Denizli Merkez, Sevindik Mahallesi'nde konumlu 2.000 m² yüzölçümlü, "Tercihli Alan" lejantına ve "Emsal (E): 2,40" yapılaşma hakkına sahip olduğu belirtilen parselin satış değeri 2.500.000,-TL'dir. Konum şerefiyesi değerlendirme konusu taşınmazdan yüksektir.
(m² satış değeri 1.250,-TL) İlgilisi / Çalık Gayrimenkul: 0 506 370 36 78

Bölgedeki kiralık işyerleri

1. Denizli Merkez, Saraylar Mahallesi, İstasyon Caddesi üzerindeki 300 m² kullanım alanlı 3 katlı dükkân 10.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri 33,35 TL)
İlgili tel./Aker Gayrimenkul: 0 258 261 27 27
2. Denizli Merkez, Topraklık Mahallesi'nde konumlu 500 m² kullanım alanlı 2 katlı dükkan 15.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri 30,-TL)
İlgili tel./Başkent Gayrimenkul Emlak: 0 258 261 50 58
3. Denizli Merkez, Saraylar Mahallesi'nde konumlu 300 m² kullanım alanlı işyeri 7.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri 23,35,-TL)
İlgili tel./Ateş Gayrimenkul: 0 258 377 55 75
4. Denizli Merkez, Saraylar Mahallesi'nde konumlu 590 m² kullanım alanlı dükkan 13.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri ~ 22,-TL)
İlgili tel./Astel Emlak: 0 258 265 73 50
5. Denizli Merkez, Sırapapılar Mahallesi'nde konumlu 220 m² kullanım alanlı 2 katlı dükkan 5.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² kira değeri 22,75 TL)
İlgili tel./Turyap Denizli: 0 258 264 77 99

Yukarıda belirtilen kiralık taşınmazlar apartman tarzı binaların zemin katlarında konumludur. Rapor konusu taşınmaz ise alışveriş merkezi niteliğindedir. Yukarıda belirtilen taşınmazlar sadece bölgedeki kiralık ticari gayrimenkul piyasası hakkında bilgi vermek amacıyla sunulmuştur.

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerlerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseye bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

I. Arsa değeri

II. Arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumuyla değeri

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

I- Arsa değeri:

Arsanın değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu taşınmazın arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında bölgedeki yapılaşma eğilimine de bağlı olarak parsele eş değer nitelikte yüzölçüm ve imar düzenlemesine sahip satılık emsal bulunamamıştır.

Deęerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

EMSALLERİN ANALİZİ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parsel için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

ARSA EMSAL ANALİZİ

Taşınmazın konumlu olduğu bölgedeki emsal arsalardan hareketle yapılan emsal analizi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Yüzölçümü	703 m ²	1.065 m ²	2.323 m ²	2.000 m ²
Değeri	1.000.000	900.000	2.323.000	2.500.000
m ² Birim değeri	1.420	845	1.000	1.250
Lejant	Ticaret	Ticaret	Ticaret	Ticaret
Yapılaşma hakkı	2,40	Bilinmiyor	Bilinmiyor	2,40
EMSAL KRİTERLERE GÖRE RAPOR KONUSU TAŞINMAZIN DEğER AYARLAMASI				
Pazarlık Payı	Mevcut	Mevcut	Mevcut	Mevcut
Yapılaşma hakkı	Daha kötü	Bilinmiyor	Bilinmiyor	Daha kötü
Konum	Daha iyi	Daha iyi	Daha iyi	Daha iyi
Büyükük	Daha büyük	Daha büyük	Daha büyük	Daha büyük
Ayarlanmış Değer	910	890	1.055	990
Ortalama Değer	~ 960			

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak m² birim değeri için **960,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre değerlemeye konu proje arsasının pazar değeri:

47.709 m² x 960,-TL/m² = (45.800.640) **45.800.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

II) Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri (kârı havi satışa esas rayiç tutarları), binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2013 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.040,-TL'dir. Yapının özellikleri, iç mekan düzenlemeleri, çevre düzenlemeleri ve altyapı maliyetleri gibi unsurlarda dikkate alındığında yapının yeniden inşa edilmesi durumunda belirtilen m² birim maliyet bedelinin 1.150,-TL mertebesinde olacağı kanaatine varılmıştır.

Buna göre inşai yatırımın değeri;

107.794,06 m² x 1.150,-TL/m² = (123.963.169) **123.965.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

III) Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değeri:

Arsanın değeri.....	45.800.000,-TL
<u>İnşai yatırımların değeri.....</u>	<u>123.965.000,-TL</u>
TOPLAM.....	169.765.000,-TL

7.2. GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup uzun dönemli projeksiyonu kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve taşınmazın arsası ile birlikte bugünkü finansal değerleri hesaplanmaktadır.

• Operasyonel Gelirler (Kira Değeri ve Kiralanabilir Alan) :

Pera Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den alınan bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- Kiralama işlemleri firma bazında kira ya da kira ve ciro üzerinden alınan yüzde şeklinde yapılmakta olup cirodan alınan yüzde oranı ise kiracı firmanın cirosu kira bedelini önemli bir düzeyde etkileyebilmektedir.

- Ayrıca alışveriş merkezi bünyesinde kiosklarda bulunmakta olup, kiosklar sirkülasyon alanlarında yer almaktadır. Bu nedenle kiosk alanlarının arttırılabilmesi mümkündür. Kiosk alanlarından elde edilen kiranın ekstra bir kira geliri olması nedeniyle değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.
- Alışveriş merkezlerinde günün ekonomik şartlarına göre kiracılardan alınan kiralarda indirimle gidilebilmekte olup bu durumda kira gelirlerini etkileyebilmektedir.
- Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pazar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir indirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır.
- Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın doluluk oranı % 92 seviyesindedir.

Bölgede yapılan araştırmalarda Teraspark Alışveriş Merkezi'ndeki ortalama kira gelirlerinin yapılan en son araştırmalara göre ortalama m² kira değeri 15 - 20 EURO / 42 -56 TL civarındadır. Bölgede ayrıca yer alan Forum Çamlık Alışveriş merkezi kira bedellerinin Teraspark Alışveriş Merkezi'ne göre daha yüksek olduğu öğrenilmiştir.

Konum itibarıyla Forum Çamlık Alışveriş Merkezi ve Teraspark Alışveriş Merkezi taşınmaza göre daha yüksek şerefiyeye sahip olup bu durum ziyaretçi potansiyelini ve ziyaretçi potansiyeline bağlı olarak kira bedellerini etkilemektedir.

Mimari proje üzerinden tespit edilen kiralanabilir alanlar dikkate alınarak kira bedeli 30,-TL olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazın % 100 doluluk oranının olması durumunda aylık kira değeri
 $34.500 \text{ m}^2 \times 30,-\text{TL}/\text{m}^2 = 1.035.000,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

Kira artışları 2014, 2015, 2016, 2017 ve 2018 yıllarında % 6, 2019, 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarında % 5 olarak belirlenmiştir.

- **Operasyonel Giderler (Kira Gelirlerinin Maliyeti) :**

Kira gelirleri maliyeti (işletme giderleri; ısıtma, soğutma, temizlik, güvenlik vd.) kira gelirlerinin % 20'si olarak kabul edilmiştir.

- **Yatırım Yedeği:**

Tesisin belirli kullanım süresi sonrasında demode olan kısımlarının yenilenmesi için kira gelirlerinin % 2'si yatırım yedeği olarak ayrılmıştır.

- **Doluluk Oranı :**

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın doluluk oranı % 92 olup yıllara göre doluluk oranları 2019 yılı ve sonrası için her yıl için % 95 olarak kabul edilmiştir.

- **İskonto Oranı :**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 9 - 10

aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir. Bu taşınmazlar için iskonto oranı 9,50 olarak kabul edilmiştir.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda Sümerpark Alışveriş Merkezi'nin finansal değeri **172.449.414,-TL (~ 172.450.000-TL)** olarak bulunmuştur.

7.3. UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Maliyet Yaklaşımı ile ulaşılan arsa değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan geliştirilmiş arsa değeri (TL)
169.765.000	172.450.000

İki yöntemle ulaşılan değerlerin birbirlerine yakın olduğu görülmektedir.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlerine bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Bu görüşlerden hareketle taşınmazın pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemiyle bulunan değer nihai değer olarak alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Bu görüşten hareketle rapora konu taşınmazın nihai pazar değeri için **169.765.000,- TL** takdir edilmiştir.

7.4. TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Sözleşme Tarihi	: 30 Ocak 2012
Ekspertiz Tarihi	: 06 Aralık 2012
Rapor Tarihi	: 26 Aralık 2012
Rapor No	: 053 - 2012/2673
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Pazar Değeri	: 167.620.000,- TL

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Sümerpark Alışveriş Merkezi'nin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle **toplam pazar değeri için;**

169.765.000,-TL (Yüzaltmışdokuzmilyonyediyüzaltmışbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(169.765.000,-TL ÷ 2,1500 TL/USD (*) ≅ **78.960.000,-USD**)

(169.765.000,-TL ÷ 2,9800 TL/EURO (*) ≅ **56.968.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,1500 TL ve 1,-EURO = 2,9800 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 200.322.700,-TL'dir. Bilindiği üzere KDV oranı net 150 m²'den küçük konutlar için % 1, ticari üniteler ve net 150 m²'den büyük konutlar için ise % 18'dir. Kiralamalarda da KDV oranı % 18'dir.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bina olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2013

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2013)

Saygılarımızla,

Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Semih ARDAHAN
İnşaat Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Uydu görünüşleri
- Fotoğraflar
- Takyidat yazısı
- İmar planı sureti
- Yapı ruhsatları
- Yapı kullanma izin belgesi
- Davaya ilişkin yazı
- İpotek için açıklama yazısı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri