

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GİRESUN İLİ – MERKEZ İLÇESİ -KAPU MAHALLESİ

ALTI KATLI BETONARME İŞYERİ NİTELİKLİ

112 ADA 12 PARSELİN

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-021-GYO-002

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 02.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	02.01.2017
Rapor No	:	2016-021-GYO-002
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Giresun İli, Merkez İlçesi, Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi, No:115, 12 Pafta 112 Ada, 12 Parsel No'lu Tam Hisse İle "Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." Mülkiyetindeki "Altı Katlı Betonarme İş Yeri" Nitelikli Gayrimenkul
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değerinin Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	137,54 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	826,00 m ² (Proje ve Mevcut Duruma Göre)
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Bitişik Nizam, 5 Kat, Konut + Ticaret Alanı

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	5.200.000 TL	333.000 TL
KDV Dâhil	6.136.000 TL	392.940 TL

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	1.494.940 USD	95.734 USD
KDV Dâhil	1.764.029 USD	112.966 USD

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

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

4-)Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır.

13.12.2016 Günü Saat 15.30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL olarak belirtilmiştir. (Kur hakkındaki açıklama raporun 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm bölümünde ayrıntısı ile belirtilmiştir.)

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Değerleme Uzmanı	:	Serkan TANRIÖVER
Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	14
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
4.5.1	Giresun İli.....	16
4.5.2	Merkez İlçesi.....	17
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	19
5.1.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	19
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	21

5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	21
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	21
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	22
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	23
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	23
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	23
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	24
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	24
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	24
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	25
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	26
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	26
6.2	Swot Analizi	26
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	26
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	26
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	27
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	27
6.4.1.2	Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:.....	28
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	28



6.4.3	Direkt Kapitalizasyon Analizi	28
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	30
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	30
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	30
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	30
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	31
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	31
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	31
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	31
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	31
8	SONUÇ	32
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	32
8.2	Nihai Değer Takdiri	32
9	EKLER	33



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 02.01.2017

Rapor Numarası : 2016-021-GYO-002

Raporun Türü : Giresun İli, Merkez İlçesi, Kapu Mahallesi, 12 Pafta, 112 Ada, 12 Parsel no'lu "Altı Katlı Betonarme İş Yeri" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Serkan TANRIÖVER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış 02.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 26.09.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Ata GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Dikilitaş Mah. Emirhan Cad. No: 109 Atakule Balmumcu – Beşiktaş/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 26.09.2016 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

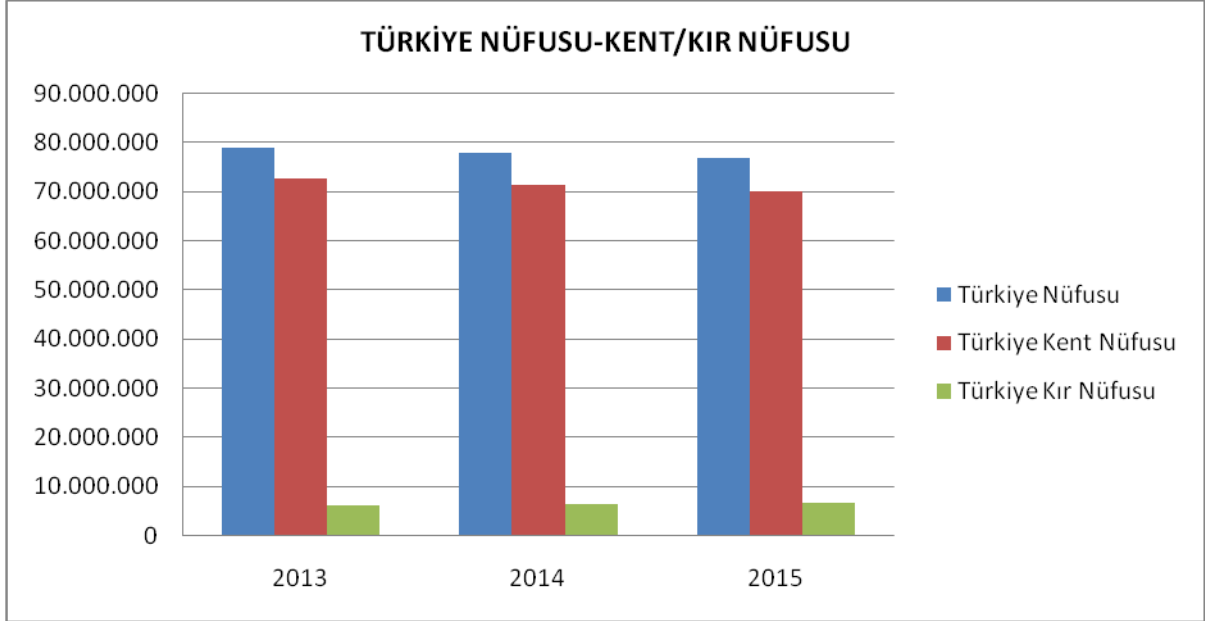
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

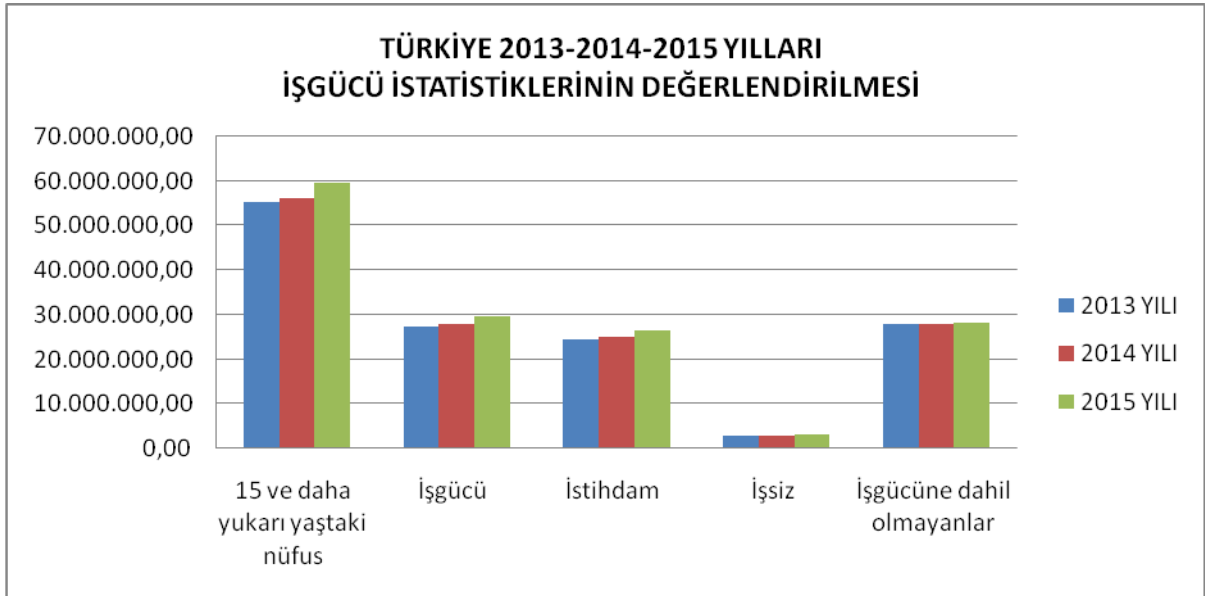
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye genel nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve



ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

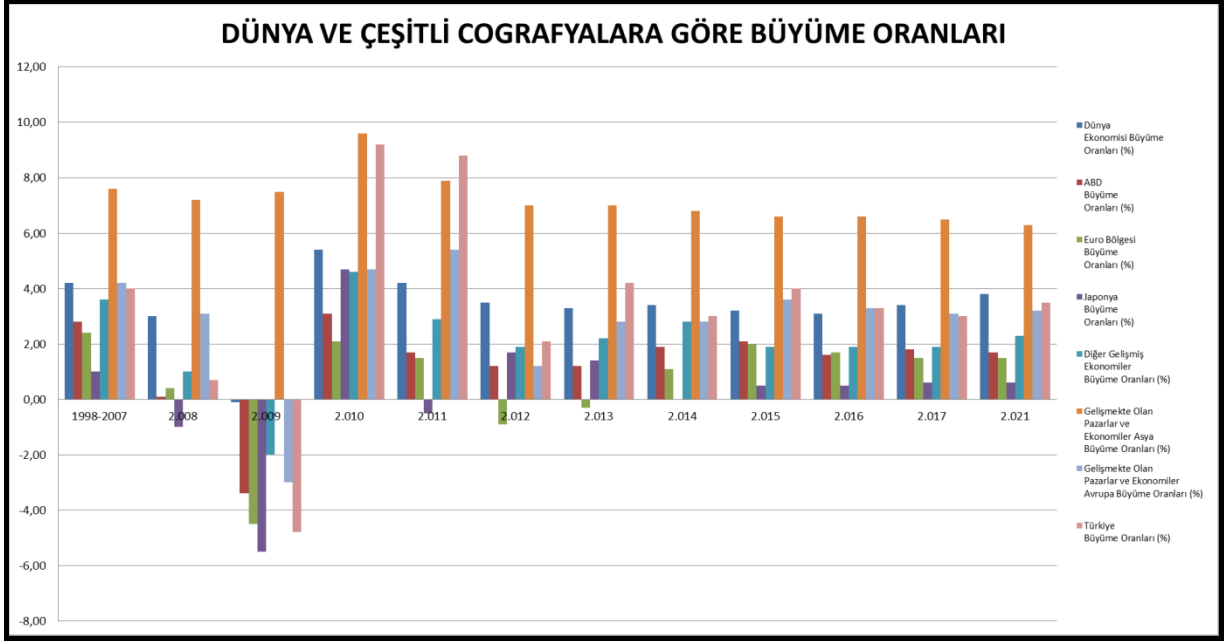
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2.008	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2.009	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2.010	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2.011	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2.012	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2.013	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2.014	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2.015	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2.016	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2.017	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2.021	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki ana öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda "Bretix Oylaması"nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar

güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Yine ABD Başkanlık seçiminde sürpriz yaşanmış ve piyasalar yine sert tepki göstermiştir. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.

- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Pek çok gelişmekte olan pazarda daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikaları ile mücadele ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendeler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir.
- ✓ Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir) Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Bretix oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmakta ve emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmaları ve iç çekişmeler politik anlaşmazlıkları ve jeopolitik gerginliklere yol açmaktadır.

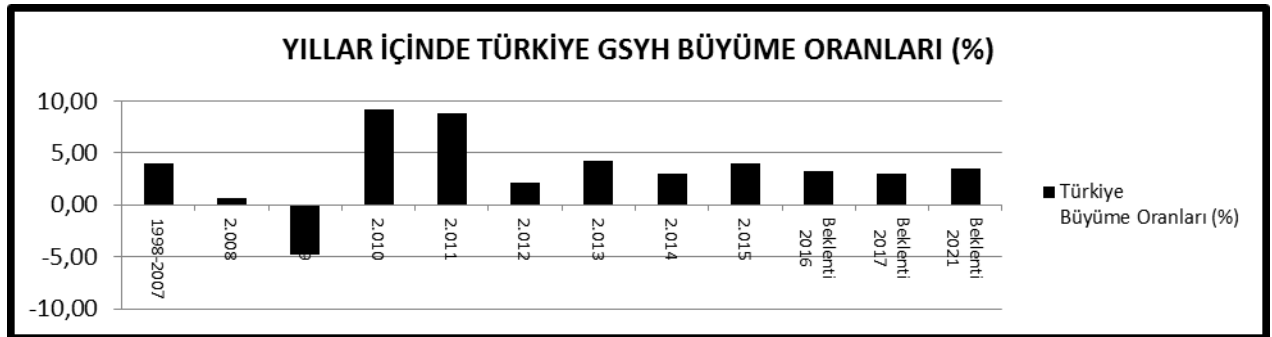
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklardaki azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında % -4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamasının oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.
- ✓ Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri

kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında gerçekleşen ve Bloomberg tarafından açıklanan 10 yıllık dolar bazlı Eurobond (bir firmanın ya da ülkenin yabancı para cinsinden borçlanmasıdır) tahvili oranı olan “Risksiz Getiri Oranı” oranları da araştırılmıştır. Risksiz getiri oranı 12.12.2016 Tarihli “TL Tahvili” için % 11,45, “Euro Tahvili” için % 7,21, Dolar Tahvili için % 5,82 oranları referans olarak alınmıştır.

- ✓ Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında satışlarda döviz kurunun sabitlenmesi, vadeli satışların yaygınlaşması, senetli satışlar v.b... farklı ve alternatifli yaklaşımlar görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir.
- ✓ Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru yaşanan süreçler etkisi ile TL aleyhine istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Küresel ve Türkiye Ekonomik Görünüm Bölümlerinde belirtilen “Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar” hedeflerindeki sapma eğilimi ve döviz kurundaki artış eğilimi nedeniyle döviz kurlarının en yüksek gerçekleştiği gün olan 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru, değerlendirme raporlarında referans olarak alınmıştır.

Tarih	USD Alış Kuru	USD Satış Kuru	Euro Alış Kuru	Euro Satış Kuru
13.12.2016 TL Değeri	3,4721	3,4784	3,6894	3,6960

Kaynak: 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru

- ✓ Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,4721 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TL olarak belirtilmiştir.
- ✓ Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.



İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,

Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

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

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

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörülmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye'nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörülmüştür.

4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

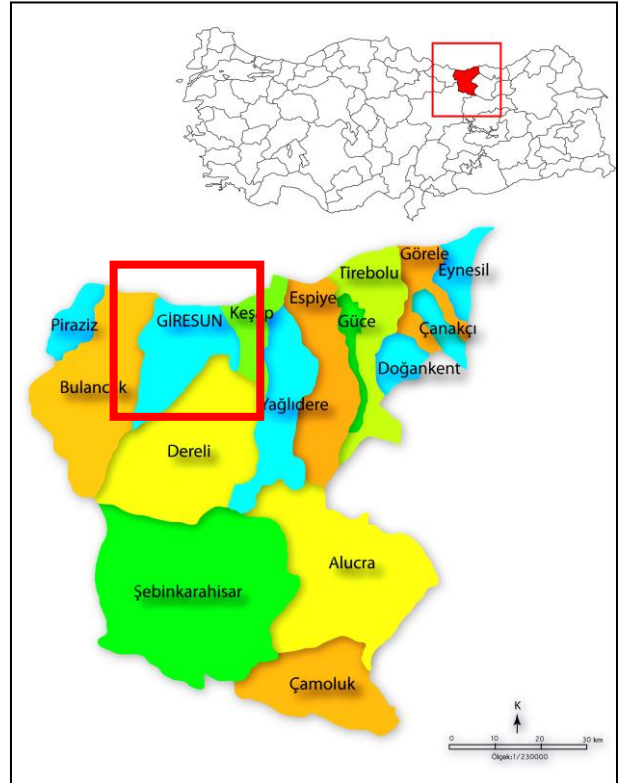
4.5.1 Giresun İli

Giresun; Merkez, Tirebolu ve Görele ilçeleri ile bunlara bağlı Bulancak, Keşap ve Espiye bucaklarından ibaret olan Giresun 1933 yılında Şebinkarahisar ilinin kaldırılması ile Şebinkarahisar merkezi ve Alucra ilçeleri Giresun iline bağlanmıştır. 1942 yılında Bulancak, 1945 yılında Keşap, 1957 yılında Espiye, 1958 yılında Dereli, 1960 yılında Eynesil, 1987 yılında Piraziz ve Yağlıdere, 1990 yılında Çanakçı, Güce, Doğankent ve Çamoluk ilçelerinin kurulması ile ilçe sayısı 15 olmuştur.

Yüzölçümü olup 6.934 Km²'dir. Türkiye yüzölçümünün % 0,89'nu teşkil eder. Doğuda Trabzon ve Gümüşhane, Güneydoğuda Erzincan, güney ve güneybatıda Sivas, batıda Ordu illeri ile

kuzeyde de Karadeniz ile çevrilidir. İl merkezi Aksu ve Baltama vadileri arasında denize doğru uzanan bir yarımada üzerinde kurulmuş olup, bu yarımada'nın doğusunda ve 2km. Açığında Doğu Karadeniz'in tek adası olan Giresun Adası bulunmaktadır.

Giresun ili, yüzey şekilleri bakımından arızalı(engebeli) bir görünüme sahiptir ve yüzey şekillerinin çatısını, Karadeniz kıyısı boyunca uzanan oldukça dar ve alçak düzlüklerden oluşan bir kıyı şeridi ile güneyde Kelkit Çayı Vadisi arasını kaplayan Giresun Dağları meydana getirir.





İl genelinde az yer kaplayan ovaların büyük bölümü kıyı kesiminde toplanmıştır. Bu ovalar, su sorunu olmayan verimli tarım alanlarıdır. Kıyı kesimlerden başka, iç kesimlerde Kelkit Vadisi'nde Avutmuş Deresi'nin Kelkit Çayı ile birleştiği bölümde küçük, bazı düzlüklere rastlanır.

Giresun Dağlarının 2000 metreyi aşan bazı kesimlerinde hayvancılık açısından önem taşıyan birçok yayla yer alır.

Giresun Dağlarının kıyıya paralel olarak uzanışı, il toprakları üzerinde iki farklı iklim bölgesi oluşmasına neden olmuştur. Karadeniz kıyılarında ılık ve yağışlı iklim sürer. 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre il nüfusu 429.984 kişidir. 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre il nüfusu 426.686 kişi olup bir önceki yıla göre il nüfusu azalmıştır.

4.5.2 Merkez İlçesi

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre toplam nüfusu 128.779 kişidir. Merkez bucağına bağlı 53 köyü vardır. Yüzölçümü 317 km² olup, nüfus yoğunluğu 323'tür. İlçe toprakları dağlıktır. Kıyıda yer alan düzlüklerin hemen ardından dağlar yükselir.

Ekonomisi tarım ve balıkçılığa dayalıdır. Başlıca tarım ürünü fındıktır. Kıyı köylerinde balıkçılık dağ köylerinde ise hayvancılık yapılır. İlçede tarıma bağlı sanâyi gelişmiştir. Aksu Seka Kâğıt Fabrikası, Fiskobirlik Entegre Fındık İşletmesi, Sunta Fabrikası ve TSEK Süt Fabrikası başlıca sanâyi kuruluşlarıdır. İlçe merkezi, ters çevrilmiş kaşık görünümüyle Karadeniz'e uzanmış bir yarımada üzerinde kurulmuştur. İlçe kıyıda yarımadanın yüksek noktasına doğru teraslar hâlinde tırmanır. Ordu-Trabzon kıyı yolu ilçe merkezinden geçer. Belediyesi 1875'te kurulmuştur.

1/100.000 Ölçekli İl Çevre Planı kapsamında alt Bölge Merkezi olarak planlanan ilçenin gelecek 15 yıllık kalkınması hususunda belirlenen başlıca sektörler tarım, sanayi ve hizmetler sektörleridir. İlçe merkezinde, tarımsal ürünler işlenerek katma değeri artırılabilecektir. Katma değeri yüksek sanayi ürünleri üretimi teşvik edilecektir. İlçe sınırlarında yoğun alan kaplayan fındık alanları, ilçenin gelişimi açısından önemli olup, bu ürünlerin artı değer getirmesi yönünde düzenlemelerin yapılması sağlanacaktır. Endüstriyel değeri yüksek olan fındık üretiminin yoğunlaştığı ilçede tarımsal üretimin iktisadi girdisini artırmak için fındığın işlenmesi ve pazarlanması gerçekleştirilecektir. Kıyı ilçesi olması dolayısıyla balıkçılık geliştirilmesi öngörülen tarım alt sektörlerinin başında gelmektedir. Balık üretiminde gerekli olan depolama alanları oluşturulması ve balık ürünlerine yönelik sanayinin teşvik edilmesi öngörülmüştür. İlçe merkezi çevresinin potansiyeli ile birlikte, turizm açısından bir konaklama merkezi olarak gelişecektir. Kültürel ve doğal değerler özel önlemler dahilinde korunacaktır. (Giresun Kalesi, Gedikkaya ve deniz kuşları açısından önemli bir alan olan Giresun Adası). Tarihi Zeytinlik Evleri'nde koruma ve restorasyon faaliyetleri yapılacaktır. İlçenin sahip olduğu doğal

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

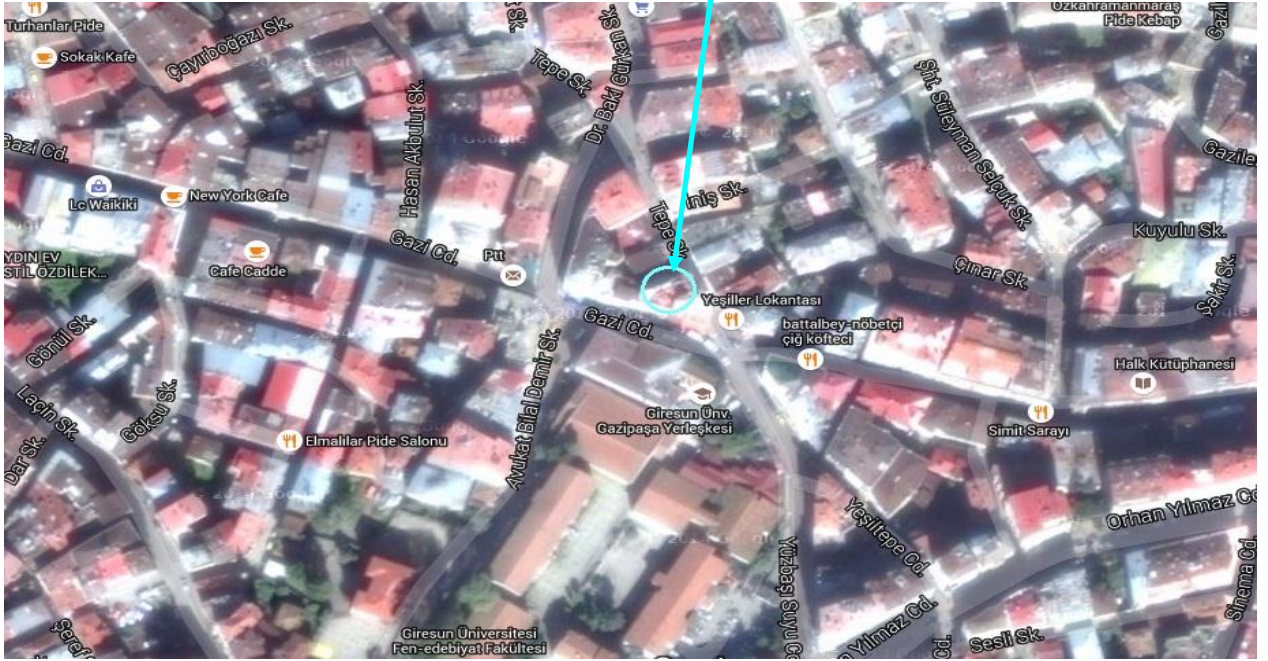
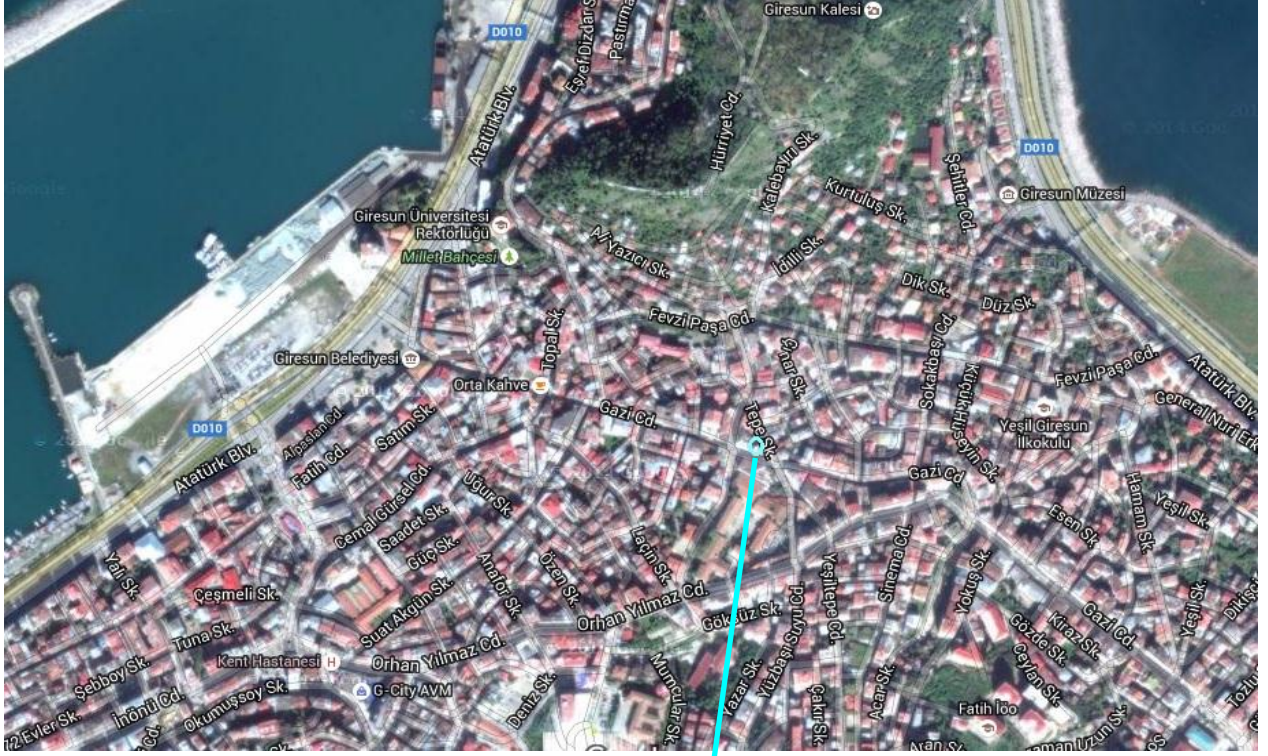
5.1.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz Giresun ili, Merkez ilçesi, Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi No:115 posta adresinde yer almaktadır. Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım için Atatürk Bulvarı'ndan Trabzon istikametine doğru ilerlerken, Gemilerçekeği Camii yanından sağa, Saggae Sokak'a sapılıp Gedikkaya Caddesi'ne çıkılıp buradan da düz devam edilerek Gazi Caddesine çıkılarak, cadde üzerinde yaklaşık 500 m. ilerlemek suretiyle ulaşılabilir. Taşınmaz Tepe Sokak ile Gazi Caddesi kesişimine 2. bina konumundadır.

Rapora konu taşınmaz Giresun merkez ilçesinin işlek caddelerinden olan Gazi Caddesi üzerinde yer almaktadır. Taşınmazın bulunduğu caddede genellikle zemin katları dükkân-mağaza olarak, normal katları ise ofis olarak kullanılan muhtelif yaş ve yüksekliklerde ticari yapılar bulunmaktadır. Taşınmazın bulunduğu Gazi Caddesi'nin araç trafiğine kapatılmış olması nedeniyle cadde oldukça yoğun bir yaya trafiğine sahip olup reklam kabiliyeti yüksek bir bölgedir. Cadde; sahil yolundan güneydoğu istikametine doğru eğimi artarak devam eden, yokuş özelliğinde bir caddedir.

Gayrimenkulün yakın çevresinde, Kale Tıp Merkezi, Giresun Belediyesi Nikâh Salonu, Giresun Üniversitesi Gazipaşa Yerleşkesi gibi bilinirliği yüksek mekânlar yer almaktadır. Gayrimenkul caddenin araç trafiğinin başladığı kısmında yer almaktadır.

Taşınmaz sahil yoluna ve Giresun Merkez İlçe Belediyesi'ne yaklaşık 500 metre, Atatürk Stadyumuna yaklaşık 1,9 km., G-City AVM'ye yaklaşık 850 metre, Giresun Limanı'na 1,2 km., Bulancak'a 18 km., Giresun Valiliği'ne 2,5 km uzaklıklarda yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Giresun
İlçesi	:	Merkez
Mahallesi	:	Kapu
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	12
Ada No	:	112
Parsel No	:	12
Yüzölçümü	:	137,54 m ²
Niteliği	:	Altı Katlı Betonarme İş Yeri
Maliki	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (TAM)
Tapu Tarihi	:	07.12.2012
Yevmiye No	:	10899
Cilt No	:	1
Sayfa No	:	57

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalı üzerinden temin edilen 06.12.2016 tarihli, tapu kayıt örneğine göre ve tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkulün

Beyanlar Hanesinde:

- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır 26.07.2012 tarih 6851 yevmiye numarası.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Giresun Merkez İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaz Ata Gayrimenkul Geliştirme Yatırım ve İnşaat A.Ş. adına kayıtlı iken 07.12.2012 tarih ve 10899 yevmiye no'lu satış işlemi ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 17.04.2014 tarih ve 3593 yevmiye no'lu cins değişikliği işlemi ile niteliği "Altı Katlı Betonarme İş Yeri" olarak tescil edilmiştir.

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

Taşınmazın beyanlar hanesinde yer alan " otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır" ibaresi, Otopark Yönetmeliği'nin 4. Maddesi'ne gereğince ("Otopark bedeli alınan parsellerin otopark ihtiyacının belediye veya valilikçe karşılanması zorunludur. Otopark ihtiyacı parselinde karşılanamayan ve idaresince İmar Kanunu'nun 37. maddesine göre otopark tesis edilemeyen alanlarda otopark bedelinin arsa payı hariç % 25'i yapı ruhsatının verilmesi sırasında nakden, kalan % 75'i ve arsa payı ise belediyesince veya il özel idaresince parselin otopark ihtiyacı karşılandıktan en geç 90 gün sonra o yıla ait miktarlara göre değerlendirilerek tahsil edilir. Yapı ruhsatı düzenleme aşamasında ödemelere ilişkin taahhütname alınır ve tapu kütüğüne bu hususta şerh düşülür. Plansız alanlarda otoparkın parselinde veya yapıda karşılanması zorunludur.) konulmuş olup, söz konusu beyan taşınmazın devrine engel değildir ve değerine bir etkisi bulunmamaktadır. Bu yüzden taşınmazın tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Giresun Belediyesi Planlama Müdürlüğü'nden temin edilen 61873932-310.01-11984 sayılı 08.12.2016 tarihli imar durum yazısına göre gayrimenkulün imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu gayrimenkul, 08.10.2008 tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli Giresun Uygulama İmar Planı'na ve 03.12.2015 tarih 254 sayılı kararı ile onaylanarak yürürlüğe giren imar planına göre "Konut+Ticaret" alanında yer almaktadır.

- Bitişik nizam,
- Hmaks= 5 Kat yapılaşma koşullarına sahiptir.

Plan notlarına göre,

- Tüm katlarda ticari birimler yer alabilir,
- Öneri kütle sınırları bodrum kat içinde uygulanabilir,
- Çatı katı inşa edilemez,

Konu taşınmaza ait merkez ilçe planlama müdürlüğünden alınmış onaylı imar plan paftası ekte yer almaktadır.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Giresun Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde taşınmaza ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaza ait; 13.07.2012 onay tarihli mimari proje, 826 m² alanlı kafeterya için verilmiş 13.07.2012 tarih ve 169 no'lu yapı ruhsatı ile 25.06.2013 tarih ve 363 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- Yerinde yapılan incelemelerde 1, 3. ve 4. normal katlarda projesinde kat terası olarak görülen alanların PVC pencere ile kapalı kullanım alanına dâhil edildiği görülmüştür. Söz konusu imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup PVC pencereler gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir özelliğe sahiptirler.
- Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili olarak Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve TAB Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş arasında 07.01.2013 tarihinde kira sözleşmesi tanzim edilmiş olup söz konusu kira sözleşmesine göre taşınmazın asgari aylık kira bedeli 11.000 USD+ KDV'dir. Ayrıca söz konusu kira sözleşmesine göre asgari aylık kira bedeline ilave olarak aylık satışlardan elde ettiği toplam cirodan KDV düşüldükten sonra kalan miktarın %12'si aylık ciro kira bedeli olarak belirlenmiştir. Ciro esasına göre hesaplanan aylık kira bedeli asgari aylık kira bedeli olan 11.000-USD'den yüksek ise aradaki fark ciro farkı geliri olarak mal sahibi tarafından talep edilecektir. Kira bedeli beş yılda bir ekspertiz değerleri dikkate alınarak yenilenir. Söz konusu kira sözleşmesi rapor ekinde yer almaktadır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkulün yapı denetimi Kapu Mahallesi Gazi Caddesi No:81/2 Giresun adresinde faaliyet göstermekte olan Anayurt Yapı Denetim Ltd.Şti tarafından yapılmıştır.

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

Giresun Belediyesi 08.12.2016 tarihinde alınan imar durum yazısında bölge genelinde imar planlarının revize edildiği, ancak gayrimenkulün bulunduğu parseller ilgili olarak son 3 yıllık süreçte imar planlarında herhangi bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir. İlgili imar durumu yazısı rapora eklenmiştir.

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

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

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

İmar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında değildir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Bitişik
Binanın Kat Adedi	:	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat+Teras Katı
Ekspertiz Konusu Toplam Alan	:	Brüt 826 m ²
Yaşı	:	3
Elektrik	:	Mevcut
Su	:	Mevcut
Kanalizasyon	:	Mevcut
Isıtma Sistemi	:	Klima
Asansör	:	Mevcut
Yangın Algılama ve Söndürme	:	Mevcut
Yangın Merdiveni	:	Mevcut
Otopark	:	Yok

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz Giresun Merkez ilçesinde yer alan bodrum+zemin+4 normal kat+teras katlı binadır.
- Taşınmaz fast food restoranı olarak projelendirilmiş ve bu şekilde inşa edilmiştir.
- Binanın Gazi Caddesi ve Tepe Sokak'a cepheleri olup bina ana girişi Gazi Caddesi'nden yapılmaktadır.
- Tepe Sokak üzerinde servis giriş kapısı mevcuttur.
- Bina parselin tamamına oturacak şekilde inşa edilmiş olup, her katı yaklaşık 137,6 m² dir.
- Binanın bodrum katında depolar, personel odası, çöp odası, ofis ve elektrik panoları mevcuttur.
- Zemin katında yemek yeme alanı, yemek servis bölümü ve mutfak vardır.
- Normal katları ise yemek yeme alanları olarak kullanılmakta olup 4. Normal katta bay, bayan ve engelli WC leri bulunmaktadır.
- 1, 3. ve 4. normal katlarda projesinde kat terası olarak görülen alanların cadde cephelerine PVC pencere yapılarak kapalı kullanım alanına dâhil edildiği görülmüştür. Söz konusu pencereler basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar takılabilir özelliğe sahiptirler. Bina kullanım alanında herhangi bir artış yoktur.
- 4. Normal kat üzerinde açık teras vardır.
- Tüm mekânlarda zeminler granit, duvarlar saten boyalı tavanlar taşıyünü asma tavandır.
- Binada yangın merdiveni, yangın detektörü ve yangın söndürme tesisatı bulunmaktadır.
- Değerleme günü yapılan incelemede bina bodrum katının zemin seviyesinden su aldığı ve duvarların rutubetlendiği tespit edilmiştir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Gayrimenkulün bulunduğu cadde kısmen araç trafiğine kapalı olduğundan yaya trafiği oldukça yüksektir.
- Gayrimenkul bölgedeki en yeni binalardan olup çevre binalar genel olarak 30 ve üzerinde yaşlara sahiptir.
- Giresun'un ticari merkezi sayılan bölgede yer almaktadır.
- Yeni deprem yönetmeliğine göre inşa edilmiştir.
- Yeni inşa edildiğinden bakımlı ve temiz olup masrafa ihtiyacı bulunmamaktadır.

Zayıf Yönler

- Taşınmazın bulunduğu bölgede önemli ölçüde otopark problemi bulunmaktadır.
- Gazi Caddesi'ndeki yaya yoğunluğu taşınmazın bulunduğu noktada bir ölçüde azalmaktadır.
- Gazi Caddesi'nde, gayrimenkulün bulunduğu kısma doğru eğim artış göstermektedir.

Fırsatlar

- Gazi Caddesi ve çevresinde ticari hareketlilik hızlı bir gelişim göstermekte, caddenin alt kısımlarında yer bulunamaması nedeniyle konu mülkün de bulunduğu üst kısımlara doğru yeni işyerleri açılmaktadır.

Tehditler

- ABD Merkez Bankası(FED) parasal genişleme politikasına son vermesi ile gelişmekte olan ülkelere olan fon akışının azalması beklenmektedir. Bu durum dolaylı olarak gayrimenkul piyasasını da olumsuz etkileyecektir.

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

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımı kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan ticari gayrimenkul emsalleri araştırılmıştır.

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

Bölgede yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan bina emsalleri araştırılmış; ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Aynı cadde üzerinde, Dr. Baki Gürkan Sokak kesişiminden itibaren 2. sırada yer alan komple bina	40 m ² arsa üzerinde, zemin+4 katlı oldukça eski bina bulunan yapı.	160 m ²	1.000.000 TL	6.250 TL	Mal Sahibi 0537 984 27 56
Emsal 2	Aynı bölgede Cemal Gürsel Caddesi üzerinde yer alan komple bina	171 m ² arsa üzerinde zemin+4 katlı yaklaşık 25 yıllık çift cepheli bina	855 m ²	3.500.000 TL	4.093 TL	Topal Emlak 0535 445 67 28
Emsal 3	Aynı bölgede Gazi Caddesi üzerinde caddenin hareketsiz kısmında yer alan komple bina	180 m ² arsa üzerinde zemin+4 katlı yaklaşık 20 yıllık bina	900 m ²	4.000.000 TL	4.444 TL	Topal Emlak 0535 445 67 28
Emsal 4	Aynı bölgede caddenin hareketsiz kısmında	270 m ² arsa üzerinde toplam 2300 m ² kapalı alanlı yeni bina	2300 m ²	10.000.000 TL	4347 TL	Akdağ İnşaat 0454 216 25 54
Emsal 5	Gazi Caddesi üzerinde caddenin hareketli kısmında yer alan	120 m ² arsa üzerinde toplamda 5 katlı eski bina olan yapı.	600 m ²	3.400.000 TL	5.666 TL	Özdemir Emlak 0454 212 89 41

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

**Bölgedeki emlak ofisleri ile yapılan görüşmelerde taşınmazın bulunduğu caddede yeni binaların ortalama 5.500 TL/m² ile 6.000 TL./m² bedelle alıcı bulunduğu öğrenilmiştir.

6.4.1.2 Değerleme Uzmanın Profesyonel Takdiri:

Gayrimenkulün büyüklüğü, konumu ve yapı kalitesi dikkate alınarak yapılan emsal düzeltmesi aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	1.000.000	3.400.000	4.000.000	10.000.000	3.400.000
Pazarlık Payı	10%	10%	10%	10%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	900.000	3.060.000	3.600.000	9.000.000	3.060.000
Büyüklük(m2)	160	855	900	2.300	600
Birim M2 Satış Değeri	5.625,00	3.578,95	4.000,00	3.913,04	5.100,00
Konum Düzeltmesi	-15%	30%	35%	35%	15%
Büyüklük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Yapı Kalitesi Düzeltmesi	40%	0%	10%	0%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	125%	130%	145%	135%	125%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	7.031	4.653	5.800	5.283	6.375
Ortalama	5.828 TL				

Buna göre taşınmazın birim m² değeri 5.828 TL olarak hesaplanmış olup emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değeri 5.828 TL/m² X 826 m² =4.813.928 TL dir. Ancak binanın 4. Normal katı üzerinde yer alan açık terasın bina değerine %5 katkıda bulunacağı değerlendirilmiş olup buna göre taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri 4.813.928 TLX 1,05 =5.054.524 TL olarak belirlenmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.

6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi

Bu yöntemde çevredeki binalar için istenilen kira değerleri incelenmiş ve konu taşınmazın kira değeri takdir edilmiştir. Ardından bölgedeki brüt kira çarpanı tespit edilmiştir. Bölgede faaliyet gösteren emlak ofisleri ile yapılan görüşmeler sonucu satılık ve kiralık mülk verilerinde bu oran 16 olarak belirlenmiştir.

Kiralık Emsaller

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Aylık Kirası	Birim m ² Kirası	Kaynak
Emsal 1	Gazi Caddesi üzerinde, caddenin en hareketli kısmında dükkân	80 m ² kapalı alanlı dükkân	80	8.000 TL.	100 TL.	Remax Atak 0454 720 28 28
Emsal 2	Bölgenin hareketli caddelerinden olan Fatih Caddesi üzerinde	60 m ² zemin üzerine toplamda 360 m ² kapalı alanlı, asansörlü, köşe konumlu bina.	360	10.000TL.	27 TL.	Mal Sahibi 0506 864 01 11
Emsal 3	Bölgenin hareketli caddelerinden olan Fatih Caddesi üzerinde, banka şubesi olarak kullanılmış dükkân	115 m ² zemin üzerinde 5 katlı toplam 575 m ² kapalı alanlı bina.	575	25.000 TL.	43 TL.	Mabel Emlak 0454 250 51 52
Emsal 4	Gazi Caddesi üzerinde, caddenin hareketli kısmında, sahile yakın konumlu.	110 m2 taban oturumlu 6 katlı bina	660	30.000 TL.	45 TL	Özdemir Emlak 0454 212 89 41
Emsal 5	Gazi Caddesi üzerinde, caddenin hareketli kısmında, sahile yakın konumlu.	Bodrum+zemin+1 normal katlı işyeri	81	3.500 TL	43 TL	Saydam Emlak 0454 214 10 16

Emsal tablosunda yer alan emsal mülklere göre emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Kira (TL/Ay)	8.000	10.000	25.000	30.000	3.500
Pazarlık Payı	15%	10%	15%	10%	0%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri(TL/AY)	6.800	9.000	21.250	27.000	3.500
Büyükük(m2)	80	360	575	660	81
Birim M2 Kira Değeri	85,00	25,00	36,96	40,91	43,21
Konum Düzeltmesi	-40%	-35%	-25%	-40%	20%
Büyükük Düzeltmesi	-20%	0%	0%	0%	-20%
Yapı Kalitesi Düzeltmesi	10%	10%	0%	10%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	50%	75%	75%	70%	100%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası (TL)	43	19	28	29	43
Ortalama	32,16 TL				



Emsal tablosunda yer alan emsallerin konum, büyüklük ve yapı kaliteleri dikkate alınarak konu mülk için aylık birim metrekare kira değeri 32 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak binanın 4. Normal katı üzerinde yer alan açık terasın binanın kira değerine %5 katkıda bulunacağı değerlendirilmiş olup buna göre taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri 33.6 TL/m² belirlenmiştir.

Buna Göre;

Birim m2 Kira Değeri	33,6 TL
Taşınmazın büyüklüğü(m2)	826
Aylık Kira Değeri	27.754 TL
Yıllık Kira Değeri	333.043 TL
Brüt Kira Çarpanı	16
Taşınmazın Değeri	5.328.691 TL

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Raporun 6.4.3 Direkt kapitalizasyon analizi kısmında taşınmazın kira değeri hesaplanmış olup buna göre taşınmazın yıllık brüt kira değeri 333.043 TL = 333.000 TL'dir.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Bu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımları kullanılmış olup hesaplanan değerler aşağıdaki gibidir.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi	5.054.524,-TL
Gelir Yaklaşımı	5.328.691,-TL

Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer ile gelir yaklaşımı ile ulaşılan değerler birbirine yakın olup değer tespiti için her iki yöntemin aritmetik ortalaması alınmış ve nihai değer ~5.191.607 TL =~ 5.200.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

- ✓ 29.06.2015 Tarih ve 2015-021-GYO-009 Numaralı rapor düzenlenmiştir.
- ✓ 08.01.2016 Tarih ve 2015-021-GYO-020 Numaralı rapor düzenlenmiştir.

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca değerlemeye konu olan taşınmazın "bina" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgisinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	5.200.000 TL	333.000 TL
KDV Dâhil	6.136.000 TL	392.940 TL

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	1.494.940 USD	95.733 USD
KDV Dâhil	1.764.029 USD	112.964 USD

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

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

4-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3.4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3.6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

Serkan TANRIÖVER

Önder ÖZCAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:401162

SPK Lisans No:402145

SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneđi (TAKBİS)
3. İmar Durum Belgesi
4. Kira Sözleşmesi
5. Yapı Ruhsatı
6. Yapı Kullanma İzin Belgesi
7. Mimari Proje
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. SPK Lisans Belgeleri