



**ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**KAYSERİ İLİ-TALAS İLÇESİ**

**833 ADA 1 PARSEL**

**ARSA NİTELİKLİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-021-GYO-024**

**Rapor Tarihi: 26.11.2015**



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



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	26.11. 2015
<b>Rapor No</b>	:	2015-021-GYO-024
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	18.11.2015- 24.11.2015
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	Kayseri İli, Talas İlçesi, Talas Mahallesi, 833 Ada 1 Parsel No'lu, 1.185,87 M <sup>2</sup> Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkul
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	1.185,87 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Ticaret Alanı, E=0,60

### 26.11.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	<b>4.250.000 TL</b>	<b>1.498.816,67 USD</b>
<b>KDV Dâhil</b>	<b>5.015.000 TL</b>	<b>1.757.983,66 USD</b>

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 23.11.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,8527 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### **Değerlemede Görev Alan Kişiler**

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Serkan TANRIÖVER
<b>Lisanslı 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

<b>1</b>	<b>RAPOR BİLGİLERİ .....</b>	<b>8</b>
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	8
1.3	Değerleme Tarihi .....	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
<b>2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....</b>	<b>9</b>
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	9
<b>3</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....</b>	<b>9</b>
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	9
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	10
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	10
<b>4</b>	<b>EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....</b>	<b>12</b>
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.1.1	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.1.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	19
<b>5</b>	<b>Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....</b>	<b>22</b>
5.1	Kayseri İli.....	22
5.2	Talas İlçesi.....	24
5.2.1	Talas Gayrimenkul Piyasası.....	24
<b>6</b>	<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER .....</b>	<b>25</b>
6.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	25

6.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	28
6.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	28
6.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
6.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
6.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	29
6.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	30
6.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	30
6.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	30
6.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
6.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
6.3.6	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 .....	30
6.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	31
6.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	31
<b>7</b>	<b>GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ</b>	<b>32</b>
7.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	32
7.2	Swot Analizi .....	32
7.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	32
7.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	33
7.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	33
7.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	35
7.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	35
7.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	35
7.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	37



7.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	38
7.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	38
<b>8</b>	<b>ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>38</b>
8.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	38
8.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	38
8.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	38
8.4	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 .....	39
<b>9</b>	<b>SONUÇ.....</b>	<b>40</b>
9.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	40
9.2	Nihai Değer Takdiri .....	40
<b>10</b>	<b>EKLER.....</b>	<b>41</b>



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 26.11.2015

**Rapor Numarası** : 2015-021-GYO-024

**Raporun Türü** : Kayseri İli, Talas İlçesi, Talas Mahallesi, 833 Ada 1 Parsel no'lu, 1.185,87 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün 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, Dilek YILMAZ AYDIN

**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 19.11.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 24.11.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 19.11.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu rapor, 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** : EPOS Gayrimenkul Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2 Zincirlikuyu / İSTANBUL

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Ata GYO A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Dikilitaş Mahallesi, Emirhan Caddesi, No: 109, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Kayseri İli, Talas İlçesi, Talas Mahallesi, 833 Ada 1 Parsel no'lu, 1.185,87 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan arsa değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

## 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.

Yaklaşımında 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 işlemi; 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 yaklaşımda 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 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) 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 (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

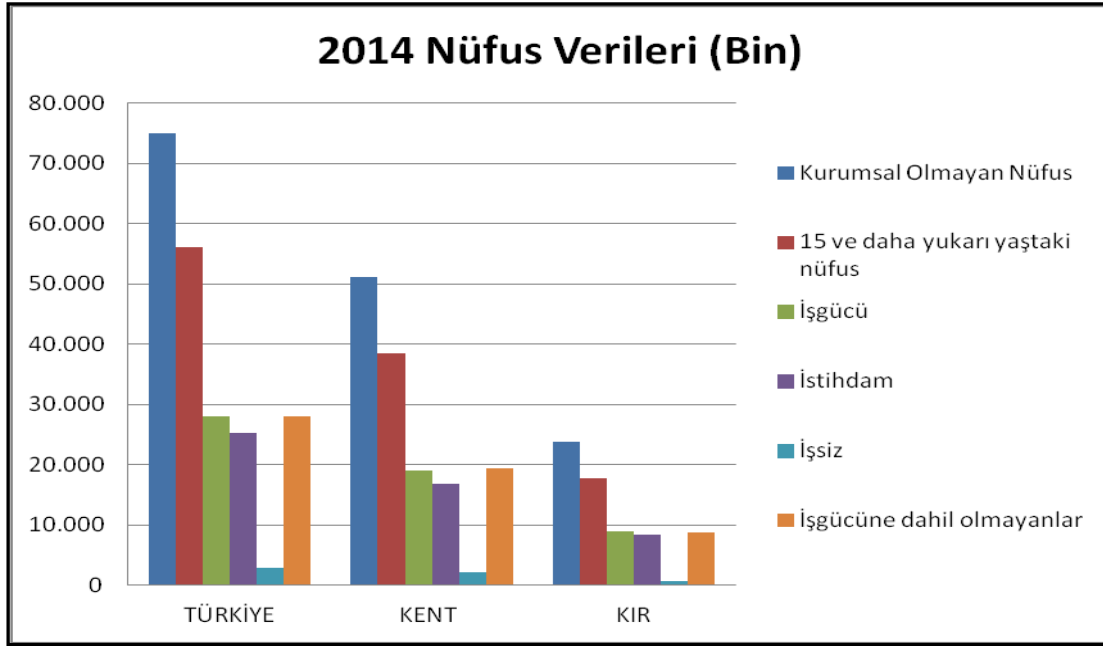
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	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

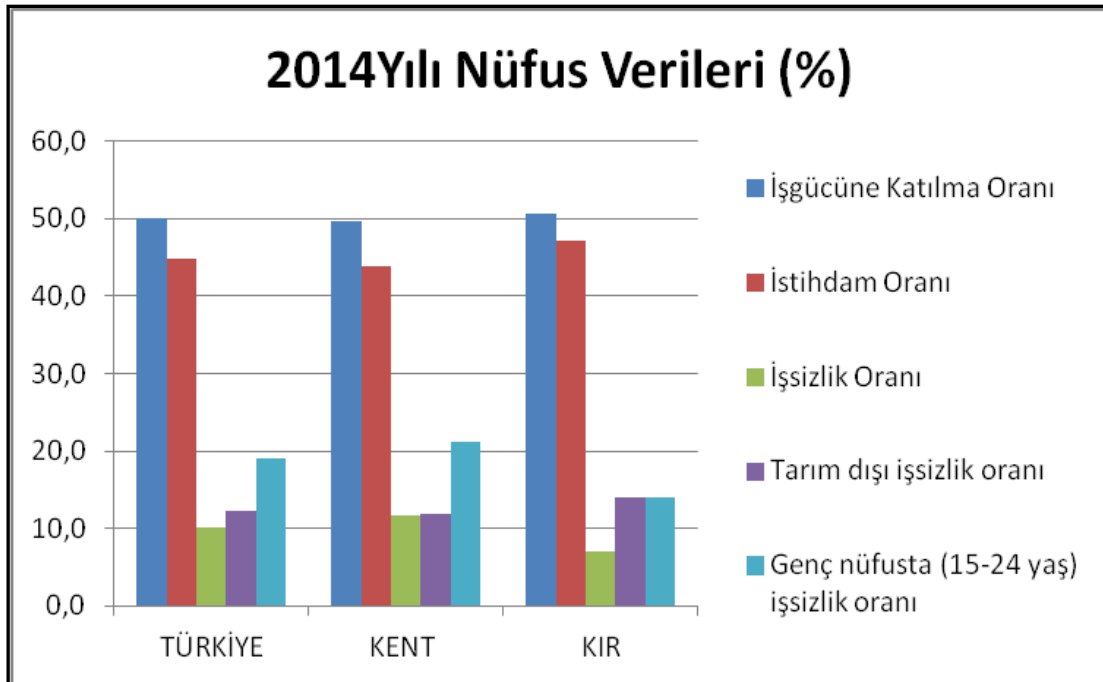
*2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)*

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.

#### 4.1.1 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 olarak 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.

- İran 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 ülkelerde 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 arada beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.



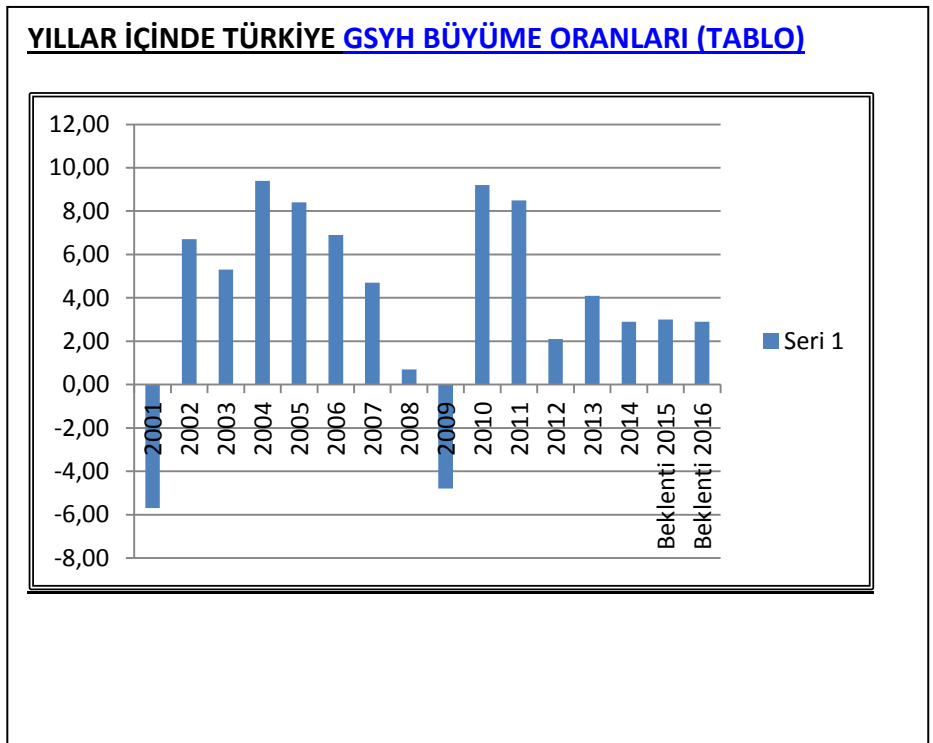
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha 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 değiş 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 ithalatçılarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.

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

#### 4.1.2 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
<b>Beklenti 2015</b>	<b>3,00</b>
<b>Beklenti 2016</b>	<b>2,90</b>
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.

#### **4.2 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 malı 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 inşaat sektörü, 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-eylak 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 çerçeve 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 yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

## 5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.1 Kayseri İli



Kayseri, İç Anadolu Bölgesi'nin güney bölümü ile Toros Dağları'nın birbirine yaklaştığı yer olan Orta Kızılırmak Bölümü'nde yer almaktadır. Klasik çağlarda Kapadokya adı verilen bölgede yer alan ilden İpek Yolu geçmektedir. Kayseri 37 derece 45 dakika ile 38 derece 18 dakika kuzey enlemleri ve 34 derece 56 dakika ile 36 derece 58 dakika doğu boylamları arasında bulunmaktadır. İlin; doğu ve kuzeydoğusu Sivas, kuzeyi Yozgat, batısı Nevşehir, güneybatısı Niğde, güneyi ise Adana ve Kahramanmaraş illeri ile çevrilidir.

6360 sayılı On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun'un (06 Aralık 2012 tarih ve 28489 sayılı) yürürlüğe girmesinden önceki dönemde ilçeler, mahalle ve köy sayıları ile bunların yüzölçümleri de irdelenmiştir. Bu dönemde ilde toplam olarak 49 adet belediye, 426 adet mahalle ve 394 adet köy yerleşimi bulunmaktadır. En çok mahalleye sahip olan ilçeler sırasıyla; 96 adet mahalle ile Kocasinan İlçesi ve 83 adet mahalle ile Melikgazi İlçesi ve en çok köy yerleşimine sahip olan ilçe ise 111 adet köy ile Pınarbaşı ve 45 adet köy ile Develi İlçesi olmuştur. 6360 Sayılı Kanun'un yürürlüğe girmesi ile 30 Mart 2014 tarihli yerel seçimlerden sonra belediye sayısı 17 - 1 büyükşehir ve 16 ilçe belediyesi; Akkışla, Bünyan, Develi, Felahiye, Hacılar, İncesu, Kocasinan, Melikgazi, Özvatan, Pınarbaşı, Sarıoğlan, Sarız, Talas, Tomarza, Yahyalı ve Yeşilhisar ve toplam mahalle sayısı ise 820 olmuştur.

İlin toplam yüzölçümünün 16.917 km<sup>2</sup> ve 2013 yılında fiziksel nüfus yoğunluğunun 77 kişi olduğu görülmektedir. İlin toplam yüzölçümünün oldukça yüksek ve toplam nüfusun 2013 yılında 1.295.355



kişi olması nedeni ile fiziksel yoğunluğun düşük düzeyde kaldığı vurgulanmalıdır. İlin toplam yüzölçümü içinde % 19,52 oranı ve 3.300 km<sup>2</sup> alanı ile en büyük alana sahip olan ilçesi Pınarbaşı ve % 1,18 oranı ve 200 km<sup>2</sup> alanı ile en düşük alana sahip olan ilçesi ise Özvatan olarak belirlenmiştir. İlin merkez ilçelerinin (Kocasinan, Melikgazi, Hacılar, Talas ve İncesu) toplam il yüzölçümü içindeki payı % 21,00 olup, merkez ilçelerin yüzölçümlerinin İlin yüzölçümü içindeki payının düşük düzeyde kaldığı vurgulanmalıdır. İlde arazi-insan ilişkilerinin arazi varlığının lehine olduğu ve fiziksel, tarımsal ve hatta kentsel nüfus yoğunluğunun düşük düzeyde kaldığı açıkça görülmektedir.

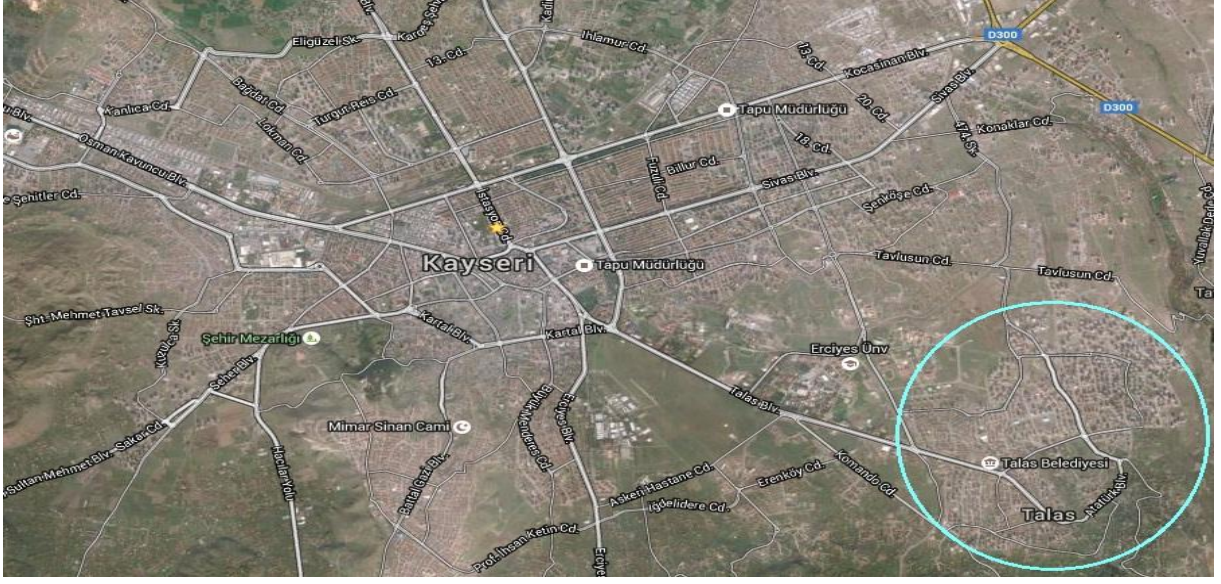
İlin toplam yüzölçümü 1.691.700 hektar olup, bunun 671.000 hektarı tarım alanı, 668.700 hektarı mera alanı, 108.000 hektarı orman arazisi ve 244.000 hektarı diğer arazilerdir. Toplam alanın %39,66'sı tarım arazisi, %39,54'ü mera, %6,38'i orman ve %14,42'si diğer arazi türlerinden oluşmaktadır. İl ve ilçelerin yerleşim yerlerinin toplam alanının, il'in yüzölçümü içindeki payının % 14,42 olması, kentsel alanın gelişme eğilimini göstermesi bakımından önemli bir ölçüt olarak ele alınabilir. İlin yüzölçümü ülkenin toplam alanının % 2,2'lik kısmını kaplamakta ve il merkezinin denizden yüksekliği 1.054 metre olarak ölçülmektedir.

Konut ve diğer taşınmaz türlerinde talebi etkileyen unsurların başında demografi ve nüfusun gelişimi ile gelir düzeyi ve tasarruf eğilimleri gelmektedir. Bu nedenle öncelikle ilin demografi ve nüfus gelişmeleri ile eğilimleri değerlendirilmekte, ardından bu eğilimler ve kullanılan varsayımlara bağlı olarak nüfus öngörülere yapılmaktadır. Nüfus büyüklüğü verileri incelendiğinde, ilin nüfusu 2008, 2009 ve 2010 yıllarında artış göstermiş ve 2011 ile 2012 yıllarında azalmış ve 2013 yılında tekrar artış eğilimine girmiştir. Kayseri'nin ülke nüfusu içindeki payı 2007 yılında %1,65 iken, 2013 yılında %1,69 olmuştur. (Çizelge 5) İlde nüfus artış hızı ülke ortalamasının üzerinde seyretmektedir.

Yıllar	Nüfus Büyüklüğü		Kayseri Payı (%)	Nüfus Artış Hızı (%)	
	Kayseri	Türkiye		Kayseri	Türkiye
2007	1.165.088	70.586.256	1,65	-	-
2008	1.184.386	71.517.100	1,66	16,4	13,1
2009	1.205.872	72.561.312	1,66	18,0	14,5
2010	1.234.651	73.722.988	1,67	23,6	15,9
2011	1.255.349	74.724.269	1,68	16,6	13,5
2012	1.274.968	75.627.384	1,69	15,5	12,0
2013	1.295.355	76.667.864	1,69	15,9	13,7
2014	1.322.376	77.695.904	1,70	20,6	13,3

*Kayseri'nin Nüfus Büyüklüğü ve Ülke Nüfusu İçindeki Payı(Kaynak: TÜİK 2013 Verileri)*

## 5.2 Talas İlçesi



Talas İlçesi; Kayseri İli'nin güneydoğusunda ve il'e 7 km mesafede Ali Dağının eteğinde yer alan bir ilçesidir. İlçe'nin denizden yüksekliği 1100 metredir. Engebeli bir coğrafi yapıya sahiptir. Aşağı Talas ortalama 1100 metre rakıma sahip bir vadi, Yukarı Talas 1191 metre rakımlı bir plato görünümündedir. İlçenin güneydoğusunda 2000 metre yükseklikte yer alan Ali Dağı; Erciyes Dağı'nın püskürtmesi sonucu oluşan Volkanik bir dağdır. Bitki örtüsü olarak çayır,mera ve otlaklarla kaplıdır. İlçe'nin Cebir,Çömlekçi ve Kepez'de yaylaları bulunmaktadır. İlçe merkez nüfusunun çoğu memur, işçi ve emeklidir. İlçe halkının büyük bir kısmı daha önce çiftçilikle uğraşmış, ancak sulama suyunun yetersiz olması ve hızlı kentleşme sonucu ekilebilir arazilerin iskâna açılması nedeniyle çiftçilik ekonomik faaliyet olmaktan çıkmıştır. Bölge geneli yüksek bloklu konut inşaatlarının yer aldığı yeni bir yerleşim bölgesine dönüşmüştür. 2014 yılı nüfus sayımına göre ilçe nüfusu 128.414 olarak tespit edilmiştir. İlçe sınırları içerisinde yer alan ve vakıf üniverstei olan Melikşah Üniversitesi bölge gelişimine katkı sağlamıştır.

### 5.2.1 Talas Gayrimenkul Piyasası

Talas İlçesi, Kayseri İli merkezine yaklaşık olarak 7 km mesafede yer alan yerleşim bölgesidir. Tarım ve hayvancılık yapan bölgenin imara açılması nedeniyle, Kayseri İli'nin gelişme yönü olmasına olanak sağlamıştır. Bölge geneli; yüksek katlı konut blokları ve inşaatı devam eden konut inşaatlarından oluşmaktadır. Bölgede yollar ve ara sokaklar oldukça geniş ölçekli olarak planlanmış ve uygulanmıştır. Bölge genelinde oturan kesim olarak başta öğrenciler olmak üzere öğretim görevlileri, memurlar, askeri personel olarak göze çarpmaktadır.

Merkez ilçelerde yerleşim büyüklüğünün yeterli olduğu ve kentsel gelişimin diğer ilçelerde olduğu gibi Talas ilçesinde de hızlı olduğu gözlenmektedir. İlde son yıllarda yaşanan sanayi faaliyetlerindeki gelişmeler, kent merkezinde ticari faaliyetlerin artmasını sağlamış ve nazım imar planının başarılı bir



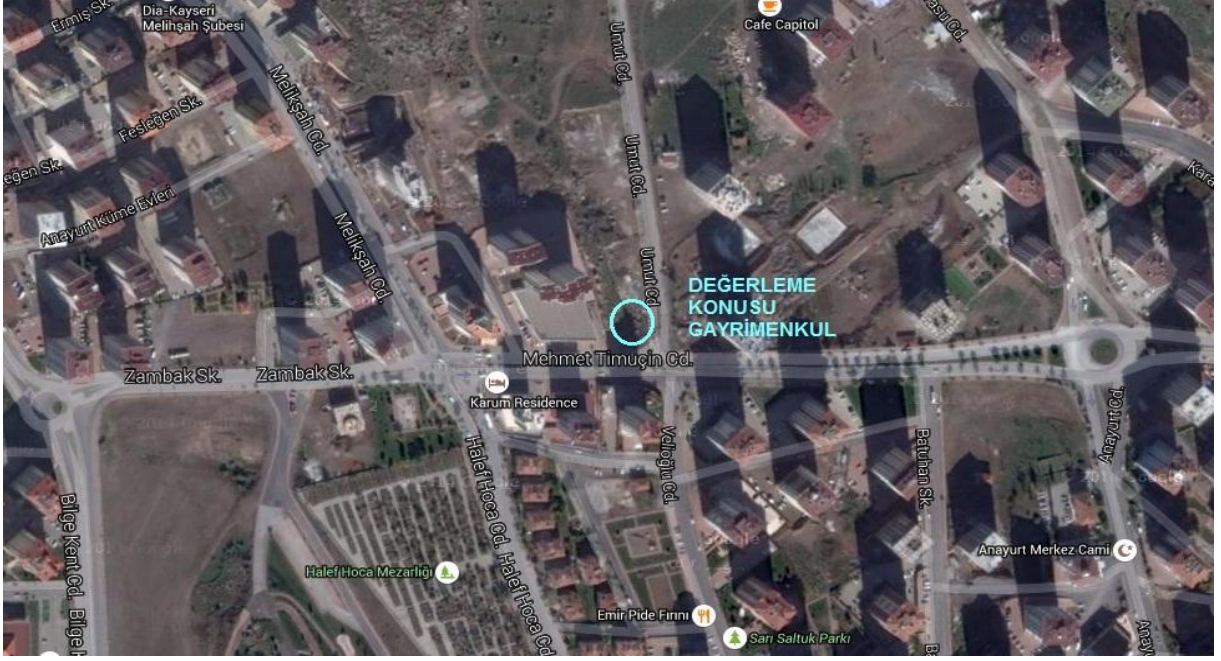


şekilde uygulamaya konulması kent çeperlerinde yeni yaşam alanlarının oluşması ve mevcut alanların genişlemesi sağlanmıştır. Yerleşik nüfus için yaşam alanı olmasının ötesinde göç ile gelen nüfus için düzenli yapılaşma alanı tesis edilmiştir. İl, komşu şehirler için de bir cazibe merkezi haline almaya başlamıştır. Özellikle sanayi alanındaki gelişmeler iş olanaklarını artırmış ve komşu illerden yoğun bir biçimde göç alınmasına neden olmuştur. İlde yaşanan bu gelişmeler sosyal imkanların, eğitim ve sağlık hizmetlerinin de artmasını sağlamıştır. Kent içinde cazibe merkezleri ve yeni yaşam alanları oluşturularak, gayrimenkul sektöründe önemli gelişmeler yaşanmıştır. Tesis edilen yeni yaşam alanlarının ortasında kalan eski yaşam merkezleri ve sanayi alanları, kamu kurum ve kuruluşları ile yerel halkla yapılan görüşmeler ve araştırma ekibince yapılan çalışmalara dayalı olarak kentin gelişimini olumsuz şekilde etkileyen alanlar olarak değerlendirilmiştir.

## **6 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER**

### **6.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu gayrimenkul, Kayseri İli, Talas İlçesi, tapu kayıtlarına göre Talas Mahallesi, adres bilgilerine göre ise Mevlana Mahallesi, Mehmet Timuçin Caddesi üzerinde yer alan 833 ada 1 parsel numaralarına kayıtlı 'arsa' nitelikli taşınmazdır. Ulaşım tarifi olarak, Kayseri İl Merkezinden Talas İlçesi'ne devam eden Talas Bulvarı üzerinde güneydoğu yönünde devam edilir. Bu bulvar üzerinde ilçe merkezine ulaşıldığında bulvar üzerinde yer alan Talas Kaymakamlık Binasının olduğu ışıklı kavşaktan Hoca Ahmet Yesevi Caddesi'ne dönülür. Bu cadde üzerinde yaklaşık 1 km devam edilir ve caddenin Halef Hoca Caddesi kesişimine ulaşılır. Bu kavşaktan Halef Hoca Caddesi'ne dönülür. Cadde üzerinde yaklaşık 1.25 km devam edilir ve caddenin Mehmet Timuçin caddesi kesişimine ulaşılır. Bu caddeye dönülür ve yaklaşık olarak 150 m bu cadde üzerinde ilerlenildiğinde sol kolda, caddenin Umut Caddesi ile kesiştiği kısımda yer alan boş arsa değerlendirme konusu gayrimenkuldür.

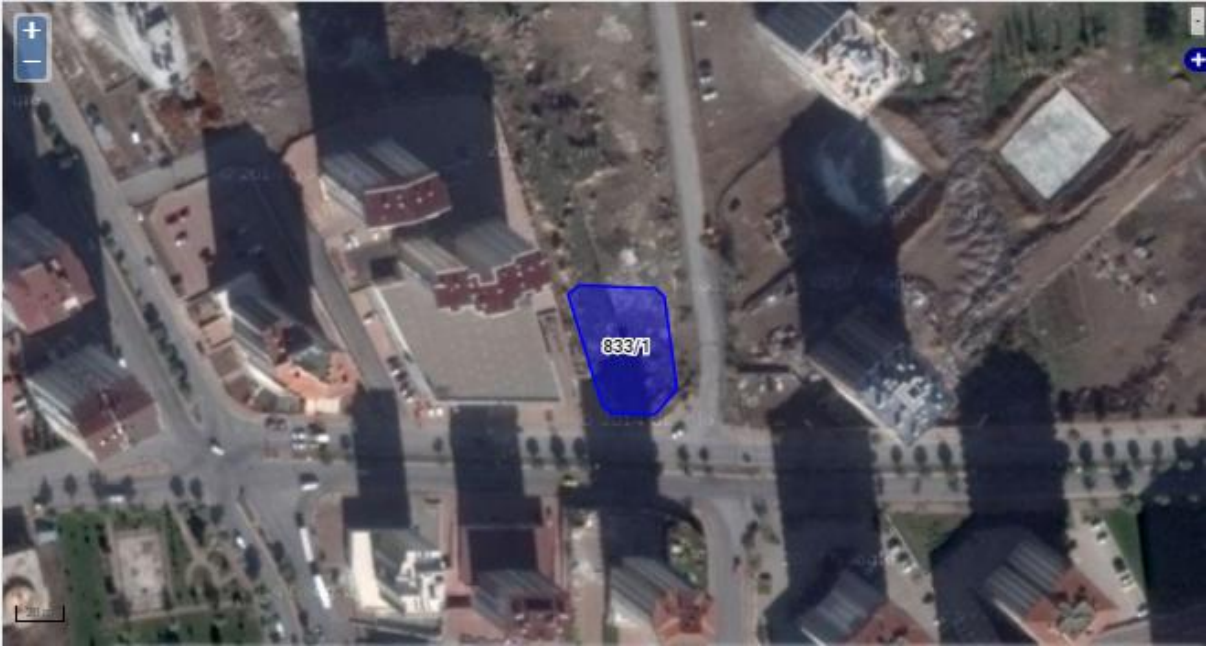


*Arsanın Konumu (833 Ada 1 Parsel).*

Değerleme konusu gayrimenkul, Mehmet Timuçin Caddesi ile, Umut Caddesi kesişiminde yer almaktadır. Mehmet Timuçin Caddesi, Halef Hoca Caddesi kesişiminde başlayıp doğu ve güneydoğu yönünde yaklaşık olarak 1.60 km uzunluğunda devam eden, Anayurt Caddesi kesişimine kadar bölünmüş çift yönlü, bu kesişimden itibaren ise tek tek şeritli ve çift yönlü araç trafiğine açık bir caddedir. Bölge genelinde yüksek bloklu konut yapılaşmaları göze çarpmaktadır. Cadden üzerlerinde blokların zemin ve asma katları dükkan olarak projelendirilmiştir. Bölgede halen çok sayıda boş durumda arsalar mevcuttur. Gayrimenkulün cepheli olduğu cadde üzerinde orta yoğunlukta ticari hareketlilik mevcut olup yaya trafiği düşük, araç trafiği ise orta az yoğunluktadır. Bölge; Kayseri ili'nin gelişme bölgesi olup yıllar itibariyle ticari hareketliliğin ve araç ve yaya yoğunluğunun artması beklenmektedir. Gayrimenkulün diğer cephesinin yer aldığı Umut Caddesi ise sokak özelliğinde bir bağlantı yolu olup üzerinde herhangi bir ticari hareketlilik ve yaya yoğunluğu bulunmamaktadır. Gayrimenkulün yaklaşık 400 m kuzey kısmında Melikşah Üniversitesi yer almaktadır.



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi*





## 6.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Kayseri
İlçesi	:	Talas
Mahallesi	:	Talas
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	833
Parsel No	:	1
Yüzölçümü (Sırayla)	:	1.185,87
Maliki	:	Kuşoğlu Bilgisayar Endstri Telefon Ofis Otomasyon Sistemleri Gıda Hayvancılık İnşaat Turizm Tekstil Taahhüt Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi: 1/2 K.M.K. Gübre Zirai İlaçlar Gıda Otomatik İnşaat Elektronik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi: 1/2
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	19.11.2015
Yevmiye No	:	13788
Cilt No	:	51
Sayfa No	:	5007

### 6.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Talas Tapu Müdürlüğü'nde 19.11.2015 tarihinde alınan TAKBİS kayıt örneğine göre taşınmazın üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde alım satıma konu olmuş olup yapılan işlemler şu şekildedir;

- 28.03.2008 tarih 2438 yevmiye numarası ile; bağış işlemi ile Kayseri Kafkas Derneği'ne bağış işlemi yapılmıştır.
- 20.03.2014 tarih 2866 yevmiye numarası ile Kayseri Kafkas Derneği adına kayıtlı iken satış işleminden Mehmet Kuşoğlu 1/2 ve Kemal Kuşoğlu 1/2 hisseleri olarak satış işlemi gerçekleşmiştir.
- 13.11.2015 tarih 13470 yevmiye numarası ile; Kuşoğlu Bilgisayar Endstri Telefon Ofis Otomasyon Sistemleri Gıda Hayvancılık İnşaat Turizm Tekstil Taahhüt Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi: 1/2



- K.M.K. Gübre Zirai İlaçlar Gıda Otomatik İnşaat Elektronik Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi: ½ hisseleri olarak satış işlemi gerçekleşmiştir.
- 19.11.2015 tarih 13788 yevmiye numarası ile; "Bağ" olan ana taşınmaz niteliği cins değişikliği işlemi ile "Arsa" olarak değişmiştir.

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

Gayrimenkulün tapu kayıtları açısından; Taşınmazın mülkiyetinin Ata GYO A.Ş. mülkiyetine alınması veya gayrimenkule dayalı hak kurulması halinde Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde GYO portföyüne alınması konusunda herhangi bir engel bulunmamaktadır.

### **6.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Talas Belediyesi Kentsel Tasarım Müdürlüğü'nde yapılan araştırmaya göre;

33801103-310.01.04.01/66372-912/939 sayılı numaralı imar durum yazısına göre;

"Talas İlçesi, Mevlana Mahallesi, 833 ada 1 parsel numaralı taşınmazın 1/1000 ölçekli uygulama imar planında E=0.60 Hmax=7.00 m olan ticaret alanı olarak planlıdır.

### **6.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar**

Parsel üzerinde herhangi bir yapı olmayıp, Talas Belediyesi Kentsel Tasarım Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan araştırmada taşınmaz üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje ya da bir yapı ruhsatına rastlanmamıştır.

### **6.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri**

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde geliştirilmiş herhangi bir onaylı proje veya yapı ruhsatı olmayıp taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

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

- 33801103-310.01.04.01/66372-912/939 sayılı numaralı imar durum yazısına göre son üç yıl içerisinde 833 ada 1 parselin, imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul arsa niteliğinde olup; üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

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

İmar bilgileri açısından değerlendirme konusu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'ne göre Gayrimenkul yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

### **6.3.6 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**

Değer tespiti yapılırken güncel imar planında belirtilen yapılaşma koşulları göz önünde bulundurulmuştur. İmar planında ve yapılaşma koşullarında herhangi bir değişiklik olması durumunda değeri farklı olacaktır.

#### 6.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Söz konusu parsel doğal toprak yapısıyla kaplıdır. Yedigen şekline benzer bir geometrik şekle sahiptir. Parselin bir kısmı kayalık arazi şeklinde olup belirli bir kısmın zemin kotuna indirme işlemi yapılmıştır. İmar planına göre ada şeklinde olup güney cephesi 30 m'lik Mehmet Timuçin Caddesi'ne, doğu cephesi, 30 m'lik Umut Caddesi'ne cephelidir Bu caddeler değerlendirme günü itibariyle ayağa ve araç trafiğine açıktır. İmar planında yer alan kuzey cephesindeki 7 m'lik yol ve batı cephesinde yer alan yollar henüz açılmamıştır.

##### 6.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu arsa, Mehmet Timuçin Caddesi ile Umut Caddesi kesişiminde yer alan köşe konumlu parsel konumundadır.
- Arsanın batı cephesinde mobilya bayii, doğu ve güney cephelerinde konut blokları, kuzey cephesinde imar planında belirtilen özel eğitim alanı arsası ve Melikşah Üniversitesi yerleşkesi yer almaktadır.
- Bulunduğu Mehmet Timuçin Caddesi halk otobüsü güzergahıdır. Cadde üzerinde araç trafiği düşük-orta yoğun seviyesinde, yaya yoğunluğu ise düşük seviyededir.
- Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Parselin batı cephesi ile doğu cephesi arasında arazinin kayalık olması nedeniyle kot farkı vardır. Parselin batı cephesi tepelik, güney ve doğu cepheleri ise cepheli olduğu caddeler ile aynı kot seviyesindedir.
- Parsele ulaşım özel araç ve toplu taşıma ile oldukça kolaydır.
- Bölgede elektrik, su, telefon gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır.
- Parsel; bölgenin önemli kavşak kesişimlerinden olan Halef Hoca Caddesi, Melikşah Caddesi ve Mehmet Timuçin Caddesi kesişimi olan ışıklı kavşağa 150 m mesafededir.
- Parselin; Mehmet Timuçin Caddesi'ne 15.50 m cephesi mevcuttur. Ancak ada konumunda olması ve güney cephesinin yan köşeleri olan 10 m lik kırık cephe(Umut Caddesi köşesi) ve 3.40 m lik 8batı cephede yer alan sokak cephesi) kırık cepheler ile toplamda cephesi yaklaşık 29 m olacaktır.

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

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

İmar planı üzerinde yapılan incelemede bölgede yer alan ticaret alanı imarlı parseller içerisinde ve aynı zamanda konut parselleri içerisinde en düşük inşaat yoğunluğuna ( $E=0.60$ ) ve en düşük Hmax uygulamasına sahip imarlı parsel olması değerlendirme işlemi olumsuz yönde etkilemiştir.

### 7.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşılabilirliğinin yüksek olması.
- Bölge gelişen bir konut bölgesidir. Bölgenin altyapı çalışmaları tamamlanması.
- Bölgede yer alan caddeler oldukça geniş büyüklükte yapılmış olması.

#### Zayıf Yönler

- Çevrede yer alan ticaret parsellerine göre inşaat yoğunluğunun ve Hmax uygulamasının düşük olması.
- Bulduğu caddenin henüz ticari potansiyelini yakalayamamış olması.
- Cadde üzerinde yaya yoğunluğunun düşük seviyede olması.
- Mülkiyeti hisseli mülkiyet olması.

#### Fırsatlar

- Talas İlçesi'nin, Kayseri İli'nin gelişen kısmında yer alması ve yıllar itibarı ile bölgede doluluk oranının artması.

#### Tehditler

- Gayrimenkulün yer aldığı Mehmet Timuçin Caddesi üzerinde yer alan dükkanlarda halen boşluklar olması.
- Bölgede halen çok sayıda boş arsa olması.

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

Değerleme konusu taşınmaz için hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı şeklinde bir değerlendirme yapılmamıştır.



#### **7.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri**

Bu değerlendirme çalışmasında bölgede aynı lokasyonda yer alan birbiri ile aynı veya benzer imar durumuna sahip satılık durumdaki boş arsaların fiyatları araştırılmıştır. Dolayısıyla emsal karşılaştırma yöntemi ile bölgenin piyasası tespit edilmiştir. Uygulamada kullanılan diğer bir yöntem ise gelir yöntemi olup parsel üzerinde imar planına göre yapılacak olan yapının kira getirisi veya satılması durumundaki değer tespiti çalışması yapılmış olup bölgede aynı cadde üzerinde yer alan dükkanların kira getirileri ve satış değerleri araştırılmıştır.

##### **7.4.1 Emsal Yaklaşımı**

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

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satışı gerçekleşmiş veya halen satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

## ARSA EMSALLERİ

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı m <sup>2</sup>	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Konu Mülkün 750m. kuzeydoğusunda,	Papatya Caddesi ile Talas Sokak köşesinde, 1565 ada 2 parsel numaralarına kayıtlı, 1573 m <sup>2</sup> büyüklüğünde, E=1.00, Hmax=7.00 m yapılaşma koşullu, ticaret alanı imarlı parsel 2015 yılı temmuz ayında satılmıştır.	1573	2.832.000 TL	1.800 TL	Talas Belediyesi Mali Hizmetler Servisi 0352 437 00 54
Emsal 2	Konu Mülkün 500 m batı cephesinde, Bilge kent Caddesi üzerinde.	359 ada 3 parsel numaralarına kayıtlı, Bilge Kent Caddesi üzerinde, E=1.50, Hmax=15.50 m yapılaşma koşullu ticaret alanı imarlı arsa satılıktır.	3987	6.355.000TL.	1.594 TL	Sahibinden Gayrimenkul 0352 223 08 98
Emsal 3	Aynı bölgede	Aynı bölgede, gayrimenkule yakın mesafede yer alan, 750 m <sup>2</sup> 'lik E=1.50, Hmax= 30m yapılaşma koşullu konut parsel	750	2.421.200 TL	3.225 TL	İrem Emlak 0352 431 44 88
Emsal 4	Aynı bölgede	Aynı bölgede, gayrimenkule yakın mesafede yer alan, 750 m <sup>2</sup> 'lik E=1.50, Hmax= 30m yapılaşma koşullu konut parsel	750	2.360.070 TL	3.147 TL	Sa-Fa Emlak 0352 437 75 00
Emsal 5	Aynı bölgede	Talas Belediyesi Mali Hizmetler Şubesi ile yeniden yapılan görüşmede aynı bölgede yer alan 1727 ada 1 parsel numaralı 750 m <sup>2</sup> 'lik kütüphane parsel olarak tabir edilen konut alanı imarlı yüksek blok imarlı parselin ihale ile eylül ayında satıldığı, konunun oldukça iyi olması nedeniyle ve ihalenin beklenenden daha çok talebin olması nedeniyle 3.650.000TL.'ye 2015 yılı eylül ayında satıldığı belirtilmiştir.	750	3.650.000 TL	4.867 TL	Talas Belediyesi Mali Hizmetler Müdürlüğü Tel: 0352 437 00 54

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

### Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	2.832.000	6.355.000	2.421.200	2.360.000	3.650.000
Pazarlık Payı	0%	5%	5%	5%	0%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	2.832.000	6.037.250	2.300.140	2.242.000	3.650.000
Büyükük(m2)	1573	3987	750	750	750
Birim M2 Satılık Değeri	1.800,38	1.514,23	3.066,85	2.989,33	4.866,67
Konum Düzeltmesi	20%	25%	25%	25%	-10%
Büyükük Düzeltmesi	0%	-40%	15%	20%	20%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme (Parselin Şekli)	5%	5%	5%	5%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	25%	-10%	45%	50%	10%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	2.250	1.363	4.447	4.484	5.353
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.580 TL				

Talas Belediyesi Emlak Servisi'nde yapılan araştırmada, 2015 yılı emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin taşınmazın cephesinin bulunduğu Mehmet Timuçin Caddesi'nde 21.08 TL olduğu belirtilmiştir.



Bölgede yer alan emsaller ve çevre emlak firmaları ile yapılan görüşmelerde; bölgede eyer alan ticari imarlı parsellerin imar durumlarının birbirinden oldukça farklı olması ve bölgede ticari imarlı arsaların çok nadir satıldığı bilgisi alınmıştır.

Emlak firmaları görüşleri açısından birbirlerinden oldukça farklı birim m<sup>2</sup> fiyatları telafuz etmekte olup bölgede yapılan araştırmalar sonucu en sağlıklı emsal bilgileri raporda belirtilmiştir.

Emsal 1; Talas Belediyesi tarafından 2015 yılı temmuz ayında satılmış olan ticari imarlı arsadır. Emsal 2 ise şu an için satışta olan ve gayrimenkule gerek konum olarak gerek ise ticari hareketlilik olarak birbirine yakın konumdaki arsadır. Emsal 3 ve emsal 4 bölgede yer alan, emlak firmaları tarafından en çok satışı gerçekleşen konut imarlı arsalar. Emsal 5 gerçekleşmiş bir satış olarak emsal tablosunda yer almıştır. Bölge emlakçılar, emsal gayrimenkuller ve bölgenin ticari potansiyeli değerlendirme konusu gayrimenkulün yapılaşma koşulları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değeri **3.580,00.-TL/m<sup>2</sup>** olarak takdir edilmiştir.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin;  $1185,87 \text{ m}^2 \times 3.580,00.-\text{TL}/\text{m}^2 = 4.245.414,60.-\text{TL} = 4.245.000,00.-\text{TL}$  olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### **7.4.2 Maliyet Yaklaşımı**

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

#### **7.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı**

Gayrimenkul; yapılacak inşaat sonrası gelir getirecek ticari bir mülk olması nedeniyle gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanmıştır.

#### **7.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Dükkan niteliğindeki gayrimenkuller için talep edilen birim kira değerleri 15-38 TL/m<sup>2</sup>/Ay aralığında olup; dükkanlar için talep edilen birim kira değerlerinin ise lokasyon, kullanım alanı büyüklüğü, algılanabilirlik ve cephe uzunluğu gibi kriterlere bağlı olarak birbirinden farklılık gösterdiği gözlemlenmiştir. Bu farklılığın geniş bir aralık olması; bölgenin ticari potansiyelini henüz tam olarak yakalayamamış olduğunun bir göstergesidir. Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün ticari amaçlı komple bina kullanımı için konumu, mimari özellikleri, yasal izinleri göz önünde bulundurularak toplam inşaat alanı için birim kira değeri 22 TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak takdir edilmiştir.



Belediye ile yapılan görüşmede onay tarihleri 22.05.2014 Tarihine kadar olan imar çaplarının eski 01.06.2013 Tarihin 28664 Sayılı tip imar plan yönetmeliğinden yararlanacağı belirtilmiştir. Bu durumda bina yüksekliğinin 7,00 Metre değil, 8,95 Metre olarak yapılaşacağı bilgisi edinilmiştir.

Sonuç olarak yapılaşacak olan binanın zemin katının 592,50 m<sup>2</sup> (h: 5,95 Metre), asma katının 592,50 m<sup>2</sup> (h:3,00 Metre), bodrum katının 1000 m<sup>2</sup> olarak yapılaşacağı kanaati edilmiştir. Toplamda 2185 m<sup>2</sup> kapalı alanlı ticari bir gayrimenkul yapılacağı düşünülmektedir.

Birim m<sup>2</sup> kira getirisi hesabında asma kat ve bodrum kat zemin kat seviyesine indirgenmiştir. Zemin kat:592,50 m<sup>2</sup>, bodrum kat;1000m<sup>2</sup>/3=333,33 m<sup>2</sup>, Asma kat 592,25 m<sup>2</sup>/2=296,25 m<sup>2</sup> olmak üzere birim m<sup>2</sup> kapalı alan çarpanı 1222,08 m<sup>2</sup> (592,50 m<sup>2</sup> + 296,25 m<sup>2</sup> + 333,33 m<sup>2</sup>) = ~ 1222 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

#### Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Kira Değeri

NİTELİK	ALAN (m <sup>2</sup> )	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	KİRA DEĞERİ (TL)
BETONARME KARGİR İŞYERİ	1222	22,00	26.884,00.-TL

Bölgede yapılan detaylı araştırma sonucunda gayrimenkulün aylık kira getirisinin 26.884,00.-TL olacağı takdir edilmiştir. Yıllık kira değerinin 322.608,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmaz için birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmış olup ikinci değerlendirme yöntemi olarak Direkt Kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır.

Direkt Kapitalizasyon Yönteminde kullanılmak üzere Kapitalizasyon Oranı (RO) Pazar verileri kullanılarak aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı m <sup>2</sup>	Aylık Kira Değeri	Satılık Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Konu Mülkün bulunduğu cadde üzerinde dükkan.	Aynı caddede, caddenin ticari hareketliliğinin düşük olduğu kısmında yer alan dükkan.	360	5.000 TL	1.100.000 TL	Uz Grup Emlak 0352 220 01 55
Emsal 2	Konu Mülkün bulunduğu cadde üzerinde dükkan.	Aynı caddede, caddenin ticari hareketliliğinin düşük olduğu kısmında yer alan dükkan.	450	4.500	907.000 TL	Turyap 0352 235 09 87

#### Kapitalizasyon Oranı

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
DÜKKAN 1	4.750	57.000	1.100.000	0,051
DÜKKAN 2	4.000	48.000	900.000	0,053



Bölgede yapılan araştırmalarda kapitalizasyon oranının 0,051-0,053 aralığında değiştiği görölmüş olup konu taşınmaz için kapitalizasyon oranı 0,052 olarak öngörölmüştür.

Buna göre; Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Taşınmazın imar koşullarına göre inşa edilmesi durumunda Satış Değeri=322.608,00-TL/0,052=6.204.000,00.-TL olduğu hesaplanmıştır.

<b>Toplam Değer (TL) (Arsa+Bina)</b>	6.204.000
<b>Girişimci Karı (-%20) (TL)</b>	1.240.800
<b>Kalan Hasılat (TL)</b>	4.963.200
<b>İnşaat Maliyeti (-) (TL)*</b>	720.980
<b>Arsa Artık Değeri (TL)</b>	4.242.220
<b>Yuvarlatılmış Arsa Artık Değeri (TL)</b>	4.250.000
<b>Arsa Alanı</b>	1.185,87
<b>Arsa Birim m2 Değeri (TL)</b>	<b>3.584,00</b>

(\*) Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri 3/B Yapı Grubu dikkate alınarak bina değeri hesaplanmıştır.

Bulunan toplam değerden %20 girişimci karı düşölmüş, kalan hasılattan inşa at maliyeti düşölerek arsa değerine ulaşılmıştır. Arsa birim m2 değeri 3.584,00TL olarak hesaplanmıştır.

#### **7.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri**

Gayrimenkulün parsel yüzölçümü 1185.87 m<sup>2</sup>'dir. 02.11.1985 Tarihli 18916 mükerrer planlı alanlar tip imar yönetmeliği 01.06.2013 Tarihin 28664 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanan değişikliği ile 22.05.2014 Tarih ve 29007 Numaralı planlı alanlar tip imar yönetmeliği arasında farklar bulunmaktadır.

Talas İlçe Belediyesi'nden alınan imar çapı 09.06.2009 Tarih onaylı olup 30.07.2013 Tarihinde Çevre Şehircilik Bakanlığı'nın yayınladığı 2013 (13) sayılı genelgesine istinaden güncellenmiştir. Aynı belge 16.11.2015 Tarihinde bir daha güncellenmiştir.

Talas Belediyesi ile yapılan görüşme sonucunda; onay tarihleri 22.05.2014 Tarihine kadar olan imar çaplarının eski 01.06.2013 Tarihin 28664 Sayılı tip imar plan yönetmeliğinden yararlanacağı belirtilmiştir.

Sonuç olarak yapılaşacak olan binanın mevcut durumdaki uygulamalar da referans alınarak zemin katının 592,50 m<sup>2</sup> (h: 5,95 Metre), asma katının 592,50 m<sup>2</sup> (h:3,00 Metre), bodrum katının 1000 m<sup>2</sup> olarak yapılaşacağı kanaati edilmiştir. Toplamda 2185 m<sup>2</sup> kapalı alanlı ticari bir gayrimenkul yapılacağı düşönmektedir.

#### 7.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Gayrimenkulün onaylı imar planında belirtilen kullanım koşulu olan ticaret alanı imarına uygun şekilde yapılacak olan yapı ile birlikteki kullanım şekli, en etkin ve verimli kullanım şekli olacaktır.

#### 7.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsanın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

### 8 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

<u>DEĞERLEME YÖNTEMİ</u>	<u>TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ</u>
EMSAL KARŞILAŞTIRMA	4.245.000,00.-TL
DİREKT KAPİTALİZASYON	4.250,000,00.-TL
ORTALAMA DEĞER	<b>4.247.500,00.-TL</b>
YUVARLATILMIŞ ORTALAMA DEĞER	<b>4.250.000,00.-TL</b>

Kullanılan değerlendirme yöntemlerinden emsal karşılaştırma yöntemi ve direkt kapitalizasyon yöntemleri uygulanmış olup her iki yöntem ile yapılan hesaplamalar sonucu taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 4.250.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir. Gayrimenkul hisseli olup belirtilen değer gayrimenkulün tamamı için hesaplanmıştır.

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

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.



#### **8.4 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**

Gayrimenkulün tapu kayıtları açısından; Taşınmazın mülkiyetinin Ata GYO A.Ş. mülkiyetine alınması veya gayrimenkule dayalı hak kurulması halinde Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde GYO portföyüne alınması konusunda herhangi bir engel bulunmamaktadır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır

## 9 SONUÇ

### 9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 9.2 Nihai Değer Takdiri

Gayrimenkulün değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ve direkt kapitalizasyon oranı yöntemleri uyumlaştırılması sonucu elde edilmiştir. Taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 4.250.000,00.- TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 26.11.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	4.250.000 TL	1.498.816,67 USD
KDV Dâhil	5.015.000 TL	1.757.983,66 USD

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 23.11.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,8527 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Serkan TANRIÖVER

Önder ÖZCAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı







## 10 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Onaylı Takyidat Belgesi
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Fotoğraflar
5. Özgeçmişler
6. SPK Lisans Örnekleri