

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**  
**ANKARA İLİ – ALTINDAĞ İLÇESİ**  
**4275 ADA 1 PARSEL**  
**KİLER DIŞKAPI MAĞAZASI**  
**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**  
**Rapor No: 2015-018-GYO-011**

**Değer Tarihi: 31.12.2015**

**Rapor Tarihi: 08.01.2016**



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

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	08.01.2016
<b>Rapor No</b>	:	2015-018-GYO-011
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	01.10.2015-31.12.2015
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	Ankara İli, Altındağ İlçesi, Fehmi Yağcı Mahallesi, 4275 Ada, 1 Parsel no'lu "8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası" vasıflı, 3.093,00 m <sup>2</sup> yüzölçümlü tam hisse ile "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki 2. ve 1. bodrum kat, 1 no'lu "Hipermarket" 1. bodrum kat, 2 no'lu "Dükkan" 1. bodrum kat, 3 no'lu "Dükkan" 1. ve 2. bodrum kat, 4 no'lu "Depo'lu Dükkan" 1. bodrum kat, 5 no'lu "Dükkan" 3. bodrum kat, 134 no'lu "Ticari Depo" 3. bodrum kat, 135 no'lu "Ticari Depo" vasıflı gayrimenkuller.
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değerinin Tespiti
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	3.093,00 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı</b>	:	4.886,26 m <sup>2</sup> (Proje ve Mevcut Duruma Göre)
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Belediye ve Sağlık Tesisi Ticaret ve Sosyo-kültürel Tesis Alanı

### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Toplam Yıllık Kira Pazar Değeri (TL)
<b>KDV Hariç</b>	<b>6.590.000</b>	<b>565.000</b>
<b>KDV Dâhil</b>	<b>7.776.200</b>	<b>666.700</b>

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkullerin Toplam Yıllık Kira Pazar Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	<b>2.350.633</b>	<b>201.534</b>
<b>KDV Dâhil</b>	<b>2.773.747</b>	<b>237.810</b>

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz kuru 2,8035 TL, EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak kabul edilmiştir.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Değerleme Uzmanı</b>	:	Serkan TANRIÖVER
<b>Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Neşecan ÇEKİCİ

### Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

### Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	14
4.5.1	Ankara İli.....	14
4.5.2	Altındağ İlçesi.....	16
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	17
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	17
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	19
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	20

5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	20
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	20
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	21
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	21
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	21
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	22
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	22
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	23
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	23
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	26
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	27
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	27
6.2	Swot Analizi .....	27
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	27
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	28
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	28
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	28
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	30
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	30
6.4.4	Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler .....	31
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	33



6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	33
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	33
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	34
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	34
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	34
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	34
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	34
8	SONUÇ .....	36
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	36
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	36
9	EKLER .....	37



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.01.2016

**Rapor Numarası** : 2015-018-GYO-011

**Raporun Türü** : Ankara İli, Altındağ İlçesi, Fehmi Yağcı Mahallesi, 4275 Ada, 1 Parsel no'lu "8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası" vasıflı, 3.093,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü tam hisse ile "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki 2. ve 1. bodrum kat, 1 no'lu "Hipermarket" 1. bodrum kat, 2 no'lu "Dükân" 1. bodrum kat, 3 no'lu "Dükkan" 2. ve 1.bodrum kat, 4 no'lu "Depo'lu Dükkan" 1. bodrum kat, 5 no'lu "Dükkan" 3. bodrum kat, 134 no'lu "Ticari Depo" 3. bodrum kat, 135 no'lu "Ticari Depo" vasıflı gayrimenkullerin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Serkan TANRIÖVER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

**Şirketin Unvanı** : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

**Şirketin Adresi** : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2  
Zincirlikuyu / İstanbul

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Zafer Mahallesi Tonguçbaba Caddesi No:96 Kat:3 34513 Haramidere  
Esenyurt/İstanbul

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.10.2015 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

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 kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün 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 işlemleri; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

#### 4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

##### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

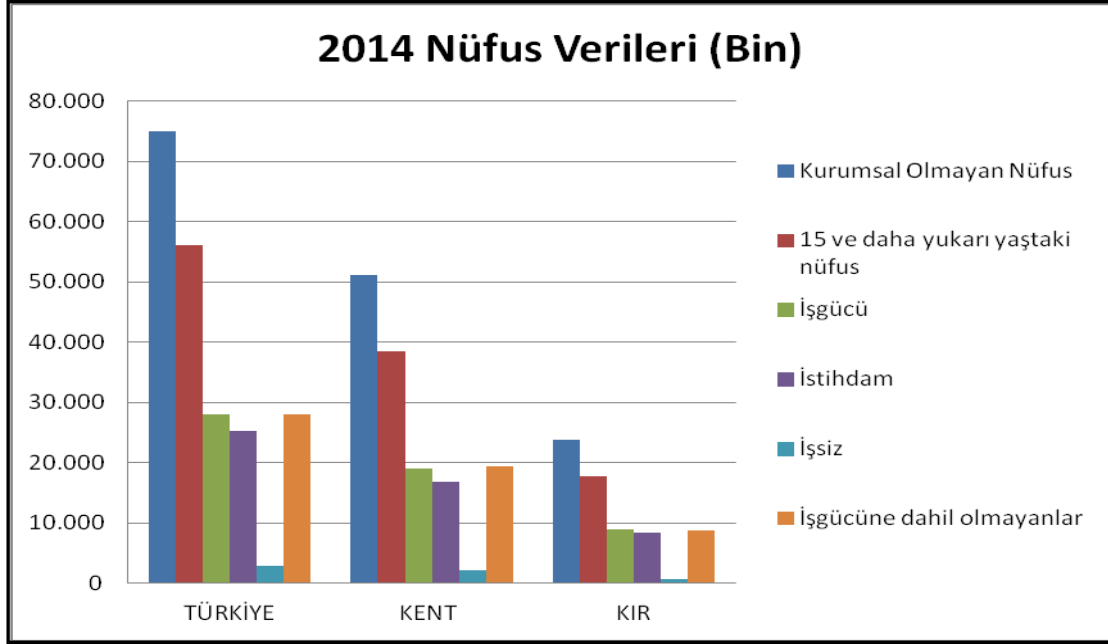
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
<b>İşsiz (000)</b>	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
<b>İşgücüne dahil olmayanlar (000)</b>	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
<b>İşgücüne Katılma Oranı (%)</b>	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
<b>İstihdam Oranı (%)</b>	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
<b>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</b>	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
<b>Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)</b>	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

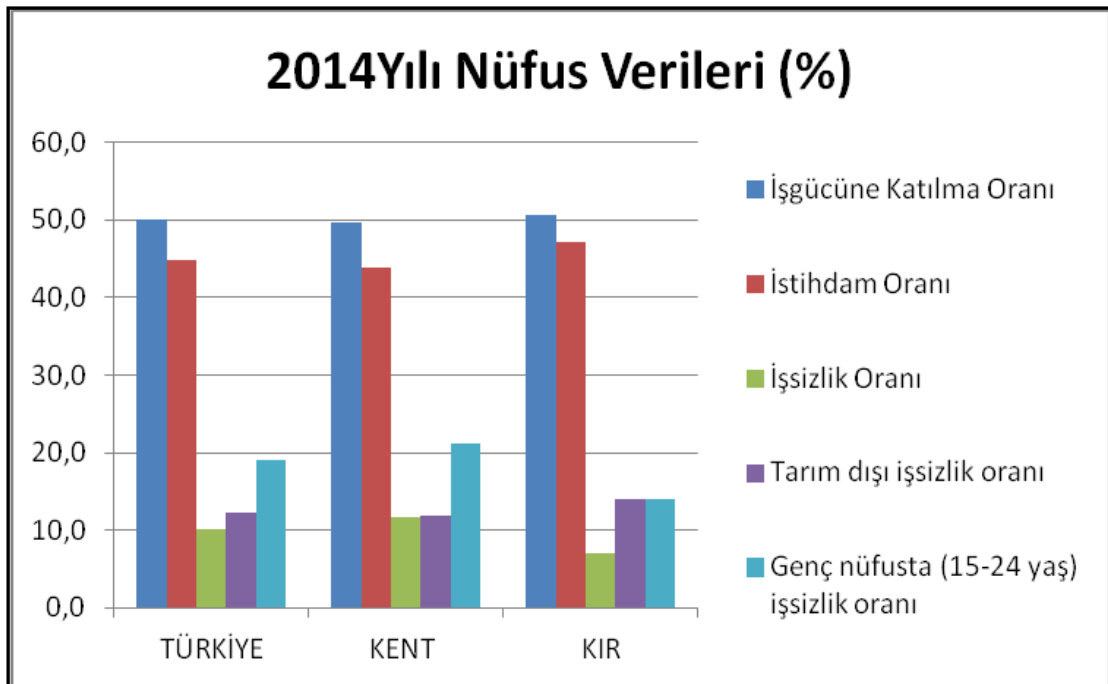
*2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)*

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne

katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

#### 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur. (durgunluk-negatif büyüme) gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde 'genişletici para politikası' araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed 'parasal genişleme politikasından' geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile 'tahvil geri alım tutarında' azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz artışına geçiş ise 2015 yılı sonuna doğru beklenmektedir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir.

Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İnan ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelere emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler –ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar –özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki(özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.



- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değış tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılara bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.

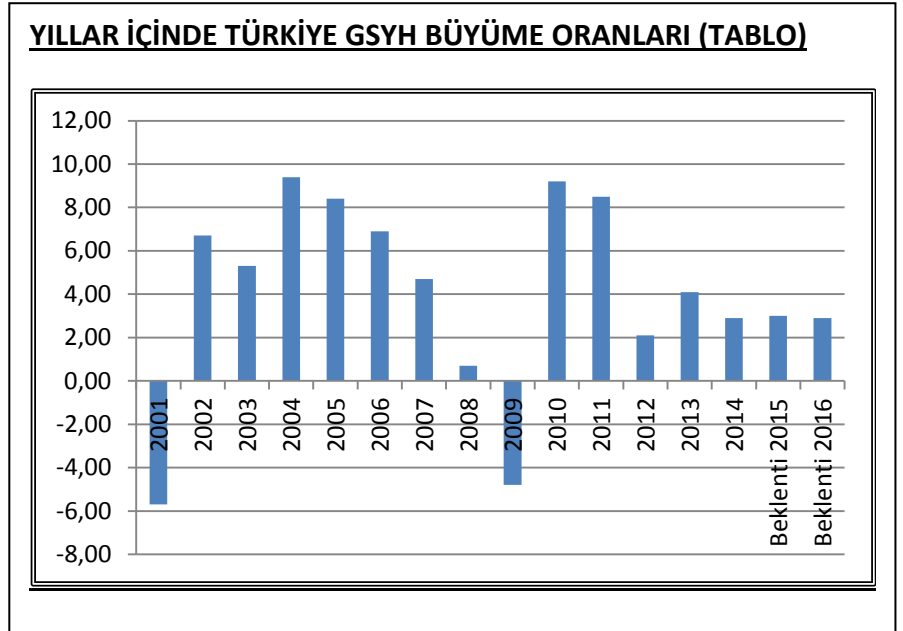
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

#### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler, küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür.

**Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	





Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur oran 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır. 02.11.2015 Tarihinde USD döviz kuru 2,8035 TL, EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiş olup değerlendirme raporlarında bu verileri dikkate alınacaktır.

#### **4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır.

Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım mali sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaatsektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçevede içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

“Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun” ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye’ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye’deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul’un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul’un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

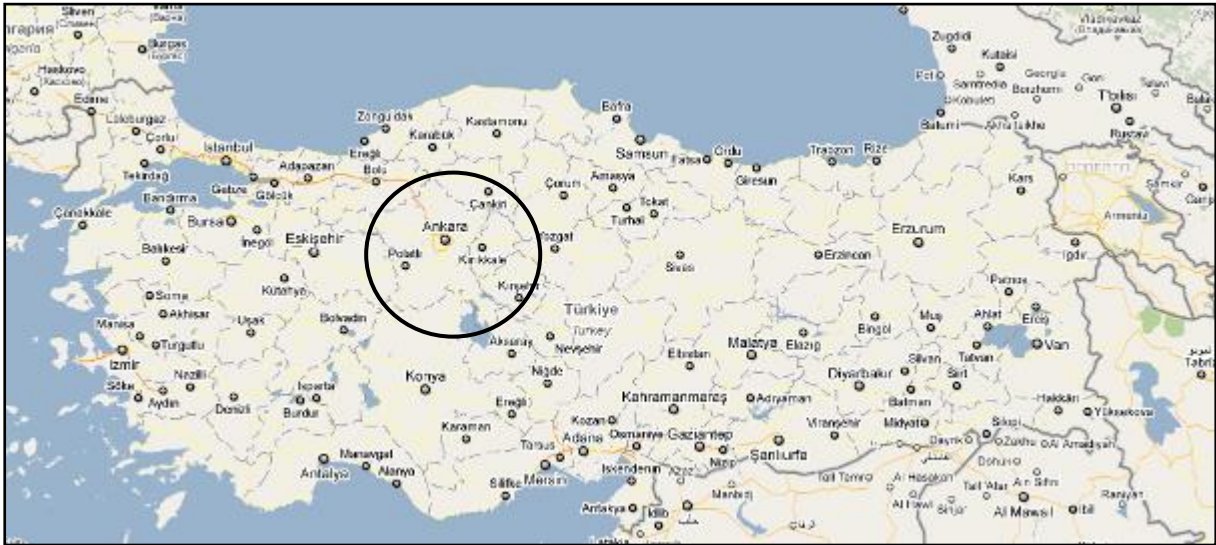
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselbilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

## 4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 4.5.1 Ankara İli



İç Anadolu Bölgesi’nde yer alan başkent Ankara, Türkiye’nin ikinci büyük ilidir. 30.715 km<sup>2</sup> yüzölçümündeki şehir; nüfus bakımından İstanbul’dan; yüzölçümü bakımından Konya’dan sonraki ikinci büyük şehirdir.

Doğusunda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeyinde Çankırı ve Bolu, kuzeybatısında Bolu, batısında Eskişehir, güneyinde Konya ve Aksaray illeri ile sınırlı olan Ankara'nın 1927 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 404.581 kişi iken, son 86 yılda yaklaşık 13 kat artarak 2013 yılında 5.045.083 kişiye yükselirken, aynı dönemde ülke nüfusu 5 kat artmıştır. 1927 yılında il nüfusu ülke nüfusu içinde % 3,2'lik bir paya sahip iken, 2013 yılında yaklaşık % 7,2'lik bir paya ulaşmıştır.

#### Genel Nüfus Sayımlarına Göre Ankara İli Kırsal ve Kentsel Nüfus

NÜFUS	1990	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	2000	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2014	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %
Kırsal Nüfus	399.907	12,36	467.338	11,66	0	0
Kentsel Nüfus	2.836.719	87,64	3.540.522	88,34	5.150.072	100,00
<b>TOPLAM</b>	<b>3.236.626</b>	<b>100,00</b>	<b>4.007.860</b>	<b>100,00</b>	<b>5.150.072</b>	<b>100,00</b>

Ankara'nın 25 ilçesi bulunmaktadır. Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü çekmiş ve çekmeye devam etmektedir. Nüfusun yaklaşık  $\frac{3}{4}$ 'ü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde;  $\frac{1}{4}$ 'ü sanayide,  $\frac{1}{2}$ 'si ise tarım alanında çalışmaktadır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Ankara'daki sanayi, üretimin büyük kısmı Sincan, Akyurt, Çubuk ve il merkezine yakın olan İvedik ile OSTİM Organize Sanayi bölgelerinde gerçekleşmektedir. OSTİM, Türkiye'nin en büyük küçük ve orta boy sanayi üretim alanıdır.

Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur.

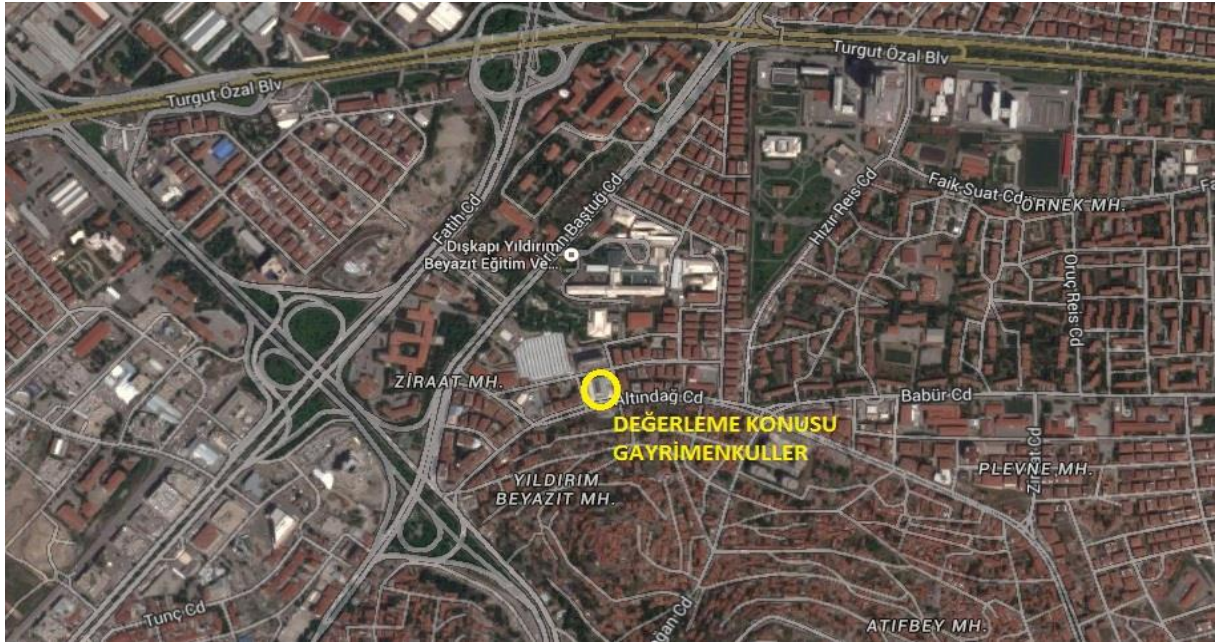
İl içinde karayolu, demiryolu ve havayolu ile ulaşım yapılmaktadır. İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Ankara ili, başkente gidip gelen motorlu vasıta trafiğini kaldırmak üzere modern bir karayolu ağına sahiptir. Başkenti çevreleyen O-20 çevre yolu, şehirlerarası trafiğin şehir trafiğini aksatmadan geçmesini sağlar. O-20 başka otoyollara bağlanarak ilin ve ülkenin diğer kentlerine ulaşımını sağlamaktadır. Ankara ilinden geçen, şehri, batıda Sincan ve Polatlı üzerinden Eskişehir'e, doğuda Irmak ve Boğazköprü üzerinden Kayseri'ye bağlayan bir demiryolu hattı ile Irmak'ı Çankırı üzerinden Karabük ve Zonguldak'a bağlayan ikinci bir demiryolu hattı bulunmaktadır. Hâlihazırda ülkenin dört bir yanına



## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Ekspertize konu taşınmazlar Ankara İli, Altındağ İlçesi, Ziraat Mahallesi, Açıkl Sokak No:16 posta adresinde yer almaktadırlar. Açık tarif olarak bölgenin ana arterlerinden olan İrfan Baştuğ Caddesi üzerinde, Aydınlikevler istikametine doğru giderken, Atmaca Sokak'a dönüp, sokak üzerinden ilk sol sokak olan Açıkl Sokak'a dönünce, 200m ileride, sağda Ayçe Sokak ile kesişiminde, köşe parsel üzerinde yer almaktadırlar.



Uydu Görüntüsü



Uydu Görüntüsü



İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
Ankara	Altındağ	Fehmiyağcı	4275	1	3.093,00 m2	8 katlı betonarme iş yeri ve arsası	-	-

Yol Tarifi

Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İndir



### Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu

Bölge Ankara'nın eski yerleşim yerlerinden olup konut ve ticari kullanıma yönelik kullanımlar yer almaktadır. Açıkl Sokak, Altındağ Caddesi paralelinde yer alan ara sokak olup tek yönlü araç trafiğine açıktır. Sokak üzerinde konut ve ticari kullanımlar yer almaktadır. Günlük ihtiyaçlara yönelik, market, terzi, yufkacı, tesisatçı gibi küçük esnafın bulunduğu sokak üzerinde ticari hareketlilik durgundur. Araç ve yaya trafiğinin durgun olduğu sokak üzerinde, gayrimenkulün karşı çaprazında Yunus Emre Halk Kapalı Çarşısı yer almaktadır. Gayrimenkullerin karşısında, inşaat halinde olan Altınyurt AVM ve yurt binasının tamamlanması durumunda sokak üzerinde ticari hareketliliğin artacağına dair bir beklenti oluşmuştur. Ancak ilgili yapı tamamlanmış ve faaliyete geçmiş olup yurt binasının arka cephesinin bu sokak üzerinde olması ve giriş çıkışların kuzey cephe üzerinden yapılması nedeniyle ilgili yapının bu sokağa etkisi olmamıştır. Sokak üzerinde değerlendirme konusu gayrimenkullerin dışındaki dükkânların büyüklüğü yaklaşık 10-30 m<sup>2</sup> aralığındadır. Bölgede ana ticari faaliyetler Altındağ Caddesi ile Babür Caddesi üzerinde yoğunlaşmıştır. Bu caddeler üzerinde de ticari hareketlilik orta seviyededir. Altındağ Caddesi güneyinde yer alan Çin Çin Mahallesi olarak adlandırılan bölgede dönüşümün sağlanamamış olması, bölgenin Ankara'nın güvenlik açısından tehlikeli noktalarından biri olması bölgenin gelişimini yavaşlatmış ve talebi düşürmüştür.

Orta ve alt gelir grubunun bulunduğu bölgede yapılar yaklaşık 30-35 yıllıktır. Düz arazi yapısına sahip olan bölgede Dışkapı SSK Hastanesi, Mevki Askeri Hastanesi ve Büyükşehir Belediyesi Altındağ Gençlik Merkezi, Yunus Emre Kültür Merkezi, Altın Nikah Salonu, Ankara Üniversitesi Ziraat ve Veterinerlik Fakültesi yer almaktadır. Bölgenin merkezi konumu, yakınında hastanelerin yer alması nedeniyle

Küçük ölçekli, yıldızı bulunmayan otel sayısı oldukça fazladır. Bölgeye ulaşım Altındağ Caddesi ve İrfan Baştuğ Caddesi üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır.

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

<b>İli</b>	:	Ankara	Ankara	Ankara	Ankara	Ankara	Ankara	Ankara
<b>İlçesi</b>	:	Altındağ	Altındağ	Altındağ	Altındağ	Altındağ	Altındağ	Altındağ
<b>Mahallesi</b>	:	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı	Fehmi Yağcı
<b>Pafta No</b>	:	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ada No</b>	:	4275	4275	4275	4275	4275	4275	4275
<b>Parsel No</b>	:	1	1	1	1	1	1	1
<b>Yüzölçümü</b>	:	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>	3.093m <sup>2</sup>
<b>Maliki</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
<b>Ana Gayrimenkulün Niteliği</b>	:	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası	8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası
<b>Kat</b>	:	2.-1. Bodrum*	1. Bodrum	1. Bodrum*	2.-1. Bodrum	1. Bodrum	3. Bodrum	3. Bodrum
<b>Bağımsız Bölüm no</b>	:	1	2	3	4	5	134	135
<b>Arsa Pay/Payda</b>	:	1192/6186	42/6186	42/6186	42/6186	42/6186	40/6186	16/6186
<b>Bağımsız Bölümün Niteliği</b>	:	Hipermarket	Dükkan	Dükkan	Depolu Dükkan	Dükkan	Ticari Depo	Ticari Depo
<b>Tapu Tarihi</b>	:	04.07.2008	04.07.2008	04.07.2008	04.07.2008	04.07.2008	27.06.2008	27.06.2008
<b>Yevmiye No</b>	:	9075	9083	9083	9083	9083	8781	8781
<b>Cilt No</b>	:	1	1	1	1	1	3	3
<b>Sayfa No</b>	:	83	84	85	86	87	216	217

Değerleme konusu taşınmazlar Altındağ Tapu Müdürlüğü, Fehmi Yağcı Mahallesi 1. cilt, 83-87 sayfa no arasında ve 3. Cilt 216-217 no arasında kayıtlıdır. 7 taşınmazın da maliki “Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi”dir.

\*TAKBİS sisteminden alınan belgede 1 no’lu bağımsız bölümün katı bodrum, 3 no’lu bağımsız bölümün katı bodrum olarak belirtilmiştir. Tapu kütüğünde yapılan incelemede 1 no’lu bağımsız bölüm 2.ve 1. Bodrum kat; 3 no’lu bağımsız bölüm ise 1. Bodrum kat olarak kayıtlıdır. Tapu kütüğü kaydı projesi ile uyumlu olup kütük kaydı değerlendirilmede dikkate alınmıştır. Taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar aşağıda gösterilmiştir.

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Altındağ Tapu Müdürlüğü'nden 02.11.2015 tarih, saat 10:22 itibariyle alınan Tapu kayıt örneği ve tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkuller üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

1, 2, 3, 4, 5, 134, 135 no'lu bağımsız bölümlerin Beyanlar Hanesinde;

- Yönetim Planı Tarihi: 1.3.2000
- 03.05.2011 tarihinde 10005 yevmiye no'su ile işlenmiş, Kat Mülkiyetine çevrilmiştir ibaresi;

1, 2, 3, 4, 5, 134, 135 no'lu bağımsız bölümlerin İrtifak Hakları Hanesinde;

- 08.11.2000 tarihinde 5007 yevmiye no'su ile işlenmiş, bu parsel lehine 123,75m<sup>2</sup> 4794 ada 8 parsel aleyhine geçit hakkı bulunmaktadır.

1, 134, 135 no'lu bağımsız bölümlerin Rehinler Hanesinde müşterek olarak işlenmiş;

- Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. lehine, 15.000.000 TL tutarında, bila faiz, 1. Dereceden, FBK müddetle, 07.07.2008 tarih ve 9205 yevmiye no ile ipotek bulunmaktadır.

2, 3, 4, 5 no'lu bağımsız bölümlerin Rehinler Hanesinde müşterek olarak işlenmiş;

- Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş. lehine, 2.200.000 TL tutarında, bila faiz, 1. Dereceden, FBK müddetle, 11.08.2008 tarih ve 10762 yevmiye no ile ipotek bulunmaktadır.

Bağımsız bölümlere ilişkin tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

### 5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

### 5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Türkiye Finans Kurumu Trakya Kurumsal Şubesi'nin 16.12.2014 tarihli yazısına göre değerlendirme konusu bağımsız bölümler üzerindeki ipotek proje finansmanı için kullanılan kredilere teminat amaçlı tesis edilmiştir. Türkiye Finans Kurumu Trakya Kurumsal Şubesi'nin ilgili yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yer alan ipoteklerin proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden ve değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu parsel aleyhine tesis edilmiş geçit hakkının taşınmazların değerine doğrudan ve önemli ölçüde bir etkisinin olmamasından dolayı gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde GYO portföyüne alınmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Altındağ Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 27.10.2015 tarihinde yapılan incelemelere ve rapor ekinde yer alan 28.10.2015 tarihi onaylı 48202765-310.05 sayılı güncel imar durum belgesine göre taşınmazların bulunduğu ada parselin imar durumu aşağıda verilmiştir:

4275 ada 1 parsel "Belediye ve Sağlık Tesisi Ticaret ve Sosyo Kültürel Tesis Alanı" olup; hmax:5 kat, saçak seviyesi:15.50m'dir. Parselin ön, yan, arka bahçe çekme mesafeleri: 5,00 m'dir.

#### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Altındağ Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu ana yapı için 17.11.1998 tarihinde 129 belge no'lu Yapı Ruhsatı; 05.10.2000 tarihinde 99 belge no'lu Yapı Kullanma İzin Belgesi alınmıştır.

#### Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

	Tarih ve Belge No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Açıklama
<b>Yapı Ruhsatı</b>	17.11.1998/129	15.137	Altındağ Belediye İş Merkezi (Pasaj ve Büro)
<b>Yapı Kullanma İzin Belgesi</b>	05.10.2000/99	15.137	Altındağ Belediye İş Merkezi (Pasaj ve Büro)

Yapı Ruhsatı'na göre onaylı olan 03.09.1998 tarihi onaylı mimari ile aynı tarihli Altındağ Tapu Sicil Müdürlüğü'nde kat irtifakına konu olan mimari proje incelenmiştir.

Gayrimenkulün bağımsız bölümleri içerisinde kullanım niteliğine bağlı olarak yapılmış değişiklikler (birleştirilmesi, yürüyen merdiven iptali, yeni kapalı bölümlerin oluşturulması vb.) bağımsız bölümlerin konturlarını ve ana yapısını değiştiren değişiklikler değildir.

#### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'un 11. maddesinde "Bu Kanunun uygulanmasına pilot iller olarak; Adana, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bolu, Bursa, Çanakkale, Denizli, Düzce, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kocaeli, Sakarya, Tekirdağ ve Yalova illerinde başlanır." denmektedir.

Değerleme konusu gayrimenkuller 2001 yılından önce inşa edilmiş olup; kanun kapsamına girmemektedirler.

### **5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

Altındağ Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 28.10.2015 tarihli imar durum yazısına istinaden son 3 yıl içerisinde gayrimenkullerin imar durumunda herhangi bir değişiklik söz konusu değildir.

### **5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

### **5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin güncel imar durumunda ve yapılanma koşullarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır. Parsel üzerinde mevcut yapıya ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcuttur. Değerleme konusu 2 ve 3 no'lu bağımsız bölümlerin olduğu kısımda alt kat ile bağlantı sağlayan bir demir merdiven ilave edilmiştir. 1 no'lu bağımsız bölüm içinde ise 2. bodrum kat ile bağlantı sağlayan yürüyen merdivenler iptal edilmiştir. 2. bodrum kat ile 3. bodrum katı birbirine bağlayan merdiven ilave edilmiştir. Fakat bu tür değişiklikler konu mülkün ana hatlarını ve konturu etkileyen değişiklikler olmadığı için yasal açıdan sakıncalı görülmemiş olup değerlendirme aşamasında ihmal edilmiştir.

Yapıda taşıyıcı unsuru etkileyen veya yapı inşaat alanını, emsale konu alanı, taban alanını, bağımsız bölüm sayısını, ortak alanların veya bağımsız bölümlerin alanını, kullanım amacını veya ruhsat eki projelerini değiştirmeyen bina içerisindeki tadilatlar ruhsata tabi değildir.

Bu sebeple imar bilgileri açısından taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

### **5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar Ankara İli, Altındağ İlçesi, Fehmi Yağcı Mahallesi, 4275 Ada, 1 Parsel no'lu "8 Katlı Betonarme İşyeri ve Arsası" vasıflı, 3.093,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü tam hisse ile "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki 2. ve 1. bodrum kat, 1192/6186 arsa paylı 1 no'lu "Hipermarket"; 1. bodrum kat, 42/6186 arsa paylı 2 no'lu "Dükkân"; 1. bodrum kat, 42/6186 arsa paylı 3 no'lu "Dükkân"; 1. ve 2. bodrum kat, 42/6186 arsa paylı 4 no'lu "Depo'lu Dükkan"; 1. bodrum kat, 42/6186 arsa paylı 5 no'lu "Dükkan"; 3. bodrum kat, 40/6186 arsa paylı 134 no'lu "Ticari Depo"; 3. bodrum kat, 16/6186 arsa paylı 135 no'lu "Ticari Depo" vasıflı gayrimenkullerdir.

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı 4275 ada 1 parsel köşe konumlu, dört cepheden yola cepheli parseldir. Kuzeye doğru eğimi azalan, hafif eğimli arazi yapısına sahip parsel 3.093m<sup>2</sup> yüzölçümündedir. Parsel güneyden Altındağ Caddesi, kuzeyden Açıkl Sokak, batıdan Ayçe Sokak, doğudan Ateşböceği Sokak cephelidir. Güney kenarı 58,75 metre ve batı kenarı 52,50 metre ölçülerinde dikdörtgen formundaki arsadır. Parsel üzerinde yer alan ana yapı, betonarme karkas yapı tarzında, ayırık nizam olarak 2000 yılında inşa edilmiştir.

Onaylı mimari projesine göre 3 bodrum + zemin + 4 normal katlıdır. Yapının 3. bodrum katında elektrik odası, kazan dairesi, sığınak, 134, 135 bağımsız bölüm no'lu ticari depolar; 2. bodrum katında 1 bağımsız bölüm no'lu hipermarkete ait alt kat, 4 no'lu bağımsız bölüme ait depo; 1. bodrum katında 44 nolu bağımsız bölüme ait depo, 1 bağımsız bölüm no'lu hipermarkete ait giriş kat, 2, 3, 4, 5 bağımsız bölüm no'lu dükkânlar; zemin katında 6-45 bağımsız bölüm no arası dükkânlar ile 136, 137 ve 143 nolu dükkanlar; 1. normal katında 46-80 bağımsız bölüm no arası dükkânlar ile; 138,139,140,141,142,144 nolu dükkanla, 2. katında 81-97 bağımsız bölüm no arası bürolar; 3. katında 98-115 bağımsız bölüm no arası muayenehaneler; 4. katında 116-133 bağımsız bölüm no arası muayenehaneler yer almaktadır. Ana gayrimenkul toplam 144 bağımsız bölümlüdür. Bina girişi zemin katta, Altındağ Caddesi üzerinde, güney cephede yer almaktadır. Binanın zemin ve normal katları Ankara Büyükşehir Belediyesi Altındağ Gençlik Kültür Merkezi olarak; bodrum katları Kiler Dışkapı Mağazası olarak kullanılmaktadır. Parsel içerisinde otopark alanı bulunmamakta olup, 4794 ada 8 parselde karşılanmak üzere 245 araçlık park yeri belirtilmiş; bu amaçla tapu kütüğüne irtifak hakkı olarak işlenmiştir.

**1 Bağımsız Bölüm no'lu Hipermarket:** Onaylı mimari projesine göre giriş katı 1. bodrum katta, alt katı 2. bodrum katta yer alan toplam 3.471,11m<sup>2</sup> alanlı hipermarket niteliğindeki gayrimenkuldür. Giriş katı 1.bodrum katta, Açıkl Sokak üzerinde kuzey cephede yer almaktadır. 1. bodrum katı yaklaşık 1.457,11m<sup>2</sup> ve 2. bodrum katı 2.014m<sup>2</sup> alanlıdır. Taşınmazın yaklaşık toplam brüt kullanım alanı 1.

bodrum katında sokak cephesi yaklaşık 13,55m olup, orta kısmında dükkânın genişliği 43,22metreye genişlemektedir. Derinliği 33.12 metredir. Açık alan şeklindeki dükkânın sağ cephesinde unlu mamuller için kapalı alan belirtilmiş; sol cephede mal kabul bölümü ile alt kata iniş ve asansör yeri belirtilmiştir. Açık alanda 31 adet kolon bulunmaktadır. Dükkânın arka cephesinde alt kat ile bağlantıyı sağlayan yürüyen merdiven yeri belirtilmiştir. 2. bodrum katı açık alan şeklinde olup, bay-bayan wc yerleri belirtilmiştir. Açık alanda 43 adet kolon bulunmaktadır.

**2 Bağımsız Bölüm no'lu Dükkân:** Onaylı mimari projesine göre 1. bodrum katta yer alan 2 bağımsız bölüm no'lu dükkân brüt 74,13m<sup>2</sup> alanlıdır. Açıkl Sokak cephesi dükkân, binaya sokak üzerinden bakınca sol köşede yer alan dükkândır. Sokak cephesi 8,4metre olup, derinliği 8,5metredir.

**3 Bağımsız Bölüm no'lu Dükkan:** Onaylı mimari projesine göre 1. bodrum katta yer alan 3 bağımsız bölüm no'lu dükkan brüt 72 m<sup>2</sup> alanlıdır. Açıkl Sokak cephesi dükkân, binaya sokak üzerinden bakınca sol köşeden 2. sırada yer alan dükkândır. Sokak cephesi 8 metre olup, derinliği 8,2 metredir.

**4 Bağımsız Bölüm no'lu Depolu Dükkan:** Onaylı mimari projesine göre 1. ve 2. Bodrum katta yer alan dükkan 72m<sup>2</sup> giriş kat ve 57m<sup>2</sup> bodrum kat olmak üzere toplam 129m<sup>2</sup> alanlıdır. Açıkl Sokak cephesi dükkan, binaya sokak üzerinden bakınca sağ köşeden 2. sırada yer alan dükkandır. Sokak cephesi 8m olup, derinliği 8,5m'dir.

**5 Bağımsız Bölüm no'lu Dükkân:** Onaylı mimari projesine göre 1. Bodrum katta yer alan 5 bağımsız bölüm no'lu dükkân brüt 77m<sup>2</sup> alanlıdır. Açıkl Sokak cephesi dükkân, binaya sokak üzerinden bakınca sağ köşede yer alan dükkândır. Sokak cephesi 8,4m olup, derinliği 8,5m'dir.

**134 Bağımsız Bölüm no'lu Ticari Depo:** Onaylı mimari projesine göre 3. Bodrum katta yer alan depo brüt 147,17m<sup>2</sup> alanlıdır. Dikdörtgen formunda, açık alan şeklindeki depo girişi bina holü içerisinde belirtilmiştir.

**135 Bağımsız Bölüm no'lu Ticari Depo:** Onaylı mimari projesine göre 3. Bodrum katta yer alan depo brüt 715,85m<sup>2</sup> alanlıdır. L tipi mimari formunda, açık alan şeklindeki depo girişi bina holü içerisinde belirtilmiştir.

Değerleme konusu 1 no'lu bağımsız bölümün giriş katı 2, 3, 4 no'lu bağımsız bölümler eklenerek hipermarket olarak kullanılmaktadır. 5 no'lu bağımsız bölüm açık alandan duvarla ayrılmış ve atıl durumda olup, kullanılmamaktadır. 2 ve 3 no'lu bağımsız bölümler unlu mamuller bölümü olarak



kullanılmakta olup; unlu mamuller bölümünden alt kat ile demir merdiven yapılarak bağlantı sağlanmıştır. Unlu mamuller içerisinde buhar odası ve un odası bulunmaktadır. 2. bodrum kat ile bağlantı sağlayan yürüyen merdivenler iptal edilmiş olup, 1. bodrum kat ile bağlantı asansör ve merdiven aracılığıyla sağlanmaktadır. Ön cephede açık alandan pvc ile bölmelendirilmiş güvenlik odası, yönetim bölümü yer almaktadır. 1. Bodrum katta zemin hacimlerinde mermer; kolonlarında PVC panel kaplama, diğer duvar bölümlerinde plastik boya; tavanlarında ise asma tavan tercih edilmiştir. Hipermarket bölümü haricindeki zemin hacimlerinde karo mozaik tercih edilmiş olup, duvarlarında 1,80 m seviyesine kadar seramik kaplanmıştır. Hipermarket bölümünün girişleri 1. bodrum kat üzerinden bina ana girişinden sağlanmaktadır. Konu taşınmazların giriş bölümlerinde alüminyum sıkışma önleyici sensörlü otomatik kapılar tercih edilmiştir.

2. bodrum kat açık alan şeklinde olup sol cephede alüminyum doğrama ile bölmelendirilmiş depo, 4 adet soğuk hava deposu, bay-bayan wc, ofis, bay-bayan soyunma odaları, mescit yer almaktadır. Fiili durumda 2. Bodrum kat atıl durumda olup kullanılmamaktadır. Açık alan zemini mermer, kolonlar pvc kaplama, diğer duvar bölümlerinde plastik kaplamadır. Açık alan haricinde zeminler karo mozaik kaplıdır. Islak hacimlerde duvarlar fayans kaplıdır.

Değerleme konusu 134 ve 135 no'lu bağımsız bölümler içten birleştirilmiş olup bu katta temizlik odası, 3 adet boş bölüm, pano odası, yemekhane ve soyunma odaları bulunmaktadır. 2. Bodrum katla sol cepheden merdiven ile bağlantı sağlanmıştır. Zemin hacimleri karo mozaik; duvarları seramik kaplı durumdadır.

Değerleme konusu taşınmazlar içerisinde ısıtma ve soğutma olarak klima ile ihtiyaç sağlanmaktadır. Aydınlatma olarak spot aydınlatma ve depo bölümleri için floresan aydınlatma tercih edilmiştir. Konu taşınmazlar içerisinde depo ve odalarda ahşap kapılar kullanılmış olup, harici tüm bölümlerde PVC ve alüminyum malzemelere yer verilmiştir. Söz konusu taşınmazlara ait 2 adet yük asansörü bulunmaktadır. Konu taşınmazlar içerisinde 24 saat kayıt yapan güvenlik kamera sistemi ve güvenlik görevlisi bulunmaktadır.



Gayrimenkulün yapısal iç mekân inşaat özellikleri şu şekildedir:

<b>CARREFOURSA MARKET</b>	
<b>Toplam Alan</b>	± 4.686,26 m <sup>2</sup>
<b>Yaş</b>	14
<b>Yapı Tipi</b>	Betonarme
<b>Çatı Sistemi</b>	Kiremit Çatı
<b>Nizamı</b>	Ayrık nizam
<b>Kat Adedi</b>	Anagayrimenkul: 8 katlı (3 Bodrum+Zemin + 4 Normal Kat)
<b>Dış cephe</b>	Alüminyum kaplama ve dış cephe boyası
<b>Elektrik</b>	Şebeke
<b>Isıtma Sistemi</b>	Klima
<b>Su</b>	Şebeke
<b>Kanalizasyon</b>	Şebeke
<b>Asansör</b>	Mevcut (2 Adet)
<b>Havalandırma Sistemi</b>	Mevcut
<b>Yangın Merdiveni</b>	Mevcut
<b>Yangın Söndürme Sistemi</b>	Mevcut
<b>Park Yeri</b>	Mevcut (Kapalı)
<b>Zemin</b>	Mermer, seramik, karo mozaik
<b>Duvar</b>	Saten boya, pvc kaplama, fayans
<b>Doğrama</b>	Alüminyum
<b>Tavan</b>	Asma tavan
<b>Aydınlatma</b>	Spot ışıklandırma ve floresan

#### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu 1, 2, 3, 4, 5, 134, 135 no'lu bağımsız bölümler Kiler Dışkapı Mağazası olarak işletilmektedir. 1, 2, 3, 4 no'lu bağımsız bölümler hipermarket olarak kullanılmaktadır. 1 no'lu bağımsız bölüme ait 2. Bodrum kat daha önce hipermarket olarak kullanılmakta olup şu an atıl durumdadır. 5 no'lu bağımsız bölüm de atıl durumda olup, kullanılmamaktadır. 134 ve 135 no'lu bağımsız bölümler depo, mescit ve yemekhane olarak kullanılmaktadır.
- Buldukları sokak üzerinde ticari yoğunluk düşük seviyede olup buna bağlı olarak araç ve yaya trafiği de düşük seviyededir.

## 6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Gayrimenkullerin bulunduğu binanın dört cepheden yola cepheli olması
- 1 no'lu bağımsız bölümün 2 katlı ve kullanım alanının geniş olması
- 4 no'lu bağımsız bölümün 2 katlı olması
- 2, 3, 4, 5 no'lu bağımsız bölümlerin Açık Sokak cepheli olmaları
- Kat mülkiyetinin kurulmuş olması.

#### Zayıf Yönler

- Buldukları sokak üzerinde ticari hareketlilik bulunmaması, araç ve yaya trafiğinin durgun olması
- 134 ve 135 no'lu bağımsız bölümlerin binanın 3. Bodrum katında depo niteliğinde gayrimenkuller olması

#### Fırsatlar

- Bölgenin güney tarafında yer alan gecekonduların çağdaş yapılaşma kapsamında dönüşüm sürecinde olması.

#### Tehditler

- Yerel ve globalde gerçekleşen ekonomik değişiklikler, gayrimenkul sektörünü de doğrudan etkilemektedir.

### 6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

## 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve Gelir İndirgeme Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazlara benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan dükkân, depo emsalleri araştırılmıştır.

#### 6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazlara benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan dükkân, depo emsalleri araştırılmış; ulaşılan veriler

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı(TL)	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı (TL)	Kaynak
<b>Emsal 1</b>	Açıkel Sokak	Lokanta olarak kullanılan dükkân	60	90.000	1.500 (satılmış)	Burak Emlak, 0312 316 55 36
<b>Emsal 2</b>	Açıkel Sokak	3 tane yan yana dükkân	15	25.000	1.666 (satılık)	
<b>Emsal 3</b>	Gayrimenkulün bulunduğu sokak üzerinde 10-15m <sup>2</sup> büyüklüğündeki dükkânların değerinin 30.000-45.000TL; aylık kira bedellerinin ise 250-350TL aralığında olduğu beyan edilmiştir.					
<b>Emsal 4</b>	Altındağ Caddesi	96m <sup>2</sup> bodrum+18m <sup>2</sup> deposu olan dükkân	114	310.000	3.039 (satılık)*	Dükkân Sahibi, 0537 392 15 99
<b>Emsal 5</b>	Altındağ Caddesi	200m <sup>2</sup> bodrum+50m <sup>2</sup> deposu olan dükkân	250	700.000	3.230 (satılık)	Gönül Emlak, 0312 326 97 98
<b>Emsal 6</b>	Aynı bölgede Ahter Sokak üzerinde	35 m <sup>2</sup> büyüklüğünde dükkân	35	55.000	1.571 (satılmış)	Saçaklı Emlak, 0312 359 62 00

aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

\* Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçi komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

### Değerleme Uzmanın Profesyonel Takdiri:

Emsaller gayrimenkulün bulunduğu bölgede satılmış veya satılık olan dükkânlardır. Birim m2 değeri hesaplanırken bodrum katın 1/3'ü, asma katın 1/2'si dâhil edilmiştir.

Emsal 1 ve 2 gayrimenkulün bulunduğu sokak üzerinde, Emsal 6 Ahter Sokak üzerinde benzer ticari potansiyelin olduğu ara sokakta yer alan dükkândır. Emsal 4,5 ve 6 bölgenin ticari açıdan hareketli caddelerinden olan Altındağ Caddesi üzerindedir. Açıkl Sokak; ara sokak olup, sokak üzerinde yaya sirkülasyonu orta yoğunluktadır. Ticaret düşük seviyede olup, sokak üzerinde mevcutta inşa edilen yurt binası ve altında yer alan dükkânların inşasının tamamlanması ile ticari hareketliliğin artacağı beklentisi oluşmuş durumdadır. Ancak bu yapının arka cephesinin de sokak üzerinde yer alması, sokağın yaya trafiğinin artmasını engellemiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı (TL)	90.000	25.000	310.000	700.000	55.000
Pazarlık Payı	0%	3%	5%	5%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	90.000	24.250	294.500	665.000	52.250
Büyükklük(m2)	60	15	114	250	35
Birim M2 Satılık Değeri (TL)	1.500,00	1.616,67	2.583,33	2.660,00	1.492,86
Konum Düzeltmesi	30%	30%	30%	30%	25%
Büyükklük Düzeltmesi	10%	40%	-10%	-10%	20%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme (Parselin Şekli)	30%	30%	30%	30%	30%
Toplam Düzeltme Katsayısı	70%	100%	50%	50%	75%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	2.543	3.233	3.875	3.985	2.613
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.250				

Emsal yaklaşımında düzeltme tablosu hazırlanılırken 77 m<sup>2</sup>kullanım alanına sahip olan 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz referans olarak alınmıştır. Diğer bağımsız bölümlerin değeri buradan hareket ile takdir edilmiştir. 1.bodrum katın değerinin 3.250,00.-TL/m<sup>2</sup> olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gayrimenkullerin birim m<sup>2</sup> değerleri emsal taşınmazlara göre kat, cephe, konum, alan özellikleri göz önünde bulundurularak tespit edilmiştir. 1 no'lu bağımsız bölümün değer tespiti yapılırken 2. Bodrum kat alanının 1/3'ü; 4 no'lu bağımsız bölümün değer tespiti yapılırken 2. Bodrum katta yer alan deposunun 1/3'ü değerlemeye dâhil edilmiştir. 1 nolu bağımsız bölümün m<sup>2</sup> kullanım alanı oldukça büyük olması nedeniyle birim m2 çarpanı indirilmesi yapılmıştır. 3.bodrum katta yer alan depolar için 1.bodrum kat birim m2 değerinin yaklaşık %26'sı kullanılmıştır.

	3.Bodrum Kat Depo	2.Bodrum Kat Depo	1.Bodrum Kat Dükkan	Toplam	Birim m <sup>2</sup> Değeri (TL)	Toplam Değer (TL)
1 no'lu Bağımsız Bölüm		2014	1457,11	3471,11	2.050	4.363.309
2 no'lu Bağımsız Bölüm			74,13	74,13	3.250	240.923
3 no'lu Bağımsız Bölüm			72	72	3.250	234.000
4 no'lu Bağımsız Bölüm		57	72	129	3.250	295.750
5 no'lu Bağımsız Bölüm			77	77	3.250	250.250
134 no'lu Bağımsız Bölüm	147,17			147,17	850	125.095
135 no'lu Bağımsız Bölüm	715,85			715,85	850	608.473
<b>TOPLAM DEĞER</b>						<b>6.117.800</b>

\* Emsal yaklaşımına göre 1 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 4.363.309 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 2 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 240.923 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 3 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 234.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 295.750 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 250.250 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 134 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 125.095 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal yaklaşımına göre 135 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 608.473 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında maliyet analizi yöntemi uygulanmamıştır.

#### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir indirgeme yaklaşımı ile değer tespiti yapılmıştır. Bölgede kira fiyatları araştırılmıştır.

#### 6.4.4 Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

##### Kiralık Dükkân Emsalleri

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Kiralık Fiyatı ( TL)	Birim m <sup>2</sup> Kira Değeri ( TL)	Kaynak
<b>Emsal 1</b>	Açıkel Sokak	İki cepheli, terzi olarak kullanılan dükkân	90	450	5,00	Burak Emlak, 0312 316 55 36
<b>Emsal 2</b>	Açıkel Sokak	15 m2 büyüklüğünde dükkân	20	250	12,50	Mal Sahibi, 0546 894 11 29
<b>Emsal 3</b>	Altındağ Caddesi	Cadde cephesi geniş zemin+asma katlı dükkân	470	8.000	17,02	Remax/Flat Gayrimenkul, 0312 236 05 59
<b>Emsal 4</b>	Altındağ Caddesi	Cadde cephesi geniş zemin+asma katlı dükkân	470	8.000	17,02	Perpektif Gayrimenkul, 0312 390 00 38

Emsal taşınmazlar doğrultusunda gayrimenkullerin olumlu ve olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak birim m<sup>2</sup> kira değerleri tespit edilmiş, aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

	3.Bodrum Kat Depo (m <sup>2</sup> )	2.Bodrum Kat Depo (m <sup>2</sup> )	1.Bodrum Kat Dükkân (m <sup>2</sup> )	Toplam (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri (TL)	Toplam Değer (TL)
<b>1 no'lu Bağımsız Bölüm</b>		2014	1457,11	3471,11	9,50	32.991
<b>2 no'lu Bağımsız Bölüm</b>			74,13	74,13	21,50	1.594
<b>3 no'lu Bağımsız Bölüm</b>			72	72	21,50	1.548
<b>4 no'lu Bağımsız Bölüm</b>		57	72	129	15,17	1.957
<b>5 no'lu Bağımsız Bölüm</b>			77	77	21,50	1.656
<b>134 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	147,17			147,17	8,50	1.251
<b>135 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	715,85			715,85	8,50	6.085
<b>TOPLAM DEĞER</b>						<b>47.080</b>

Kapitalizasyon oranı belirlenirken, 2. Emsalin aylık kirası 250TL olup, gerçekleşmiş satış fiyatı 35.000TL'dir.

Mülkün yıllık net geliri: 250TL x 12 ay = 3.000TL'dir.

Buradan "Piyasadan Elde Edilen Kapitalizasyon Oranı" türetilecek olursa;

"Kapitalizasyon Oranı=Net Gelir/Satış Değeri formülünden "



Kapitalizasyon Oranı = 3.000TL / 35.000TL

Kapitalizasyon Oranı = 0,085

1. emsal yakın zamanda satılmış bir dükkandır. Satış fiyatı piyasadan tespit edilmiş ve 85.000TL olduğu, dükkânın aylık kira getirisininin 450TL olduğu tespit edilmiştir.

Kapitalizasyon Oranı= 5.400/85.000TL=0.063

10-25m<sup>2</sup> aralığında dükkânların satış fiyatınının 20.000-40.000TL aralığında, kira fiyatınının ise 200-350TL aralığında olduğu piyasadan öğrenilmiş olup, buradan hareketle kapitalizasyon oranı türetilmiştir.

Tüm veriler ışığında kapitalizasyon oranı 0,08 olarak tespit edilmiştir.

	Aylık Kira(TL)	Yıllık Kira (TL)	Kapitalizasyon Oranı	Değer (TL)
<b>1 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	32.991	395.892	0,08	4.948.650
<b>2 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	1.594	19.128	0,08	239.100
<b>3 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	1.548	18.576	0,08	232.200
<b>4 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	1.957	23.484	0,08	293.550
<b>5 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	1.656	19.872	0,08	248.400
<b>134 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	1.251	15.012	0,08	187.650
<b>135 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	6.085	73.020	0,08	912.750
<b>TOPLAM DEĞER</b>				7.062.300

\* Gelir yaklaşımına göre 1 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 4.948.650 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 2 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 239.100 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 3 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 232.200 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 293.550 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 248.400 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 134 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 187.650 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Gelir yaklaşımına göre 135 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 912.750 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



#### **6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

#### **6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi**

Değerleme konusu taşınmazın mevcut ticari amaçlı kullanımını en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

#### **6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Söz konusu değerlendirme çalışması müşterek veya bölünmüş kısımların değerlendirme analizi kapsamında bulunmamaktadır.



## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır. Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer ile gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan değer arasında %13.37 civarında bir farklılık bulunmaktadır. Değer tespiti için her iki yöntemin aritmetik ortalaması alınmış ve nihai değer 6.590.000 TL (2.259.867 USD) olarak takdir edilmiştir.

	Emsal Yaklaşımına Göre Değer (TL)	Gelir Yaklaşımına Göre Değer (TL)	Her İki Yaklaşımına Göre Ortalama Değer (TL)
<b>1 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	4.363.309	4.948.650	4.655.979
<b>2 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	240.923	239.100	240.011
<b>3 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	234.000	232.200	233.100
<b>4 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	295.750	293.550	294.650
<b>5 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	250.250	248.400	249.325
<b>134 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	125.095	187.650	156.372
<b>135 no'lu Bağımsız Bölüm</b>	608.473	912.750	7.600.611
<b>TOPLAM DEĞER</b>	<b>6.117.800</b>	<b>7.062.300</b>	<b>6.590.000</b>

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından 02.01.2015 Tarih ve 2014-018-GYO-009 Rapor numaralı yıl sonu değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

### 7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Türkiye Finans Kurumu Trakya Kurumsal Şubesi'nin 16.12.2014 tarihli yazısına göre değerlendirme konusu bağımsız bölümler üzerindeki ipotek proje finansmanı için kullanılan kredilere teminat amaçlı tesis edilmiştir. Türkiye Finans Kurumu Trakya Kurumsal Şubesi'nin ilgili yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Bu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin Esaslar Tebliği”nin “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği” 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.

- ✓ “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesinde; “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.
- ✓ Atıf yapılan“İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Maddede; “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.
- ✓ Ayrıca 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 ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur” denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında mevcut olan ipoteğin, proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden dolayı konu mülklerin GYO portföyüne “bina” olarak alınmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Değerleme konusu bağımsız bölümlerin tapu senetlerinde niteliklerinin belirtildiği gibi dükkân, hipermarket ve depo olan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca değerlemeye konu olan bağımsız bölümlerin "bina" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazların toplam değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Toplam Yıllık Kira Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	6.590.000	565.000
KDV Dâhil	7.776.200	666.700

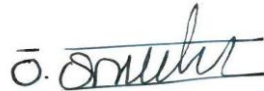
	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkullerin Toplam Yıllık Kira Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	2.350.633	201.534
KDV Dâhil	2.773.747	237.810

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz kuru 2,8035 TL, EURO döviz kuru ise 3,0898TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Serkan TANRIÖVER  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:401162



Önder ÖZCAN  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kaydı
3. İmar Durumu
4. İmar Planı
5. Yapı Ruhsatı
6. Yapı Kullanma İzin Belgesi
7. Mimari Proje
8. İpotek Yazısı
9. Fotoğraflar
10. Özgeçmişler
11. SPK Lisans Belgeleri