

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ, ÇANKAYA İLÇESİ, BÜYÜKESAT MAHALLESİ,
5514 ADA 6 PARSEL

ARALIK 2015

2015_400_165_4



HARMONİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	4
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	6
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	6
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	6
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	6
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	7
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	7
4.2. EKONOMİK VERİLER	7
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	14
4.3. BÖLGE VERİLERİ	29
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	31
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	31
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	31
6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	33
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	33
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	35
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	36
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	36
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	37
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	37
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	42
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	42
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	42
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	43

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	Ankara ili, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 ada 6 parsel kayıtlı betonarme kargir işyeri niteliğindeki ana taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlendirme çalışmasıdır.	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	: 02.11.2015	
DEĞERLEME TARİHİ	: 29.12.2015	
RAPORUN TARİHİ	: 31.12.2015	
RAPOR NUMARASI	: 2015_400_165_4	
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.	
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili tarafımızca hazırlanan 31.01.2012 tarih ve 2012_400_11 numaralı değerlendirme raporunda KDV hariç toplam satış değeri 5.520.000.-TL olarak takdir edilmiştir.	
RAPORU HAZIRLAYANLAR	F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER : Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 401053	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.	
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr	
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL	
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; Ankara ili Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi 5514 ada 6 parsel kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" niteliğindeki ana taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında satış değerinin tespiti olup; kiracı tarafından kullanılması nedeniyle içerisine girilmeden, dışarıdan değerlendirme çalışmasının yapılması talep edilmiştir.	

3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELERGayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerlemeye konu olan taşınmaz Ankara ili Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi 5514 ada 6 parsel kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" niteliğindeki taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: ANKARA
İLÇESİ	: ÇANKAYA
MAHALLESİ/KÖYÜ	: BÜYÜKESAT MAHALLESİ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 5514
PARSEL NO	: 6
YÜZÖLÇÜMÜ	: 853,00 m ²
NİTELİĞİ	: *BETONARMA KARGİR İŞYERİ
CİLT/SAHİFE NO	: 4/329
MALİK-HİSSE	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)
TARİH/YEVMIYE NO	: 01.02.2012/4597

*Ana gayrimenkul niteliğinin tapu kayıtlarında sehven yanlış yazıldığı "Betonarme Kargir İşyeri" olması gerektiği düşünülmektedir.

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 22.10.2015 tarihinde temin edilen TAKBİS belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün tapu kayıtlarında yapılan incelemede son 3 yıllık dönemde herhangi bir mülkiyet değişikliği gerçekleşmediği görülmüştür.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 12.11.2015 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlendirme konusu 5514 ada 6 parsel için imar planı; İmar İdare Heyetinin 29.05.1953 tarih ve 303 sayılı kararı ile 23331 nolu parsellasyon planı ile onaylanmıştır. Konu taşınmaz; onanlı imar planında Klasik 3 Katlı Konut Alanı olarak belirlenmiş olup 50 m² yola terki bulunmaktadır. Konu parselin yola terki yapılmış olup parselin tapu kaydına esas mevcut yüzölçümünün net olduğu tespit edilmiştir.

KONU GAYRİMENKUL	5514 ADA 6 PARSEL
Fonksiyon	Konut
TAKS	-
KAKS	-
Hmax	3 kat (9,50m)
Ön Bahçe Mesafesi	7,5 metre
Yan Bahçe Mesafesi	3 metre
Arka Bahçe Mesafesi	3 metre

İMAR		KADASTRO		SUYU Miktarı M ³	TOPLAM Alan M ²	Düğünceler
ADA No.	Parsel No.	ADA No.	Parsel No.			
5544	6				853	Parsel alanı 303 m ² İken 50 m ² 'si yola girilmiştir

T.C. ÇANKAYA BELEDİYESİ İMAR MÜDÜRLÜĞÜ

Evrak No: 842
Plan No: 22.334

Pafta No: 3651
Çap No: 3651

İMAR DURUMU

Yola Mesafesi : 7.50 M. İnşaat tarzı : A4EK
İnşaat Cephesi (Engel): KROKİDE Kat adedi (Bodrum hariç) : 3 KAT
Derinliği : 22.00 M. Sacak seviyesi : 9.50 M.

Parsel ölçüleri 11/11/95 tarihinde
Applikasyon rapordan alınmıştır.

13/1/1995 Ak

16/1/1995

16/1/95

ÇİZEN
13/1/1995

İMAR DURUMU ŞUBE ŞEFLİĞİ
M. Yılmaz

A — İmar yöneltmeliği 70 : İmar durumunu gösteren çap ruhsat için başvuru tarihinden evvel en fazla (1) sene içinde tasdik edilmiş olacaktır.
B — Applikasyona eşlemlerle tasdik edilmiştir.

Resim 1. Mer'i İmar Planı



-İmar Planı Örneği-

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmaz betonarme kargir işyeri niteliğindedir. Arsa üzerinde yer alan yapının yapım ve kullanımına dair yasal izin ve belgeleri alınmış olup Yapı Denetim Kanunu öncesinde inşa edilmiştir.

Tablo. 2 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi, Mimari Proje bilgileri

ADA/PARSEL	ALAN (m ²)	EVRAK TÜRÜ	TARİHİ	SAYISI
5514/6	2.158,00	YENİ YAPI RUHSATI	05.05.1995	173
5514/6	2.158,00	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	19.09.1996	379/96

Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde alınan bilgiye göre 5514 ada 6 parsel numaralı taşınmazda 05.05.1995 tarihli ve 173 sayılı "Yeni Yapı Ruhsatı", 19.09.1996 tarihli ve 379/96 sayılı "Yapı Kullanma İzin Belgesi" olduğu öğrenilmiştir. Değerleme konusu taşınmaza ait işlem dosyasında herhangi bir Yapı Tatil Tutanağı veya Encümen Kararı bulunduğu görülmüştür.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan gayrimenkul için yapılan incelemelerde yasal izinlerin tamamının alınmış olduğu, imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal prosedürü tamamladığı görülmüştür.

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

Değerlemesi talep edilen gayrimenkul İmar İdare Heyeti'nin 29.05.1953 tarih ve 303 sayılı kararı ile onaylanan 23331 no'lu parselasyon planı kapsamındadır. Gayrimenkulün hukuki durumunda son 3 yıl içerisinde herhangi bir değişiklik yapılmamıştır.

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

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat kaydı bulunmamakta olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü'nde "Binalar" başlığı altında bulunmasına engel teşkil eden herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.

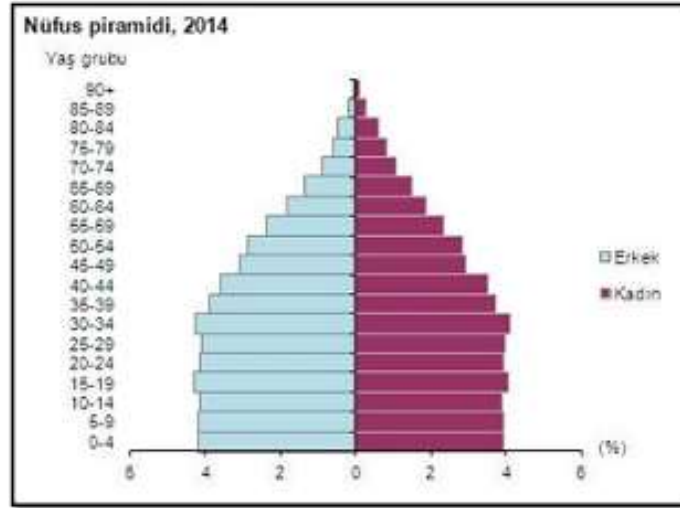
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52.640.512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18.862.430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6.192.962 kişi) yükselmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD' nin faiz artırımı sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjonktürde ABD doları diğer para

birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

Ocak 2015'te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya'nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro'da %2 ve Japon Yeni'nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD'nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

Tablo. 3 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2016 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmi toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine geri döneceği tahmin edilmektedir. Enflasyon görünümüne bakıldığında ise uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makro ihtiyati önlemlerin çekirdek enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilediği bunun yanı sıra düşük seyreden emtia fiyatlarının da enflasyondaki düşüşe destek verdiği görülmektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar ve döviz kurunda ilk çeyrekte yaşanan gelişmeler enflasyondaki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı olmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, TCMB para politikasındaki temkinli duruşunu korumuştur.

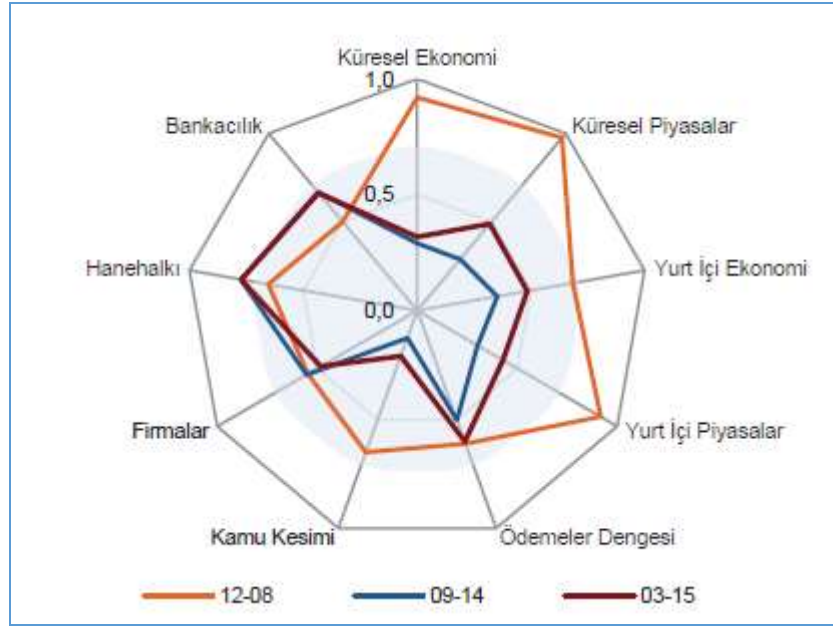
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle de makrofinansal riskleri azaltmayı amaçlamıştır.

Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülüklerin varlıklarına oranındaki iyileşme devam etmektedir. Hanehalkının sadece Türk lirası cinsinden ve sabit faizle borçlanmakta olması finansal piyasalarda oynaklığın arttığı bu dönemde hanehalkının borç ödeme gücünün korunmasına katkı sağlamaktadır. Reel sektörün kredi talebinde Türk lirası işletme sermayesi finansmanı ve mevcut borçları yenileme ihtiyacının belirleyici olduğu görülmektedir. Reel sektör yabancı para borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli olmasının, kısa vadeli açık pozisyonun düşüklüğünün ve yabancı para cinsinden borçlanmanın daha çok kur riskinin iyi yönetebilecek büyük firmalar tarafından yapılmasının, kur riskini sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Ayrıca borçlanma yoluyla finansmanın içerdiği vergi avantajının neden olduğu yüksek kaldıraçın azaltılması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemeyle nakdi sermaye artışına sağlanan vergi teşviki, özkaynak finansmanını özendircektir.

Bankacılık sektörünün kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyrederken, alınan tedbirler sonucunda ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı artmakta olması dengeli büyümeyi desteklemektedir. Bankaların takipteki alacaklar oranı yatay seyretmekle birlikte, iktisadi faaliyetin zayıf seyri ve kur oynaklığı gibi unsurlar kredi riskinin takibini gerekli kılmaktadır. Mevcut sermaye tamponlarının olası kredi riski zararlarını karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü sağlam likidite görünümünü sürdürmektedir.

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye'de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımalarına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir.

(TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 4 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
D B	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

Ekonomi Bakanlığı'nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda 2015 Türkiye'nin büyüme tahminlerine bakıldığında Uluslararası kurumların %3 olarak tahmin ettikleri görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye'nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası'nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye' deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

Tablo. 5 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

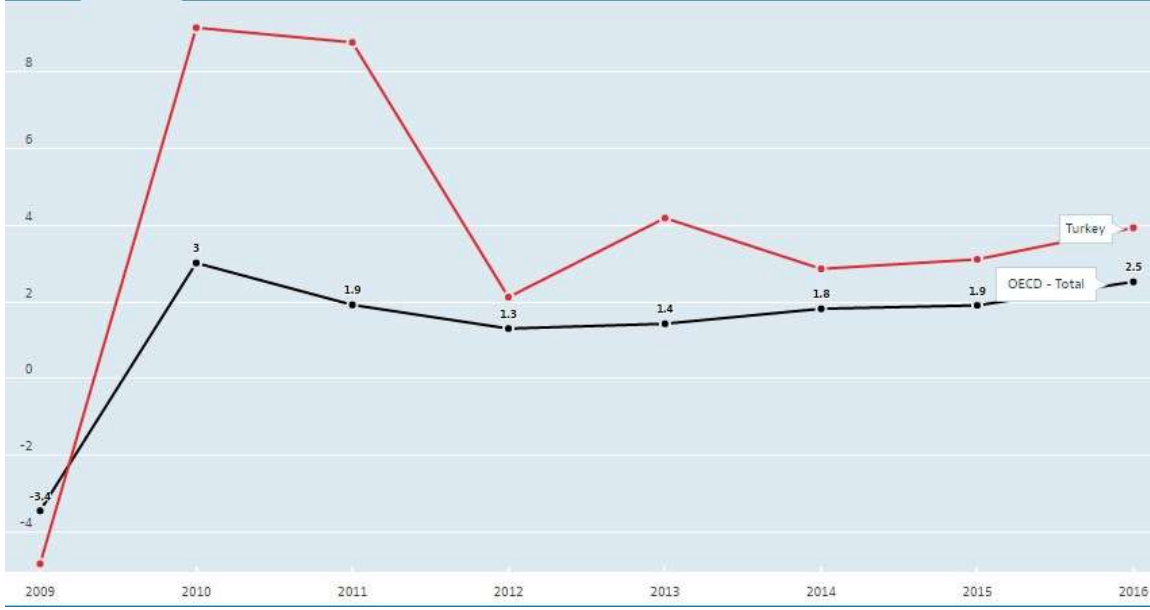
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections	
		2015	2016		2015	2016		2015	2016		2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.8	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.8	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area ^{4,5}	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom ⁶	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	2.3	2.2	8.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe⁶	2.8	2.9	3.2	3.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.0	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.3	3.3	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria ⁶	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3,6 olacağını öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4,8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11,4,2016 yılında 11,6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari işlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari işlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. (Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

Tablo. 6 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

Kaynak: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9'luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6'lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3'lük artışla 30 milyar 89 milyon TL olmuştur.

Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8'lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur.

Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %2,7'lik artışla 1 milyar 390 milyon TL, cari fiyatlarla %17'lik artışla 17 milyar 458 milyon TL olmuştur.

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3'lük artışla 106 milyar 192 milyon TL olmuştur. Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 18 milyar 873 milyon TL, cari fiyatlarla %9'luk artışla 268 milyar 473 milyon TL olmuştur.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH tahmininde, 2015 yılı birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,4'lük artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %1,3 olmuştur.

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2015

Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Sabit fiyatlarla	Büyüme hızı
		GSYH (Milyon TL)	(%)	GSYH (Milyon \$)	(%)	GSYH (Milyon TL)	(%)
2014	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9
	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
2015	Yıllık						
	I	443 189	7,8	180 506	-2,9	30 089	2,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316 milyar 311 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20 milyar 982 milyon TL olmuştur.

Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66 milyar 891 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3 milyar 211 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90 milyar 929 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ihracatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %2,3'lük artışla 117 milyar 695 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,3'lük azalışla 7 milyar 858 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ithalatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %1,8'lik artışla 136 milyar 795 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 8 milyar 703 milyon TL olmuştur.

**Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015
[1998 Fiyatlarıyla]**

Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

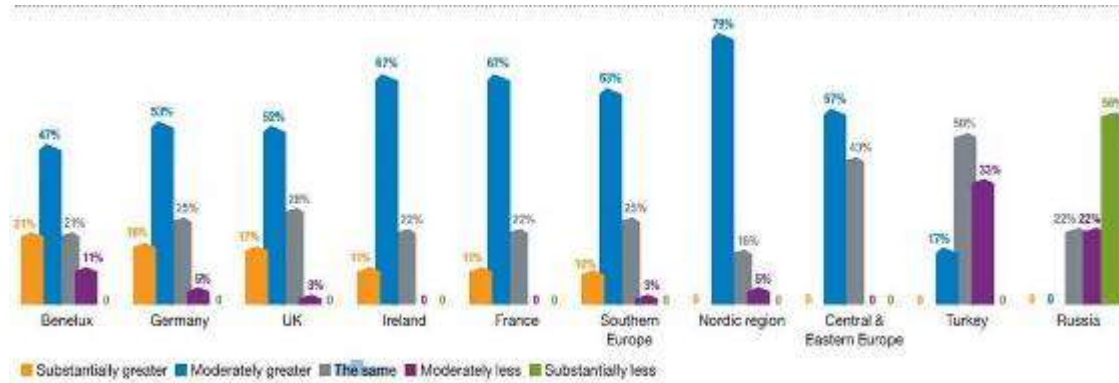
Kaynak: www.tuik.gov.tr

4.3. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

Tablo. 7 Döviz Kuru Değişimleri**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)**

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlamıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

4.3.1. Türkiye’de Konut Piyasası

Konut piyasasında bir konutun fiyatı, konut arz ve talep dengesi tarafından belirlenmektedir. Kısa dönemde, konut arzı neredeyse sabit olduğundan konut fiyatlarını belirleyen temel değişken konut talebindeki artış ya da azalışlar olmaktadır. Dolayısıyla kısa dönemde konuta olan talebin artması konut fiyatlarını arttırıcı, talebin azalması ise azaltıcı yönde etki etmektedir.

TÜİK verilerine göre 2013 yılında 2012 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı %11 olarak gerçekleşmiştir. 2014 yılında ise bu oran %14,6 olmuştur. Sektör 2013 yılında GSYH’nin %4,4’ünü oluştururken 2014 yılını %4,6’lık bir payla kapatmıştır. Özellikle 2014 III çeyreğinden sonraki dönem için, yapı izinleri ve kullanımları ile ilgili istatistikler sektörde canlanmaya işaret etmiştir. Bunun sonucu olarak 2014 yılında satılan konut sayısı yeni bir rekor kırmıştır.

2014 Yılı Ocak-Aralık dönemleri itibarı ile yapı kullanım ve yapı ruhsatlarına bakıldığında bir önceki yılın aynı dönemine göre çok manalı bir artış gözlenmiştir. Bu artış nedeni olarak;

- Talep yönlü görülen iyileşme (ertelenen talebin devreye girmesi)
- Konut kredi faizlerinin gevşemesi
- Yabancı yatırımcıların geçmiş yıllara kıyasla daha fazla talepte bulunması
- Satışlarda görülen hızlı artışın, arzı desteklemesi,
- Yüklenici ve satıcıların cazip kampanyalar yapması gösterilebilir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Konut sektörü açısından diğer bir değişken de inşaat maliyetlerinde yaşanan değişimler ve bunların arz fiyatlarına etkisidir. Her sektörde olduğu gibi maliyetlerin artması sadece kar marjını sınırlamakla kalmayıp ilgili beklentileri de etkilemektedir. Döviz fiyatlarında yaşanan dalgalanma yukarıda ifade edilen eğilimleri etkileyen en önemli unsurlardan biridir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

2014 yılı boyunca inşaat maliyetleri ve konut satışlarıyla ilgili en önemli etki unsurları döviz fiyatındaki dalgalanma ile faizler olmuştur. Her iki makroekonomik değişken gerek arz maliyeti gerekse talep yönlü etkiler yaratmışlardır.

TÜİK verilerine göre;71 bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ekim–Kasım–Aralık aylarını kapsayan 2014 yılı dördüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %0,1, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,5 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %10,7 artmıştır.

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

- Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ocak–Şubat–Mart aylarını kapsayan 2015 yılı birinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2,4, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,9 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %9,3 artmıştır.

Tüm sektörler üzerinde olduğu kadar hatta daha fazla oranda talep yönlü değişikliklerle inşaat firmalarının kaynak maliyetlerini etkileyen unsur olarak karşımıza çıkan 'faiz' değişkeni satışlar ve buna bağlı tüm parametreler için kritik öneme sahiptir.

2001 krizinden sonra hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde talep büyümesi ve işletme maliyetleri açısından azaltıcı bir etki yaratmıştır.

Konut kredileri faiz oranındaki değişim hane halkının konut satın alma talebini belirlemekte dolayısıyla konut kredisi faiz oranında meydana gelen düşüş hane halkının konut satın alma talebini artırmaktadır.

Konut kredileri faiz oranı ile konut sahipliği büyüme hızı ve konut satış sayılarının arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Türkiye’de gerek reel gerek nominal faizlerin oldukça hızlı düştüğü 2002-2013 Mayıs döneminin ardından Fed’in açıklamaları ve iç ekonomik risk algısının artmasına paralel hızlı bir yükseliş trendi yaşanmıştır. Bu süreç kredi faizleri ve diğer tüm faiz türlerinin de (TL cinsinden) artmasına neden olmuştur. 2014 başında görülen döviz çıkışları ve artan diğer risk algıları yüzünden TCMB'nin döviz ve faiz piyasasına müdahalesi faiz oranlarındaki yükseliş trendine ivme katmıştır. Daha sonra dengelenen ve gerileme yaşanan döviz ve faiz piyasalarında durum hali hazırda gevşeme eğilimindedir.2015 Yılı ilk beş aylık dönemde tüketici kredilerinin konut bacağına faiz oranları göreceli olarak gerilerken talepte buna paralel artmıştır. Satış rakamlarından da anlaşılacağı üzere ipotek karşılığı kredi ile alınan konut sayıları hızlı bir yükseliş yaşamıştır.

Faizlerdeki değişimin en önemli uzantısı hane halkı tasarruf ve harcama eğilimleri üzerinde olmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2014 yılında hane halkı yükümlülükleri, finansal varlıklarına kıyasla daha ılımlı bir artış göstermiş, yükümlülük/varlık dengesi kademeli olarak iyileşerek 2012 yılı seviyelerine gerilemiştir. Merkez Bankası aldığı makro ihtiyati tedbirler ile kredi hacminin çok hızlı büyümesini engelleyerek daha dengeli ve riski kontrol edilebilen bir ekonomik yapıya ulaşılmasını hedeflemiştir.

Mevduat hane halkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hane halkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Nitekim bireysel emeklilik yatırım fonu tutarı yılın ilk on ayında, önceki yılın tamamının üzerinde bir artış sergilemiştir.

Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle hane halkı yükümlülüklerinin büyümesi 2014 yılının Mart ayından bu yana bu yana makul bir seyir izlemektedir. Yükümlülüklerin büyük kısmını oluşturan bireysel kredi kompozisyonunda, makro ihtiyati tedbirlere konu olan taşıt kredileri ve kredi kartlarının payı gerilerken, konut kredilerinin ağırlığı kademeli olarak artmaya devam etmiş, ihtiyaç kredileri ise hane halkının temel finansman aracı olarak öne çıkmıştır. Hane halkı yükümlülükleri açısından Türk ekonomisinin durumu AB ve gelişmekte olan diğer ülkelere göre iyi durumdadır.

Kredi faiz oranları ve beklentiler, kredi hacmi ve yönü konusunda en önemli görünen değişkenlerdir. TCMB'nin konjonktürdeki gelişmelere paralel ölçülü faiz indirimine gitmesi aynı zamanda kredi hacminin fazla artmasını önlemek için yürüttüğü ihtiyati tedbirler, faiz oranlarında sınırlı bir düşüş etkisi yaratmıştır. Özellikle konut kredisinde sağlanan düşüş diğer kredi türlerinden daha fazladır. Bunun sonucu ipotekli konut satışlarında artış yaşanmıştır.

(Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

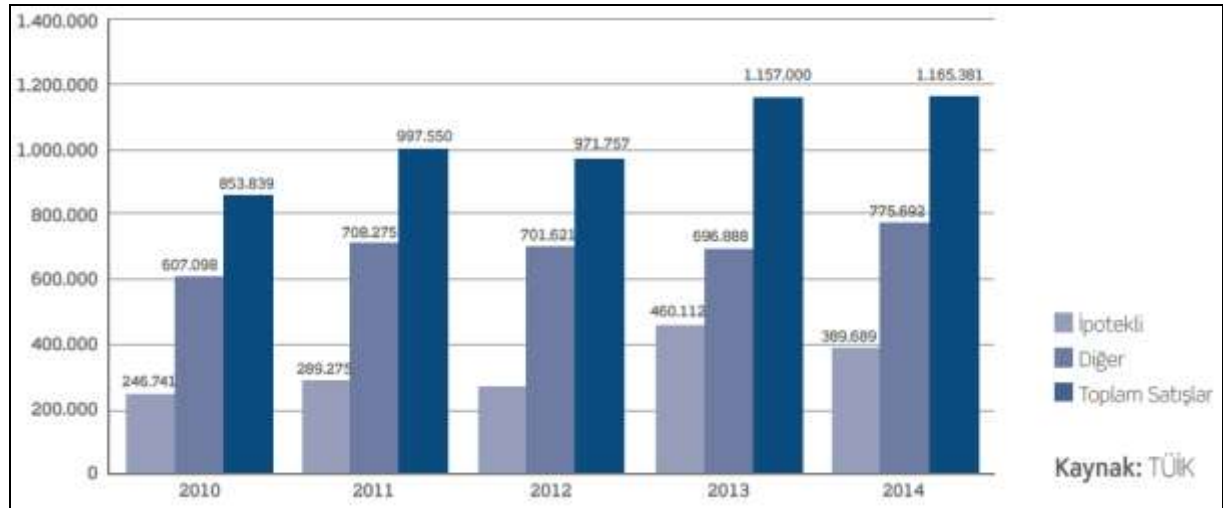
Gayrimenkul sektörünün en önemli birleşenlerinden olan konut alt sektörü, diğer gayrimenkul türlerine göre satışlarının hem sosyal hem de ekonomik yönü olması bakımından ayrılır.

Ekonomik olarak tüketici (veya yatırımcı) karar alma süreçlerini etkileyen değişkenlerin başında fiyat ve borçlanma oranları(veya alternatif maliyet) gelmektedir. Hem arz hem de talep yönlü konut sektörüne bakıldığında faiz oranları ve risk öngörülebilirliği oldukça önemlidir. Finansal kesim sisteme fon aktarmaktadırlar. Ancak, finansal kesim için verilen kredilerin geri dönüp sistemi risklilik anlamında tehlikeye düşürmemesi gerekliliği de ortadadır. Türk bankacılık ve finans kesimi gelen ciddi düzenleme ve uygulamalardan sonucu (diğer yandan içsel bilgi birikimleriyle de) risklerini yönetmektedir.

Yukarıda ifade edilen değişkenlerin en önemli sonucu konut satış (ve fiyat) rakamlarında kendini göstermektedir. Konut satış rakamları pek çok modern ekonomi için artık ekonomik bir öncü gösterge olarak kullanılmakta olup gelişimin sağlıklı olup olmadığını kestirmek ve ekonomik büyüme rakamları içinde izlenmektedir.

TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda ise aynı dönem ortalaması,314.561 adet olmuştur. 2014 yılında ipotekli satış rakamı 389.689 adet ile son beş yılın ortalaması üzerinde gerçekleşmiştir.

Tablo. 8 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar

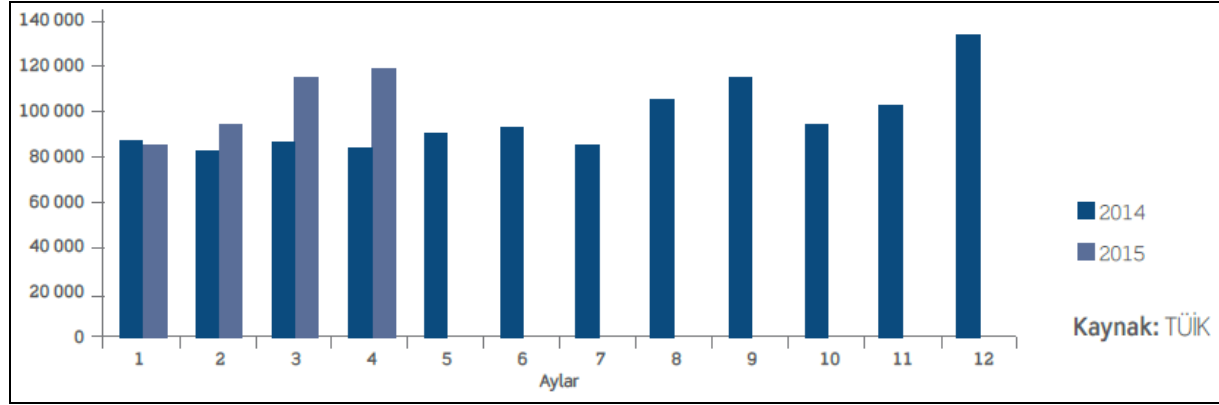


Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır'. İfadesi gerçekleşmiş olup 2014 yılını son altı aylık döneminin katkısı ile toplam satışlar 1.165.381 adet ile yeni bir rekor kırmıştır. 2015 yılı ilk ayı verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre düşük gelse de Şubat, Mart, Nisan aylarındaki satışlar sektör açısından oldukça canlı bir dönem olduğuna işaret etmektedir.

TÜİK verilerine göre;81 Türkiye genelinde konut satışları 2015 Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %42,7 oranında artarak 119.317 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 23.197 konut satışı ile en yüksek paya (%19,4) sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 14.001 konut satışı (%11,7) ile Ankara, 7.669 konut satışı (%6,4) ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 15 konut ile Hakkâri, 19 konut ile Ardahan, 48 konut ile Muş ve Bayburt olarak gerçekleşmiştir.

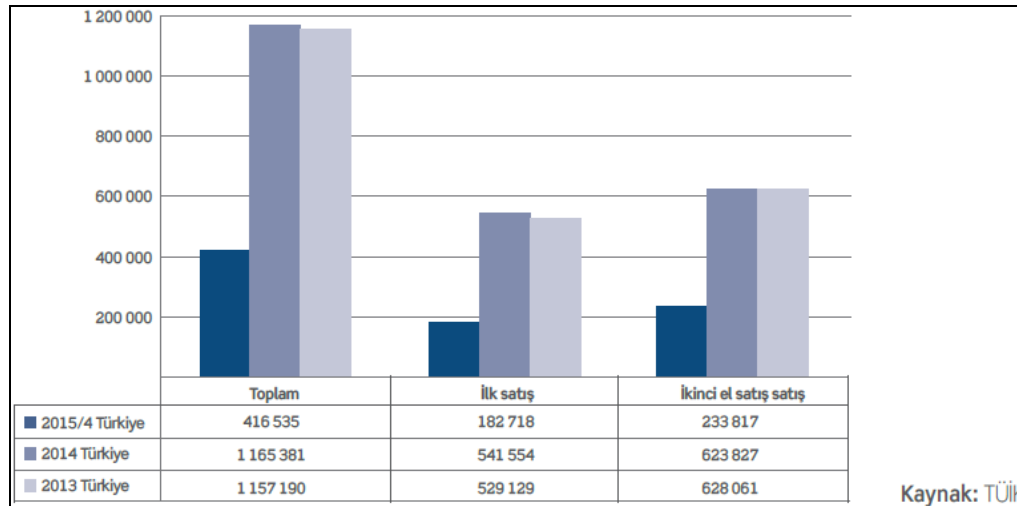
Tablo. 9 Türkiye Geneli Konut Satışı Sayıları (2014- Nisan 2015)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın (Nisan 2014) aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oranına ulaşmıştır. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul'u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2.969 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

Tablo. 10 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Satışa rakamında bir diğer ayrıntıda satışların ipotekli veya diğer yöntemlerle yapıp yapılmadığıdır. İpotekli satışların tamamına yakın bir kısmı alıcının yabancı kaynak kullanarak yaptığı alımlar olduğundan hem borç veren finansal kurumlar hem de ülke ekonomisi açısından önem arz etmektedir. 2009 ile 2013 yılları arasına baktığımızda dengeli sayılabilecek ipotekli konut satışları gerçekleşmiş olup 2013'de daha yüksek bir ivme yakalanmıştır. 2014 yılında ise bugüne kadar yapılmış en yüksek ipotekli konut satışı rakamına ulaşılmıştır. Konut satışlarında gözlemlenen diğer bir yolda nakit, senet ve bunlar benzeri yapılan satış türleridir. Ekonomideki genel durum ve alınan makro ihtiyatı (parasal genişlemeyi azaltıcı) politikaların etkisi ile yukarıda ifade ettiğimiz satış türlerinde artışlar yaşanabilmektedir. İnşaat firmaları öz kaynak yapıları ile veya zaman zaman finansal kurumlardan kendi

adlarına alıp kullandıkları fonlar ile bazı satışlarını vadeye yayıp doğrudan finansmanını kendileri yapıp konut satışı gerçekleştirmektedirler.

TÜİK verilerine göre,82 Türkiye genelinde ipotekli konut bir önceki yılın(2014 Nisan) ayına göre %96,5 oranında artış göstererek 46.063 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %38,6 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 9.718 konut satışı ve %21,1 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il %51,1 ile Artvin olmuştur.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde 2014 yılın Nisan ayına göre 2015 Nisan da %21,8 oranında artarak 73.254 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.479 konut satışı ve %18,4 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %58,1 oldu. Ankara 7.760 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.338 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının

en az olduğu il, 11 konut ile Ardahan olmuştur.

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oldu. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul'u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2 969 konut satışı ile İzmir izledi.

Türkiye genelinde ilk ve ikinci el satışlarda 2014 yılı itibarı ile 1.165.381 adet, 2015 yılında ise ilk dört aylık dönemde 341.463 adet satış gerçekleşmiştir.

Türkiye'de 2003- 2012 yıllarında yabancılara toplam 137 milyon 192 bin 231 metrekare taşınmaz satılmıştır. Bunun 126 milyon 119 bin 800 metrekaresi ana taşınmaz, 11 milyon 72 bin 430 metrekaresi ise kat mülkiyeti şeklinde gerçekleşmiştir. Söz konusu satılan taşınmazlar, 153 bin 183 adet olurken bu taşınmazlara 139 bin 828 kişi sahip olmuştur.

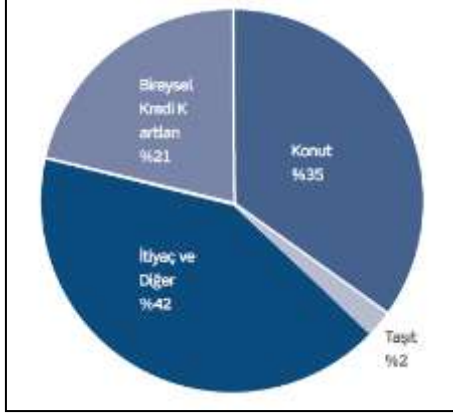
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

- Türk gayrimenkullerinin dünyada trend olması
- İstanbul'un dünyanın önemli metropolleri arasında gerek yatırım gerekse oturma amaçlı talebinin artması
- Antalya, Muğla, Ankara, Bursa gibi şehirlerin de ilgi görmesi
- Avrupalı yatırımcıların yanında Körfez Sermayesi ile Arap Yatırımcılarında ilgisinin artması
- Küresel gayrimenkul yatırım fonlarının satın almaları ve ortaklıkları
- Değişik mimari ve tasarımların talebi etkilemesi olarak özetlenebilir.

Bu trendin artarak devam edeceği beklenebilir. Geliştirilen projeler ve bu projelerin tanıtımı arttıkça ve dünya konjonktüründe önemli bir değişiklik olmadığında,2015 yılı yabancı satışlarının eğiliminin iyi olduğu öngörülebilir.

2014 Yılı itibarı ile yabancıların il bazında en çok tercih ettiği yerler; Antalya, İstanbul ve Aydın olmuştur. Özellikle Antalya ve İstanbul da ki artış dikkat çekicidir. Diğer yandan 2014 yılına kadar yabancı kökenli yatırımcıların daha az tercih ettiği Yalova, Bursa, Mersin gibi illere de talep gelmeye başlamıştır.

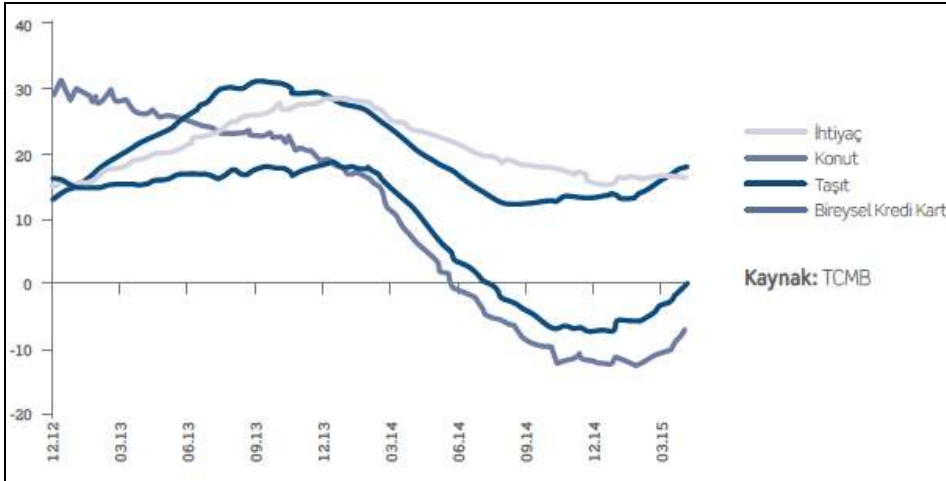
4.3.2. Türkiye’de Konut Kredisi



Tüm kredi çeşitleri içinde ekonomiyle ilgili gelecek beklentiğini en iyi yansıtan kredi türü 'konut' kredisidir. Genel konjunktürdeki iyileşme ve beklentilere paralel olarak, konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullandırma adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır. Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullandırma adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar

gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

Tablo. 11 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri (Stok Veri, Yıllık % Değişim)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

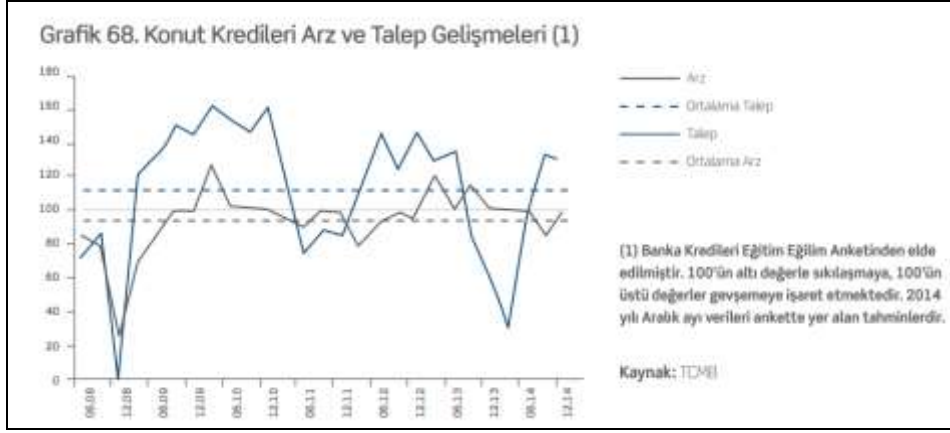
Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılının toplamında 2013 yılını geçtiği görülmektedir. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 Milyar TL tutarında konut kredisi verilmiştir.

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

Diğer yandan, konut kredisi standartlarında bir miktar sıkılaştırma görülmektedir. Bankaların genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerindeki kötüleşme sonucu uygulanan sıkılaştırmanın faiz dışındaki araçlarla gerçekleştirilmesi, kredi kullandırılmalarının canlı kalmasını sağlamıştır. 2014 yılının son çeyreğine ilişkin beklentilere bakıldığında ise anket sonuçları, kredi standartlarının gevşeyeceğine işaret etmektedir. Son dönemde güçlü seyreden konut kredisi talebinin temelde aynı kalması beklenmektedir.

Konut kredisi büyüme oranları 2015 yılı başında bir miktar hız kazanmıştır. Konut kredileri 2014 yılının ikinci yarısında yüzde 12-13 seviyelerinde istikrarlı bir artış sergilerken son aylarda ivmelenerek yüzde 20'li seviyelere yaklaşmıştır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

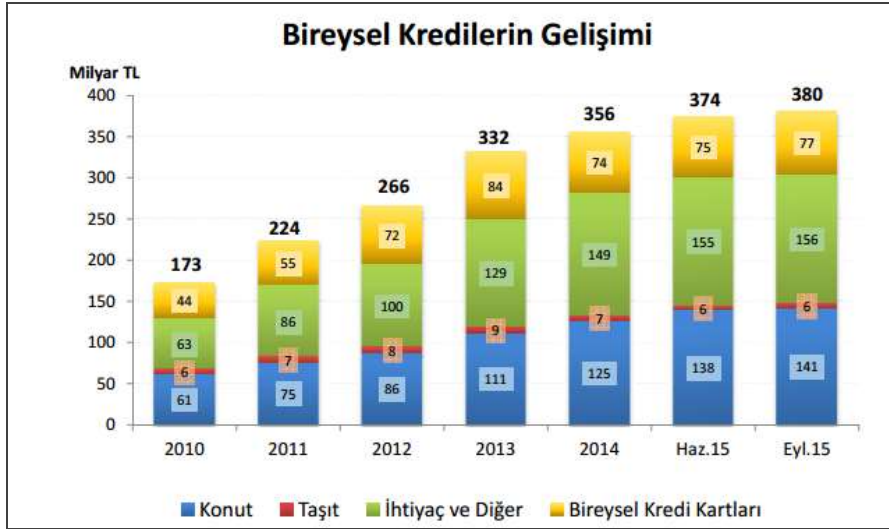
Tablo. 12 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015

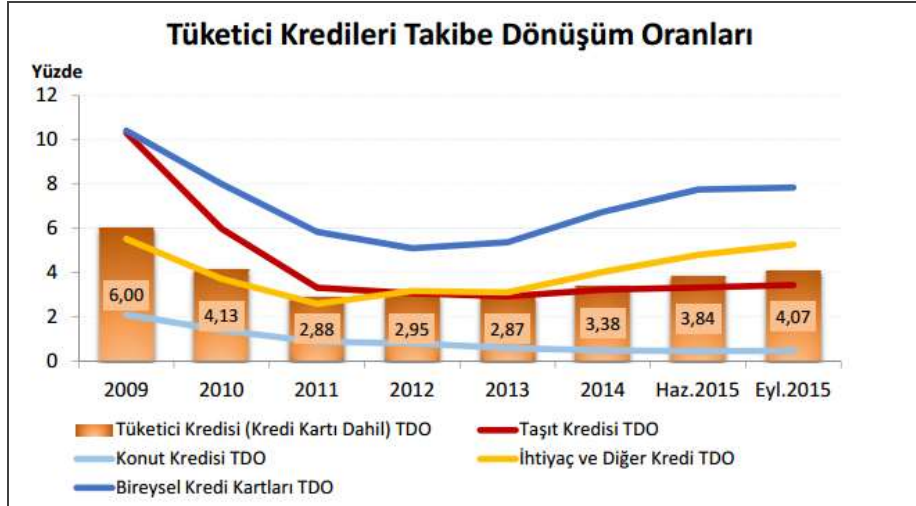
Faiz-Kredi ilişkisinin bir analizde olmaz ise olmaz şartı ilgili fon akımlarının kredi verenlere dönüp dönmediği veya kayıp oranıdır. Tahsili Gecikmiş Alacak olarak adlandırılan bu süreç finansal ve ekonomik sağlığın da öncü göstergesi konumundadır. Gerek kurumsal olarak inşaat sektörü firmalarının aldığı kredilerin gerekse bireysel talep yönlü inşaat(konut) kredilerinin geri ödenmesi süreci yakından izlenmesi gereken bir durumdur.(Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Tablo. 13 Bireysel Kredilerin Gelişimi



Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

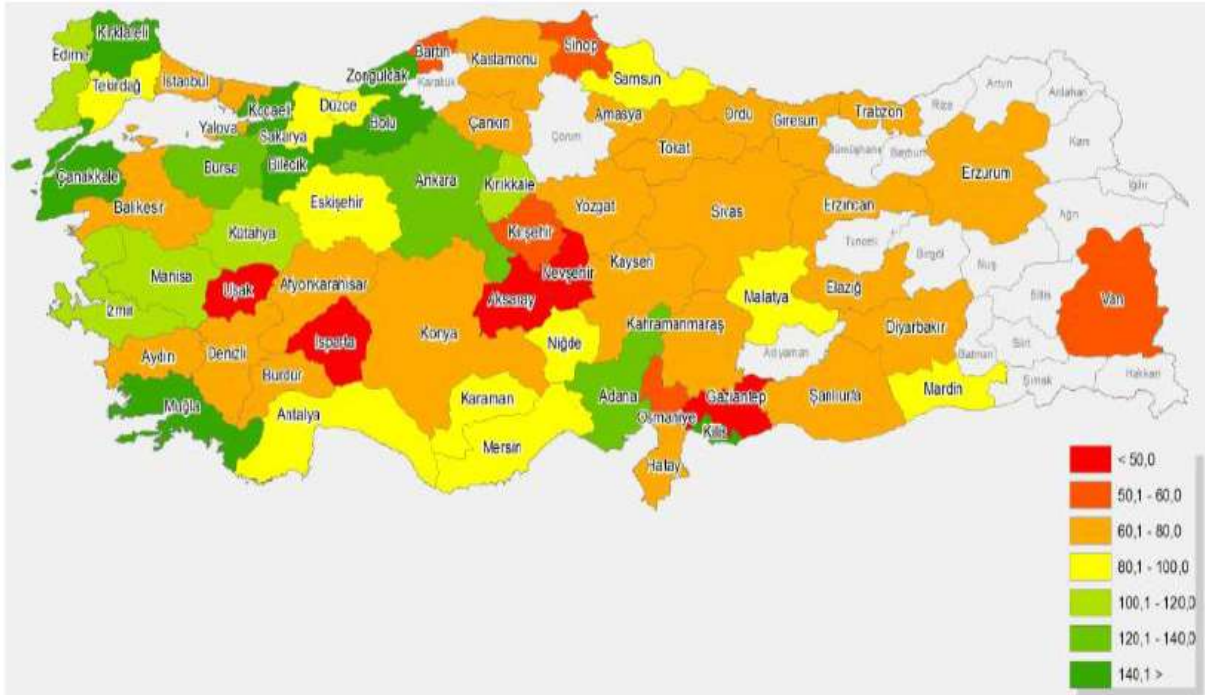
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir.(Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

Tablo. 14 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları

Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015

Tüketici kredilerinin (bireysel kredi kartları dahil) takibe dönüşüm oranı Eylül 2015 döneminde %4,07 olarak gerçekleşmiştir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

2015 yılı Ekim ayı REIDIN.com 10 yıllık konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi hesaplanmıştır.



Bu analize göre satın alma gücü endeksi en yüksek Uşak, Isparta, Aksaray, Nevşehir ve Gaziantep illeridir.

Konut ile ilgili iş yapan gerçek ve tüzel kişilerin öncelikli olarak dikkat ettiği noktaların başında gelen 'fiyat' kavramıdır. Konut fiyatlarını daha doğrusu varlık fiyatlarındaki değişim yönünü görebilmek için takip edilecek en iyi yöntemlerden birisi de endekslemidir.

Reidin.com konut sektörü 2015 Ekim ayı konut fiyat endeksleri raporuna göre;

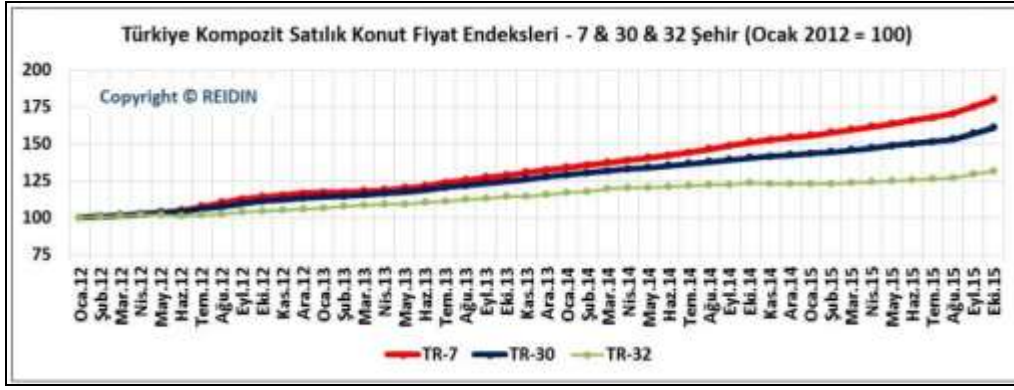
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiraların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.

Tablo. 15 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir



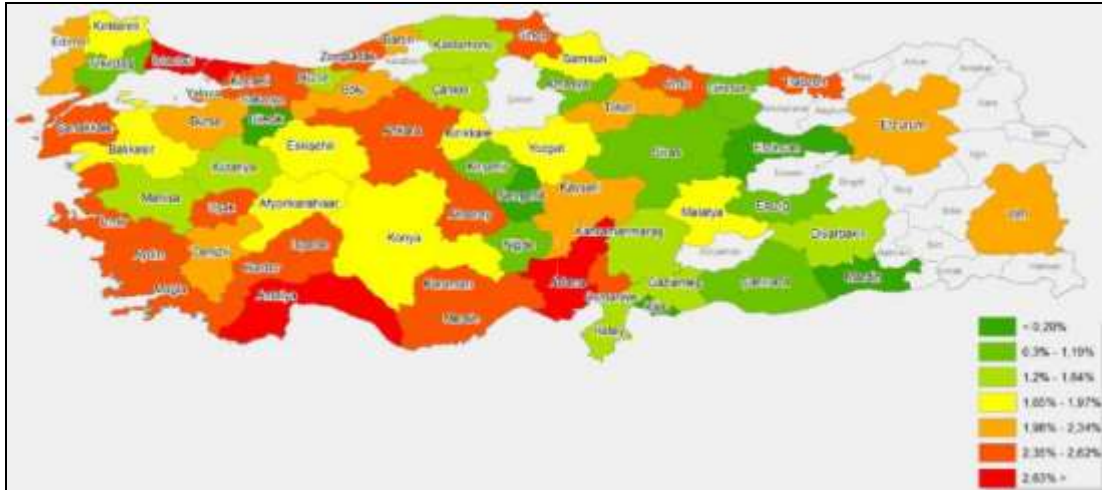
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.

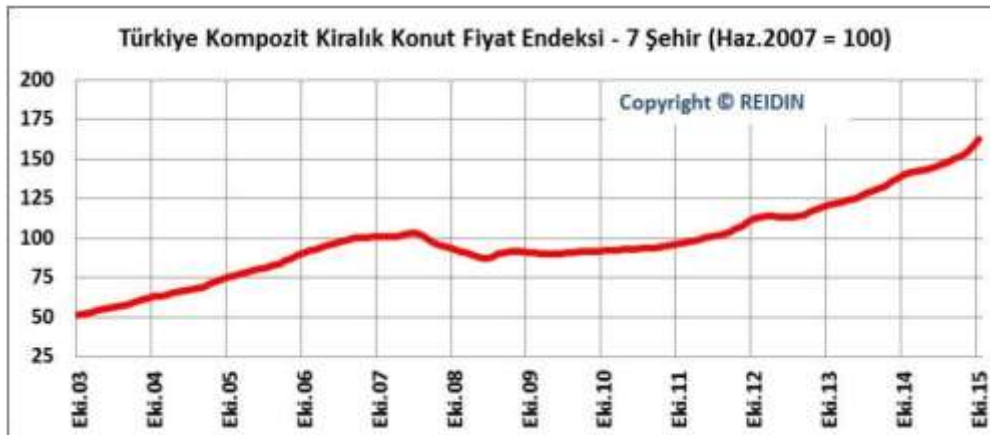
Tablo. 16 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.

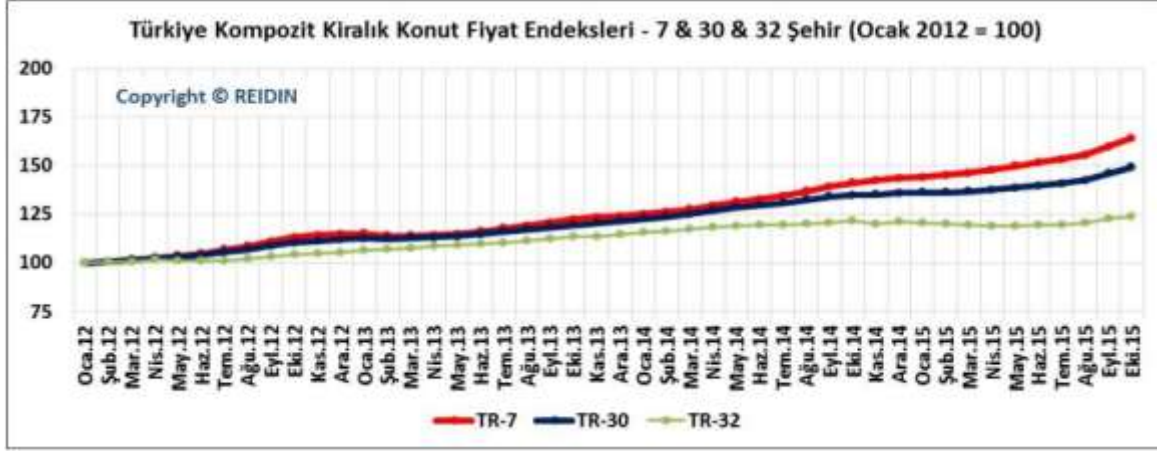


- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

Tablo. 17 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

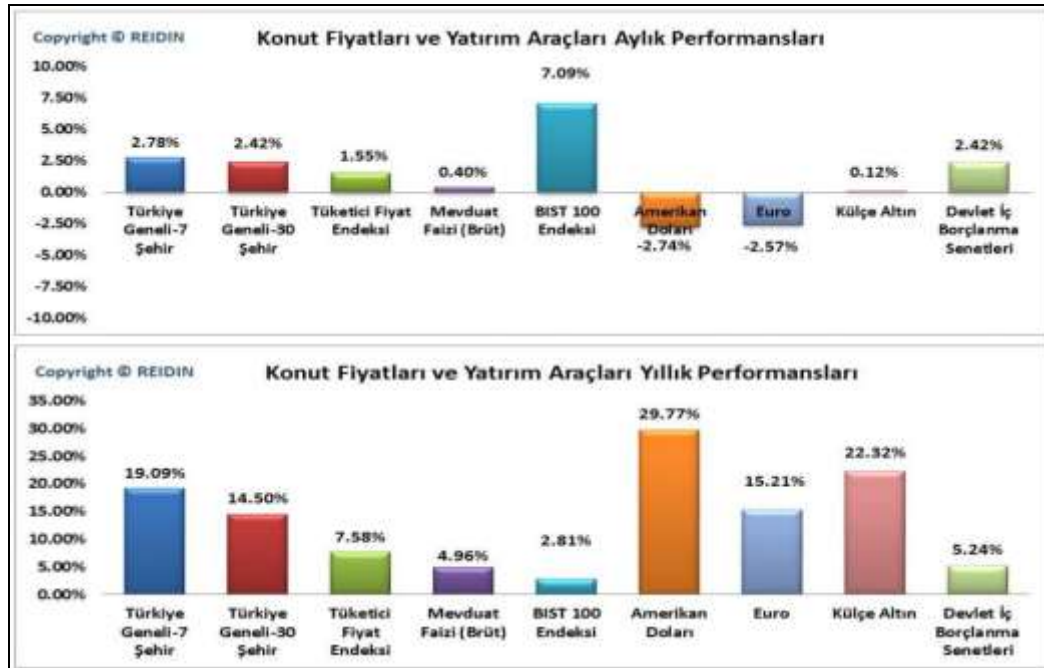
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.

Tablo. 18 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiralının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.

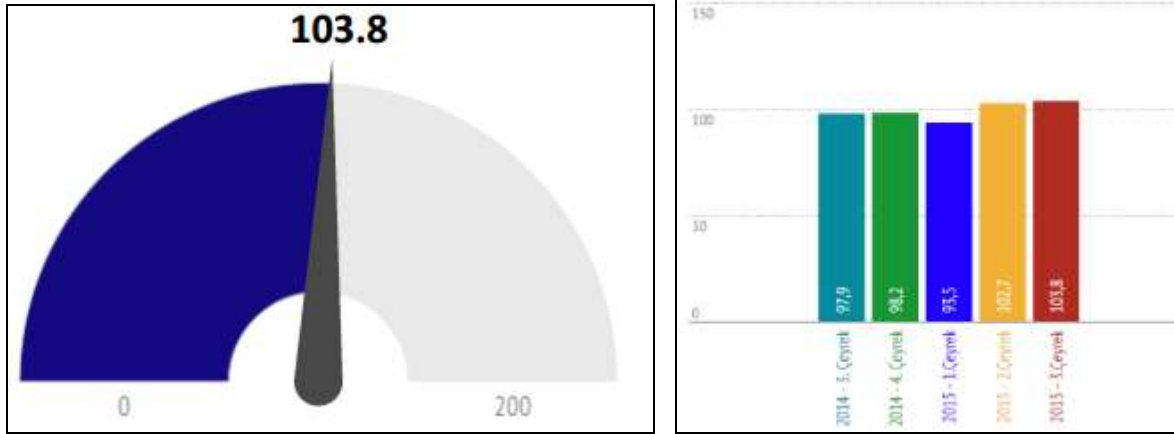
Tablo. 19 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir

Kaynak: <http://www.reidin.com>

Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015) raporuna göre;

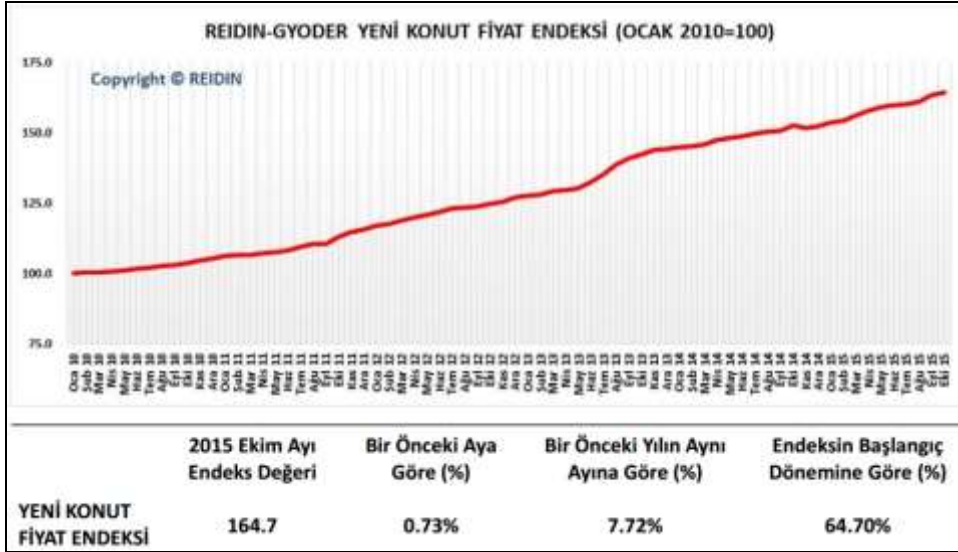
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77 azalışla 85.4 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul danışmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %7.31 artışla 126.3 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul değerlendirme uzmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %5.14 azalışla 92.2 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul geliştiricileri için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %11.39 artışla 117.4 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü fiyat beklenti endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %0.96 azalışla 123.4 olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde de fiyat artışı beklenmektedir.

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



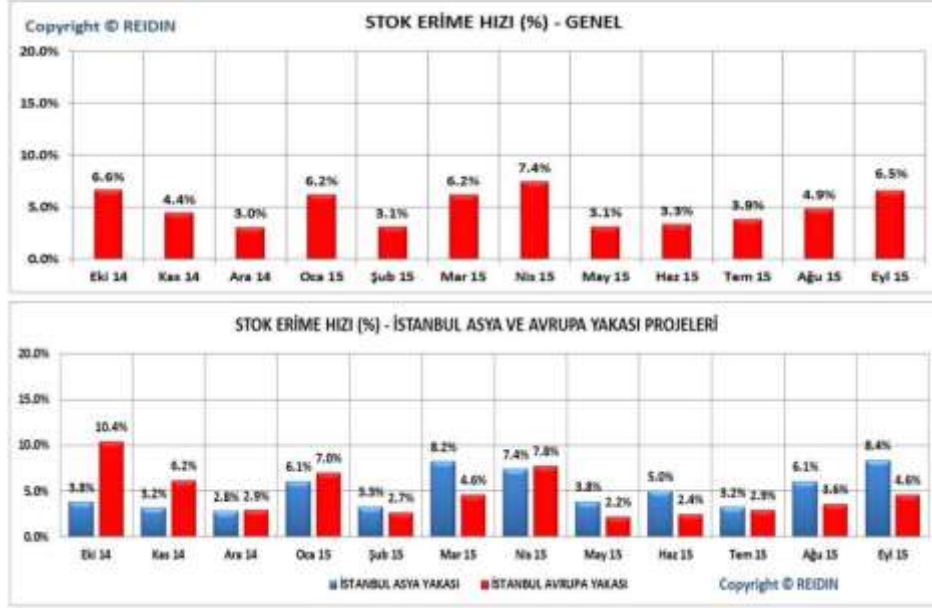
REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde 103.8 (Kısmen İyimser¹) olarak ölçülmüştür.

¹ 0 – 200 olan endeks değer aralığı "Oldukça Kötümser", "Kötümser", "Kısmen Kötümser", "Kısmen Stabil", "Stabil", "Kısmen İyimser", "İyimser" ve "Oldukça İyimser" şeklinde alt gruplara ayrılmıştır.

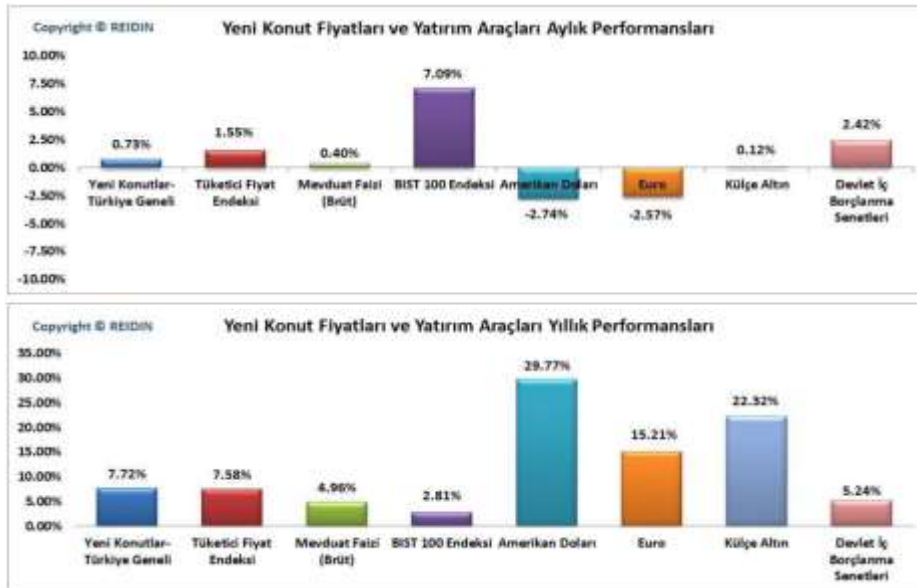
Tablo. 20 Yeni Konut Fiyat EndeksiKaynak: <http://www.reidin.com>

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre;

- %0.73 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %7.72 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %64.70 oranında artış gerçekleşmiştir.
- İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.31 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %1.00 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 8.3 puan fazla artış göstermiştir.
- 1+1 konut tipinde %1.37 oranında artmış; 2+1 konut tipinde %0.77 oranında artmış; 3+1 konut tipinde %0.24 oranında azalmış ve 4+1 konut tipinde %0.88 oranında artmıştır.
- 51-75 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 76-100 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.44 oranında artmış; 101-125m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 126-150 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.55 oranında azalmış; 151 m2 ve daha büyük alana sahip konutlarda %0.61 oranında artmıştır.
- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Tablo. 21 Stok Erime Hızı (%)Kaynak: <http://www.reidin.com>

- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 m² büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

Tablo. 22 Yeni Konut Fiyatları ve Yatırım Araçları Aylık-Yıllık PerformanslarıKaynak: <http://www.reidin.com>

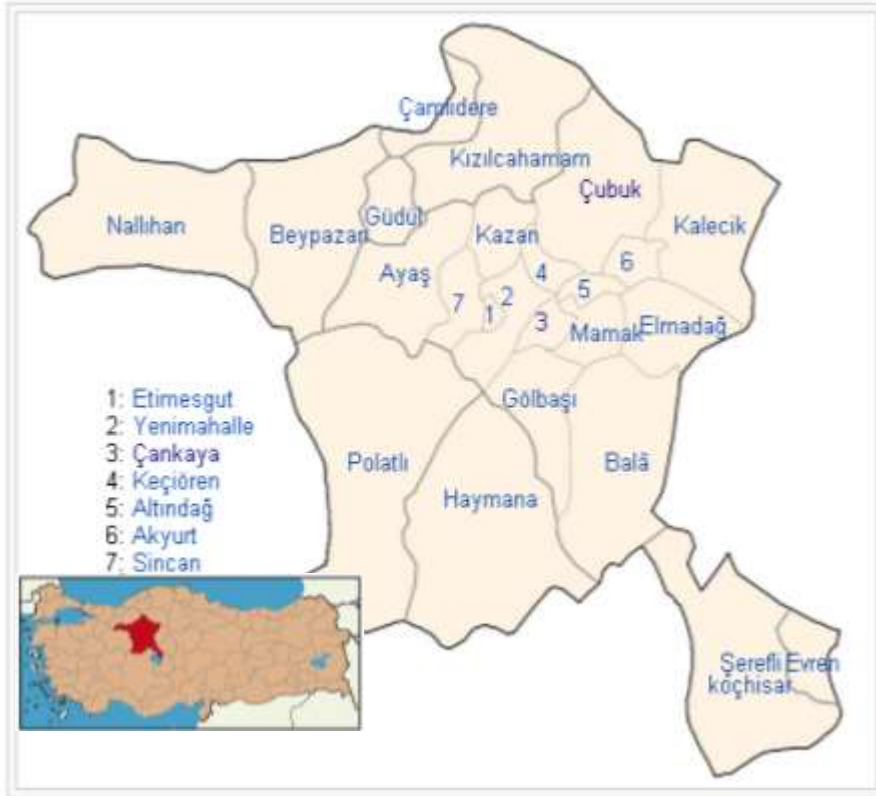
4.3. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemli bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

4.4.1. Ankara İli

Ankara ili, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmakta olup 25.978 km² yüzölçümü ile ülke yüzölçümünün %3.3 'ünü oluşturmaktadır.

Ankara, doğuda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeydoğuda Çankırı, kuzeybatıda Bolu, Çankırı iline bağlı Şabanözü, batıda Eskişehir, güneyde Konya ve güneydoğuda Aksaray illeri ile komşudur. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.



Ankara İlinin Ülke İçindeki Konumu ve Büyükşehir Belediye Sınırları

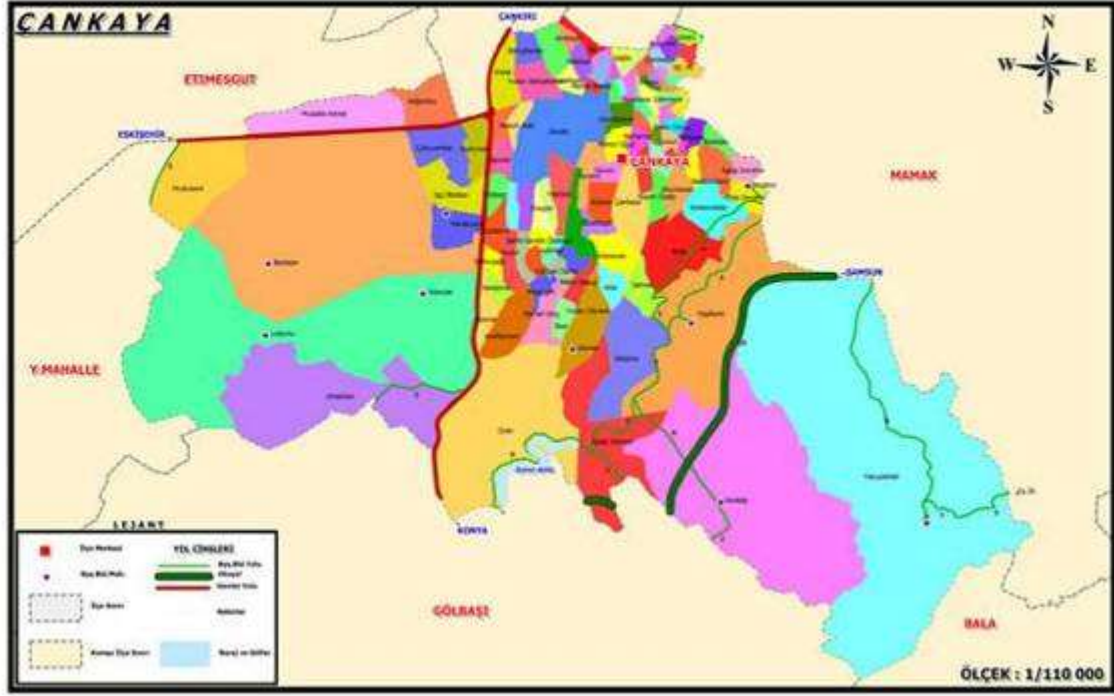
1924 yılında bugünkü anlamda belediye yönetimine kavuşan şehir merkezinde, 1984 yılından sonra metropolitan ölçekteki sorunlarla uğraşmak üzere Ankara Büyükşehir Belediyesi kurulmuştur.

Ankara'nın 25 ilçesi bulunmakta olup, Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları, 12.11.2012 tarihli resmi gazetede yayınlanan "On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi Ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun Ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"a göre il mülki sınırlarına kadar dayanmaktadır. 25 ilçesinin 18'i merkez ilçedir. Ankara Büyükşehir Belediyesi'ni oluşturan merkez ilçeler

Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bala, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Gölbaşı, Kalecik, Kazan, Keçiören, Mamak, Pursaklar, Sincan ve Yenimahalle'dir.

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre, Ankara ili nüfusu 2014 yılsonu itibarıyla 5.150.072 kişi'ye ulaşmıştır. 12.11.2012 tarihli resmi gazetede yayınlanan "On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"a göre Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları il mülki sınırlarına kadar dayanmakta olduğundan, il sınırları içerisindeki nüfusun tamamı kent nüfusu olarak kabul edilmektedir.

4.4.2. ÇANKAYA İLÇESİ



1936 yılında Ankara'nın merkez ilçesi olan Çankaya, 1983 yılında Çankaya, Gölbaşı, Mamak olmak üzere farklı ilçelere bölünmüştür. 1984 yılında Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne bağlı metropol ilçe olmuştur. 12.11.2012 tarihli 6360 sayılı kanun ile "Ankara ilinde, Yenimahalle ilçesine bağlı Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu içinde kalan kısmı ile Çayyolu, Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Kuru, Konutkent ve Yaşamkent mahalleleri, Çankaya ilçe sınırlarına dâhil edilerek, Çankaya Belediyesi'ne katılmıştır." hükmü gereğince toplam mahalle sayısı 124 olmuştur. Çankaya İlçesi, doğuda Mamak ve Altındağ, kuzeyde Keçiören, batıda Yenimahalle, güneyde ise Gölbaşı ilçeleri ile komşudur.

2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre yerleşik nüfusu 913.715 kişi olan Çankaya, Türkiye'nin en kalabalık ilçelerinden biridir ve pek çok ilden daha kalabalıktır. Kentin merkezi olması ve Türkiye Büyük Millet Meclisi, Bakanlıklar, elçilikler v.b. kurumların ilçe sınırları içerisinde bulunması nedeni ile gün içinde nüfusu yaklaşık iki milyona kadar çıkmaktadır. Çankaya ilçe nüfusu, il nüfusunun yaklaşık % 18'ini oluşturmaktadır.

Çankaya ilçesi nüfus yoğunluğu ise il genelinin oldukça üzerindedir. Çankaya ilçesi, kentin en merkezi bölgelerinden olup, gündüz nüfusu gece nüfusunun hemen hemen iki katı olmaktadır. İlçe nüfusu 2013-2014 yılları arasında düşüş göstermiştir.

4.4.3.BÜYÜKESAT MAHALLESİ

Büyükesat Ankara'nın merkezinde eski bir konut bölgesidir. 4 katlı ve yüksek katlı blokların bulunduğu bölgedeki yapılar ortalama 20-25 yıllıktır. Ulaşım ve alışveriş olanakları açısından oldukça avantajlı olan bölge üst gelir grubuna yönelik konut bölgesidir. Son yıllarda Çayyolu ve Ümitköy yerleşimlerinin gelişimi ile üst gelir grubu büyük oranda bu bölgeye yönelmiş ve Büyükesat'a olan talepte daralma olmuş ve bu etkenden dolayı satış ve kira fiyatlarında gerileme olmuştur. Bölgenin merkezi konumu nedeniyle işyeri kullanımına yönelik talep yüksektir. Son yıllarda bölgede yer seçen şirket binaları ile otel sayısı artış göstermiştir.

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.

- Pazar Değeri'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

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

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

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

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

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

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

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri



Gayrimenkul Ankara ili, Çankaya ilçesi, Büyükesat Mahallesi, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer alan 62 kapı no'lu "betonarme kargir işyeri" niteliğindeki taşınmazdır.

Büyükesat Mahallesi, Ankara'nın merkezinde yer alan eski konut bölgesidir. 3 ve 4 katlı yapılaşmaya açık olan bölgede yapılar ortalama 20-25 yıllıktır. Üst gelir grubunun bulunduğu bölgede son yıllarda Ankara

çevresinde yeni konut alanlarının oluşması ile üst gelir grubu bölgeden ayrılmıştır. Bu etken bölge genelinde fiyatların gerilemesine ve fiyat artışlarının düşmesine neden olmuştur. Merkezi konumu nedeniyle ofis kullanımına yönelik talebin yüksek olduğu bölgede konsolosluklar, şirket binaları, otel ve butik oteller yer almaktadır. Bölgede son yıllarda otel ve butik otel sayısında artış olmuştur. Taşınmaz bölgenin ana aksı olan Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer almaktadır. Çift yönlü araç trafiğine açık olan cadde üzerinde konut, ofis ve ticari kullanımlar yer almaktadır. Cadde üzerinde araç ve yaya trafiği yoğundur. Banka şubeleri, mobilya, beyaz eşya, mutfak, aydınlatma mağazaları, market, kırtasiye, pastane, restoran cadde üzerinde yer alan ticari kullanımlardır. Cadde üzerinde ticari yoğunluk ve doluluk oranı dönem dönem farklılık göstermektedir. Değerleme tarihi itibarı ile cadde üzerinde boş dükkan sayısı oldukça azdır. Bölgede yapılan araştırmada, cadde üzerinde fiyatlardaki gerileme nedeniyle doluluk oranının arttığı; ancak dükkanlarda sirkülasyonun fazla olduğu tespit edilmiştir.

Tablo. 23 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	*MESAFE (KM)
DOĞUKENT BULVARI	1,60
TURAN GÜNEŞ BULVARI	2,01
KIZILAY	5,67
ANKARA-ESKİŞEHİR OTOYOLU	6,04
ANKARA-İSTANBUL OTOYOLU	7,50
ESENBOĞA HAVALİMANI	35,00

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
Ankara	Çankaya	Büyükesat	5514	6	853,00 m2	Betonarma kargiir işyeri	-	I29B13B1A

Yol Tarifi

Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İndir



6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeyle Hakkında Detaylı Bilgi



Gayrimenkul 853m² yüzölçümündeki, ara konumlu 5514 ada 6 parsel üzerinde yer almaktadır. Onaylı mimari projesine göre 2 bodrum+zemin+2+çatı katlıdır.

2. Bodrum Kat: 330m² büyüklüğündeki 2. Bodrum katta sığınak, kazan dairesi, kaloriferli yeri bulunmaktadır. Açık alan şeklindeki 2. Bodrum katta açık alanda 6 adet taşıyıcı kolon bulunmaktadır.

1. Bodrum Kat: 625m² büyüklüğündeki 1. Bodrum katta depo ile kapalı otopark bulunmaktadır. Depo bölümü yaklaşık 218m²'dir. Dış cepheden otopark girişi mevcuttur.

Zemin Kat:320m² büyüklüğündeki zemin kat açık alan şeklinde olup; girişi ön cephede Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer almaktadır. Açık alanda 6 adet taşıyıcı kolon bulunmaktadır.

1. Kat: 370m² büyüklüğündeki 1. Kat açık alan şeklinde olup; açık alanda 6 adet taşıyıcı kolon bulunmaktadır.

2. Kat: 370m² büyüklüğündeki 2. Kat açık alan şeklinde olup; açık alanda 6 adet taşıyıcı kolon bulunmaktadır.

Çatı Katı: 143m² büyüklüğündeki çatı katında açık alan şeklinde teşhir bölümü bulunmaktadır.

Kat alanları proje üzerinden hesaplanmıştır. Toplam alan 2.158m²'dir. Yapı Ruhsatı üzerinde belirtilen alan 2158 m² olup; ruhsat üzerinde belirtilen kapalı alan projesi ile uyumludur.

KAT	KAT ALANI (m ²)
2.BODRUM	330
1.BODRUM	625
ZEMİN	320
1.KAT	370
2.KAT	370
ÇATI KATI	143
TOPLAM	2.158

Bina betonarme yapı tarzında ayırık nizamlı olarak inşa edilmiştir. Bina yangın merdivenli, asansörlü, kapalı otoparklı ve asansörlüdür. Isıtma kat kaloriferi, doğalgaz ve kaloriferle sağlanmaktadır. Taşınmazın dış cephesi ön tarafta ve yan cephelerin bir bölümünde cam giydirme, kalan bölümleri siding kaplama ve sıva üzeri boyalıdır.

Gayrimenkulün içerisinde kiracı olması nedeniyle değerlendirme çalışması dışarıdan yapılmış, bina içerisine girilememiştir. Gayrimenkulün 2012 yılında değerlendirme raporu tarafımızdan hazırlanmış olup; yerinde dışarıdan yapılan incelemede iç ve dış cephede kapsamlı tadilat yapıldığı tespit edilmiştir. Gayrimenkulün içerisine girilememiş olması nedeniyle onaylı mimari proje üzerinden tespit edilen kapalı alan üzerinden değer takdiri yapılmıştır.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkulün Ankara'nın merkezinde, ulaşım ve alışveriş olanakları kolay olan bölgede yer alması
- Taşınmazın bulunduğu bölgenin ana aksı Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer alması
- Gayrimenkulün yenilenmiş ve yapılı olması
- Asansörlü ve otoparklı olması

❖ ZAYIF YANLAR

- Gayrimenkulün bulunduğu bölgeye üst gelir grubunun talebinin düşmüş olması ve bu nedenle bölge genelinde satış ve kira fiyatlarında düşüş olması
- Bulunduğu cadde üzerinde ticari hareketlilik ve doluluk oranlarının dönem dönem farklılaşması, mevcutta dükkanlarda doluluk oranının fazla olması

❖ FIRSATLAR

- Taşınmazın ticari kullanıma yönelik projelendirilmiş ve inşa edilmiş olması

❖ TEHDİTLER

- Bölgede son yıllarda satış ve kira fiyatlarının düşüş eğilimi göstermesi

7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırın en olası kullanımıdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS Madde 6.4)

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

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

Konu gayrimenkul “Betonarme Kargir İşyeri” niteliğinde olup; ticari kullanıma yönelik olarak projelendirilmiş ve inşa edilmiştir. Konumu itibarı ile ticari amaçlı kullanımının etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir. Taşınmazın en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin tarafımızca herhangi bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Ankara'nın merkezinde yer alan bölge yapılaşmasını tamamlamış, eski bir yerleşim bölgesidir. Bölgede konut ve ticari kullanımlar yer almakta olup son yıllarda bölgenin merkezi konumu nedeniyle şirket binası, otel sayısı da oldukça artmıştır.

Değerlemeye konu olan bölgede konu taşınmaza emsal teşkil edebilecek nitelikteki gayrimenkullerin satış ve kira değerleri incelenmiş, emlak yetkililerinden görüşler alınmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

• **Bina Emsalleri:**

1) Değerleme konusu taşınmazla aynı caddede, 30 metre mesafede, 20-25 yaş aralığında, Hikmet Mobilya'ya ait toplam 1900 m² kapalı alana sahip komple bina aylık 50.000 TL bedelle 2 yıl süreliğine kiralık, 8.500.000 TL bedelle satılıktır. Değerlemeye konu taşınmaz inşa kalitesi olarak daha iyi olup istenen kira bedeli yüksektir. Taşınmazın 8.000.000 TL teklif gördüğü ancak mal sahibinin kabul etmediği beyan edilmiştir. (Birim Satış Değeri = **4.474 TL/m²**, Birim Kira Değeri = **26,32 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Realty World 312 Bekir Bey – 0532 749 06 88)

2) Gayrimenkulün yakınında, Kaptanpaşa Sokak üzerinde, bodrum+zemin+2 katlı 1.000 m² kapalı alanlı bina 1.000.000 Euro'dan satılıktır. Aylık 10.000\$ kira talep edildiği beyan edilmiştir. Emlak yetkili bina için talep edilen satış ve kira fiyatının yüksek olduğunu; 2.500.000 TL'ye müşteri olduğunu ancak mal sahibinin satış yapmadığını beyan etmiştir. (Birim satış değeri: **3.200 TL/m²** (1 Euro=3,20 TL), Birim kira değeri: **29,20 TL/m²** (1\$=2,92 TL)

(İrtibat Bilgisi: Turyap, 0312 440 50 77)

3) Değerleme konusu taşınmazın yakınında, Koza Sokak üzerinde, yaklaşık 20 yıllık, 1.300 m² kapalı alanlı, komple yenilenmiş bina aylık 25.000TL'den kiralıktır. (Birim Kira Değeri: **19,23 TL/m²**)

(İrtibat Bilgisi: Öte Danışmanlık, 0312 466 19 32)

4) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün bulunduğu noktanın caddenin ticari açıdan en hareketli kısmı olduğu, binaların zemin üzerinde yer alan kat alanları için birim satış değerinin 6.000-7.000 TL aralığında olduğu beyan edilmiştir. (İrtibat Bilgisi: GOP Gayrimenkul, 0312 433 39 55)

5) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, binaların birim satış değerinin 3.500-4.500TL aralığında olduğu beyan edilmiştir. (İrtibat Bilgisi: Turyap, 0312 440 50 77)

• Dükkan Emsalleri

1) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün hizasında 180 m² zemin kat+60 m² bodrum kat olmak üzere 240 m² alanlı dükkan 7.500TL'den kiraya verilmiştir. Dükkanın 1.700.000 TL'den satışta olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri: **8.718 TL/m²**, Birim kira değeri:**38,46 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Ankara Gayrimenkul, 0312 447 44 44

2) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün hizasında 200 m² zemin kat+100 m² bodrum kat olmak üzere 300 m² alanlı dükkan 8.000 TL kira getirmektedir. Dükkanın 1.750.000TL'den satışta olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri:**7.778 TL/m²**, Birim kira değeri:**35,55 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Ankara Gayrimenkul 0312 447 44 44

3) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün hizasında 150 m² zemin kat+150 m² bodrum kat olmak üzere 300 m² alanlı dükkanın 2.000.000 TL'den satışta olduğu beyan edilmiştir. Aylık kira getirisinin 7.000TL olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri:**10.667 TL/m²**, Birim kira değeri:**53,33 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Betül Gayrimenkul 0312 447 49 00

4) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün hizasında 145 m² zemin kat+145 m² bodrum kat olmak üzere 290 m² alanlı dükkanın 1.850.000 TL'den satışta olduğu beyan edilmiştir. Aylık kira getirisinin 6.750 TL olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri:**10.221T L/m²**, Birim kira değeri:**37,29 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Erhan Gayrimenkul 0312 222 70 60

5) Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, gayrimenkulün karşı hizasında 300 m² zemin kat+100 m² bodrum kat+50 m² asma kat olmak üzere toplam 450 m² alanlı dükkanın 2.750.000 TL'den satışta olduğu beyan edilmiştir. Banka kiracılı dükkanın aylık kira getirisinin 20.000 TL olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri:**7.857 TL/m²**, Birim kira değeri:**57,14 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Realty World 312 Bekir Bey – 0532 749 06 88

*Birim satış değerleri hesaplanırken zemin kat alanına bodrum kat alanının 1/4ü, asma kat alanının 1/2si ilave edilmiştir.

• **Konut/Ofis Emsali:**

1) Gayrimenkulün karşısında yer alan binada, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 1. Katta yer alan 145m² alanlı 4+1, arka cepheli daire geçen ay içerisinde 400.000TL'den satılmıştır. Aylık kira getirisinin 1.800TL olduğu beyan edilmiştir. (Birim satış değeri:**2.759 TL/m²**, Birim kira değeri:**12,41 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Turyap, 0312 440 50 77

2) Gayrimenkulün hizasında yer alan binada, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 1. Katta yer alan 145 m² alanlı 4+1, içi bakım isteyen, cadde cepheli daire geçen ay içerisinde 420.000 TL'den satılmıştır. (Birim satış değeri:**2.897 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Ankara Gayrimenkul, 0312 447 44 44

3) Gayrimenkulün hizasında yer alan binada, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 2. Katta yer alan 145 m² alanlı 4+1, cadde cepheli, içi bakım isteyen daire geçen ay içerisinde 430.000TL'den satılmıştır. (Birim satış değeri:**2.966 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Ankara Gayrimenkul, 0312 447 44 44

4) Gayrimenkulün karşısında yer alan binada, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 1. Katta yer alan 165m² alanlı 4+1, cadde cepheli, içi bakımlı, yenilenmiş daire 2.800 TL'den kiralıktır. (Birim kira değeri:**16,97 TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Realty World, 0312 220 18 10

5) Gayrimenkulün yakınında yer alan binada, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 2. Katta yer alan 145m² alanlı 4+1, cadde cepheli, içi orta yapılı daire 2.150 TL'den kiralıktır. (Birim kira değeri:**14,83TL/m²**) İrtibat Bilgisi: Evren Emlak, 0312 446 46 44

7.3.3.1. Emsal Karşılaştırma Analizi Değerlendirme ve Sonuç

Bölgede bulunan binaların zemin katları dükkan, normal katlar konut olarak inşa edilmiştir. Bölgede yerleşik olan üst gelir grubu kentin yeni bölgelerinde inşa edilen villa sitelerine taşınmakta boşalan yapılar ise ofis ya da dükkan olarak kullanılmaktadır. Konu caddede konuttan şirket merkezi fonksiyonuna doğru değişim gözlenmiş olup butik otel fonksiyonlu kullanımına da başlanmıştır.

Değerlemesi yapılan gayrimenkul bölgenin ana aksı üzerinde yer almaktadır. Taşınmazın yakın bölgesinde yer alan benzer nitelikli binaların satış ve kira değerleri araştırılmış emlak ofisleri ile görüşmeler yapılmıştır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan Pazar araştırmaları sonucu; işyeri niteliğindeki binalar için talep edilen birim kira değerlerinin 19-28 TL/m²/Ay, satış değerlerinin 3.500-4.500 TL/m², dükkanlar için talep edilen kira ve satış değerlerinin lokasyon, depo kullanımı, algılanabilirlik ve cephe uzunluğu gibi kriterlere bağlı olarak birim kira değerlerinin 35-53 TL/m²/Ay, birim satış değerlerinin 7.800-10.500 TL/m² aralığında değiştiği gözlenmiştir. Ofis fonksiyonlu olarak kullanılmakta olan üst katlarda yer alan gayrimenkullerin birim kira değerinin ise 12-17 TL/m²/Ay olduğu görülmüştür.

Yapılan Pazar analizine göre taşınmazın bulunduğu bölgede ticari nitelikli komple bina satış değerlerinin 3.500-4.500 TL/m² aralığında değiştiği görülmüştür. Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün ticari amaçlı komple bina kullanımı için caddenin ticari hareketliliği yüksek kısmında konumlu olması, algılanabilirliğinin yüksek olması göz önünde bulundurularak birim satış değeri 4.400 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 24 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Satış Değeri (Komple Bina)

TOPLAM ALANI (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
2.158	4.400	9.495.200

Taşınmazın satış değeri takdirinde kat analizi yapılarak zemin katın dükkan, üst katların ofis olarak kullanılması durumu için katlar arası şerefiyelendirme yapılarak kat bazında birim satış değerleri aşağıda belirtildiği şekilde takdir edilmiştir.

Tablo. 25 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Satış Değeri (Kat Analizi)

KAT	ALAN (M2)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	DEĞER (TL)
2. Bodrum Kat	330	1.900	627.000
1. Bodrum Kat	625	2.375	1.484.375
Zemin Kat	320	9.500	3.040.000
1. Kat	370	4.750	1.757.500
2. Kat	370	4.750	1.757.500
Çatı Katı	143	4.000	572.000
Toplam	2.158		9.238.375

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün ticari amaçlı komple bina kullanımı için konumu, mimari özellikleri, yasal izinleri göz önünde bulundurularak birim kira değeri 18,50 TL/m²/Ay olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 26 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Kira Değeri (Komple Bina)

NİTELİK	ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	KİRA DEĞERİ (TL)
BETONARME KARGİR İŞYERİ	2.158	18,50	39.923

Taşınmazın kat kat kiralanması durumunda birim kira değerleri; zemin kat için 40 TL/m²/Ay, 1.normal kat için 22 TL/m²/Ay, 2.kat ve çatı katı için 20 TL/m²/Ay olarak takdir edilmiş, bodrum katı kullanımları şerefiyelendirilerek kat bazında birim kira değerleri aşağıda belirtildiği şekilde takdir edilmiştir.

Tablo. 27 Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi Kira Değeri (Kat Analizi)

KAT	KAT ALANI (m ²)	BİRİM KİRA (TL/m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
2.BODRUM	330	8	2.640	21.690
1.BODRUM	625	10	6.250	
ZEMİN	320	40	12.800	
1.KAT	370	22	8.140	8.140
2.KAT	370	20	7.400	7.400
ÇATI KATI	143	20	2.860	2.860
TOPLAM	2158			40.090

Değerlemeye konu gayrimenkulün kira değeri takdirinde Emsal Karşılaştırma yöntemi ile taşınmazın komple bina ya da kat kat kiraya verilmesi durumundaki kira değerleri hesaplanmış olup elde edilen kira değerleri uyumlaştırma yapılarak konu taşınmazın kira değeri 40.000 TL/Ay olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 28 Uyumlaştırma Tablosu (Kira Değeri Analizi)

DEĞERLEME YÖNTEMİ	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KOMPLE BİNA)	39.923
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KAT ANALİZİ)	40.090
UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER	40.000

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

Taşınmazın 2015 Yılı Sigortaya Esas Değeri 2.158 m² x 700 TL/m² (*III-B Yapı Grubu) = 1.510.600.-TL olarak hesaplanmıştır.

**Sigortaya esas değer hesabında; Çevre ve Şehircilik Bakanlığında: Mimarlık Ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında kullanılacak 2015 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliğ kapsamında belirlenen birim değerler esas alınmıştır.*

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Sinpaş GYO tarafından tarafımıza iletilen 07.07.2015 tarihinde Kadıköy Noterliği tarafından onaylanmış olan kira sözleşmesine göre; kirası firma ile 01.07.2015 başlangıç olmak üzere 10 yıllık sözleşme imzalanmıştır. Ciro esasına dayalı aylık satışın net %5'i ana kira olup; brüt asgari sabit kira 50.000TL+KDV olarak takdir edilmiştir. Esas kira bedeli ciroya dayalı kira bedelidir. Ciroya dayalı kira bedelinin, asgari sabit kiranın altında kalması durumunda aylık kira bedeli olarak asgari kira bedeli ödenecektir. Ciroya dayalı kira bedelinin, asgari sabit kiranın altında kalması durumunda aylık kira bedeli olarak asgari kira bedeli ödenecektir. Brüt kira 50.000TL olup; %20 stopaj kesintisi düşüldükten sonra net aylık kira 40.000TL'dir. Bölgede yapılan detaylı araştırma sonucunda kira sözleşmesi ile piyasa koşullarının paralel olduğu görülmüş taşınmazın toplam kira bedeli 40.000 TL/Ay değerlemede esas alınmıştır.

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 (R0) Pazar verileri kullanılarak aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Tablo. 29 Kapitalizasyon Oranı

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
BİNA 2)	13.500	162.000	2.700.000*	0,060
DÜKKAN 1)	7.500	90.000	1.530.000*	0,056
DÜKKAN 2)	8.000	96.000	1.575.000*	0,059
DÜKKAN 3)	7.000	84.000	1.600.000*	0,053
DÜKKAN 4)	6.750	81.000	1.480.000*	0,055

*Dükkanlar satışta olup, 1 ve 2 no'lu emsallerde %10 pazarlık payı; kira ve istenen satış fiyatlarının uyumsuz olması nedeniyle Emsal 3 ve 4'te %20 pazarlık payı düzeltilmesi yapılmıştır.

Bölgede yapılan araştırmalarda kapitalizasyon oranının 0,053-0,060 aralığında değiştiği görülmüş olup konu taşınmaz için kapitalizasyon oranı 0,055 olarak öngörülmüştür. Buna göre; Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Taşınmazın Satış Değeri 8.727.273.-TL hesaplanmıştır.

Tablo. 30 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

TOPLAM KİRA (TL/Ay)	TOPLAM KİRA (TL/Yıl)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
40.000	480.000	0,055	8.727.273

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazın değer tespitinde Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemleri uygulanmıştır. Konu gayrimenkulün satış değeri takdirinde Emsal Karşılaştırma yöntemi ile taşınmazın komple bina ya da kat kat kullanılması durumundaki satış değerleri Pazar veileri kullanılarak hesaplanmıştır. Direkt Gelir Kapitalizasyonu yönteminde ise takdir edilen aylık kira geliri ve bölgedeki kapitalizasyon oranı kullanılarak değer takdiri yapılmıştır. Sonuç olarak farklı değerlendirme yöntemleri ile elde edilen değerler Emsal Karşılaştırma yöntemi lehinde uyumlaştırma yapılarak konu taşınmazın değeri 9.300.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 31 Uyumlaştırma Tablosu (Satış Değeri Analizi)

DEĞERLEME YÖNTEMİ	SATIŞ DEĞERİ (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KOMPLE BİNA)	9.495.200
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KAT ANALİZİ)	9.238.375
DİREKT KAPİTALİZASYON	8.727.273
UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER	9.300.000

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

Değerleme 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

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerlemeye konu gayrimenkul; Ankara ili, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 ada 6 parsel kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" niteliğindeki taşınmazdır. Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan taşınmazla rekabet edebilecek emsal mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemleri kullanılarak hesaplanan değerlerin Emsal Karşılaştırma yöntemi lehinde uyumlaştırılması sonucu satış değeri takdir edilmiştir.

Tablo. 32 Nihai Değer Tablosu

İL / İLÇE / MAHALLE	ADA/PARSEL	TAŞINMAZIN NİTELİĞİ	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL) KDV HARİÇ	SATIŞ DEĞERİ (TL) %18 KDV DAHİL
ANKARA / ÇANKAYA /BÜYÜKESAT	5514/6	BETONARME KARGİR İŞYERİ	2.158	9.300.000	10.974.000

*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak;

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 ada 6 parsel kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" nitelikli taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **9.300.000 TL (Dokuzmilyonüçyüzbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER

Şehir Plancısı

SPK Lisans No:401053

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

DİDEM ÖZTÜRK

Y.Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI