Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

LOTUS
LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gümüş Sok. No:37
Akgün İş Merkezi Kat 3/8
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST
Telefon + 90 216 545 48 66 • 67
+ 90 216 545 95 29
+ 90 216 545 88 91
Faks + 90 216 339 02 81
ePosta bilgi@lotusgd.com
www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Osmangazi / BURSA

(Zafer Plaza AVM)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR GYO

Rapor No: 2024 / 453

Ercan Mese
Bu belge ********** kimlik numarali Ercan Mese tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 11:27

Uygar Tost
Bu belge ********** kimlik numarali Uygar Tost tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 10:40

Mustafa Kivanc Kilvan
Bu belge ********** kimlik numarali Mustafa Kivanc Kilvan tarafindan elektronik olarak imzalanmistir.
Tarih: 14/01/2025 11:18

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. RAPOR ÖZETİ 4
2. RAPOR BİLGİLERİ 5
3. ŞİRKET BİLGİLERİ 6
4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ 6
5. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA 7
6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR 7
7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER 7
8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI 8
9. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR 9
10. TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI 10
10.1. TAPU KAYITLARI 10
10.2. TAPU TAKYİDATI 10
10.3. TAKYİDAT AÇIKLAMALARI 11
11. BELEDİYE İNCELEMELERİ 11
11.1. İMAR DURUMU 11
11.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ 13
11.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, RİSKLİ YAPI TESPİTİ, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR 13
11.4. YAPI DENETİM FİRMASI 14
11.5. SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM 14
12. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU 15
12.1. KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ 15
12.2. BÖLGE ANALİZİ 17
12.2.1. BURSA İLİ 17
12.2.2. OSMANGAZİ İLÇESİ 19
12.3. DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ 22
12.4. TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ 23
12.5. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER 27
12.6. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER 30
12.7. DÜNYADA VE ÜLKEMİZDE AVM SEKTÖRÜ VE KARMA KULLANIMLI PROJELERİN GELİŞİMİ 30
13. YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ 37
14. AÇIKLAMALAR 38
15. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ 39

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

16. DEĞERLENDİRME 40
17. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI 41
17.1. PAZAR YAKLAŞIMI 41
17.2. MALİYET YAKLAŞIMI 42
17.3. GELİR YAKLAŞIMI 43
18. FİYATLANDIRMA 44
18.1. İKAME MALİYET YAKLAŞIMI 44
18.2. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ 47
18.3. İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ 47
19. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ 50
19.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI 50
19.2. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER 50
19.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ 50
19.4. GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ 50
19.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ 50
19.6. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR 51
19.7. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ 51
19.8. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ 51
19.9. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI 51
19.10. YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI 51
19.11. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ 51
20. SONUÇ 52

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	**Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Şehreküstü Mahallesi, Cemal Nadir Caddesi, No: 181 6002 ada, 6 parsel, Zafer Plaza AVM **Osmangazi / BURSA**
DAYANAK SÖZLEŞME	15 Kasım 2024 tarih ve 951 – 2024/042 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2024
RAPOR TARİHİ	08 Ocak 2025
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	Zafer Plaza AVM
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Hisseli Mülkiyet
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Şehreküstü Mahallesi, 6002 ada, 6 parselde yer alan Zafer Plaza AVM (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	Ticaret Alanı olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Zafer Plaza Alışveriş Merkezi'nin Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde olan hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerleme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
ZAFER PLAZA AVM'NİN TORUNLAR GYO A.Ş. MÜLKİYETİNDEKİ 8302187/11488932 HİSSESİNİN TOPLAM DEĞERİ	**1.713.800.000,-TL**
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Ercan MEŞE (SPK Lisans Belge No: 406154)

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	**Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Şehreküstü Mahallesi, Cemal Nadir Caddesi, No: 181 6002 ada, 6 parsel, Zafer Plaza AVM **Osmangazi / BURSA**
DAYANAK SÖZLEŞME	15 Kasım 2024 tarih ve 951 – 2024/042 no ile
MÜŞTERİ NO	**951**
RAPOR NO	**2024/453**
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2024
RAPOR TARİHİ	08 Ocak 2025
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Zafer Plaza Alışveriş Merkezi'nin Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde olan hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerleme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu'nun, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114 Ercan MEŞE - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 406154
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	

RAPOR TARİHİ	07.01.2020	08.01.2023	30.06.2024
RAPOR NUMARASI	2019/1631	2023/968	2024/247
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN (400114) Engin AKDENİZ (403030)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	366.700.000	940.500.000	1.499.200.000

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	Kadıköy-İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37-
FAKS	(0216) 339 02 81
EPOSTA	bilgi@lotusgd.com
WEB	www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	10 Ocak 2005
SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	07 Nisan 2005 – 14/462
BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	12 Mart 2009 - 3073
TİCARET SİCİL NO	542757/490339
KURULUŞ SERMAYESİ	75.000,-TL
ŞİMDİKİ SERMAYESİ	1.000.000,-TL

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKET ÜNVANI	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
FAKS NO	(216) 425 59 57
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	% 21,11
FAALİYET KONUSU	Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48 inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA

Bu rapor, aşağıda belirtilen tebliğ ve düzenlemelere göre hazırlanmış olup, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamındadır.

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususular"
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"
- Sermaye Piyasası Kurul Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslar Arası Değerleme Standartları (2017)

6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebiyle yukarıda adresi belirtilen ve şirket portföyünde yer alan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri tarafından getirilmiş herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

8. 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 değerleme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

9. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.

b. Şirketimizin değerleme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.

c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.

d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.

e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.

f. Mülkün takdir edilen değerde değişikliğe yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, depremsellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemlemeler ve statik hesaplamaların yanı sıra uygulama projelerindeki incelemeler sonucu açıklık kazanabilecek olup uzmanlığımız dışındadır. Bu tür mühendislik ve etüt gerektiren koşullar veya bunların tespiti için hiçbir sorumluluk alınmaz.

10. TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

10.1. Tapu Kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (8302187/11488932)
İLİ - İLÇESİ	Bursa-Osmangazi
MAHALLESİ	Şehreküstü
PAFTA NO	H22D07A2C
ADA NO	6002
PARSEL NO	6
NİTELİĞİ	Yol Seviyesi Altında Altı Yol Seviyesi Üstünde Dört toplam On Katlı Betonarme Dükkân Depo Sinema Büro İtfaiye (BHA) O.P. ve Ortak Alan (*)
ARSA ALANI	9.622,33 m²
YEVMİYE NO	4623
CİLT NO	1
SAHİFE NO	10
TAPU TARİHİ	24.03.2009

(*) Cins tashihi yapılmıştır.

10.2. Tapu Takyidatı

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 05.12.2024 tarihi itibariyle temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlara rastlanmıştır. Torunlar GYO A.Ş.'ye ait olan hissesi üzerinde herhangi bir haciz, ipotek ya da kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.

- Necla Güner'in Kadıköy 1. Sulh Hukuk Mahkemesi verilen 16.05.2000 tarih 2000/452-605 esas ve karar sayılı veraset ilamı tapu ve kadastro müd. 01.07.2003 gün 831 sayılı yazıları ile aksi sabit olmuştur. 01.07.2003 tarih 1497 sayılı yazısı.
- B:H: Bu parsel aleyhine kamunun lehine E:1.293,53 m²'lik kısımda geçit hakkı vardır. Tar: 12.11.1998 Yev: 7480 (Başlama tarihi: 12.11.1998, Bitiş tarihi: 12.11.1998 - Süre:) (12.11.1998 tarih ve 7480 yevmiye numarası ile)
- 3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır. (Şablon: 3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince Yapının İmar Mevzuatına Aykırı Olduğuna Dair Belirtme Tanımı)(09.12.2022 tarih ve 90471 yevmiye nolu)

10.3. Takyidat Açıklamaları

Sermaye Piyasası'nın 28 Mayıs 2013 tarihli Tebliği'nin yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar başlığı altında yer alan 22 maddesinin (C) bendinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır." denilmektedir.

'İmar mevzuatına aykırıdır.' Beyanı binanın aykırı kısımları için konulduğu ve halihazırda bu kısımların yıkımının gerçekleştirildiği, mevcut yapıların iskanlarının geçerli olduğu bilgisi ilgili belediyeden alınmış olup bu beyanın taşınmazın alım satımına engel teşkil etmediği değerlendirilmiştir.

Taşınmazın Torunlar GYO'na ait olan hissesi üzerinde yer alan takyidatlar taşınmazın alım-satımını veya değerini doğrudan etkileyecek nitelikte olmayıp taşınmazın GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

11. BELEDİYE İNCELEMELERİ

11.1. İmar Durumu

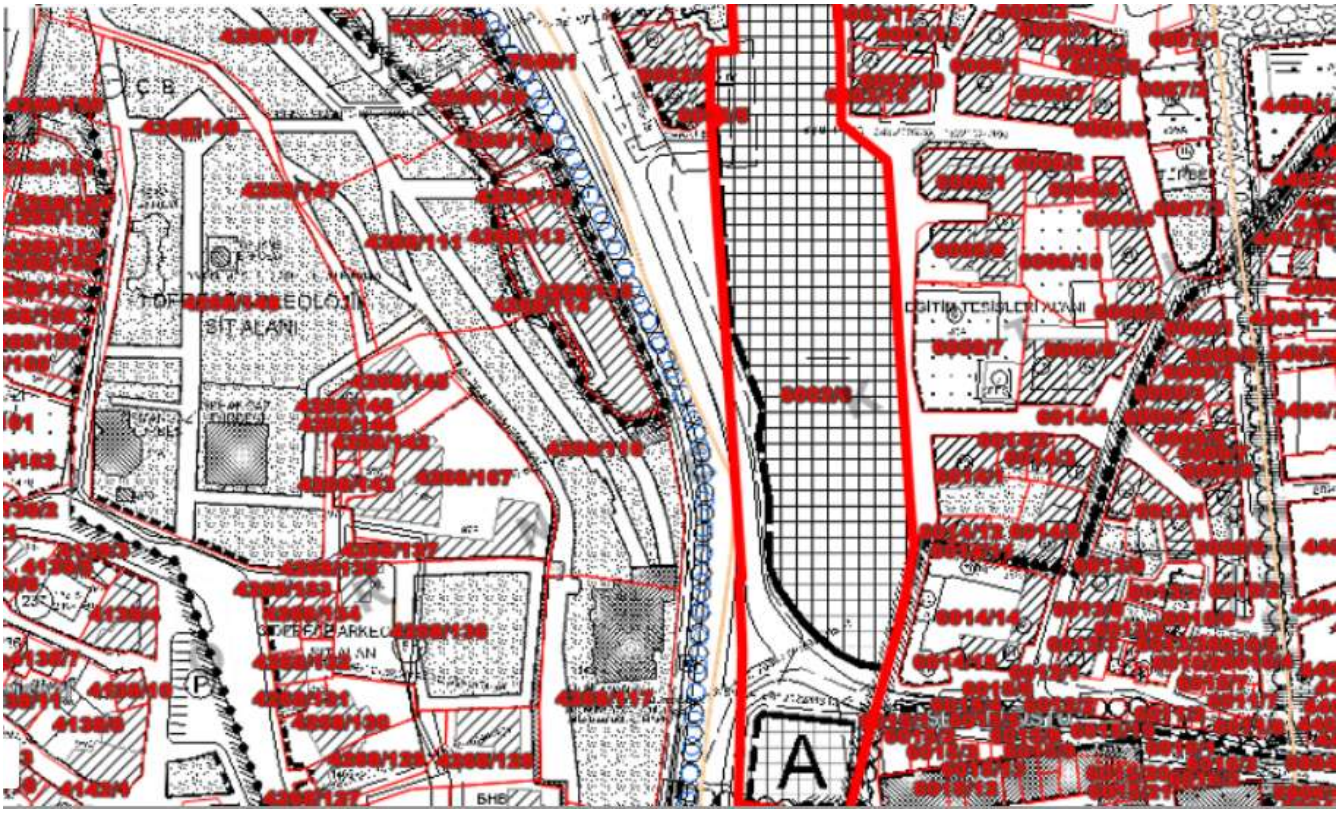
Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın konumlu olduğu parselin Büyükşehir Belediye Başkanlığı 20.01.2004 tarih ve 16021046/419 sayı ile onaylı Şehreküstü Mahallesi Koruma Amaçlı İmar Planı Revizyonu'nda Ticaret Alanı olarak belirlenen bölgede ve kısmen yolda (yaklaşık 1.511 m^2) kalmaktadır.

Plan Notları:

- İmar parselinin tamamı "Ticaret Alanı"dır. Gerekli otopark alanı bodrum katlarda düzenlenecektir. Büyükşehir Belediyesi'nce onaylanacak uygulama projesi ve B.K.T.V.K.K'nca onaylanacak gabari ve siluete göre uygulama yapılacaktır.
- İmar parseli sınırları içinde tabii zemin kotunda kamuya ait yol kullanımı için belediye lehine irtifak hakkı tesis edilecektir. Yol kotu altında ticaret kullanımında bağımsız bölümler oluşturulabilir.
- İmar parselinin birden fazla sayıda oluşması durumunda, parseller arasında geçiş sağlanmak üzere irtifak hakkı düzenlenmelidir.
- Trafo alanı bodrum katlarda düzenlenecektir.

ESKİ: 6873 ADA 1 PARSEL VE 1296 ADA 38 PARSEL
YENİ: 6002 ADA 6 PARSEL İLE İLGİLİ PLAN NOTU:
PLAN PAFTASINDA A İLE İŞARETLİ TİCARET ALANINDA KALAN İMAR ADASINA YÖNELİK BURSA KÜLTÜR VARLIKALRINI KORUMA BÖLGE KURULU'NCA ONAYLANAN "HANLAR BÖLGESİ ÇARŞIBAŞI KENTSEL TASARIM PROJESİNE" GÖRE UYGULAMA YAPILACAKTIR.

BBBM-11.01.2022/113 UİP-00521616



İmar Plan Örneği

11.2. İmar Dosyası İncelemesi

Osmangazi Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelere göre dosyasında aşağıdaki belgeleri bulunmaktadır.

Onaylı Mimari Proje;

- Tadilat Ruhsatı'na göre onaylı olan 10.06.2008 tarihli mimari proje mevcuttur.

Yapı Ruhsatları:

- 01.11.2008 tarih ve 768 sayılı, tadilat+ilave ruhsatı.
- 23.03.2009 tarih ve 113 nolu tadilat ruhsatı.
- 10.04.2014 tarih ve 392 nolu tadilat ruhsatı.
- 11.12.2018 tarih ve 997 nolu tadilat ruhsatı
- Tadilat ruhsatı üzerinden alınan bilgiye göre 29.11.1996 tarih ve 87-43 sayılı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır.

Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

- 21.04.2009 tarih ve 82 sayılı, "Mağaza, Yeme-İçme, Depo, Sinema, İtfaiye, Özel Otopark, Ortak Alan" için verilmiş 57.122 m² alanlı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.
- 27.05.2014 tarih ve 308 sayılı tadilat amaçlı iskan belgeleri bulunmakta olup kullanım amaçlarına göre dağılımı aşağıdaki listede verilmiştir. Taşınmazın iskana esas toplam kullanım alanı 57.122 m^2 dir.
- 26.03.2019 tarih ve 203 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- Son yapı kullanma izin belgesine göre taşınmaz bilgileri aşağıdaki gibidir.

Niteliği	Adet	Kapalı Alan
Mağaza	109 Adet	20.231 m²
Depolar	52 Adet	2.164,88 m²
Sinema	8 Adet	875,48 m²
Otopark	1 Adet	245,97 m²
Ortak Alan		30.230,91 m²
Ofis ve İşyeri	71 adet	2.906,76 m^2
TOPLAM	**241**	**56.655 m²**

- İmar Dosyasında yapılan incelemede 10.04.2014 tarihli mimari projesinin ve 05.11.2018 tarihli tadilat projesinin bulunduğu görülmüştür. Tadilat projesi İç cephe, bağımsız bölümler tadilatı ve ilave inşaat için verilmiştir.
- Binanın yaklaşık 1.850 m² alanlı ek kısmının yıkıldığı ve yapının toplam 54.805 m² alanlı olduğu tespit edilmiştir.

11.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Riskli Yapı Tespiti, Plan İptalleri v.b. konular

Konu gayrimenkul ile ilgili tarafımıza ulaşan belgelerde ve Osmangazi Belediyesi Planlama Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik meydana gelmediği gözlenmiştir.

11.4. Yapı Denetim Firması

Değerleme konusu taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'un yürürlüğe girmesinden önce inşa edildiği için yapı denetimle ilgili bir durumu bulunmamaktadır.

11.5. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

11.5.1.1. Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

11.5.2. Belediye Bilgileri

11.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. İşlemler

Osmangazi Belediyesi'nde yapılan incelemelere göre taşınmazın imar planında herhangi bir değişiklik bulunmamakta olup kamulaştırılacak alanı bulunmamaktadır.

11.5.3. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.5.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Taşınmazın 05.03.2019 tarihli, 10 yıl süreli Enerji Kimlik Belgesi Bulunmakta olup Performans Sınıfı C, Emisyon Sınıfı C olarak belirlenmiştir. Yenilenebilir enerji kullanımı %0 dır.

11.5.5. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Tadilat ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

12. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz, Bursa İli, Osmangazi İlçesi, Şehreküstü Mahallesi, Cemal Nadir Caddesi üzerinde konumlu olan 181 kapı nolu **Zafer Plaza AVM**'dir.

Değerleme konusu taşınmaz, Bursa'nın Şehir Merkezi'nde yaya ve araç trafiğinin en yoğun olduğu bölgelerden birinde yer almaktadır. 1999 yılında hizmete girmiş olan Zafer Plaza AVM Bursa'nın ilk alışveriş merkezi olma niteliğini taşımaktadır.

Yakın çevresinde Bakırcılar ve Havlucular Çarşısı, tarihi hanlar, Ulu Cami, Tophane Surları, Ordu Evi ve Fomara Meydanı gibi noktalar bulunmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede genellikle bitişik nizamda inşa edilmiş ticari fonksiyonlu, 3-4 katlı binalar ve iş merkezleri bulunmaktadır.

Bölgenin her türlü teknik altyapısı tamamlanmış olup, kamu hizmetlerinden istifadesi tamdır.

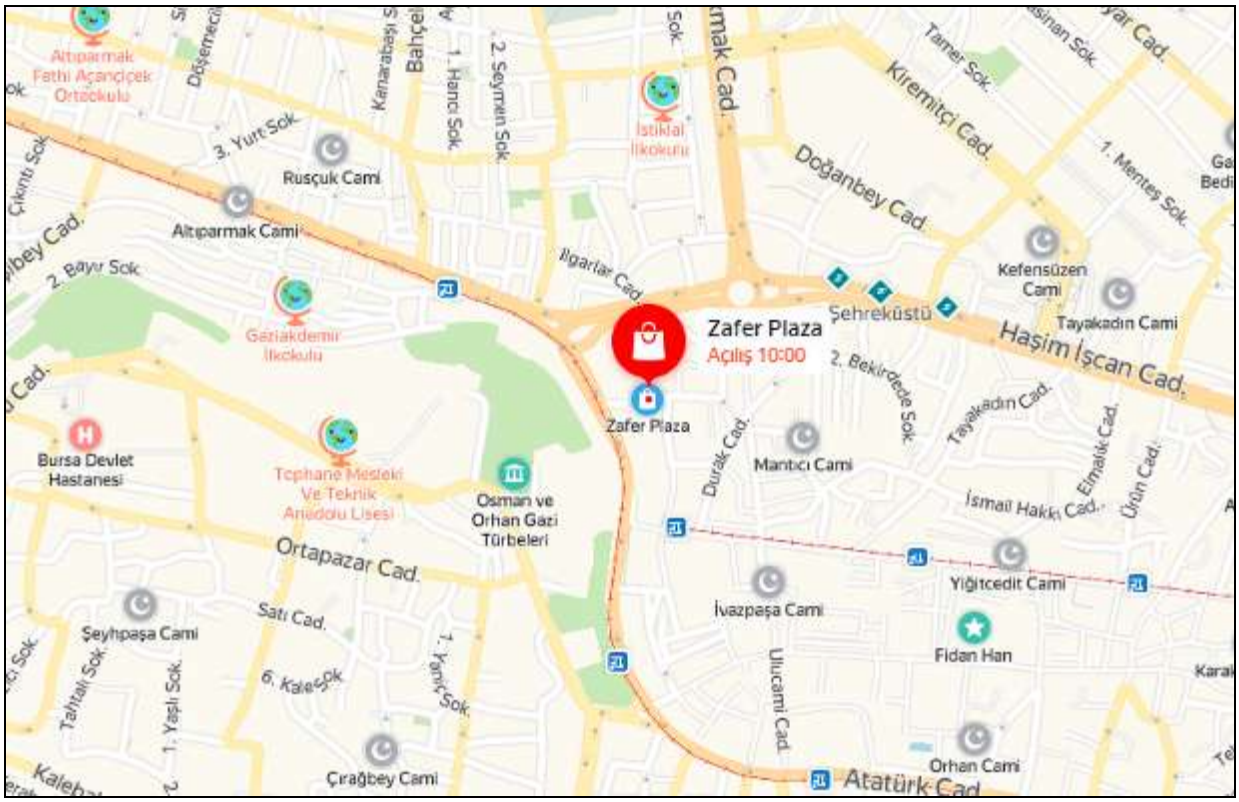
Taşınmaza özel taşıt ve toplu taşıma araçlarıyla kolayca ulaşım sağlanabilmektedir.

Zafer Plaza AVM'nin bazı merkezlere uzaklıkları aşağıdaki gibidir.

- Şehreküstü Metro Durağı..... 4 km.
- D-200 Karayolu..... 1,2 km.
- Bursa Büyükşehir Belediyesi..... 2,1 km.
- Bursa Atatürk Stadyumu..... 5,3 km.

Uydu Görüntüsü

Konum Krokisi/Uydu Fotoğrafı



Konum Krokisi

12.2. Bölge Analizi

12.2.1. Bursa İli

Bursa, Türkiye'nin bir ili ve en kalabalık dördüncü şehri 2023 itibarıyla 3.214.571 nüfusa sahiptir. 2015 Dünya Yaşanabilir Şehirler sıralamasında Dünya'da 48. Türkiye'de 1. sırada yer almaktadır. Marmara Bölgesinin Güney Marmara bölümünde, 40° batı boylam ve 29° kuzey enlem daireleri arasında yer alır. Eski adı Hüdavendigâr'dır. Kuzeyinde Marmara Denizi ve Yalova, kuzeydoğuda Kocaeli ve Sakarya, doğuda Bilecik, güneyde Kütahya ve batıda Balıkesir illeri ile çevrilidir.

Ekonomik açıdan Türkiye'nin gelişmiş kentlerinden biri olan Bursa doğal ve tarihsel zenginlikleriyle de önem taşır. Bursa'da en çok Osmanlı İmparatorluğu'nun kuruluş dönemine ait tarihî eserlerin bulunmasının sebebi ise, Bursa'nın Osmanlı Devleti'nin ilk başkenti olmasıdır. Bursa alışveriş merkezleri, parkları, müzeleri ve çarşısıyla bölgede öne çıkar. Ayrıca Bursa Marmara bölgesinin İstanbul'dan sonra gelen ikinci büyük şehridir. Türkiye'nin en önemli sanayi kentlerindendir. Şehir İstanbul'dan sonra en büyük ikinci ihracatı gerçekleştirmektedir. Şehrin futbol takımı Bursaspor 2009-10 sezonunda Süper Lig şampiyonudur.

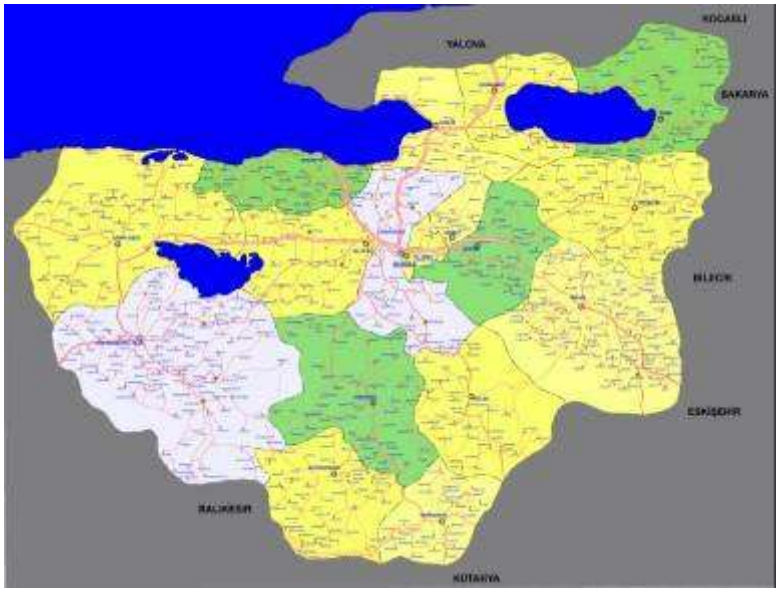
Bursa, sanayi istatistiklerine göre Türkiye'nin en büyük sanayi kenti ve otomotiv üretim merkezidir. CNN International tarafından Türkiye'nin Detroit'i yakıştırması yapılmıştır. Tofaş, Fiat, Renault, Peugeot, Karsan Otomotiv, binek otomobil ve ticari araçlar ile Cobra Güleryüz otobüs fabrikaları Bursa'da bulunmaktadır. Bursa'nın otomotiv sanayinin Türkiye'de merkezi olmasından dolayı kurulan Bursa Otomobil Müzesi yine bu şehirde bulunmaktadır.

Bursa'da şimdilik bilinen en eski arkeolojik kalıntılar Yenişehir yakınlarındaki Menteşe Höyüğü ve Orhangazi yakınlarındaki Ilıpınar'dan bilinmektedir. Bu arkeolojik buluntu yerlerinin en eski tabakaları yaklaşık 7 bin yıllıktır. Bu tabakalardaki kültür, çanak çömleğin gelişmiş olarak ortaya çıktığı, mimarinin dörtgen planlı, bol miktarda ahşap destekli kerpiç kullanılarak inşaa edilmiş yapılardan oluştuğu tabakalardır.

Bursa ve civarında MÖ 4000'li yıllardan itibaren çeşitli yerleşimlerin olduğu saptanmıştır; fakat yöreye ait kesin bilgiler MÖ 700'lere dayanmaktadır. Homeros, bölgeden Mysia olarak söz etmektedir. Günümüzde Bursa yöresinde Mysia yerleşmelerini anımsatan iki köy bulunmaktadır: Misi (Gümüştepe) ve Misebolu.

Tarihi coğrafyada bölgeye Frigya da denilmektedir. MÖ 700'lerde İskitler'den kaçan Kimmerlerin Frigya devletini yıktıkları bilinmektedir.

Bursa adı, bu şehri kuran Bitinya Kralı Prusias'dan gelmektedir. MÖ 7. yy'da bu bölgeye göç eden Bityn'ler (Bitinler) buraya Bitinya adını verirler.



MÖ 185'te, Kartaca'nın yetiştirdiği büyük generallerden Hannibal'ın Kral I. Prusias'a, Prusias ve Olympus kentinin kurulmasını örgütlediği bilinmektedir. Prusias adı zamanla Prusa, sonra da Bursa'ya dönüşmüştür. MÖ 74'te Roma İmparatorluğu'nun egemenliğine geçen Bitinya, Roma'dan gönderilen Proconsul (Eyalet Valisi)'lerce yönetilen bir Asya Eyaleti haline gelmiştir. Bursa, MS 385-1326 yılları arasında ise Bizans dönemini yaşamıştır.

MS 555 civarında bölgede ipek üretimine başlanmış ve doğal sıcak sulu kaplıcaların üretilmesi ile küçük bir kaplıca kenti kurulmuştur.

Bursa, İstanbul ve İzmir illeri arasında bir köprü gibidir. Bu D-200 karayoludur. Bursa'da otoyol da mevcuttur.(O-33) Bursa şehir merkezinin kuzeyinde bulunur, iller arası ulaşımı kolaylaştırmak için yapılmıştır. Şehir içi ulaşım ise BURULAŞ'a aittir. Bursa'da çok sayıda halk otobüsü, minibüs, dolmuş ve taksi bulunur. Otobüsler ve Bursaray'da ücretler Bukart adı verilen manyetik kartla sağlanır. 75 dk. içinde Metro-otobüs aktarmalarında ücretlendirmede indirim olur.

Bursa'da hava ulaşımı Bursa Yenişehir Havaalanı aracılığıyla yapılır. Anadolu da birçok merkeze Ankara aktarmalı sefer düzenlenmektedir. Hava alanı Yenişehir ilçesinde bulunur. Hava yolunun şehrin merkezinde bulunmamasının sebebi eskiden askeri amaçla kullanılan yedek hava meydanının sivilleştirilmiş olmasıdır. Ayrıca Gemlik'ten İstanbul (Haliç)'a BURULAŞ tarafından deniz uçağı seferleri yapılmaktadır.

Bursa Büyükşehir Belediyesi'nin İDO'ya karşı çıkarmış olduğu BUDO Mudanya'dan İstanbul'a deniz otobüsü seferleri yapmaktadır. İDO aracılığıyla da Güzelyalı, Mudanya'dan İstanbul'a deniz otobüsü ve feribot ulaşımı yapılır. Ayrıca BURULAŞ yaz aylarında körfez seferleri düzenlemektedir.

Bursa'da demiryolu ulaşımını BursaRay yapar. Yapımına 1998'de başlanmıştır. Bursa'nın merkez ilçe ve semtlerini çoğu noktada doğu-batı doğrultusunda birbirine bağlar. BURULAŞ isimli Bursa Büyükşehir Belediyesi'ne bağlı şirket tarafından işletilmektedir. Belirli etaplar halinde yapıldığından henüz tamamen bitirilmemiş bir projedir. 2002'de ilk olarak iki hat halinde işletmeye açıldı. Şu anda bu hatlar Emek'ten başlanan ve Kestel'de sona eren 1 no'lu hat ve Uludağ Üniversitesi'nden başlayan ve yine Kestel'de sona eren 2 no'lu hattır. Toplam uzunluğu 50 km'dir. Uludağ ile Bursa arasındaki ulaşımı kolaylaştıran bir sistemdir. Türkiye'nin en uzun teleferiği olan Uludağ Teleferiği, Bursa'dadır. Yıldırım'daki Teferrüç semti ile Uludağ'daki Sarıalan yaylası arasında 1963'te kurulmuştur. Kadıyayla istasyonundaki aktarma ile toplam 4766 metre uzunluğundadır. 374 metrelik rakımdan başlayan yolculuk, yaklaşık 20 dakika sonra 1634 metrelik rakımda sona erer. Bu teleferik aynı zamanda Türkiye'nin ilk teleferiğidir. 2014 yılı itibari ile tamamen yenilenen teleferik Sarıalan'a 12 dakikada ulaştırmaktadır. 2015 yılında oteller bölgesine açılan teleferikle Bursa teleferiği, Dünya çapında en uzun mesafeli teleferik hattı olmuştur.

12.2.2. Osmangazi İlçesi

Osmangazi ilçesi adını, Osmanlı İmparatorluğu kurucusu Osman Gazi'den almaktadır.

Osmangazi, Uludağ'ın eteklerinde, doğuda Gökdere Vadi-si'yle başlar; batıda Nilüfer Deresi ve Yeni Mudanya Yolu, kuzeyde Katırlı Dağları, Nilüfer Çayı ve Bursa Ovası'nı içine alan topraklara sınır oluşturan bölgeyi kapsar. 1165,2 kilometrekarelik bir alana yayılmıştır. İlçenin denizden yüksekliği ortalama 150 metredir. İzmir, İs-tanbul, Eskişehir yollarının kesiştiği kavşak noktasında bulunan Osmangazi, Mudanya Limanı'na 31 km, Yalova'ya 74 km, Gemlik'e 30 km uzaklıktadır.

109 mahalleden oluşmaktadır. Adalet, Ahmetpaşa, Akpınar, Aktarhüssam, Alaaddin, Alacahırka, Alacamescit, Alaşarköy, Alemdar, Alipaşa, Altınova, Altıparmak, Armutköy, Atıcılar, Bağlarbaşı, Bahar, Başaran, Çekirge, Çeltikköy, Çırpan, Çiftehavuzlar, Çirişhane, Çukurcaköy, Demirkapı, Demirtaşpaşa, Dereçavuşköy, Dikkaldırım, Dobruca, Doğanbey, Doğanevler, Ebuiskak, Elmasbahçeler , Fatih, Gaziakdemir, Geçit, Gülbahçe, Gündoğdu, Güneştepe, Hacıilyas, Hamitler, Hamzabey, Hocahasan, Hüdavendigar, Hürriyet,

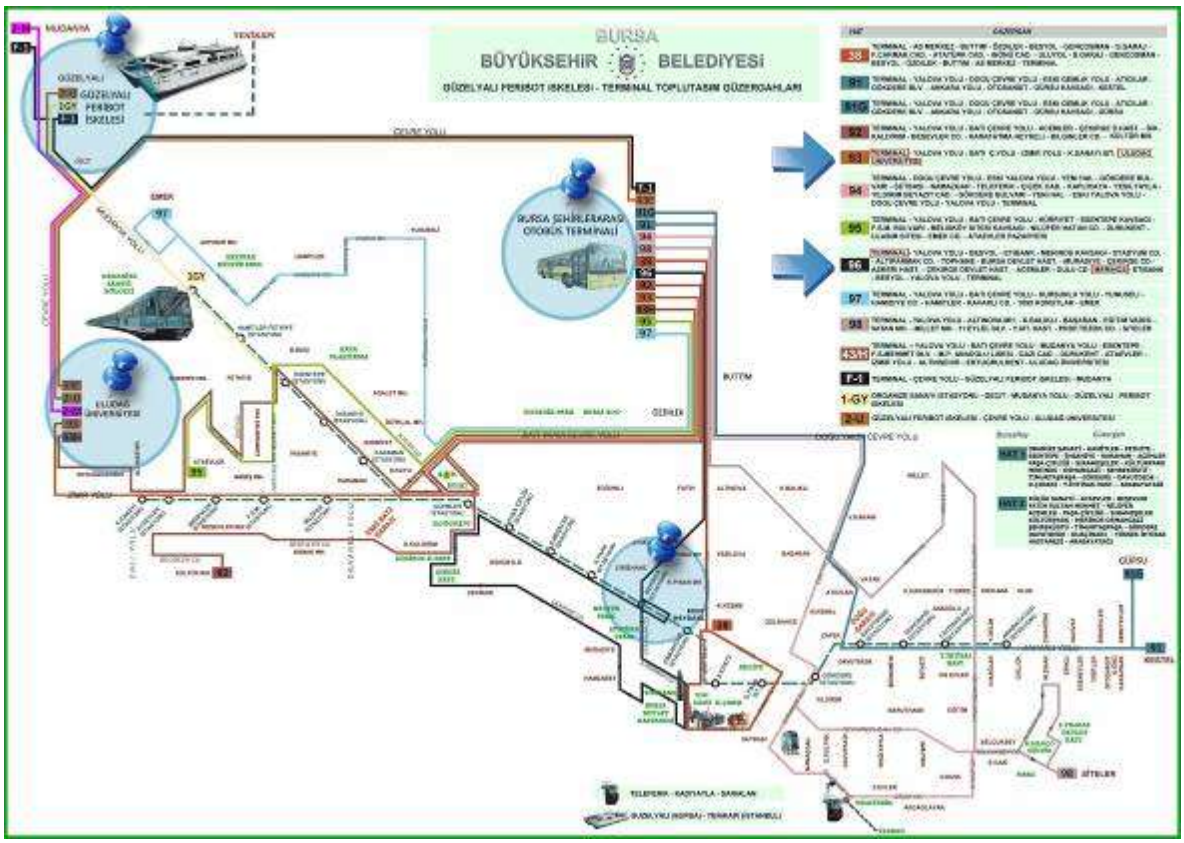
İbrahimpaşa, İnkaya, İntizam, İsmetiye, İstiklâl, İvazpaşa, Kavaklı, Kayhan, Kemerçeşme, Kırcaali, Kiremitçi, Kirazlı, Kocanaip, Koğukçınar, Kuruçeşme, Küçükbalıklı, Kükürtlü, Küplüpınar, Maksem, Mehmet Akif, Mollafenari, Mollagürani, Muradiye, Nalbantoğlu, Namıkkemal, Orhanbey, Osmangazi, Panayır, Pınarbaşı, Reyhan, Sakarya, Santralgaraj, Selamet, Selçukhatun, Selimiye, Sırameşeler, Soğanlı, Soğukkuyu, Şehabettinpaşa, Şehreküstü, Tahtakale, Tayakadın, Tuna, Tuzpazarı, Ulu, Veyselkarani, Yahşibey, Yenibağlar, Yeniceabad, Yenikaraman, Yenikent, Yeşilova , Yunuseli, Zafer. (Emek) Adnan Menderes, F. Sultan Mehmet, Zekai Gümüşdiş, (Demirtaş) Barbaros, Cumhuriyet, Dumlupınar, Sakarya (ovaakça) Merkez, Çeşmebaşı, Eğitim, Santral.

Eskiden Osmangazi İlçesi'ne bağlı üç belediye vardı: Osmangazi Belediyesi, Emek Belediyesi ve Demirtaş Belediyesi. İlçeye, Demirtaş Bucağı ve Soğukpınar Bucakları ile 32 köy bağlıydı. Köylerden sekizi Soğukpınar Bucağı'na bağlıydı.

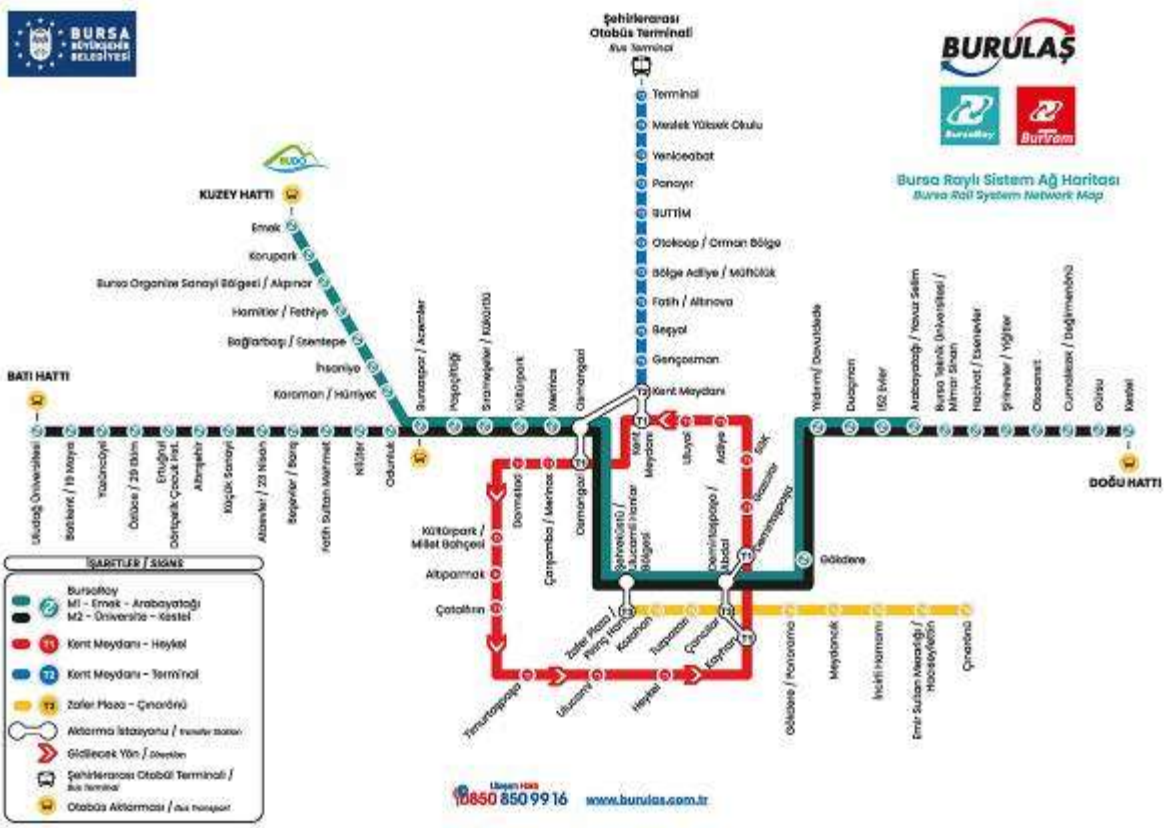
2009 yerel seçimleri ile birlikte Emek Belediyesi, Demirtaş Belediyesi ve bu belediyelere bağlı köyler tamamen Osmangazi Belediyesi'ne bağlandı. Şu an Osmangazi Belediyesi'nin toplam 112 mahallesi ve 26 köyü bulunmaktadır.

Bölgede ılıman Marmara iklimi görülür. Ortalama sıcaklık 14.4 derecedir. İlçede nem oranı ortalama %58'dir. Yağış, en çok kış ve ilkyaz aylarında görülür. Haziran ve Temmuz en düşük yağış aldığı aylardır. Yağışlar yıllık 500–700 mm arasındadır. İlçede ortalama 8 gün kar yağar, Uludağ'a ise 25 gün kar düşer ve 4 ay kadar yerde kalır. İlçede kar kalınlığı 5–10 cm olur, Uludağ'da ise 250 cm'dir. İlçede en çok yıldız, poyraz ve lodos rüzgarları görülür.

İlçenin en önemli tarihsel anıtları ve yapıtları şunlardır: Bursa Kalesi, Balabancık Kalesi, Bursa Hisarı, Bursa Sarayı, Muradiye Türbesi, Pars Bey Türbesi, Çakır Ağa Hamamı, Osmangazi ve Orhangazi Türbeleri, II. Murat Türbesi, Şehzade Mustafa Türbesi, Bedesten, Arkeoloji Müzesi, Atatürk Müzesi, Osmanlı Evi Müzesi, Kent Müzesi, Hünkar Köşkü Müzesi, Karagöz Müzesidir.



Bursa Ulaşım Haritası



BursaRay Haritası

12.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılattaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılının Aralık ayında Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan Covid-19 virüsü 2020'nin ikinci ayından itibaren tüm Dünya'ya yayılamaya başlamış olup salgının kontrol altına alınması için alınan önlemler ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Finansal piyasalar salgının olası olumsuz etkilerinden dolayı önemli düşüşler yaşamış olup Başta FED olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme sinyalleri vermesi üzerine kısmen toparlanma yaşanmış. 2019 yılında %2,9 oranında gerçekleşen global ekonomik büyümeyi 2020 yılında %3,3 daralma takip etmiştir. Küresel ekonominin 2021 yılında %5,8 oranında büyüme yakaladığı tahmin edilmektedir.

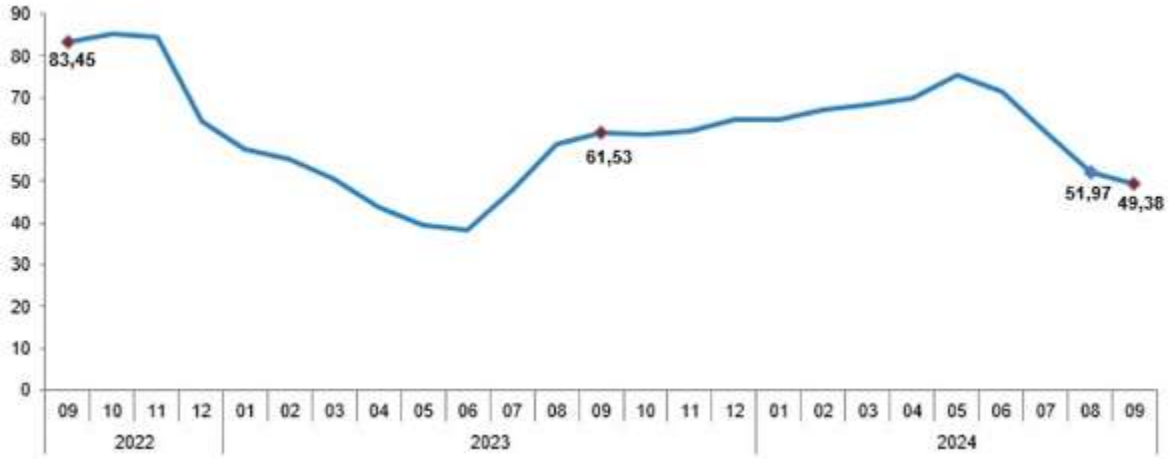
2021 yılı aşılamaların hızla yapılmaya çalışıldığı seyahat kısıtlamalarının büyük oranda kalktığı ve tüm olumsuz faktörlere rağmen ekonominin canlı tutulmaya çalışıldığı bir dönem olmuştur. 2022-2023 yılları pandemi sonrası toparlanma süreci içerisinde tüm Dünyada enflasyon ile mücadele adımlarının atıldığı, iklim değişikliği etkilerinin gözle görülür biçimde ortaya çıktığı, hane halkının yaşam maliyetlerinin çok hızlı arttığı ve genel olarak büyümenin yavaşladığı bir dönem olmuştur. Halihazırda gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlama ve tedarik zinciri sorunları devam etmektedir. Bu süreçte emtia fiyatları ve yeşil enerji dönüşüm maliyetleri önem taşımaktadır. Ayrıca son dönemde yaşanan siyasi ve askeri gerilimler risk algısını artırmaktadır.

12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2019 yılında büyüme oranı %0.9, 2020 yılında %1,8, 2021 yılında %11, 2022 yılında ise %5,6, 2023 yılında ise %4,5 olarak gerçekleşmiştir.

2020 yılında Covid-19 salgınının olumsuz etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde %9,9 oranında daralma kaydedilmiştir. 2024 yılı itibariyle GSYH büyüklüğüne göre Türkiye, Dünya'nın 17. Büyük ekonomisidir.

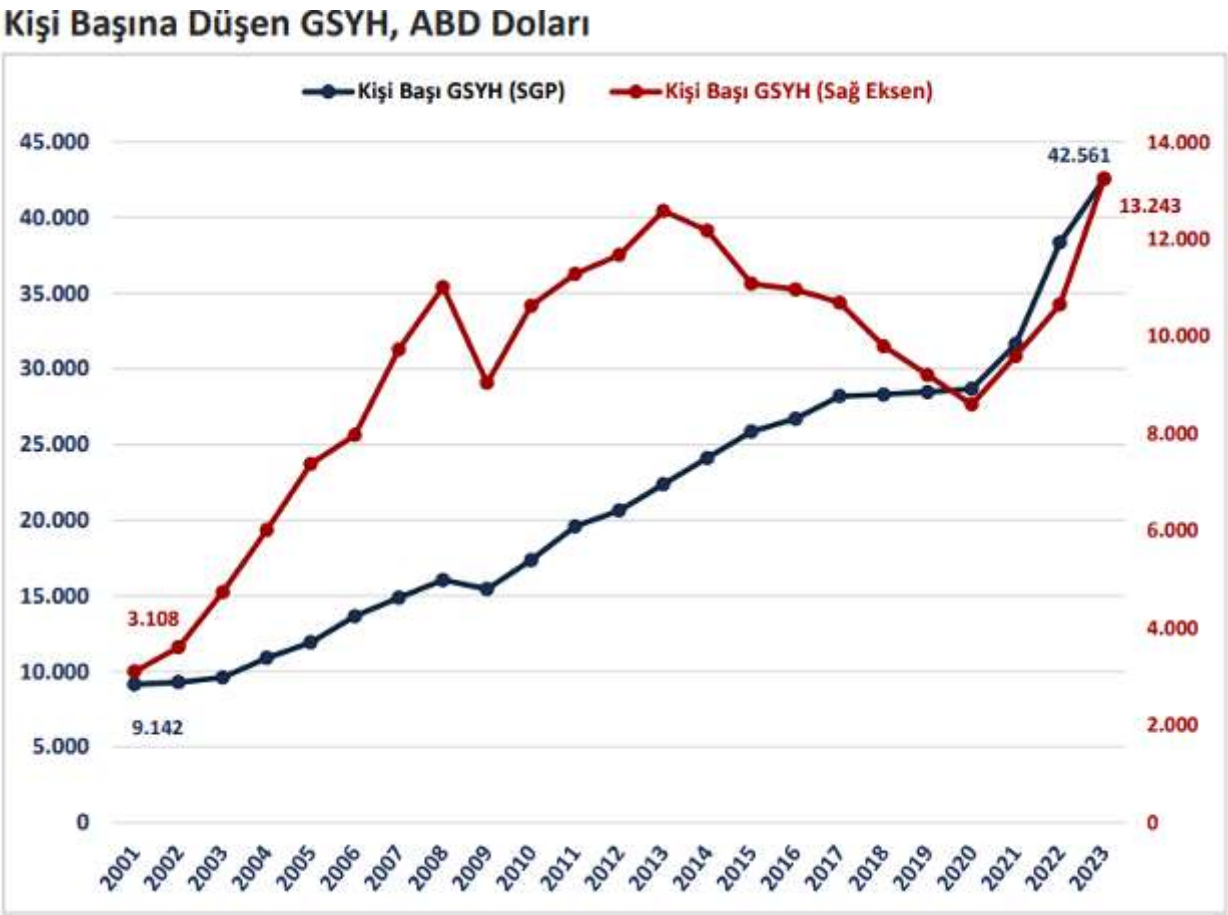
2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında %16,3, 2019 yılında %15,18, 2020 yılında %12,8, 2021 yılında %13,58, 2022 yılında %64,27, 2023 yılında %64,77 oranında gerçekleşmiştir. 2024 yılı Eylül ayı Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %35,86 artmıştır. TÜFE bir önceki aya göre değişim oranı %2,97 dir.



Tüfe Yıllık Değişim Oranları Eylül 2024 Kaynak: TÜİK

2024 yılı Eylül ayı itibariyla mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %8,6 seviyesinde gerçekleşmiştir. İşsiz sayısı 2024 yılının Eylül ayında bir önceki aya göre 35 bin kişi artarak 3 milyon 100 bin kişi olmuştur. Buna göre mevsim etkisinden arındırılmış İstihdam oranı ise %49,7 oldu. Ödemeler dengesi tarafında ise 2018 yılında %75 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2019 yılında %77,2, 2020 yılında ise %86, 2021 yılında %82, 2022 yılında ise %69,9 olarak, 2023 yılında ise %70,7 olarak, 2024 Eylül ayında ise %78,9 olarak gerçekleşmiştir.

Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



Temel Ekonomik Göstergeler

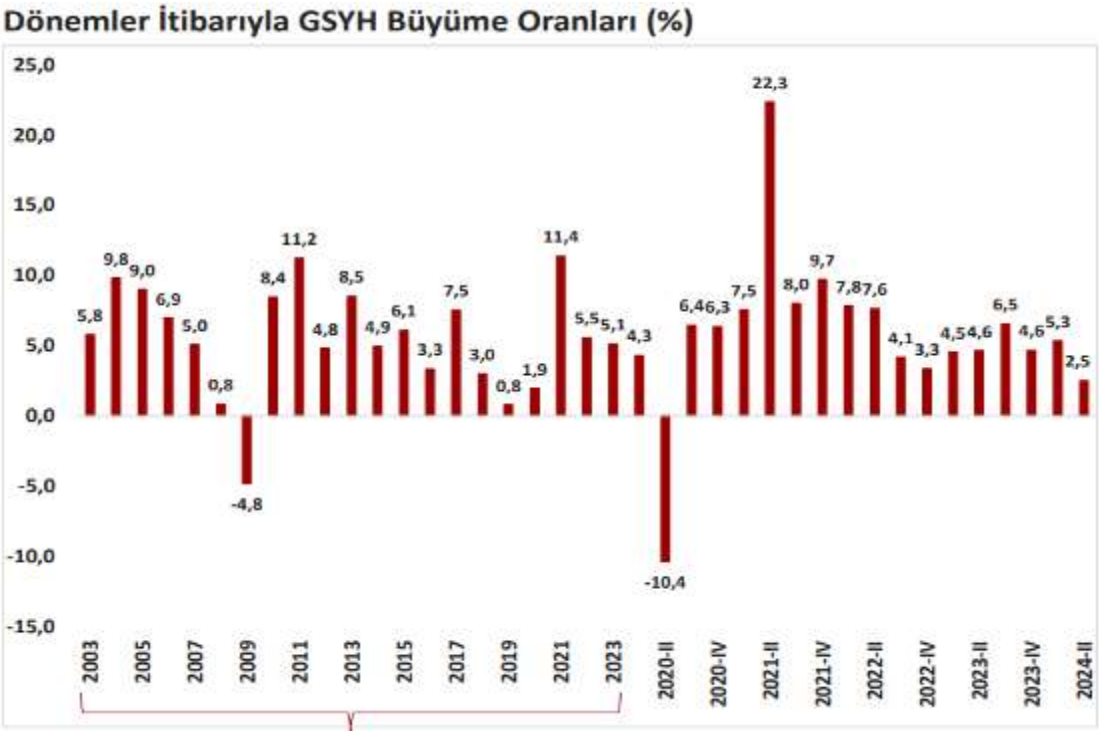
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
GSYH Artışı, Zincirlenmiş Hacim Endeksi , %	6,1	3,3	7,5	3,0	0,8	1,9	11,4	5,5	5,1
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	2.351	2.627	3.134	3.761	4.318	5.049	7.256	15.012	26.546
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar $	867	869	859	798	760	717	808	906	1.130
Nüfus, Bin Kişi	78.218	79.278	80.313	81.407	82.579	83.385	84.147	85.280	85.326
Kişi Başına GSYH, Cari Fiyatlarla, $	11.085	10.964	10.696	9.799	9.208	8.600	9.601	10.659	13.243
İhracat (GTS, F.O.B.), Milyon $	151,0	149,2	164,5	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	255,6
İhracat (GTS)/GSYH,%	17,4	17,2	19,1	22,2	23,8	23,7	27,9	28,1	22,6
İthalat (GTS, C.I.F.), Milyon $	213,6	202,2	238,7	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	362,0
İthalat (GTS)/GSYH, %	24,6	23,3	27,8	29,0	27,7	30,6	33,6	40,2	32,0
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (%, GTS)	70,7	73,8	68,9	76,6	86,0	77,3	83,0	69,9	70,6
Seyahat Gelirleri, Milyar $	33,2	23,8	28,1	32,1	38,8	14,2	27,9	45,4	49,5
Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Giriş), Milyar $	19,3	13,8	11,2	12,5	9,5	7,7	12,9	13,7	10,7
Cari İşlemler Dengesi (Milyar $)	-21,4	-22,2	-35,1	-14,6	15,0	-31,1	-6,4	-46,6	-40.5
Cari İşlemler Dengesi/GSYH, %	-2,5	-2,6	-4,1	-1,8	2,0	-4,3	-0,8	-5,1	-3,6
İşgücüne Katılma Oranı, %	51,3	52,0	52,8	53,2	53,0	49,3	51,4	53,1	53,3
İşsizlik Oranı, %	10,3	10,9	10,9	11,0	13,7	13,2	12,0	10,4	9,4
İstihdam Oranı, %	46,0	46,3	47,1	47,4	45,7	42,8	45,2	47,5	48,3
TÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%)	7,67	7,78	11,14	16,33	15,18	12,28	19,60	72,31	53,86
TÜFE (%)	8,81	8,53	11,92	20,30	11,84	14,60	36,08	64,27	64,77
ÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%)	5,28	4,30	15,82	27,01	17,56	12,18	43,86	128,47	49,93
ÜFE (%)	5,71	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	44,22

Kaynak: *T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Eylül 2024)*

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2024'ün ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %2,5 oranında büyümüştür.

2003-2023 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



2023-2025 Büyüme Tahminleri:

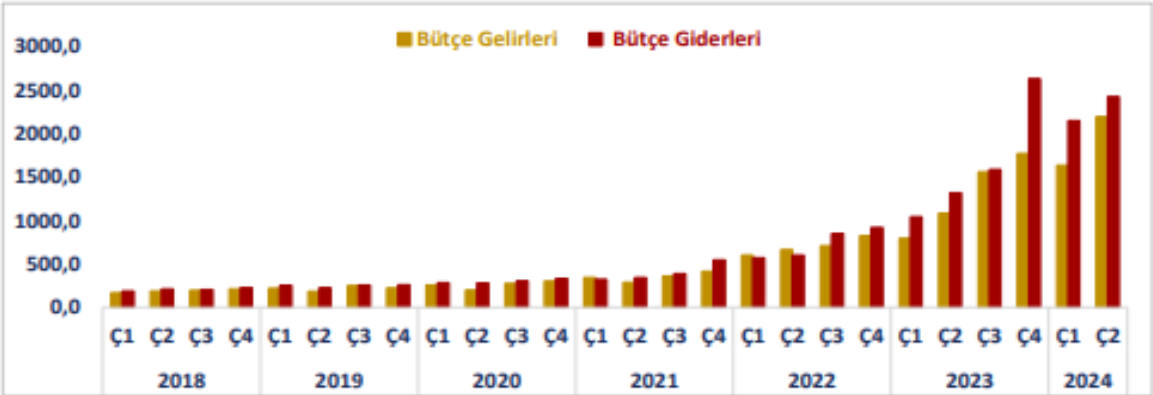
Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2023	3,3	0,5	2,5	2,9	3,6	8,2	5,2	1,9
	2024	3,2	0,9	2,6	2,1	3,2	7,0	5,0	0,7
	2025	3,3	1,5	1,9	2,4	1,5	6,5	4,5	1,0
OECD	2023	3,1	0,5	2,5	2,9	3,6	8,2	5,2	1,7
	2024	3,2	0,7	2,6	2,9	3,7	6,7	4,9	-0,1
	2025	3,2	1,3	1,6	2,6	1,1	6,8	4,5	1,4
Dünya Bankası	2023	2,6	0,5	2,5	2,9	3,6	8,2	5,2	1,9
	2024	2,6	0,7	2,5	2,0	2,9	6,6	4,8	0,7
	2025	2,7	1,4	1,8	2,2	1,4	6,7	4,1	1,0

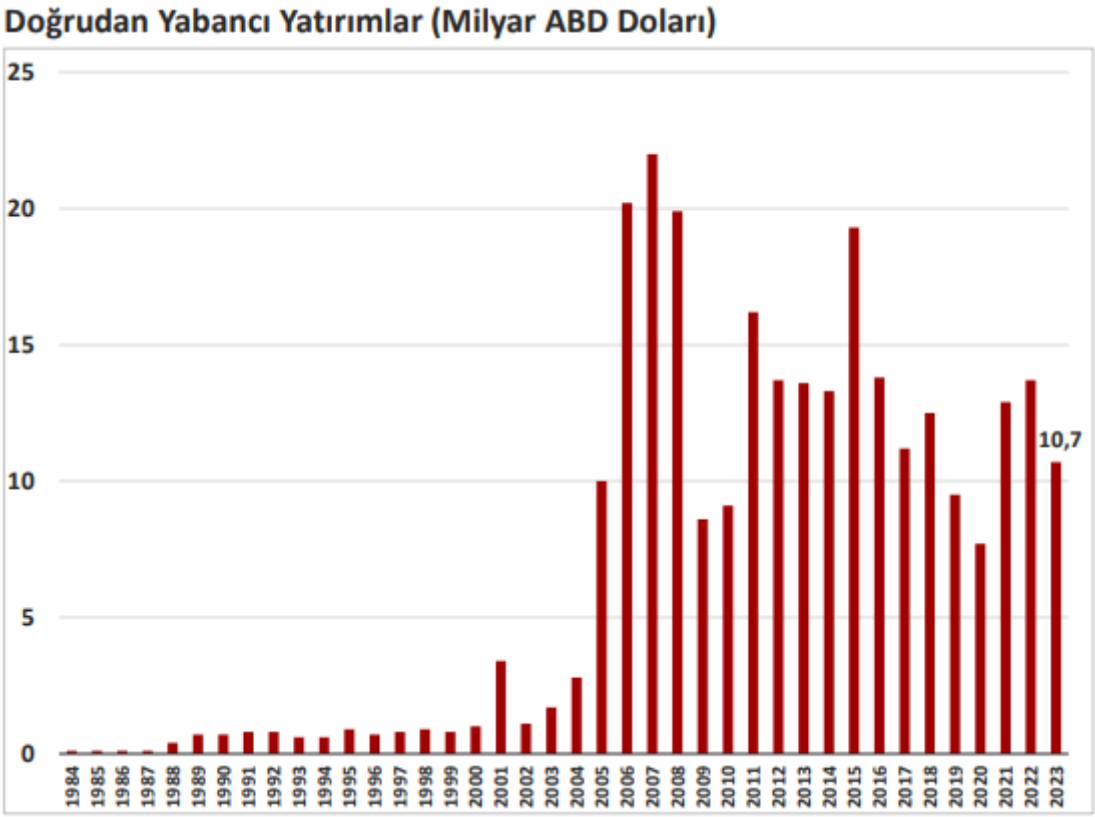
Kaynak: *T.C. Ticaret Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Eylül 2024)*

Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

2024 yılı Temmuz Ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 827,7 milyar TL bütçe gelirleri 730,9 milyar TL ve bütçe açığı 96,8 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyar USD)



Kaynak: *T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Eylül 2024)*

12.5. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir.

2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

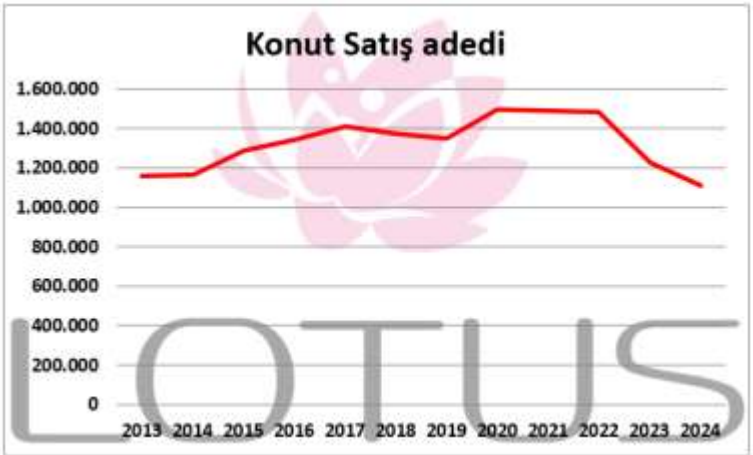
Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu, faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

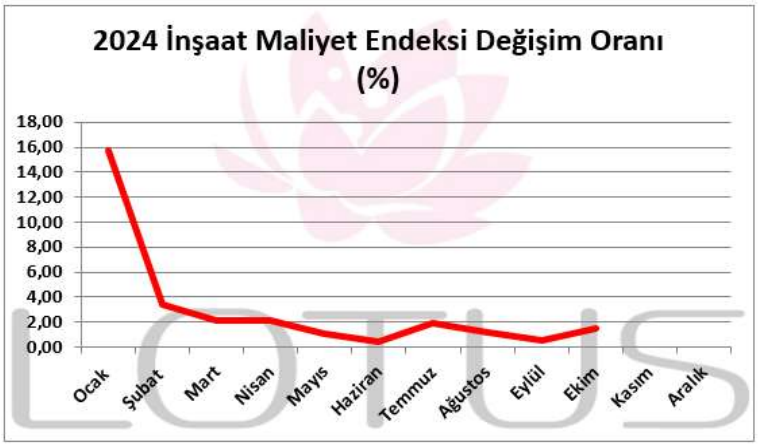
Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde yavaş yavaş gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkul ürünleri "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Bütün verilere bakıldığında 2010 yılındaki olumlu gelişmeler 2011 ilâ 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur.

Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.





Kaynak: TÜİK

2018 yılında düşük bir performans çizen inşaat sektörü 2019 yılını son çeyreği itibariyle toparlanma sürecine girmiştir. Bu hareketlenme 2020 yılının ilk 2 aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2019 yılının Aralık ayında Çin'de ortaya çıkan Covid-19 salgınının 2020 yılı Mart ayında ülkemizde yayılmaya başlamasıyla ekonomi olumsuz etkilenmiş ve gayrimenkul sektörü bu durgunluktan payını almıştır. Karantina süreci sonrası TCMB ve BDDK tarafından açıklanan kararlar ve destekler sektöre olumlu yansımış, konut kredisi faizlerindeki düşüş ve kampanyalar Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını rekor seviyelere ulaştırmıştır. Pandemi sonrası süreçte Ticari hareketliliğin sağlanması amacıyla piyasaya aktarılan ucuz likidite döviz kurlarında ve fiyatlar genel seviyesinde büyük artışlara yol açmış, sonrasında Merkez Bankası parasal sıkılaşma politikası uygulamaya başlarken parasal sıkılaşma kararları sonrasında bankaların likidite kaynakları kısılmış, bu da faiz oranlarında yükselişe yol açmıştır. 2022 yılında artan enflasyon eğilimleri pek çok ülke ekonomisini zorlamaya başlayınca daha sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. 2021 ve 2022 yıllarında ülkemizdeki konut satışları yıl bazında birbirine yakın seviyelerde olsa da 2022 yılında ipotekli satışlarda bir önceki yıla göre %4,8 lik azalış meydana gelmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredil faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiştir. 2023 yılında inşaat maliyetlerinin arttığı ve risk iştahının azaldığı bir süreç yaşanmış olup yeni inşaat sayısı azalmış bu da konut arzında düşüşe yol açmıştır. 2024 yılında gayrimenkul piyasası 2023 yılıyla benzer bir görünüm çizmiş yüksek konut fiyatları ve artan faiz oranları alım gücünü etkilemiştir. Son dönemde Merkez Bankası politika faizlerinin yüksek tutulduğu, Dünya genelinde yaşanan tedarik sıkıntıları, hammadde temininde yaşanan zorluklar, lojistik ağlarında yaşanan güvenlik sorunları, Rusya-Ukrayna savaşı gibi jeopolitik gerilimler ve resesyon beklentilerine ön plandadır.

Enflasyonun yüksek süregelmesi hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yüksek olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirmektedir. Parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir. Konut satışlarında Ocak - Kasım 2024 döneminde bir öndeki yılın aynı dönemine göre %16,4 oranında bir artış yaşanmıştır. Önceki dönemde talebin güçlü olması, kredi imkânlarının bulunması ve enflasyonun etkilerinden korunmak amaçlı olarak gayrimenkul fiyatlarında yaşanan artış eğiliminin ekonominin de soğumasıyla yavaşladığı görülmektedir. Son bir yıllık süreçte özellikle konut fiyatlarındaki artışın enflasyonun gerisinde kaldığı görülmektedir.

12.6. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

12.7. Dünyada ve Ülkemizde AVM Sektörü ve Karma Kullanımlı Projelerin Gelişimi [1]

AVM kavramı 5.000 m^2 üstünde kiralanabilir alan, en az 15 bağımsız bölüm, tek elden ve ortak yönetim anlayışı ile sinerji yaratan organize alışveriş alanları olarak tanımlanabilir. Tüketicilerin her tür ihtiyacını karşılamak üzere birden fazla satıcının bulunduğu yapılara alışveriş merkezi denir. Alışveriş merkezleri içerisinde giyimden mobilyaya, marketten restoranlara, eğlence alanlarından teknoloji marketlerine kadar her sektörden mağaza bulundurur.

Küreselleşen dünyada değişim, şehirciliğe de yansımakta ve her geçen gün farklı mekân tanımlamalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Alışveriş merkezleri de bu yeni tanımlamalardan biri olarak, son yüzyılda Avrupa'da ve Amerika'da hızla gelişimlerini sürdürmüştür. Türkiye'de ise son 25 yılda kendilerine önemli bir yer edinerek müşterileri açısından vazgeçilmez mekânlar olmuşlardır.

Son yıllarda Türkiye'nin ekonomik koşullarında yaşanan iyileşme süreci perakende sektörünü de olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Türk perakende sektörü henüz daha çok geleneksel bir yapı sergiliyor olmasına rağmen organize perakendenin ülke ekonomisindeki payının daha büyük olduğu bilinmektedir. Her geçen gün sayıları hızla artan zincir mağazalar, süper/hipermarketler ve AVM'ler ile organize perakende pazarının payı artmaya devam etmektedir.

[1] Hande Gör (2011), Emel Erçetin Barlas (2010), GYODER

Günümüzde en önemli unsur olan zaman faktörünü göz önünde bulundurduğumuzda; kısa zamanda farklı pek çok ihtiyacın bir arada görülmesine olanak tanıyan, aynı zamanda müşterileri için gerekli konforu, güvenliği ve temizliği sağlamakla yükümlü olan AVM'lerin hayatımızı kolaylaştırdıkları göz ardı edilemez bir gerçektir.

Alışveriş alanlarını iki bin yıllık tarihsel süreç içerisinde incelediğimizde, sosyoekonomik ilişkilere ve teknolojiye bağlı olarak geliştirildiklerini ve kent merkezlerinin birer öğesi olduklarını görmekteyiz. Alışveriş mekanlarının gelişimi, sadece ticaretin ekonomik boyutuna bağlı olarak değil, teknolojiye ve alışverişin sosyal hayattaki yerine bağlı olarak da değişim göstermiştir. Tarih boyunca değişik mekansal formlar almış olmalarına rağmen, günümüzün alışveriş merkezleri ve mağaza formlarının ilk örneklerinin ortaya çıktığı dönem 19. yüzyıl olmuştur. 1852'de Paris'te Bon Marche isimli küçük tuhafiye dükkanının zaman içerisinde bünyesinde farklı pek çok ürünün satıldığı bir mağazaya dönüşerek tüm Avrupa'ya yayılması ile Bon Marche ismi büyük mağazaları tanımlamakta kullanılan bir terim haline gelmiştir. 19. yüzyılın sonlarında büyük üniteler ve zincir mağazalar oluşmaya başlamış, bilgisayar ve elektronik dünyasındaki gelişmeler bu sistemi desteklemiş ve merkez satış mağazaları kurulmuştur. Avrupa'da II. Dünya Savaşı'nda yıkılan şehirlerin yeniden imarı aşamasında planlı olarak alışveriş merkezleri oluşturulmuştur. Günümüzde Avrupa'nın birçok ülkesinde şehirlere göç ve çekirdek aile sayısının artması, kadınların iş gücüne dahil olması, tüketim mallarına karşı artan talep, elektronik ve teknolojik devrim, araç sahipliliğinin artması ve derin dondurucuların yaygınlaşması tüketim biçimlerini değiştirmiştir. Özellikle son 30 sene içerisinde artan trafik ve ticaret potansiyelinin büyümesi, alışveriş merkezlerinin gelişiminde etkili olmuştur. Tüm bu gelişmeler ve değişimler sonucunda yayaların rahat dolaşabileceği modern alışveriş merkezleri oluşmaya başlamıştır.

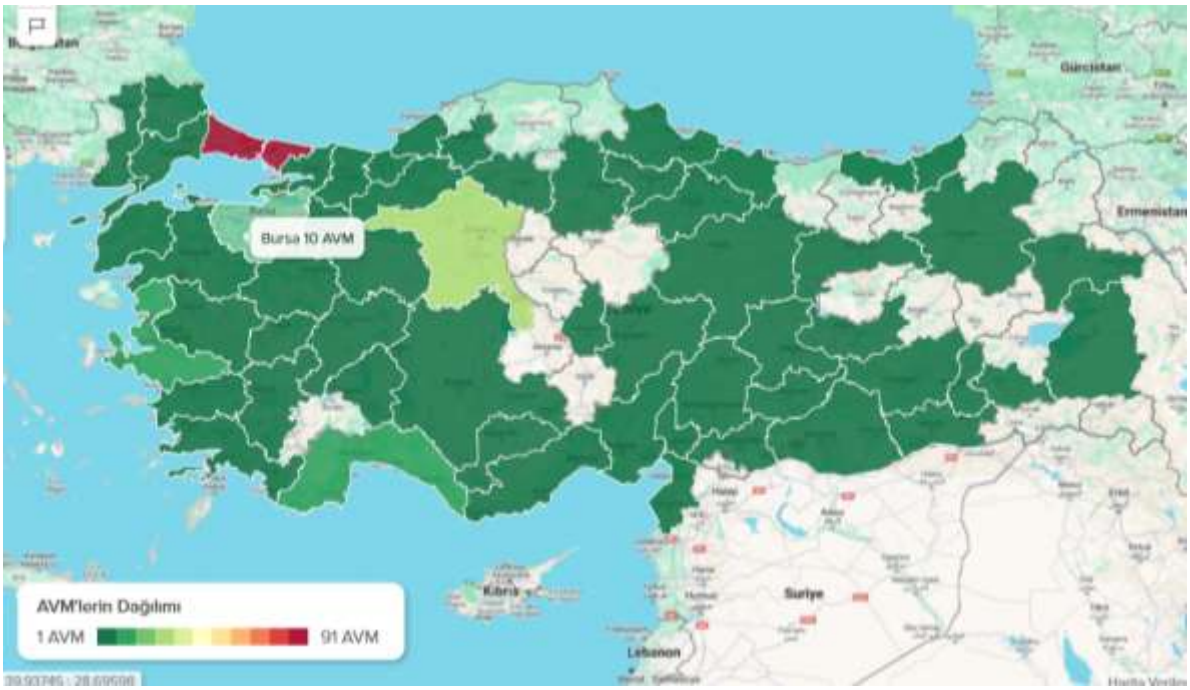
Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

Avrupa'da AVM'lerin Gelişim Süreci	
1900	Çok katlı mağazaların ortaya çıkışı İnşaat tekniklerinde yaşanan gelişmeler çeliğin kullanılmaya başlaması ile daha geniş ve şekillendirme kabiliyeti ve daha esnek mağazaların inşası Çok katlı mağazalarda asansörün kullanılmaya başlaması
1910	İlk defa havalandırma sistemlerinin büyük mağazalarda kullanılmaya başlanması Teknik buluşlar ile alışveriş alanlarının inşasının daha da büyük boyutlarda yapılması
1920	İlk alışveriş merkezinin açılması (USA) Alışveriş arabalarının kullanılmaya başlanması Kredi kartı kullanımının başlaması
1930	Self-servis süpermarketlerin açılması Florasanın kullanılmaya başlanması ile mağazalarda daha iyi aydınlatmanın yaratılması
1940	Alışveriş mekanlarının gelişimi Motorlu taşıt sahipliliğinin başlaması Avrupa'da şehir merkezlerinde yayalaştırılmış alışveriş alanlarının oluşturulma çabaları Savaş sonrası bombalanan şehirlerin yeniden inşası Şehir Merkezlerinde nüfus artışı Ana yollarda trafik sorununun baş göstermesi
1950	Asansörün yaygın olarak kullanımının başlaması Aydınlatmaların yarattığı ısı fazlasının önüne geçebilmek için havalandırma sistemlerinin gerekliliğinin öneminin artması Trafik yoğunluğunun artması
1960	Fiber optiklerin yeni aydınlatmaya olanak tanıması Avrupa kentlerinin yenilenmesi Avrupa'da ilk kapalı alışveriş merkezinin Londra'da açılması İlk şehir dışı kapalı alışveriş merkezinin Paris'te açılması
1970	Petrol krizinin ticari yatırımları durdurma noktasına gelmesi Avrupa'da ilk defa Londra'da iki katlı ve şehir merkezinde kapalı AVM'lerin inşası Barkot sisteminin ve optik okuyucuların kullanılmaya başlanması İngiltere'de ilk defa şehir dışı AVM'nin Amerikan standartlarında geliştirilmesi
1980	Şehir çeperlerinde perakendeci parklarının oluşmaya başlaması Alışveriş merkezlerinin içerisinde yemek, eğlence ve dinlence mekanları gibi mekanlarının oluşturulmaya başlanması Avrupa'da ilk bölgesel merkezli alışveriş merkezinin açılması İngiltere'de ilk defa şehir merkezinde ve üstü açık alışveriş merkezinin açılması Temalı alışveriş merkezlerinin ilk defa ortaya çıkışı Çok salonlu sinemaların oluşmaya başlaması Tren garlarında perakende satış alanlarının gelişmeye ve büyümeye başlaması Güvenlik kameralarının kullanılmaya başlaması İngiltere'de kapalı alışveriş merkezlerinde gün ışından yararlanmaya başlanılması Perakende sektöründe yaşanan gelişmelerin yerel yöneticilere endüstri alanlarından perakende dönüşüm içi cesaret vermesi
1990	Ekonomideki durgunluğun 1990'ların başında yeni AVM yatırımlarının önünü kesmesi Avrupa'da perakende alanlarının gelişimini düzenleyen yasaların sıkılaştırılması Havaalanı perakendeciliğinin gelişmesi Fabrika satış merkezlerinin Avrupa'da yaygınlaşması
2000	Hem açık hem kapalı alışveriş alanlarının bir arada bulunduğu AVM'lerin gelişimi Yeni perakende alanlarının oluşmaya başlaması AVM'lerde güvenliğin ön plana çıkışı Sürdürülebilirlik ilkesinin AVM mimarilerine yansımalarının görülmesi

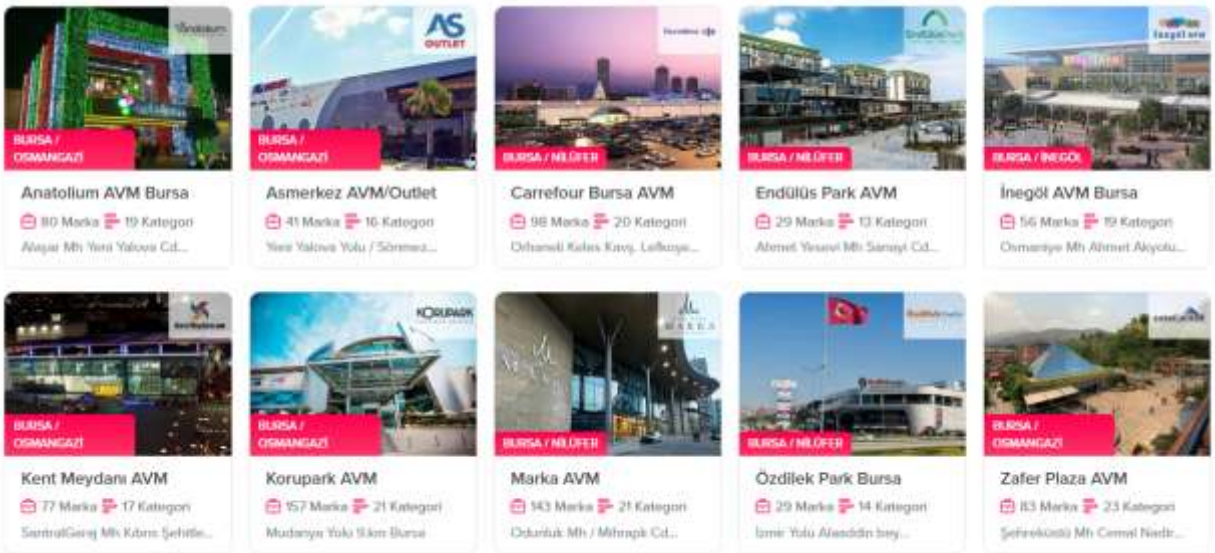
Tarihi Kapalıçarşı Dünya'da alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinden biridir. Kapalıçarşı çeşitli perakendecilere yer veren bağımsız dükkanları, yemek alanları ve yaya kaldırımları ile AVM'lerin ilk örneği olarak, bir yandan tarihsel gelişimi yansıtmaya devam etmekte bir yandan da işlevselliğini yitirmeden varlığını sürdürmektedir. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi'nde kent merkezlerinin vazgeçilmez öğeleri olan alışveriş mekanları hanlar, çarşılar, arastalar ve bedestenler kentin yapısında önemli rol oynamışlardır. Cumhuriyet Dönemi'nin ilk başlarında; perakende dağıtım sistemleri, teknik altyapı, sermaye yatırımı ve üretimin yeterli olmadığı bu dönemde şehir merkezindeki kapalı pazarlar ve pasajlar alışveriş merkezi olarak hizmet göstermiştir.

1950'lere kadar tek merkezli (Eminönü) bir şehir olan İstanbul 1950'lerden sonra iç ve dış baskılar sonucunda çok merkezli bir şehre dönüşmüştür. Bu dönüşümün en temel nedenleri araç sahipliliğinin artması ve ekonominin gelişmesidir. 1970'lerde ekonomik yeniden yapılanmanın sonuçlarından biri olarak şehir içinde alt merkezler oluşmaya başlamış, yerel halk Eminönü'ne gitmeye gerek kalmadan da perakende ihtiyaçlarını karşılar olmuştur.

1980'li yıllarda Türkiye'nin dışa açılma süreci ile birlikte halkın tüketim tercihleri de değişmeye başlamış, Dünya'daki trendlerin daha rahat takip edilebilmesi ile de ticari anlamda büyük bir değişim yaşanmıştır. Mevcutta var olan ana alışveriş mekanlarının bu moda ürünlerin satılmasına pek de olanak tanımayan yapıları dolayısıyla modern anlamda alışveriş mekanlarına ihtiyaç duyulmuştur. Türkiye'de alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak metropol şehirler tercih edilmiş ve İstanbul bu yapılanma sürecinde ilk tercih edilen şehir olma özelliğini korumuştur. Hızlı gelişme sürecindeki alışveriş merkezleri zaman içerisinde diğer büyük şehirlerde de görülmeye başlamış, son zamanlarda ise bu merkezlerin yapılanması Anadolu kentlerine doğru kaymıştır. Özellikle pandemi sürecinden sonra tüketici alışkanlıkları etkilenmiş ve son dönemde kent merkezlerindeki AVM'ler belli bir doygunluğa ulaşmıştır. AVM yatırımları kentlerin genişleme akslarına doğru kaymaktadır.



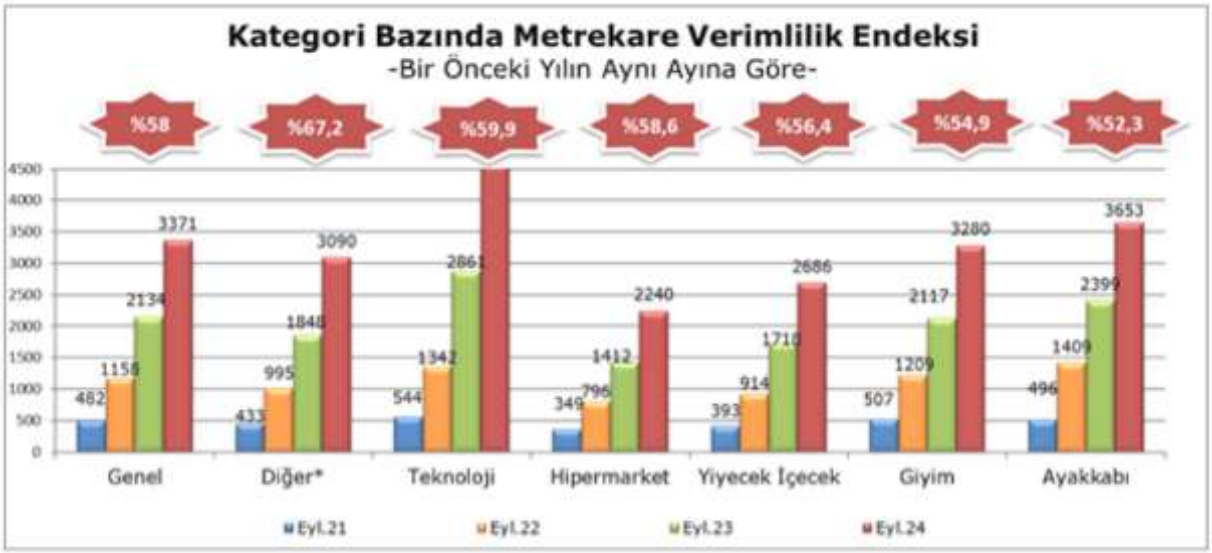
İllere Göre AVM'ler



Bursadaki AVM'ler

Türkiye Geneli Ciro Endeksi (Eylül 2024)

M2 Başı Ciro Analizi (Eylül 2024)



Kategorik Ciro Endeksi (Eylül 2024)

Ziyaretçi Sayısı Endeksi (Eylül 2024)

Tablo Kaynak: AYD

13. YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	B.A.K.
İNŞAAT NİZAMI	Blok
KAT ADEDİ	12 (6 bodrum + asma + zemin + 3 NK + TK)
TOPLAM ALAN	Brüt **54.805 m² (*)**
KİRALANABİLİR ALANI	Brüt **20.631 m²**
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	Mevcut
JENERATÖR	Mevcut
TRAFO	Mevcut
ISITMA VE SOĞUTMA	Merkezi sistem ısıtma / soğutma
SOĞUTMA KULESİ	Mevcut
ISI POMPASI	Mevcut
SU	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
HİDROFOR	Mevcut
KANALİZASYON	Şebeke
ASANSÖR	Yolcu ve yük asansörleri mevcut
YÜRÜYEN MERDİVEN/BANT	Mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Muhtelif yerlerde ısı ve duman dedektörleri ile yangın dolapları ve tüpleri mevcut
GÜVENLİK SİSTEMİ	Kamera kayıt ve izleme sistemi mevcut
PARK YERİ	Kapalı ve Açık Otopark Mevcut (555 araç kapasitesi)
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ	**"Satılabilirlik ve kiralanabilirlik"** özelliğine sahiptir.

(*) Zafer Plaza'nın yapı kullanma izin belgesine esas toplam inşaat alanı 56.655 m^2 dir. Mevcutta yapı kullanma izin belgesine uygun olarak inşa edilmiştir. Ancak yerinde yapılan incelemelerde ve ilgililerinden alınan bilgiye göre binanın yaklaşık 1.850 m² alanlı ek kısmının yıkıldığı ve yapının toplam 54.805 m² alanlı olduğu tespit edilmiştir.

14. AÇIKLAMALAR

- Zafer Plaza AVM Projesi 9.622,33 m^2 yüzölçümlü 6002 ada, 6 parsel üzerinde yer almaktadır.
- 1999 yılında faaliyete geçen Zafer Plaza AVM Bursa'nın ilk alışveriş merkezi olma özelliğini taşımaktadır.
- Taşınmaz 6 bodrum, asma, zemin, 3 normal kat ve tesisat katı olmak üzere toplam 12 kattan meydana gelmektedir.
- Projesine göre 6. Bodrum, 5. Bodrum ve 4. Bodrum katlarda otopark alanları bulunmakta olup teknik alanlar ve ortak alanlar bu katlarda konumludur.
- 3. Bodrum katta mağazalar ve ortak alanlar ile itfaiye işletmesi yer almaktadır.
- Yapının diğer katlarında ise AVM bünyesindeki mağaza, perakende alanları, sirkülasyon alanları ile teknik hacimler yer almaktadır.
- Zafer Plaza AVM, Yol seviyesi altına yer alan yaygın kitle üzerinde yükselmekte olup meydanda yer alan cam piramidin altında galeri, fuaye ve perakende alanlarının yanı sıra alt katlarda kapalı otopark alanı bulunmaktadır.
- Yapının ortasında bulunan ve alışveriş merkezini gün ışığı ile buluşturan cam piramit aynı zamanda şehrin sembol yapıları arasındadır.

- Zafer Plaza'nın yapı kullanma izin belgesine esas toplam inşaat alanı 56.655 m^2 dir. Mevcutta yapı kullanma izin belgesine uygun olarak inşa edilmiştir. Ancak yerinde yapılan incelemelerde ve ilgililerinden alınan bilgiye göre binanın yaklaşık 1.850 m^2 alanlı ek kısmının yıkıldığı ve yapının toplam 54.805 m^2 alanlı olduğu tespit edilmiştir.
- Torunlar GYO yetkililerinden alınan bilgiye göre kompleksin toplam kiralanabilir alanı 20.631 m^2'dir.

- Aşağıdaki tabloda AVM'nin 2024 yılı 10 Aylık (Ocak-Ekim dönemi) ortalama verileri yer almaktadır.

Ortalama Kiralanabilir Alan	20.631 m^2
Ortalama Kiralanmış Alan	19.946 m^2
Ortalama Doluluk Oranı	96,7%
Toplam Ziyaretçi Sayısı	8.812.527 Kişi

- Parselin Kuzey ve Güney köşelerinde yer alan B ve C Bloklar arasındaki bölüm meydan fonksiyonunda olup yeme-içme stand ve dükkanları bulunmaktadır.
- Blokların dış cepheleri akrilik boyalıdır.
- Otopark bölümünde zeminler beton, duvarlar plastik boyalı, tavanlar kaset tipi tavandır. Ziyaretçi ve personel girişlerinde X-ray cihazları ile kapı tipi metal dedektörler mevcuttur.
- Kat hollerinde zeminler seramik, duvarlar plastik/alçı sıva, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavandır. WC'lerde zeminler ve duvarlar seramik, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavandır. Ticari alanlar kullanım fonksiyonuna göre düzenlenmiştir.
- Parsel açık alanları kilitli taş kaplıdır.

15. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

"Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımdır". (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 değerleme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazın konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında AVM olarak kullanımın devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

16. DEĞERLENDİRME

Alışveriş merkezinin değerine etki eden özet faktörler (SWOT Analizi) :

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
- **Ulaşım imkanlarının kolaylığı** - **Merkezi Konumu** - **Bursa'nın turistik noktalarına yakınlığı** - **Ana arterlere yakınlığı** - **Müşteri Celbi** - **Reklâm kabiliyeti** - **Kapalı otoparkının mevcudiyeti** - **Tamamlanmış altyapı** - **Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin mevcudiyeti** - **Tüm yasal izinlerinin alınmış olması** - **Ziyaretçi sayısı yüksek olan bir AVM olması** - **Boşluk oranının az olması** - **C (yüksek) emisyon ve performans sınıfı enerji kimlik belgesinin bulunması** - **Tadilat ve yenileme çalışması yapılmış olması**	- **Eski sayılabilecek bir AVM olmasından dolayı ortaya çıkacak yenileme maliyetleri** - **Ana taşınmazın hisseli olması,** - **Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk**
Fırsatlar	**Tehditler**
- **Bursa'nın en merkezi noktalarından birinde olmasından kaynaklı olarak yüksek arsa değeri** - **Zafer Plaza AVM'ye olan ilginin canlı olması**	- **Perakende sektöründeki durgunluk** - **Artan enerji ve işgücü maliyetleri**

17. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlenen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerleme yaklaşımları **Pazar Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşı**mıdır. Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

17.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklıklandırılamayacağı dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

(b) değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerleme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırıldıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

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

17.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerleme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerleme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılamayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

17.3. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri

pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılamayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

18. FİYATLANDIRMA

Taşınmazın satış (pazar) değerlerinin tespiti, kullanımı mümkün olan yöntemlerle saptanmış olup değerleme prosesi aşağıda ayrıntılı olarak verilmiştir.

Taşınmazın değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

18.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

18.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

18.3. İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi

18.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Arsa değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yönteminden yararlanılmış, inşai değer tespitinde ise piyasada yaygınlıkla gerçekleşen (yapımcı kuruluşun kârını havi) inşaat maliyetleri göz önünde bulundurulmuştur. Bulunan arsa ve inşai yatırım değerlerine taşınmazların hayata geçmesiyle oluşan kentsel rant yansıtılmıştır.

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaza yakın konumda, Deveciler Caddesi üzerinde konumlu 255 m² yüzölçümlü, Ticaret + Konut Lejantlı ve 2 kat imarlı olduğu beyan edilen 3985 ada, 1 nolu parsel 7.500.000 TL (29.412 TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi: 554 672 31 47)

- Taşınmazın yer aldığı bölgede Bahçe Sokak üzerinde konumlu, 155 m^2 yüzölçümlü, Konut imarlı (Hmax 5 kat) arsa (5793 ada 6 ve 7 nolu parseller) 4.750.000,-TL bedelle satılıktır. (~30.645,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 0532 611 88 16)

- Taşınmazın yer aldığı bölgede 1.Yaniç Sokak üzerinde konumlu, 161 m^2 yüzölçümlü, Konut imarlı (Hmax 3 kat) arsa (5002 ada 14 parsel) 6.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~49.242,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 0532 151 67 61)

- Taşınmazın yer aldığı bölgede konumlu, 425 m^2 yüzölçümlü, Konut imarlı (Hmax 8 m.) arsa (4418 ada 29 parsel) 13.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~30.588,-TL/m^2)
(Emlak Ofisi: 0542 353 87 88)

- Taşınmazın yer aldığı bölgede konumlu, 219 m^2 yüzölçümlü, Konut imarlı (Hmax 3 kat) arsa 6.450.000,-TL bedelle satılıktır. (~29.452,-TL/m^2)
(Emlak Ofisi: 0534 571 16 81)

Emsal Kroki Tablosu:

Emsal Analizi:

EMSAL ANALİZ TABLOSU										
	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlık Oranı	Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum/Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk			9.622,33		Ticaret Alanı, (AVM Fonksiyonlu)		Şehreküstü Mah.			58.700
		Düzeltme Oranı	Alanı	Düzeltme Oranı		Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	29.412	-10%	255	-15%	T+K (Hmax 2 Kat)	85%	Orta Kötü	15%	75%	51.471
Emsal 2	30.645	-10%	155	-15%	Konut (Hmax 8 m.)	75%	Çok Kötü	35%	85%	56.694
Emsal 3	49.242	-10%	132	-15%	Konut (Hmax 3 Kat)	75%	Az Kötü	10%	60%	78.788
Emsal 4	30.588	-10%	425	-15%	Konut (Hmax 3 Kat)	75%	Çok Kötü	25%	75%	53.529
Emsal 5	29.452	-10%	219	-15%	Konut (Hmax 3 Kat)	75%	Çok Kötü	30%	80%	53.014

Konu taşınmazın yer aldığı bölgede arsa arzı oldukça sınırlıdır. Özellikle Ticari arsa arzı yok denecek kadar azdır. Piyasa araştırmaları sonucu toplanan emsal bilgileri yukarıda sunulmuştur.

Uygunlaştırma oranları mesleki tecrübe, piyasa araştırmalarından yapılan çıkarımlara göre paremetrelerin bölgedeki gayrimenkullerin değerine etkilerinin analizi çalışmalarından ve şirket arşivindeki diğer verilerden faydalanarak belirlenmiştir.

Emsal analizlerinden hareketle emsallerin birim değerlerinin ortalaması dikkate alınmak suretiyle konu taşınmazın arsa m^2 birim değeri için **58.700,-TL/m^2** kıymet takdir edilmiştir. Buna göre;

18.1.1. Arsa Payı değeri:

9.622,33 m^2 x 8302187/11488932 x 58.700,-TL/m^2 ≅ **408.160.000,-TL**'dir.

18.1.2. İnşai değeri:

AVM Bloğu Toplam inşaat alanı: 54.805 m^2'dir.

Hisseye Tekabül eden toplam inşaat alanı: 39.603 m^2 dir.

Yapı Maliyeti : 21.300,-TL (2024 yılı 5A sınıfı birim maliyeti)

Ek Maliyetler : % 20

Amortisman : % 32

Toplam Maliyet : 39.603 m^2 x 21.300,-TL/m^2 x 1,20 x 0,68

≅ **688.300.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

18.1.3. Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazın arsa payı değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 20 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa payı değeri + Toplam inşai değer) x % 20

= 1.096.000.000,-TL x 0,20

≅ **219.200.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Ulaşılan Sonuç

Bu hesaplamalara istinaden İkame Maliyet Yaklaşımı'na göre taşınmazın toplam değeri:

408.160.000,-TL + 688.300.000,-TL + 219.200.000,-TL = **1.315.660.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

18.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu yöntemde yakın zamanda pazara çıkarılmış benzer hacme sahip satılık/kiralık gayrimenkul bulunamamıştır. Bu sebeple Emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmamıştır.

18.3. İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi

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

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu değer taşınmazın, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeridir.

Varsayımlar :

Reel İskonto Oranı ve Yıllık Enflasyon Tahminleri:

Reel iskonto oranı, Merkez Bankası Enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları dikkate alınarak 2025 yılı ve sonrası için öngörülen tahmini enflasyon oranlarının % 6 üzerinde alınmıştır.

Kira Gelirleri ve Doluluk Oranları :

GYO yetkililerinden temin edilen alışveriş merkezinin 2024 yılı 10 aylık gerçekleşen gelirleri ortalama % 96,7 mertebesindeki doluluk oranına göre aşağıda tablo halinde sunulmuştur. Buna göre 2024 yılında kontratlı net kira gelirlerine, ciro gelirlerine, diğer gelirlerine ve ortak alan katılım payı gelirlerine ve % 100 doluluk oranına göre tahmini toplam gelirin 304.000.000 TL mertebesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür. AVM'nin doluluk oranının 2025 yılı ve sonrasında ise ortalama % 94 mertebesinde olacağı kabul edilmiştir.

GELİRLER (TL)	10 Aylık Gerçekleşme	12 Aylık Tahmini	%100 Doluluk Oranı İtibariyle Tahmini
MAĞAZA KİRA GELİRLERİ	129.473.323	155.000.000	160.000.000
CİRO KİRA GELİRLERİ	22.737.723	27.000.000	28.000.000
DİĞER GELİRLER	20.807.455	25.000.000	25.000.000
ORTAK ALAN KATILIM PAYI GELİRLERİ	73.760.596	88.000.000	91.000.000
TOPLAM	**246.779.097**	**295.000.000**	**304.000.000**

2025 yılı ve takip eden yıllarda Kira ve diğer gelirlerin (mağaza kiralamalarının/sözleşme yenilemelerinin yıl içerisinde farklı dönemlerde olması dikkate alınarak) cari yıl tahmini enflasyon oranı kadar artacağı varsayılmıştır.

Giderler :

GYO yetkililerinden temin edilen 2024 yılı 10 aylık gerçekleşmelere göre toplam gider 92.500.451 TL mertebesinde olup 12 aylık toplam gider yaklaşık 111.000.000,-TL olarak belirlenmiştir. Giderlerin 2025 yılında % 50, takip eden yıllarda ise bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır. Giderlere bakım-onarım masrafları da dahildir.

Ayrıca her yıl toplam brüt ciro üzerinden % 1,5 yenileme gideri olacağı varsayılmıştır.

Uç Değer :

Kapitalizasyon oranı % 7 olarak takdir edilmiştir.

Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 49'da yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere Zafer Plaza AVM'nin 31.12.2024 itibariyle finansal değeri yaklaşık **2.371.700.000,-TL** olarak bulunmuştur. Buna göre Zafer Plaza AVM'nin Torunlar GYO hissesine tekabül eden kısmının değeri yaklaşık olarak **1.713.800.000,-TL** olarak bulunmuştur.

Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

ZAFER PLAZA AVM

(TL)

2024 Yılı Toplam Gelir-% 100 Doluluk Oranı İtibariyle-Tahmini (TL)	304.000.000
2024 Yılı Toplam Kontratlı Kira Geliri-% 100 Doluluk Oranı İtibariyle-Tahmini (TL)	160.000.000
2024 Yılı Toplam Ciro Geliri-% 100 Doluluk Oranı İtibariyle-Tahmini (TL)	28.000.000
2024 Yılı Toplam Diğer Gelir Tahmini (TL)	25.000.000
2024 Yılı Toplam Ortak Alan Katılım Payı Geliri Tahmini (TL)	91.000.000
2024 Yılı Toplam Gider-Tahmini (TL)	111.000.000

	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034
Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	395.200.000	474.240.000	545.376.000	599.913.600	659.904.960	725.895.456	783.967.092	846.684.460	914.419.217	987.572.754
Doluluk Oranı	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%	94,0%
Yılık Enflasyon Oranı Tahmini	30%	20%	15%	10%	10%	10%	8%	8%	8%	8%
Reel İskonto Oranı	36,00%	26,00%	21,00%	16,00%	16,00%	16,00%	14,00%	14,00%	14,00%	14,00%
1 / İskonto Faktörü	1,17	1,53	1,88	2,23	2,59	3,00	3,46	3,94	4,49	5,12
Etkin Vergi Oranı	0%									
Toplam Gelir (Doluluk oranı itibariyle)	**371.488.000**	**445.785.600**	**512.653.440**	**563.918.784**	**620.310.662**	**682.341.729**	**736.929.067**	**795.883.392**	**859.554.064**	**928.318.389**
Yıllık Toplam Gider	**166.500.000**	**216.450.000**	**259.740.000**	**298.701.000**	**328.571.100**	**361.428.210**	**397.571.031**	**429.376.713**	**463.726.851**	**500.824.999**
Yıllık Yenileme Gideri	**5.572.320**	**6.686.784**	**7.689.802**	**8.458.782**	**9.304.660**	**10.235.126**	**11.053.936**	**11.938.251**	**12.893.311**	**13.924.776**
Serbest Nakit Akımı	**199.415.680**	**222.648.816**	**245.223.638**	**256.759.002**	**282.434.902**	**310.678.393**	**328.304.100**	**354.568.428**	**382.933.902**	**413.568.614**
Uç Değer										**6.380.772.907**
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	**170.997.535**	**145.846.566**	**130.094.876**	**114.974.588**	**109.027.626**	**103.388.266**	**95.006.887**	**90.006.525**	**85.269.339**	**80.781.479**
Uç Değerin Bugünkü Değeri										**1.246.342.823**

31/12/2024 İtibarı İle Toplam Değer (TL)	**2.371.700.000**
31/12/2024 İtibarı İle Torunlar GYO Hissesi'nin Toplam Değeri (TL)	**1.713.800.000**

19. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

19.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Görüleceği üzere kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler bir birinden farklıdır.

ZAFER PLAZA AVM İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI (TORUNLAR GYO HİSSESİ İÇİN)	
KULLANILAN YÖNTEMLER	**TOPLAM DEĞER (TL)**
İKAME MALİYET YÖNTEMİ	1.315.660.000
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ	1.713.800.000

Ancak tesisin sürekli gelir getirici bir ticari işletme olması dikkate alınarak nihai değer için gelir yöntemiyle bulunan bedelin alınması uygun görülmüş ve taşınmazın Torunlar GYO hissesine düşen değeri 1.713.800.000,-TL olarak belirlenmiştir.

19.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

AVM'nin 2024 yılı için ortalama %96,7 mertebesindeki doluluk oranı göre 10 aylık gerçekleşen kira gelirleri ile % 100 doluluk oranına göre 12 aylık tahmini kira gelirleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

GELİRLER (TL)	10 Aylık Gerçekleşme	12 Aylık Tahmini	%100 Doluluk Oranı İtibariyle Tahmini
MAĞAZA KİRA GELİRLERİ	129.473.323	155.000.000	160.000.000
CİRO KİRA GELİRLERİ	22.737.723	27.000.000	28.000.000
DİĞER GELİRLER	20.807.455	25.000.000	25.000.000
ORTAK ALAN KATILIM PAYI GELİRLERİ	73.760.596	88.000.000	91.000.000
TOPLAM	**246.779.097**	**295.000.000**	**304.000.000**

19.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Gayrimenkulün herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

19.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. hissesi üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı şerh, ipotek veya not bulunmamakta olup ana taşınmaz üzerindeki notlar gayrimenkul değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

19.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmazın devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

19.6. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

19.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

19.8. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Zafer Plaza AVM bir bütün halinde kullanılmakta olup müşterek veya bölünmüş kısımlar söz konusu değildir.

19.9. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

19.10. Yasal Gereklerin yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı

Zafer Plaza Alışveriş Merkezi tamamlanmış olup yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

19.11. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1. Fırka (b) ve (c) bentleri:

b) (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.

Rapora konu taşınmaz, tapudaki vasfına göre ve fiili durumda ticari nitelikte bir binadır. Söz konusu tebliğ maddelerine göre değerlemesi yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

20. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Mall Of İstanbul AVM bünyesinde yer alan **Zafer Plaza AVM**'nin yerinde ve projeleri üzerinde yapılan incelemeleri sonucunda, konumuna, mimari ve inşaî özelliklerine ve emsal teşkil eden alışveriş merkezlerinde yapılan piyasa rayiç araştırmalarına göre **Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde olan hissesinin değeri için**,

1.713.800.000,-TL (Birmilyaryediyüzonüçmilyonsekizyüzbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

Torunlar GYO A.Ş. hissesinin KDV dahil (%20) değeri 2.056.560.000,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

İşbu rapor, **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin talebi üzerine ve e-imzalı olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2025
(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2024)

Saygılarımızla,
LOTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Fotoğraflar
- Proje Resimleri
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Enerji Kimlik Belgeleri
- Tapu Sureti
- Takbis Belgesi
- Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri

M. Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)

e-imzalıdır

Ercan MEŞE
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 406154)

e-imzalıdır