

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ, ETİMESGUT İLÇESİ, ERYAMAN MAH.
48147 ADA 1 PARSEL
GÖKSU AVM'DE KONUMLU 1 ADET DÜKKAN

18_400_140

19.07.2018



İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	8
4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	10
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	13
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	13
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	13
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	20
5.4. BÖLGE VERİLERİ	27
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	29
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	29
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	29
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	33
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	33
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	33
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	34
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	36
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	36
8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	37
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	37
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	37
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	37
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	37
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	37
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	38
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	38
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	38
10. RAPOR EKLERİ	39
10.1. GAYRİMENKULÜN TAPU VE TAKYİDAT BELGESİ, İMAR DURUMU YAZISI	39
10.2. MAHAL FOTOĞRAFLARI	41
11. SERTİFİKASYONLAR	49

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz 31.01.2018 tarihinde incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde, Değerleme Uzmanı Erkan SÜMER kontrolünde ve Değerleme Uzmanı Ramazan Volkan KANDEMİR tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok'ta konumlu 91 bağımsız bölüm numaralı 1 adet dükkan niteliğindeki taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında güncel piyasa değerlerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır. İş bu rapor; 26.02.2018 tarih, 18_400_36 numaralı değerlendirme raporunun kapsamında bulunan 91 bağımsız bölüm numaralı gayrimenkulün tapu kayıtlarında meydana gelen değişikliklerin tekrar değerlendirilmesi amacı ile hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu taşınmaza ilişkin daha önce tarafımızca 26.02.2018 tarih, 18_400_36 numaralı değerlendirme raporu hazırlanmıştır. İlgili rapor kapsamında 23 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup 91 numaralı bağımsız bölüm de söz konusu gayrimenkuller içinde yer almaktadır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: R. Volkan Kandemir Y. Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 403203 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 Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Büyükdere Caddesi No:141 Kat:22 Esentepe Şişli-İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok' ta konumlu 91 numaralı dükkan nitelikli taşınmazın satış değerinin belirlenmesi olup herhangi bir sınırlama getirilmemiştir. Tapu belgeleri müşteri tarafından sağlanamadığından rapora eklenememiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 18_400_140
SÖZLEŞME TARİHİ	: 09.01.2018
DEĞERLEME ÇALIŞMALARINI BİTİŞ TARİHİ	: 17.07.2018
RAPOR TARİHİ	: 19.07.2018
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok 2. Kat 91 Bağımsız Bölüm Numaralı Dükkan
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 525.000.-TL
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (%18 K.D.V. DAHİL)	: 619.500.-TL

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazlar; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, TBMM Caddesi üzerinde konumlu olup tapu sicilinde M Blok olarak tanımlanan Göksu AVM binası dahilinde bulunmaktadır. Göksu AVM, Göksu Parkı'nın güney cephesinde konumludur. Sosyo-ekonomik olarak orta ve orta-üst gelir grubu tarafından tercih edilen bölgede yapılaşma çok katlı genellikle site tarzı yapılardan oluşmaktadır. Sosyal donatı ve yeşil alan açısından zengin olan bölgede planlı bir yapılaşma görülmektedir.

Taşınmazların bulunduğu Eryaman semtine ulaşım İstanbul Yolu üzerinden sağlanmaktadır. Ankara kentinde sanayinin İstanbul Yolu'na taşınması ile geleceğin sanayi üsleri bu yol üzerinde boy göstermeye başlamış ve buna paralel olarak, sanayi tesislerinde çalışan insanların (alt ve orta gelir grubunun) konut ihtiyacını karşılamak üzere kooperatifler kurulmuştur. İlk planlı yerleşim alanı Batıkent olmuştur ve metronun gelmesiyle önemli bir merkez halini almıştır. Yerleşim bölgesi olarak gelişen diğer bir bölge ise Eryaman olmuştur. Batıkent ve Eryaman, ÖDTÜ ya da Hacettepe Üniversitesi'nde okuyan öğrencilerin tercih ettikleri yerlerin başında gelmekte olup konut sayısının artışı, bu bölgelerde market, alışveriş merkezi gibi oluşumları da beraberinde getirmiştir.

1970'lerde merkezi bugünkü Eryaman olarak düşünülen yeni gelişme alanları öngörülmüş ve onun devamında çeşitli gecekonduların önleme uygulamalarından sonra bölgenin büyük kooperatiflere tahsis edilmesiyle birlikte düşük gelir grubunun yerleştiği bir aks haline gelmiştir. Yenikent Organize Sanayi Bölgesi'nin faaliyete geçmesi ile Sincan ve Etimesgut'a da orta gelirli grubu yerleşmiştir. Sonuç olarak İstanbul Yolu sanayinin yer aldığı, orta ve alt gelir gruplarının yerleştiği bir aks haline almıştır.

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu Göksu AVM, mahalle ölçeğinde büyük bir çarşı niteliğinde olup müşteri potansiyelini çevresindeki konutlarda ikamet eden nüfus ile birlikte karşısında bulunan Göksu Park Rekreasyon Alanı'na günü birlik ziyarete gelen nüfus oluşturmaktadır. Göksu AVM semt içi ana ulaşım aksı üzerinde yer almakla beraber ilçeleri de birbirine bağlayan bir aks üzerinde konumlanmaktadır.

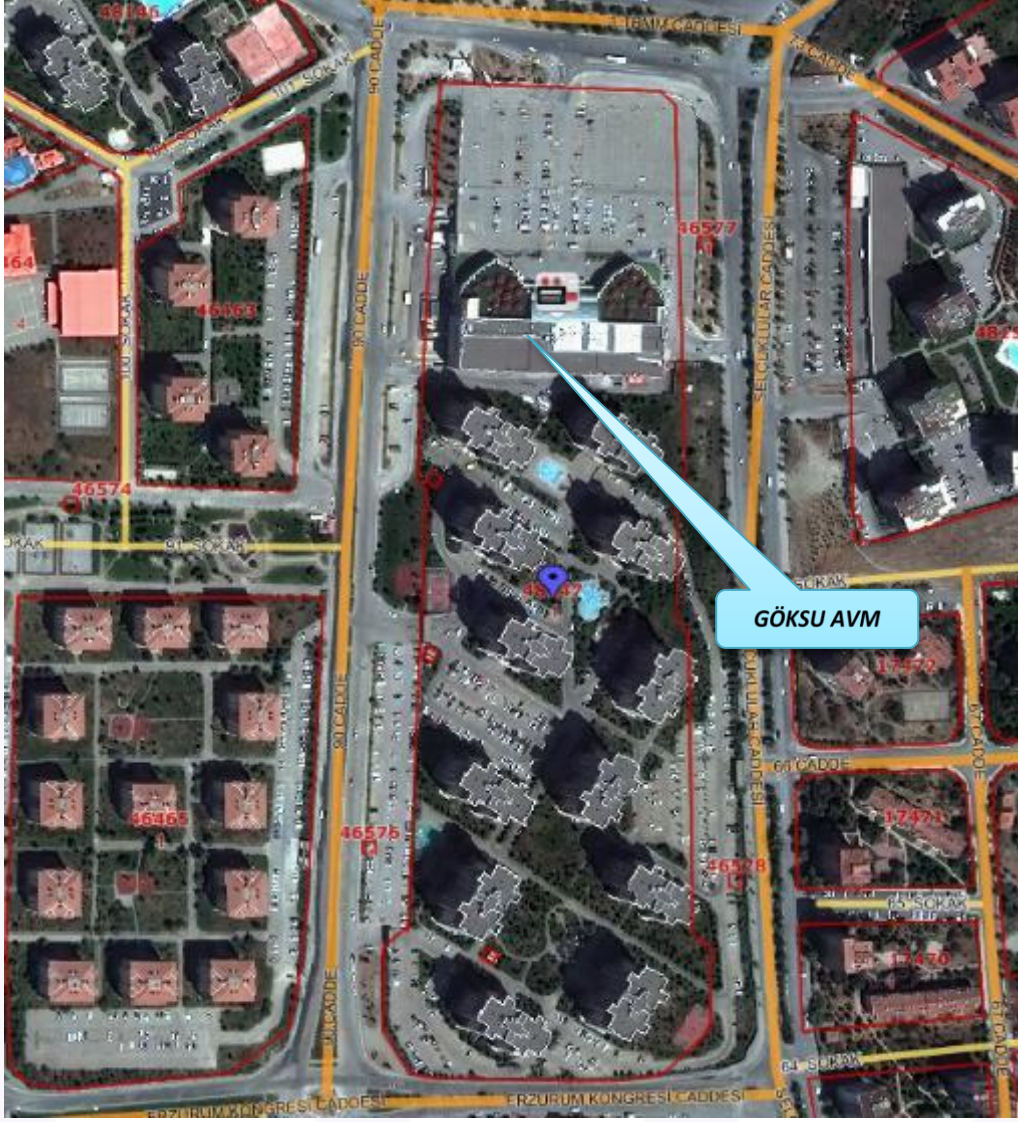
Göksu AVM'ye ulaşımın sağlandığı İstanbul Yolu üzerinde Ankamall AVM, A City AVM, Carrefour AVM ve Optimum AVM gibi Ankara'nın önemli ve büyük ölçekli AVM'leri bulunmaktadır. Gayrimenkule ulaşım TBMM Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Buna ek olarak semt içerisinde mahalle ölçeğinde birçok çarşı-pazar birimi yer almakta olup bu durum değerlemeye konu olan Göksu AVM'nin ticari yoğunluğunu olumsuz yönde etkilememektedir.



Tablo1 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
GÖKSU PARK	0.06
FATİH SULTAN MEHMET BUL. (İSTANBUL YOLU)	0.76
TEM OTOYOLU	0.80
D-140 KARAYOLU	2.50
KUZEY ÇEVRE YOLU	3.90

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



4.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkullerin Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin Değerleme Yapılıyorsa Projeye Hakkında Detaylı Bilgi

Değerleme konusu ana gayrimenkul; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 Ada 1 parsel numaralı, 90.679 m² yüzölçümlü, "Betonarme İş Merkezi, 12 Bloktan Oluşan Apartman ve Arsası" nitelikli taşınmazdır. Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde 12 adet konut bloğu ve bir adet iş merkezi bloğu olmak üzere 13 blok bulunmaktadır.



Değerleme konusu bağımsız bölüm M blok olarak adlandırılan Göksu Park A.V.M. de konumlu, 2. kat 91 bağımsız bölüm numaralı dükkandır.

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı Göksu AVM, (M Blok) bodrum, zemin, 2 normal ve teras kat olmak üzere toplam 5 katlıdır. AVM'de 12 adet yürüyen merdiven, açık ve kapalı otopark, sinema, çocuk oyun alanı, banka ve bankamatikler, süper market, yeme-içme bölümleri ve teras kafeler bulunmaktadır.

Taşınmazların konumlu olduğu ana gayrimenkulde kat irtifakına esas mimari projelerine göre blok bazında bağımsız bölüm dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo2 Parselde Yer Alan Bloklardaki Bağımsız Bölüm Adetleri

BLOK	(+) KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	NİTELİK
A	17	67	KONUT
B	17	67	KONUT
C	18	71	KONUT
D	18	71	KONUT
E	18	71	KONUT
F	18	71	KONUT
G	18	71	KONUT
H	18	71	KONUT
I	18	71	KONUT
J	18	71	KONUT
K	18	71	KONUT
L	18	71	KONUT
M	5	128	AVM

Taşınmazların bulunduğu binanın kat irtifakına esas mimari projesine göre M Bloкта 128 adet bağımsız bölüm tescil edilmiş olup bağımsız bölüm dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo3 Gökusu AVM Bağımsız Bölüm Dağılımı

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI/NİTELİĞİ
M	Bodrum Kat	Otopark ve Sığınak
	Zemin Kat	23 Adet Dükkan
	1.Normal Kat	23 Adet Dükkan
	2.Normal Kat	50 Adet Dükkan
	3.Normal (Teras) Kat	32 Adet Dükkan
TOPLAM		128 Adet Dükkan

Değerlemeye konu gayrimenkulün bulunduğu ana gayrimenkulün yapısal özelliklerine ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Tablo4 Ana Gayrimenkul İnşaat ve Teknik Özellikleri

GÖKSU ALIŞVERİŞ MERKEZİ		
Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Sınıfı	:	3B
Yapının Yaşı	:	14
Yapı Nizamı	:	Blok
Dış Cephe	:	Kompozit Levha-Cam Giydirme
Kat Sayısı	:	5
Bağımsız Bölüm Sayısı	:	128
*Kapalı Alan (m ²)	:	14.337,20 m ² işyeri + 25.118,70 m ² ortak alan = Toplam Alan 39.455,90 m ²
Otopark	:	Açık – Kapalı otopark
Güvenlik	:	Mevcut
Yangın tesisatı	:	Mevcut
Isınma sistemi	:	Merkezi ısınma – soğutma sistemi
Asansör	:	Mevcut (iki adet insan- 1 adet yük asansörü)
Su Deposu	:	Mevcut
Jeneratör	:	Mevcut
Doğalgaz	:	Şebeke
Elektrik	:	Şebeke
Su	:	Şebeke
Kanalizasyon	:	Şebeke

*Yapı Kullanma İzin Belgesi'nden alınmıştır.

Bağımsız bölüm amaca göre dekore edilmiş olup zemin kaplamaları granit, duvarları plastik boyalıdır. Dükkan camekan ve giriş kapısı alüminyum doğramalı olup genel olarak bakımlı olduğu görülmüştür.

4.3. Gayrimenkulün Hukuki Tanımı Ve İncelemeler

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok'ta konumlu tapu bilgilerinde detayı verilen 1 adet dükkan niteliğindeki taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza ilişkin ayrıntılı bilgiler (yeri, konumu, tanımı ve tapu kayıtları) alt başlıklarda tanımlanmıştır.

4.3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo6 Ana Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

İLİ	:	ANKARA
İLÇESİ	:	ETİMESGUT
MAHALLESİ	:	ERYAMAN
MEVKİİ	:	-
PAFTA NO	:	-
ADA NO	:	48147
PARSEL NO	:	1
YÜZÖLÇÜMÜ	:	90.679 m ²
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	BETONARME İŞ MERKEZİ VE 12 BLOKTAN OLUŞAN APARTMAN VE ARSASI
BAĞIMSIZ BÖLÜM NUMARASI	:	91
BLOK / KAT NO	:	M BLOK / 3.NORMAL KAT
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	:	DÜKKAN
ARSA PAYI	:	15/90679
CİLT / SAHİFE NO	:	337 / 33373
MALİKLER / HİSSE ORANI	:	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ(1/1)
TAPU TARİHİ / YEVMİYE NO	:	09.07.2018 / 27805

4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Bilgi Sistemi üzerinden 12.07.2018 tarihinde temin edilen tapu kaydı üzerinde yapılan incelemede değerleme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır ve TAKBİS sisteminden alınan tapu kaydı rapor ekinde sunulmuştur;

Beyanlar Hanesi:

- Beyan / Y. PLANI: 08.10.2004
- Beyan / Yönetim Planı Değişikliği: 01.10.2009 Tarih-Yevmiye: 29.12.2009-42900
- Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. 25/01/2008 -2326

4.3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Etimesgut Belediyesi Başkanlığı, Plan ve Proje Müdürlüğü' nün 22.11.2016 tarih 49026196/4442-36074/3448-18903 sayılı yazısına ve 11.05.2017 tarihinde aktardığı sözlü bilgiye göre değerleme konusu taşınmazların yer aldığı 48147 Ada 1 parsel; "85053 numaralı kesin parsellasyon planı kapsamında Kentsel Merkez (Ticaret Alanı) olarak ayrılmış olup, yapılaşma koşulları TAKS:0.60, KAKS:1.80, saçak seviyesi Hmax: Serbest olacak şekilde belirlenmiştir. İlgili yazı ve çap belgesi rapor ekinde sunulmuştur. İmar durumu bilgisi teyit edilmiş olup, herhangi bir değişiklik olmadığı şifahen iletilmiştir.

Tablo5 Ana Gayrimenkule Ait İmar Bilgileri

İMAR DURUMU	
Fonksiyon	Kentsel Merkez (Ticaret Alanı)
TAKS	0,60
KAKS	1,80
H max	Serbest
Ön Bahçe Mesafesi	10 metre
Yan Bahçe Mesafesi	10 metre
Arka Bahçe Mesafesi	15 metre

4.3.4. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaata Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

*Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bloğa ait 24.09.2004 tarihli onaylı mimari proje Etimesgut Tapu Sicil Müdürlüğü Arşivi'nde incelenmiştir.

*Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bloğa ait 10.01.2014 tarihli onaylı mimari tadilat projesinin Etimesgut Belediyesi'nde taranmış görüntüsü tarafımıza verilmiştir. Onaylı tadilat projesine göre değerlemeye konu taşınmaz kat ve kattaki konumu açısından proje ile uyumludur. Söz konusu tadilat projesinin tapuya tescil ettirilmesi gerektiği düşünülmektedir.

*Taşınmazın yer aldığı 46471 ada 1 parsel (48147 ada 1 parsel üzerinde bulunan taşınmaz 46471 adada kayıtlı iken 05.11.2007 tarih, 36753 yevmiye ile 48147 ada olmuştur) ait 04.10.2004 tarih, 473/04 sayılı ilk Yapı Ruhsatı, 08.03.2006 tarih, 58 numaralı Tadilat Yapı Ruhsat Belgesi ve 844 konut ve 128 dükkan için düzenlenmiş 18.04.2007 tarih, 203 numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunmaktadır.

Tablo6 Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri

ADA	PARSEL	BLOK	YAPI RUHSATI	NO	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	NO	ÜNİTE SAYISI	TOPLAM ALAN (m ²)	YAPI SINIFI
48147	1	M	08.03.2006	58	18.04.2007	203	972	218.868,02	3B

İsim değişikliği sebebiyle değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı M Bloğa ait 25.02.2015 tarih 82/M sayılı Yapı Ruhsatı ve 27.02.2015 tarih 333 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi düzenlenmiştir. Konu belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

Tablo7 Yapı Kullanma İzin Belgesi (İsim Değişikliği)

ADA	PARSEL	BLOK	YAPI RUHSATI	NO	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	NO	ÜNİTE SAYISI	TOPLAM ALAN (m ²)	YAPI SINIFI
48147	1	M	25.02.2015	82/M	27.02.2015	333	128	39.455,90	4A

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

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 İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Konu taşınmazların konumlu olduğu site Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından inşa edilmiş olup 3194 sayılı İmar Kanununun 26. maddesi gereği "Madde 26 – Kamu kurum ve kuruluşlarınca yapılacak veya yaptırılacak yapılara, imar planlarında o maksada tahsis edilmiş olmak, plan ve mevzuata aykırı olmamak üzere mimari, statik, tesisat ve her türlü fenni mesuliyeti bu kamu kurum ve kuruluşlarınca üstlenilmesi ve mülkiyetin belgelenmesi kaydıyla avan projeye göre ruhsat verilir." ayrıca bir yapı denetim kuruluşu tarafından denetim yapılmamıştır.

4.3.6. Gayrimenkule İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

* Etimesgut Tapu Müdürlüğünde yapılan incelemede; değerlendirme konusu 91 bağımsız bölüm numaralı dükkanın satış işlemi sonucu 09.07.2018 tarih ve 27805 yevmiye no ile DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına tescil edildiği görülmüştür.

* Etimesgut Belediyesi'nden alınan bilgiye göre değerlemesi talep edilen gayrimenkulün imar planında son 3 yıl içerisinde değişiklik olmamıştır.

4.3.7. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Tapu Kadastro Bilgi Siteminden 12.07.2018 tarihi itibarıyla temin edilen tapu kaydına göre taşınmaz üzerinde 1 yönetim planı, 1 yönetim planı değişikliği, 1 kat mülkiyeti beyanı bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında bulunan söz konusu beyanlar mevzuat doğrultusunda bulunması gereken, olumsuzluk yaratmayan beyanlardır.

"GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ (III-48.1) YEDİNCİ BÖLÜM Yatırımlara Ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar-Yatırım Faaliyetleri Ve Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Sınırlamalar MADDE 22 – (Değişik:RG-23/1/2014-28891)

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

Değerleme konusu gayrimenkulün üzerinde gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat kaydı olmadığı görülmüş olup konu taşınmazın G.Y.O. portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

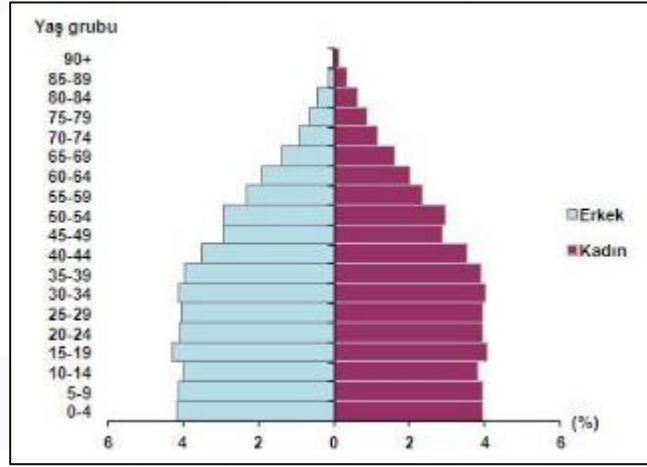
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1.045.149 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39.511.191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.229.862 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 14.657.434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5.270.575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4.168.415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2.842.547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2.288.456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78.550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Tablo5 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53.359.594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18.886.220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6.495.239 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2015 yılı sonuçları)

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

2015 yılında küresel büyüme uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Emtia fiyatlarındaki düşük seyir, küresel enflasyon oranlarında yukarı yönlü baskı oluşmasını engellemektedir. Fed faiz artışlarının beklenenden daha ılımlı ve kademeli olacağı anlaşılmış ve diğer gelişmiş ülke merkez bankaları düşen enflasyona ilave destekleyici para politikaları ile yanıt vermiştir. Finansal piyasalarda oynaklık dalgalı bir seyir izlerken, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları artmıştır. Küresel risk iştahında

ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında gözlenen artışa rağmen, söz konusu ülkelerin geçmişte olduğu gibi finansal istikrarı artırıcı tedbirler almaya devam etmesi önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2016).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; küresel ticaret artışındaki çöküşün, küreselleşmenin hız kestiğinin sinyali olduğu ve küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamaya katkıda bulunduğu belirtildi. OECD yayınladığı raporda, 2016 ve 2017 yılları için küresel büyüme tahminini 0,1'er puan aşağı çekerek %2,9 ve %3,2 olarak belirledi. 2008 finansal krizinden bu yana, küresel ticaret ve büyüme birlikte canlandırılmaya çalışılmaktadır. Kurum 2016 yılı büyüme tahminini (Haziran raporuna göre) ABD için %1,8'den %1,4'e, Avro Bölgesi için %1,6'dan %1,5'e ve Japonya için %0,7'den %0,6'ya revize etti. Ayrıca Brexit kararı alan İngiltere'nin 2017 yılı büyüme tahmini %2'den %1'e indirildi. (Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü)

Tablo6 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

	2015	2016		2017	
		September 2016 Projections	difference from June EO ²	September 2016 Projections	difference from June EO ²
World	3.1	2.9	-0.1	3.2	-0.1
United States	2.6	1.4	-0.4	2.1	-0.1
Euro area	1.9	1.5	-0.1	1.4	-0.3
Germany	1.5	1.8	0.2	1.5	-0.2
France	1.2	1.3	-0.1	1.3	-0.2
Italy	0.6	0.8	-0.2	0.8	-0.6
Japan	0.5	0.6	-0.1	0.7	0.3
Canada	1.1	1.2	-0.5	2.1	-0.1
United Kingdom	2.2	1.8	0.1	1.0	-1.0
China	6.9	6.5	0.0	6.2	0.0
India ³	7.6	7.4	0.0	7.5	0.0
Brazil	-3.9	-3.3	1.0	-0.3	1.4
Rest of the World	2.0	2.3	-0.1	2.8	-0.2

Kaynak: <https://www.oecd.org/>

IMF (Uluslararası Para Fonu) düzenli olarak hazırladığı Küresel Ekonomi Görünüm Raporu'nun Nisan ayı 2016 güncellemesine göre;

Gelişmekte olan ülkelerin 2016 yılında küresel ekonomiden en büyük payı alması beklenmektedir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin içerisinde dengesiz bir dağılım izlenmekte aynı zamanda büyümenin son 20 yılı oranlarının altında kaldığı görülmektedir. Brezilya ve Rusya gibi gelişmekte olan ülkeler arasında önemli yer teşkil eden ülkelerin henüz derin bir durgunluktan çıkmadığı görülmektedir. Aynı zamanda petrol ihraç eden ülkelerin de petrol fiyatlarındaki düşüşler ve küresel ekonomide uygulanan daha sıkı parasal politikalar sebebiyle zor bir durumda olduğu izlenmektedir. Hindistan ve Çin gibi küresel ekonominin lokomotifi sayılan iki ülkede ticarete büyüme hızı düşüş göstermektedir. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin genel olarak yatırım hızının düşüşünden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ciddi ekonomik sıkıntı sinyalleri veren bir başka ülke ise Rusya'dır. Rusya'da bir süredir devam eden ekonomik durgunluğun 2016 ve 2017 yıllarında da devam etmesi beklenmektedir.

İç pazarlarda artarak devam eden kırılganlıklara bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerde ekonomik sorunların artması muhtemeldir. Bu durumun sebep olacağı en önemli muhtemel senaryolar gelişmekte olan ülkelerde para birimlerinin daha da fazla değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak özel şirketlerde bilanço bozulmaları, dış yatırımın azalması ve iç talebin hızlı bir şekilde düşmesidir. Bir başka tehdit devamlı düşüşte olan petrol fiyatları sebebiyle petrol ihraç eden ülkeler için geçerlidir. Bütün bunlara bağlı olarak 2015 yılının ikinci yarısından

itibaren ekonomik aktivitenin bu ülkeler için yavaşladığı görülmektedir. Buna ek olarak sıkılaştıran para politikaları ile birlikte daha zorlu finansal koşullar olduğu izlenmektedir. Konjonktürün bu şekilde devam etmesi durumunda beklenen büyümenin sağlanması mümkün görülmemektedir. Sonuç olarak düşük üretim oranları, düşük talep ve düşük enflasyonun önüne geçilmesi olanaksız hale gelecektir. Politik risklerin dışında küresel ekonomiyi tehdit eden diğer önemli bir risk ise jeopolitik sorunlardır. Terörizm, mülteci krizleri ve salgın hastalıklar bu risklerin başında gelmektedir. Bu tehditlerin kontrol altına alınamaması durumunda küresel ekonomi ve ticaret üzerinde ciddi etkiler yaratma potansiyeli oluşabilecektir.

(IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Ekim 2016 raporunda;

- OECD 21 Eylül'de yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda daha önce 2016v için yaptığı %3'lük küresel büyüme tahminini %2,9'a düşürmüş, 2017 büyüme tahminini de 0,1 puan indirerek %3,2'ye çekmiştir.
 - Cezayir'de düzenlenen Uluslararası Enerji Forumu'nun ardından gerçekleştirilen gayri resmî OPEC toplantısında petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Buna göre, halihazırda 33,2 milyon varil olan OPEC üyelerinin günlük ham petrol üretiminin 32,5-33,0 milyon varil düzeyine indirilmesi hedeflenmektedir.
 - Fed, 20-21 Eylül'deki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Fed faiz artırımına gitmek için koşulların güçlendiğini ancak, ekonominin iyileştiğine dair daha fazla işaret görmek istediğini ifade etmiştir. Merkez Bankasının toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar Aralık ayında faiz artırılabileceğine dair beklentileri desteklemiştir.
 - Euro Alanı'nda açıklanan öncü verilere göre yıllık TÜFE artışı Eylül ayında %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece enflasyon Haziran 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.
 - ECB 8 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında değişiklik yapmamıştır. İngiltere Merkez Bankası da Eylül ayında yaptığı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen varlık alım programının büyüklüğünü 435 milyar sterlin düzeyinde tutmuştur.
 - BoJ (Japonya Merkez Bankası), 21 Eylül'de para politikasının çerçevesinde değişiklik yaparak getiri eğrisini hedef alacağını duyurmuştur. Parasal taban hedefinden vazgeçen BoJ varlık alımlarını uzun vadeli hazine tahvili faizlerini kontrol altında tutmak amacıyla kullanacağını belirtmiştir.
- Çeşitli kurumların yayınlamış olduğu ekonomik analizler ve sentezler doğrultusunda küresel çapta ekonomideki büyümenin gerilediği veya gerileme eğiliminde olduğu görülmektedir. Özellikle dünya ekonomisinde önemli yere sahip Ülkemizin de içinde bulunduğu Gelişmekte olan ülkelerde de bu yavaşlama devam etmektedir.

5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

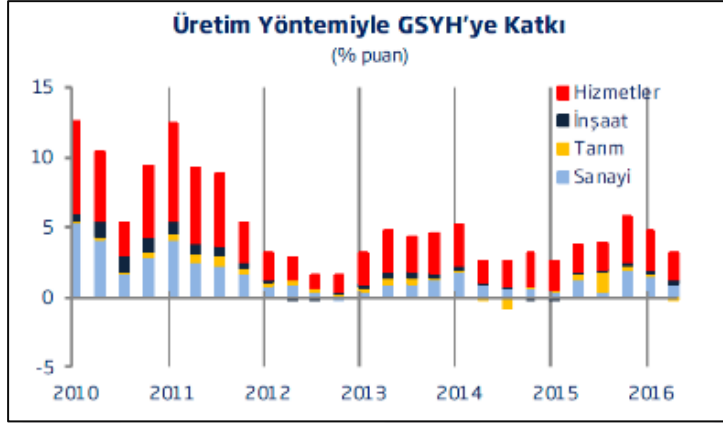
Türkiye iç talebin desteğiyle büyümeye devam etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetse de tüketim harcamaları 5,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan kalem olmuştur. Bu dönemde, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Nitekim, sabit fiyatlarla yıllık bazda %15,9 oranında artan kamu tüketimi 2009 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını gerçekleştirmiştir. Özel tüketim harcamaları da bu dönemde

GSYH artışını önemli ölçüde desteklemeye devam etmiştir. Böylece 2016 yılının ilk yarısında tüketim harcamaları büyümeyi 5,6 puan yukarı çekmiştir.

Türkiye'deki yatırım harcamalarında gerileme yaşanmıştır. Yatırım harcamalarındaki olumsuz seyir yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde, özel sektör yatırımları azalırken kamu yatırımlarında sınırlı bir artış meydana gelmiştir. Böylece, toplam yatırım harcamaları ikinci çeyrekte GSYH'yi 0,1 puan aşağı çekmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde ihracat büyümeye katkı sağlamazken, ithalat düşürücü yönde etki yapmaya devam etmiştir. Böylece, net ihracatın GSYH'ye negatif etkisi yılın ikinci çeyreğinde artmıştır. Bu dönemde, büyümeyi 2,1 puan aşağı çeken net ihracat 2013 yılının son çeyreğinden bu yana en olumsuz çeyreklik performansını sergilemiştir.

Tablo7 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı



Üretim yöntemine göre hesaplanan verilere göre, GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü ivme kaybetmeye devam ederek ikinci çeyrekte büyümeye 1,8 puan katkı sağlamıştır. Turizm sektöründeki olumsuz gelişmeler nedeniyle hizmetler sektörünün büyümeye sağladığı katkının üçüncü çeyrekte ivme kaybetmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu dönemde sanayi sektörü yıllık bazda %3,2 oranında genişleyerek büyümeye 0,9 puan katkı sağlamıştır. İvme kazanmaya devam eden inşaat sektörü de bu dönemde yaklaşık 3 yılın en hızlı yıllık artışını gerçekleştirerek GSYH içindeki düşük payına rağmen büyümeyi 0,4 puan yukarı çekmiştir. Tarım sektörü ise ikinci çeyrekte büyümeyi sınırlı da olsa düşürücü etkide bulunmuştur.

Türkiye ekonomisi talep kaynaklı büyümesine devam ederken, kamunun büyümeye desteğinin arttığı izlenmektedir. Bununla birlikte, Temmuz ayındaki darbe girişimi ile turizm sektöründeki sıkıntıların üçüncü çeyrekte büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıları artırabileceği tahmin edilmektedir. Temmuz ayında sanayi üretiminde yıllık bazda kaydedilen düşüş de üçüncü çeyreğe ilişkin beklentilerin bir miktar bozulmasına neden olmuştur.

İşsizlik Oranı

Haziran döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,6 puanlık artışla %10,2'ye yükselmiştir. İstihdam edilenlerin sayısında kaydedilen 390 bin kişilik artışa karşın işgücünün 637 bin kişi yükselmesi işsizlik oranının artmasına yol açmıştır. Turizm sektörünün bu yıl zayıf bir performans sergilemesi de işsizlik oranını yukarı yönlü etkileyen bir faktör olmuştur.

Sanayi Sektörü

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında daralmıştır. Bu dönemde imalat sanayiinde kaydedilen %6,5'lik düşüş dikkat çekmiştir. Ayrıca, ana sanayi gruplarından dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda yaşanan %16,6'lık düşüş sanayi üretimi üzerinde önemli baskı yaratmıştır.

İmalat sanayi PMI endeksi Eylül'de 48,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde üretim faaliyetlerinde yavaşlamanın kesintisiz yedi aydır devam ettiğine işaret etmiştir. Endeksteeki yükseliş temel olarak üretim ve yeni siparişlerde Mart ayından bu yana gözlenen daralmanın bir önceki aya kıyasla ivme kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam da art arda ikinci defa artış kaydetmiştir.

Konut Piyasası

Temmuz'da bayram tatilinin ve bozulan risk algısının etkisiyle yıllık bazda %15,8 oranında azalan konut satışları Ağustos ayında %2 artmıştır. Temmuz'da ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili satışlar %22,8 oranında gerilerken, Ağustos'ta %1,2 oranda yükselmiştir. Haziran'da Mayıs 2014'ten bu yana en düşük düzeyine inen konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı Temmuz'da hafif toparlanma kaydederek %14 olmuştur. Son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik yapılan düzenlemelerin sektörü bir miktar hareketlendirebileceği düşünülmektedir.

Güven Endeksi

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi Eylül'de iyileşme kaydetmiştir. Tüketici güveni ise Ağustos ayındaki hızlı yükselişin ardından Eylül'de bir miktar gerilemiştir.

Dış Ticaret Açığı

Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %7,7 oranında, ithalat da %3,7 oranında artmıştır. İhracattaki artış oranının ithalatı aşması dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesine olanak sağlamıştır. Böylece Ağustos ayında dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %5,3 oranında gerileyerek 4,7 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise geçtiğimiz yıla göre 2,7 puanlık artışla %71,7'ye çıkmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre de karşılama oranı 2009'dan bu yana en yüksek seviye olan %71,8 olmuştur.

Ocak-Ağustos döneminde ihracat geçen yıla kıyasla %2,4 düşüşle 93,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat ise %7,2 gerileyerek 130,8 milyar USD olmuştur.

Enerji İthalatı

Ağustos ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlarda yapılırken, kazanlar ve makineler sektöründeki ithalat güçlü kalmaya devam etmiştir. Petrol fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen enerji ithalatındaki düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Ocak-Ağustos döneminde geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında yalnızca sermaye mali ithalatının artış kaydettiği görülmektedir. Özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aramalı ithalatı ilk sekiz ayda yıllık bazda %10'un üzerinde azalmıştır. Çin'den yapılan ithalat artmaya devam etmiş ve bu ülke ana tedarikçimiz olma konumunu korumuştur. Ağustos ayında yapılan ithalatın %15,3'ü bu ülkeden yapılırken, Çin'i Almanya ve Rusya takip etmiştir.

TÜFE- ÜFE Oranları

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,18 ile piyasa beklentisinin altında artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,29 olmuştur. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %0,66 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon beklentisi öngörüsü %0,72 seviyesindeydi.

Tablo8 TÜFE-ÜFE Değişim 2015-2016

Eylül	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
Değişim (%)	0,89	0,18	1,53	0,29
Aylık	0,89	0,18	1,53	0,29
Yılsonuna Göre	6,21	4,72	7,81	3,79
Yıllık	7,95	7,28	6,92	1,78
Yıllık Ortalama	7,80	7,92	5,92	4,07

TÜFE'nin son iki ayda beklentilerden olumlu bir performans sergilemesiyle yıllık enflasyon Eylül ayı itibarıyla %7,28 seviyesine kadar gerilemiştir. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %1,78 ile Nisan 2013'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yurt içi üretici fiyatları endeksinde (Yi-ÜFE) Eylül'de kaydedilen aylık yükselişe en yüksek katkıyı kok ve petrol ürünleri alt kalemi yapmıştır. Bu kalemi gıda ürünlerinin imalatı alt sektörü izlemiştir. Bu dönemde ana metal hariç alt sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü seyrederken, en yüksek artış enerji grubunda kaydedilmiştir.

OPEC anlaşması sonrası toparlanması beklenen petrol fiyatlarının yanı sıra mevsimsel faktörlerin Ekim ayında enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceği, Döviz sepetinin yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki risklerin artabileceği; öte yandan, son 2 aydır enflasyonun beklentilerden olumlu bir performans sergilemesi paralelinde TCMB'nin sadeleştirme adımlarına devam etmesi beklenmektedir.

Yurt İçi Piyasalar

Eylül ayında küresel piyasaların odağında merkez bankalarına ilişkin gelişmeler yer almıştır. Fed Eylül ayı toplantısında piyasa öngörülerine paralel olarak faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak, faiz artırımı için uygun koşulların oluştuğu ve faiz artırımı seçeneğinin masada olduğu yönünde açıklamalar yapılmıştır. Diğer başlıca merkez bankalarının Eylül ayında aldıkları kararların da etkisiyle piyasalarda oluşan temkinli hava nispeten dağılmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahı artmıştır. Bu dönemde yurt içi piyasalar da küresel görünüme paralel bir seyir izlemiştir.

USD/TL Kuru

Fed toplantısı öncesinde küresel piyasalarda hakim olan temkinli hava TL'nin USD karşısında Eylül ayında nispeten yatay bir performans sergilemesine neden olmuştur. USD/TL kuru, toplantının ardından küresel piyasalarda artan risk iştahına bağlı olarak yeniden 2,95'in altına inmiştir. Moody's kararının ardından ise USD/TL kuru 26 Eylül'de 2,9981 seviyesine çıkmıştır. OHAL'in uzatılacağına dair açıklamaların ardından tekrar yükseliş kaydeden kur 3,01 seviyesini test etmiştir. USD/TL kuru, Eylül ayını 3,0031 düzeyinden, ekim ayını 3,1024 düzeyinden tamamlamıştır.

Kredi Büyümesi

Kredi hacminde yıllık büyüme ivme kaybetmeye devam etmiştir. 23 Eylül haftasında kredilerde yıllık büyüme hızı %7,7 ile 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün kredi hacmi 1.611 milyar TL olmuştur.

23 Eylül itibarıyla ticari kredilerde yıllık büyüme oranı %8,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler ise Eylül ayı itibarıyla bir miktar hız kazanmıştır. Bu gelişmede, bireysel kredi kartları ve konut kredilerindeki kısmi toparlanma etkili olmuştur. Bankaların konut kredisi faiz oranlarını düşürmesinin konut kredilerindeki toparlanmayı önümüzdeki dönemde de destekleyebileceği düşünülmektedir.

Son dönemde ekonomi yönetimi tarafından kredi büyümesini destekleyici yönde yeni adımlar atılmıştır. Bu çerçevede, kredi kartlarında uygulanacak taksit sayısının artırılmasının ve tüketici kredilerindeki azami vadenin 36 aydan 48 aya çıkarılmasının yanı sıra konut kredilerindeki kredi/konut değeri oranı %75'ten %80'e yükseltilmiştir.

Yurt içinde, ekonomik aktivitede yılın ikinci çeyreğinden bu yana ivme kaybı yaşanmaktadır. Söz konusu ivme kaybını sınırlandırmak amacıyla son dönemde tüketici kredilerine ve kredi kartlarına yönelik yapılan düzenlemelerin önümüzdeki dönemde kredi büyümesini desteklemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 23 Eylül tarihinde Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesi finansal göstergeler üzerinde bir miktar aşağı yönlü baskı yaratmıştır.

5.2.2.1. Türkiye’de Büyüme Oranları

Türk ekonomisi 2001 krizine kadar dört yıl boyunca artarda büyüme kaydedememiştir. Ancak 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 dünya krizinde ise sadece 2009 yılını negatif büyüme ile kapatarak ardından 2010 yılı itibarı ile çabuk bir toparlanma yaşamıştır.

Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002-2014 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,9 büyüme kaydedilmiştir. Önemli çarpıcı büyüme rakamlarından biriside;2002’den 2013 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde Türk ekonomisi % 68,8’lik reel bir büyüme performansına ulaşmıştır. Türkiye, son 19 çeyrekte ise kesintisiz olarak %5,8 ortalamayla büyümüştür. Dünya sürdürülebilir büyüme sorunlarının olduğu düşünüldüğünde sağlanan oranların önemi daha da artmaktadır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016, Emlak Konut GYO)

Türkiye’nin genel ekonomik durum göstergesi niteliğindeki Gayrisafi Yurtiçi Hasıla göstergeleri 2016 ikinci çeyrek (Nisan- Haziran) olarak TÜİK tarafından açıklanmıştır. Bu verilere göre;

- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1’lik artışla 33 milyar 61 milyon TL,
- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %9’luk artışla 525 milyar 932 milyon TL,
- Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %1’lik azalışla 2 milyar 338 milyon TL, cari fiyatlarla %1,4’lük artışla 30 milyar 795 milyon TL,
- Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,9’luk artışla 11 milyar 530 milyon TL, cari fiyatlarla %8,2’lik artışla 129 milyar 182 milyon TL,
- Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,6’lık artışla 19 milyar 428 milyon TL, cari fiyatlarla %11,5’lik artışla 305 milyar 585 milyon TL,
- GSYH değeri 2015 yılında cari fiyatlarla %11,7’lik artışla 1 trilyon 952 milyar 638 milyon TL, sabit fiyatlarla %4’lük artışla 131 milyar 273 milyon TL,
- Kişi başına gayrisafi yurtiçi hasıla değeri 2015 yılında cari fiyatlarla 25 118 TL, ABD doları cinsinde 9 257 Dolar olarak hesaplanmıştır.
- Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH değeri, 2016 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,0 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri, bir önceki çeyreğe göre %0,3 artmıştır.

Tablo9 GSYH 2016 Yılı 2. Çeyrek Sonuçları

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016							
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla		Cari fiyatlarla		Sabit fiyatlarla	
		GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon \$)	Büyüme hızı (%)	GSYH (Milyon TL)	Büyüme hızı (%)
2015	Yıllık ⁽¹⁾	1 952 638	11,7	719 620	-10,0	131 273	4,0
	I ^{ci}	443 841	7,9	180 772	-2,8	30 232	2,5
	II ^{ci}	482 383	12,8	180 711	-10,6	32 069	3,7
	III ^{ci}	519 444	12,2	184 477	-13,9	34 901	3,9
2016	IV ^{ci}	506 970	13,6	173 660	-11,8	34 071	5,7
	Yıllık ⁽¹⁾	1 023 776	10,5	350 387	-3,1	64 710	3,9
	I ^{ci}	497 844	12,2	168 979	-6,5	31 649	4,7
	II	525 932	9,0	181 409	0,4	33 061	3,1

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.
(1): İlgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

Kaynak: www.tuik.gov.tr

- Hane halklarının nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %9,9'luk artışla 361 milyar 585 milyon TL, sabit fiyatlarla %5,2'lik artışla 22 milyar 104 milyon TL,
- Devletin nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %26,4'lük artışla 91 milyar 721 milyon TL, sabit fiyatlarla %15,9'luk artışla 4 milyar 82 milyon TL,
- Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %8,5'lik artışla 118 milyar 668 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,6'lık azalışla 8 milyar 271 milyon TL,
- Mal ve hizmet ihracatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %3,4'lük artışla 139 milyar 372 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik artışla 8 milyar 407 milyon TL,
- Mal ve hizmet ithalatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %5,4'lük artışla 163 milyar 665 milyon TL, sabit fiyatlarla %7,7'lik artışla 9 milyar 796 milyon TL

Tablo10 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları, 2. Çeyrek

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, II.Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016 [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 (%)
2015	Yıllık ²⁰¹⁵	4,8	6,7	4,0	-0,9	0,2
	I ²⁰¹⁵	4,3	2,8	0,7	-1,4	3,6
	II ²⁰¹⁵	5,5	7,3	10,1	-2,7	1,4
	III ²⁰¹⁵	3,9	8,0	1,3	-1,4	-1,3
2016	IV ²⁰¹⁵	5,4	8,1	3,5	2,0	-2,6
	Yıllık ²⁰¹⁶	6,1	13,5	-0,3	1,2	7,5
	I ²⁰¹⁶	7,1	10,9	0,0	2,4	7,3
	II	5,2	15,9	-0,6	0,2	7,7

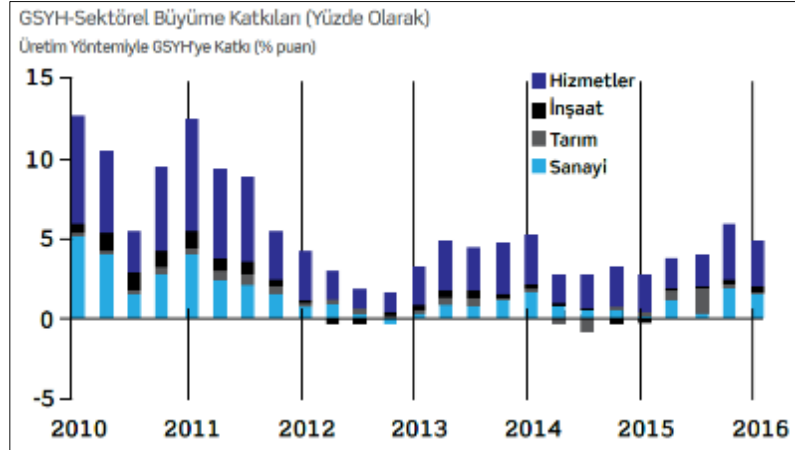
Kaynak: www.tuik.gov.tr*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

5.3. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH' yı önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşamıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. 2010'daki hızlı toparlanmanın ardından görülen düzeltme hareketi 2013 ve sonrası dönem için dengelenmeye gidilerek dalga boyutunun daha küçüldüğü bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. 2014 yılı sektörün GSYH' dan aldığı pay 2013 yılı ile büyük bir benzerlik göstermiştir. 2015 yılı ilk dokuz aylık döneminde ise 2014 yılın son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir.

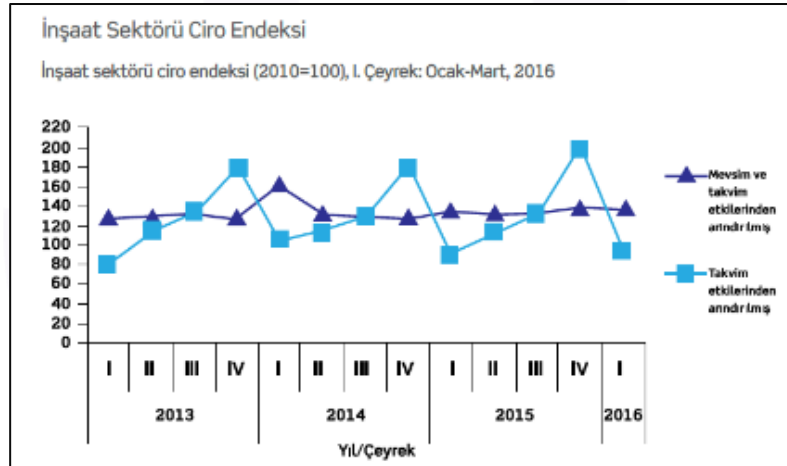
Tablo11 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını bunda ekonomiyi olumlu etkilediğini görmekteyiz.

Tablo12 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)

İnşaat ciro endeksi 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2015 yılı boyunca ise; mevsim etkilerinden arındırılmış ciro endeksi 2014 yılı II. Çeyreğinden beri sürdürdüğü eğilimi devam ettirmiştir. Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi, 2016 yılı I. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,1 oranında arttı. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,2 oranında yükseldi. 2016 yılı boyunca da benzer bir trend izlenebilir. Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen ve etkilemesi olası unsurları şöyle özetleyebiliriz;

- Yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması; bu noktada dövizin göreceli olarak değer kazanmasının yarattığı etki yanında; sadece konut niteliği ve niceliğine değil aynı zamanda mülk edindikleri şehri 'bir yaşam alanı' olarak görmelerinin etkileri de dikkat çekmektedir. Bunun en tipik örneği İstanbul'da görülen yabancılara yönelik konut satışlarıdır.
- 2016'nın ilk yarısında konut satışlarının son yıllar ortalamasında seyrederek dinamik bir yapıya sahip olduğunu göstermesi
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,

- Konut yapı izinlerinin piyasa beklentilerine göre yükleniciler tarafından azaltılıp- çoğaltılması
- Tüketicinin giderek daha rasyonel kararlar vererek sadece fiyat kıstasına bakmaması, yapı kalitesi, malzemesi, ulaşım kolaylığı gibi pek çok unsuru değerlendirmesi,
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcının ilgisini çekmesi; bu noktada İstanbul'un gerek ticari gerek coğrafi bir dağıtım merkezi (Hub) olması;
- İstanbul'un finansal bir merkez olması için yapılan çalışmaların daha da somutlaşması, inşaatların hızla ilerlemesi,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Yavuz Sultan Selim Köprüsü, İstanbul Boğazında Yapılan Tüp geçit projeleri, Üçüncü Hava Limanı, Osmangazi Köprüsü, Çanakkale Köprüsü, Ankara-İstanbul arası hızlı tren projeleri, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir.)
- Sektörle doğrudan ilgili işletmelerin giderek daha kurumsal yönetilmesinin sağladığı yönetsel ve finansal avantajların şirketleri eskiye nazaran daha güçlü hale getirmesi,
- Köyden kente göçün devam etmesine ek olarak artan mülteci sayısının doğrudan büyükşehirlere akması sonucu özellikle batıdaki büyükşehirlerde kira ve mülk fiyatlarının artış trendinin diğer şehirlere göre daha fazla olması,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Mortgage kredisinde başlangıç rakamı olan %25 sağlamakta zorluk çeken konut talep edenlerin, konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun gerek tasarruf gerekse konut satışlarını artırıcı etkisi,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari sürecin sonuna gelinmesi olarak ifade edilebilir.

Konut sektörünün gelişmesi amacı ve gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak amacı ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen Gayrimenkul Sertifikaları bugüne kadar fazla uygulama alanı bulamamıştır. Buna rağmen hem talebin ileriki dönemlerde canlılığı koruması hem de sektörün ihtiyaç duyduğu fonu uygun maliyetlerle karşılaması amacı ile bu finansal enstrümanın geliştirilmesine ve desteklenmesine ihtiyaç vardır.

Fiyatlarda ise daha tedrici ve dengeli bir artış gözlenebilir. Ancak ekonomiyi etkileyen gelişmeler (Dünya'daki Merkez Bankalarının tutumu, iç sosyoekonomik ve jeopolitik gelişmeler, gelişmekte olan ülke kur ve faizlerindeki değişimler, gayrimenkul rantlarında vergilendirmenin ağırlaştırılması gibi) unsurlar talepte geçici bir dalgalanma yaratabilir. Türkiye genelinde fiyatların ortalamadan az arttığı bölgelerde önümüzdeki altı aylık süreçte, yatırım amacıyla talep artışı görülebilir. İstanbul başta olmak üzere, İzmir, Ankara, Antalya gibi şehirlerimizdeki dinamik talep ile esnek arz yapısının sürmesi olası görünmektedir.

5.3.1. A.V.M. Sektör Analizi

5.3.1.1. Türkiye Parakende Sektörü

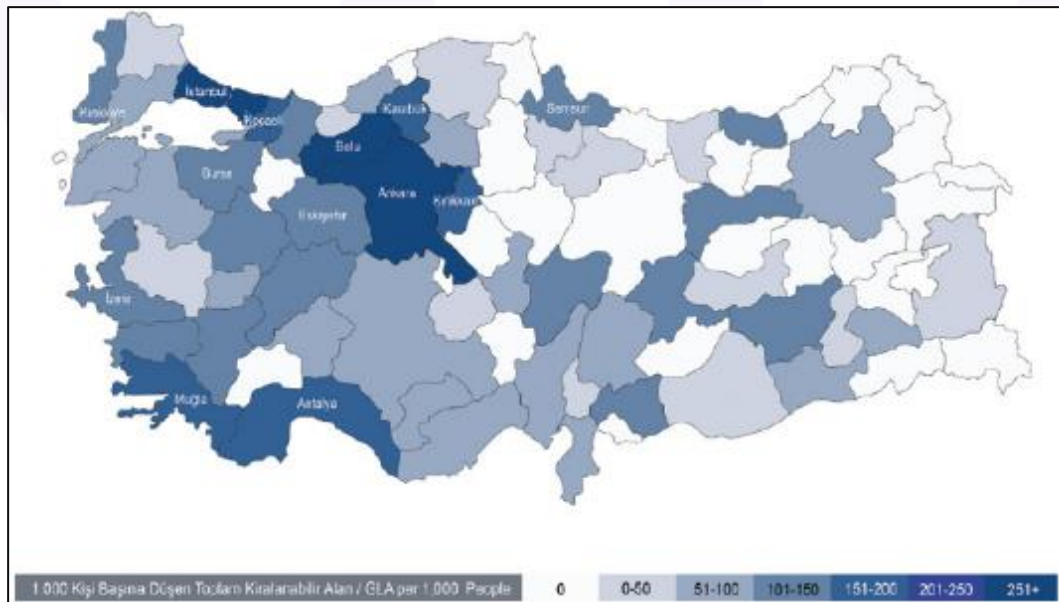
Ülke ekonomisinin lokomotif sektörlerinden olan turizm ile birlikte anılan hizmet sektöründe, 2000'li yıllarla birlikte gelişim gösteren A.V.M projeleri ve yatırımları önem taşımaktadır. Türkiye ve özellikle İstanbul ili geneline bakıldığında gerek Avrupa, gerek Anadolu yakasında oluşan yeni çekim noktaları ve farklı fonksiyonlardaki yatırım projeleri ile şehir içinde konumlu Alışveriş merkezi projeleri artış göstermektedir.

Yapılan araştırmalardan, mevcut A.V.M' lerdeki ziyaretçi sayısının yıllar arasında pozitif değer artışı gösterdiği ve bunun sonucunda yerleşim alanlarındaki A.V.M. sayısının, geliştirilen konut ve ofis projeleri ile yetersiz kalabileceği düşünülmektedir. Özellikle İstanbul İlinin il sınırları doğrultusundaki yerleşim alanı gelişimi göz

Tablo15 İllere Göre 1.000 Kişi Başına Düşen Toplam Kiralanabilir Alan (m²/1.000 Kişi)

İllere Göre 1.000 Kişi Başına Düşen Toplam Kiralanabilir Alana (m ² /1.000 kişi) Cities According to Gross Leasable Area (GLA) sqm/1,000 persons							
	İller Cities	Nüfus Population	Mevcut Stok / Current Stock				Bürüt Kiralanabilir Alan (BKA) m ² /1.000 kişi Gross Leasable Area (GLA) m ² /1,000 persons
			AVM Sayısı No of Shopping Centers	%	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²) Total Leasable Area (sqm)	%	
1	Bolu	291,095	4	1,13%	88,268	0,82%	303
2	İstanbul	14,657,434	113	32,01%	4,140,486	38,46%	282
3	Ankara	5,270,575	32	9,07%	1,422,671	13,22%	270
4	Kocaeli	1,780,055	11	3,12%	319,049	2,96%	179
5	Muğla	908,877	10	2,83%	151,921	1,41%	167
6	Karabük	236,978	2	0,57%	39,448	0,37%	166
7	Kırkkale	270,271	3	0,85%	44,039	0,41%	163
8	Antalya	2,288,456	14	3,97%	362,912	3,37%	159
9	Gaziantep	1,931,836	7	1,98%	279,393	2,60%	145
10	Denizli	993,442	5	1,42%	139,840	1,30%	141
Türkiye Toplam Turkey Total		78,741,053	353	100,00%	10,765,259	100,00%	137

Tablo16 İllere Göre 1.000 Kişi Başına Düşen Toplam Kiralanabilir Alan Haritası



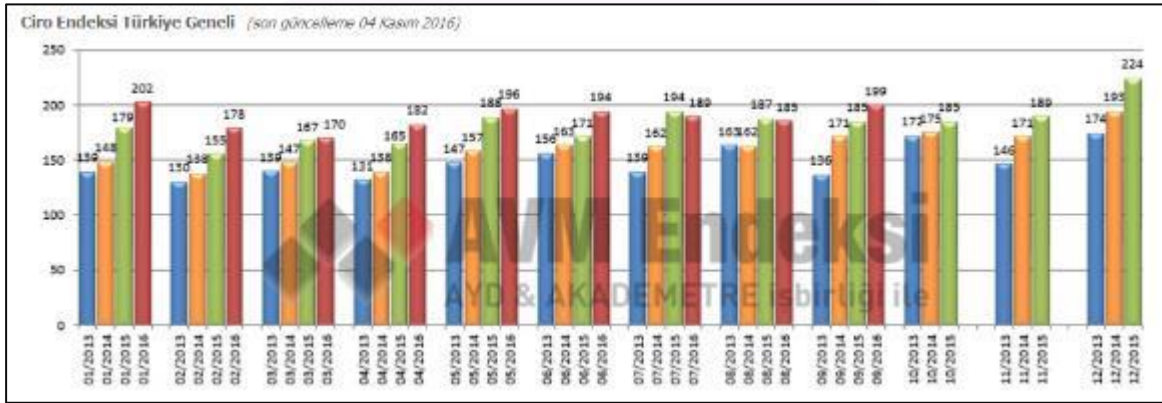
Ankara ve İstanbul arasında orta nokta konumunda olan Bolu kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan verisine göre önceki dönemde olduğu gibi 303 m² ile ilk sırada yer almaktadır. Bolu ilini, 282 m² ile İstanbul ve 270 m² ile Ankara illeri takip etmektedir. 1.000 kişi başına düşen toplam kiralanabilir alan, Türkiye geneli için ortalama 137 m²'dir. Bir önceki tabloda nüfusu 500.000'in altında olup ilk 10'a giren Bolu, Karabük ve Kırkkale

illeri dikkat çekmektedir. Türkiye'nin üçüncü büyük ili olan İzmir 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan bakımından 17. Sırada yer almaktadır. Ayrıca gelecek stok eklendiğinde 2019 yılı sonunda alışveriş merkezlerinin toplam kiralanabilir alanının 13.050.000 m²'ye ulaşacağı beklenmektedir. (Kaynak: Türkiye Gayrimenkul Sektörüne Bakış, 2016 2. Çeyrek Raporu)

Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği sitesinden elde edilen verilere göre;

Her ay düzenli olarak yayınlanan verilere göre ciro endeksi 2016 Eylül döneminde bir önceki yılın Eylül ayı ile karşılaştırıldığında nominal yüzde 7,6'lık bir artışla 199 puana ulaştı. AVM Endeksi verileri üçüncü çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın üçüncü çeyreği ile karşılaştırıldığında yüzde 1,6 artış gösterdi. Endeks üçüncü çeyrekte 191 puana ulaştı.

Tablo17 **Ciro Endeksi Türkiye Geneli (04.11.2016)**

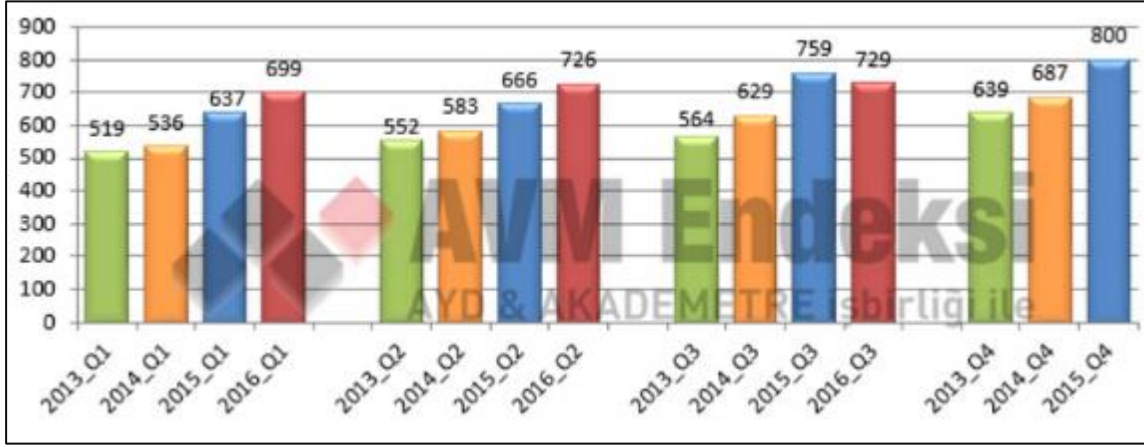


Tablo18 **Ciro Verimlilik Endeksi Türkiye Geneli (04.11.2016)**

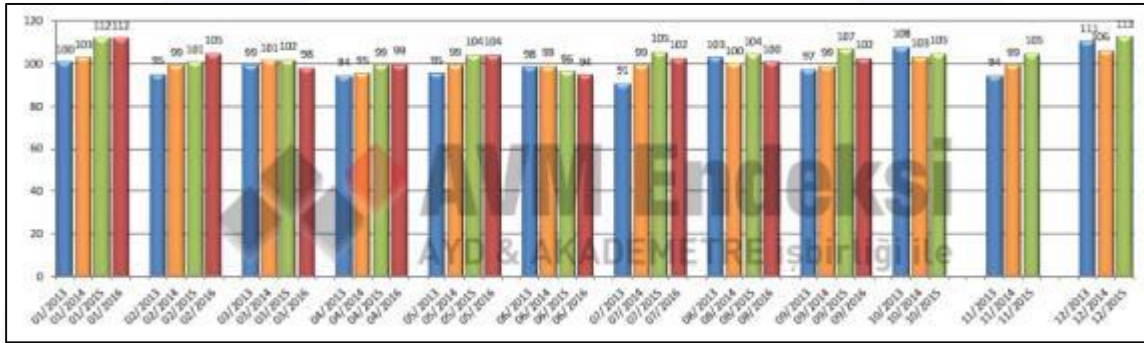


AVM'lerdeki kiralanabilir alan (m²) başına düşen cirolar Eylül 2016 döneminde İstanbul'da 819 TL, Anadolu'da 720 TL olarak gerçekleşti. Türkiye geneli metre kare verimliliği Eylül 2016'da 760 TL'ye ulaştı. Çeyrek bazlı m² başına düşen cirolarda 3. çeyrekte bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında yüzde 4'lük bir düşüş yaşanmıştır. 2016 yılı 3.çeyrekte metre kare verimliliği 729 TL şeklinde gerçekleşmiştir.

Tablo19 **Ciro (TL)/m² (04.11.2016)**



Tablo20 **Ziyaret Sayısı Endeksi (04.11.2016)**



Eylül 2016 verileri bir önceki dönemin aynı ayı ile karşılaştırıldığında ziyaret sayısı endeksinde yüzde 4,7'lik azalma yaşanmıştır. Ziyaret sayısı endeksi üçüncü çeyrek bazında da geçtiğimiz yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında yüzde 3,8 oranında düşüş göstermiştir.

VM Endeksi Eylül 2016 sonuçlarını değerlendiren AYD Başkanı Hulusi Belgü "AVM endeksi Eylül 2016 döneminde bir önceki yılın aynı ayı ile karşılaştırıldığında yüzde 7,6 oranında arttığını belirtmiştir. 2016 üçüncü çeyrek verilerine bakıldığında da ciro artışının yüzde 1,6 olarak gerçekleştiği görülmektedir. Ard arda yaşanan terör saldırıları ve darbe girişimi sonrası Temmuz ve Ağustos aylarında endekste yaşanan düşüşten sonra hızla normalleşmeye dönüldüğünü ve bu bağlamda Eylül ayı ile birlikte endekste yeniden artışın başladığı gözlemlenmektedir. Eylül ayındaki artışın etkisiyle üçüncü çeyrek bazında da artış yaşandı. Perakendeci ve alışveriş merkezleri yaşanan olaylar ve turist sayısındaki düşüşlerden diğer tüm sektörler gibi olumsuz etkilendi. Kış dönemine girilen Eylül ayı aynı zamanda okula sezonu ve perakende de yeni sezonun da başlangıcıdır. Sektör açısından kış dönemi hem ziyaretçi sayısı hem de ciro açısından en verimli dönem olmaktadır. İlk gelen veriler de bu dönemi yaz sezonu ile karşılaştırıldığında yükselen ciro, metre kare verimliliği ve ziyaret sayısı ile olumlu geçirileceğine işaret etmektedir. Kategori bazlı verilerde tüm kategorilerde yükselme olmasına rağmen teknoloji kategorisindeki gerilemenin devam etmesi düşündürücü, Eylül ayı sonunda yürürlüğe giren ve kredi kartlarındaki taksit sayısını yeniden düzenleyen yönetmeliğin sektörün beklentilerini karşılayıp karşılamadığını ise ileriki dönemlerde görülebileceği" belirtilmiştir.

5.4. Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi 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.

5.4.1. Ankara İli

İç Anadolu Bölgesi'nde yer alan başkent Ankara, Türkiye'nin ikinci büyük ilidir. 30.715 km² yüzölçümündeki şehir; nüfus bakımından İstanbul'dan; yüzölçümü bakımından Konya'dan sonraki ikinci büyük şehirdir.

Doğusunda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeyinde Çankırı ve Bolu, kuzeybatısında Bolu, batısında Eskişehir, güneyinde Konya ve Aksaray illeri ile sınırlı olan Ankara'nın 1927 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 404.581 kişi iken, son 88 yılda yaklaşık 13 kat artarak 2015 yılında 5.270.575 kişiye yükselirken, aynı dönemde ülke nüfusu 5 kat artmıştır. 1927 yılında il nüfusu ülke nüfusu içinde % 3,2'lik bir paya sahip iken, 2013 yılında yaklaşık % 7,2'lik bir paya ulaşmıştır. 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.

Genel Nüfus Sayımlarına Göre Ankara İli Kırsal ve Kentsel Nüfus

NÜFUS	1990	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	2000	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %	Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2015	Şehir ve Köy Nüfusunun Toplam Nüfus İçindeki Oranı %
Kırsal Nüfus	399.907	12,36	467.338	11,66	0	0
Kentsel Nüfus	2.836.719	87,64	3.540.522	88,34	5.270.575	100,00
TOPLAM	3.236.626	100,00	4.007.860	100,00	5.270.575	100,00

Ankara'nın 25 ilçesi bulunmaktadır. 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, Pirsaklar, Sincan ve Yenimahalle'dir.

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

Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitimli nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. İl içinde karayolu, demiryolu ve havayolu ile ulaşım yapılmaktadır. İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Ankara ili, başkente gidip gelen motorlu vasıta trafiğini kaldırmak üzere modern bir karayolu ağına sahiptir. Başkenti çevreleyen

O-20 çevre yolu, şehirlerarası trafiğin şehir trafiğini aksatmadan geçmesini sağlar. O-20 başka otoyollara bağlanarak ilin ve ülkenin diğer kentlerine ulaşımını sağlamaktadır. Ankara ilinden geçen, şehri, batıda Sincan ve Polatlı üzerinden Eskişehir'e, doğuda Irmak ve Boğazköprü üzerinden Kayseri'ye bağlayan bir demiryolu hattı ile Irmak'ı Çankırı üzerinden Karabük ve Zonguldak'a bağlayan ikinci bir demiryolu hattı bulunmaktadır. Hâlihazırda ülkenin dört bir yanına ve banliyölere buradan tren seferleri düzenlenmektedir. Ayrıca Yüksek Hızlı Tren hattının Ankara-Konya, Ankara-Eskişehir ve Ankara-İstanbul hatlarının da tamamlanarak faaliyete geçmesi ile ilin ulaşılabilirliği önemli ölçüde artmıştır.

5.4.2. Etimesgut İlçesi



Göksu Göleti kıyılarında yapılan teraslama çalışmaları sırasında bulunan oymataş el aletlerinin gösterdiği gibi Etimesgut, yaklaşık 40.000 yıldır insanlar tarafından yerleşim alanı olarak kullanılmaktadır.

Belde, 20 Mayıs 1990 gün ve 20525 sayılı Resmî Gazetede yayınlanan 3644 Sayılı Kanunla ilçe yapılmış, hemen ardından 19 Ağustos 1990 tarihinde yapılan Belediye Başkanlığı seçimi ile Belediye Teşkilatı kurulmuştur. Etimesgut ilçesi Ankara'nın batısında toplam 10.300 hektar yüzölçümüne sahip Ankara metropolünün merkez ilçelerinden biridir. Batısında Sincan, kuzey ve doğusunda Yenimahalle, güneyinde

Çankaya ilçeleri ile komşudur. Etimesgut ilçesi, Doğudan batıya doğru eğimi azalan çanak şeklinde bir oluk Vadi görünümündedir. Vadinin tabanına oturmuş Ankara çayına dik tepe aralarından uzanan yan vadilerle bütünleşen Ankara Ovası yer alır. İlçenin ortalama yüksekliği ise 807 metredir. Ankara metropolünün batı yakasında yer alan ilçede ilk yerleşim gecekondulaşma şeklinde kendini göstermiştir. Kırsal alandan gelen nüfus hareketi ülkenin geniş bir coğrafi alanını kapsamaktadır. Mahalleleri: Ahi Mesut, Alsancak, Altay, Atakent, Ayyıldız, Bağlıca, Bahçekapı, Elvan, Erler, Eryaman, Etiler, Fatih sultan, Göksu, Güzelkent, İstasyon, Kazımkarabekir, Oğuzlar, 30 Ağustos, Piyade, Süvari, Şeker, Şht. Osmanavcı, Şeyhşamil, Topçu, Tunahan, Yavuzselim, Yeşilova, Yaprackı'dır.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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 unsurda, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1. 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 kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir. 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 katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir. Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

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.

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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.

Uluslararası Değerleme Standartları Tebliğinin 5.2. maddesinde *Pazar değeri* aşağıdaki şekilde tanımlanır:

“Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tutardır.”

- Bir gayrimenkulün Pazar Değeri, onun yalın fiziksel durumundan çok piyasa tarafından kabul edilen yararlılığını temsil eder. Belirli bir işletme veya şahısa ait varlıkların faydası, piyasa veya belirli bir endüstri tarafından kabul edilenlerden farklılık gösterir.

- Pazar *Değeri*, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Profesyonel bir şekilde elde edilen Pazar Değeri tahmini, belirli bir mülkün belirli bir tarihte tanımlı mülkiyet haklarının objektif bir şekilde takdir edilmesi anlamına gelir. Bu tanımın içinde var olan husus, bir kişinin önceden tasarlanmış görüşü veya kazanılmış haklarından çok, çok sayıda katılımcının faaliyet ve motivasyonundan oluşan bir genel pazar kavramıdır.
- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, değerlemeye uygulanan değer tanımı yer almalıdır; örneğin, kullanım değeri, işletme değeri, yatırım değeri, sigortalabilir değer, hurda değer, tasfiye değeri veya özel değer. Değerleme raporu, bu tanımlanan değer, Pazar Değeri gibi yorumlanmamasını sağlamalıdır.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, makul ölçülerde bir değer tahmininde bulunmak için uygun prosedürler kullanılmalı ve yeterli miktarda veri analiz edilmelidir.
- Pazar esaslı değerlemeler için bir gereklilik olan işlem ile ilgili verilerin veya diğer verilerin mevcut veya yeterli olmaması nedeniyle gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, vardıkları değer tahminlerinin gerçekte pazar dışı esaslara dayalı değerlemeler olduğuna dair yeterli derecede açıklayıcı bilgi sunmaksızın bazen Pazar Değeri dışı değer tahminlerinde bulunmaktadır. UDES 2 Standardı çerçevesinde pazar değeri dışı değerlemelerin, söz konusu olduğu durumlarda, pazar dışı değer esaslı değerlemeler olarak açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.
- Pazar Değeri ve muhasebe standartlarında sıklıkla anılan Makul Değer terimi birbirlerini tam karşılamadığı durumlarda dahi genelde bağdaşıktır. Bir muhasebe kavramı olan Makul Değer, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve diğer muhasebe standartlarında bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ anlamında kullanılır. Makul değer genelde finansal tablolarda, hem pazar hem de pazar değeri dışı değerlerin rapor edilmesinde kullanılır. Bir varlığın Pazar Değerinin belirlenebildiği durumlarda, bu değer Makul Değere eşit olacaktır.

Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı; Benzer veya ikame niteliğindeki mülklerin satışını ve ilişkili pazar verilerini göz önüne alan ve karşılaştırmaya dahil olan süreçler yoluyla bir değer tahminine imkan veren karşılaştırmalı değerlendirme yaklaşımıdır. Genelde değerlendirme çalışmasına tabi olan mülk, açık pazarda daha önce işlem görmüş olan benzer nitelikteki mülklerin satış ile karşılaştırılır. Teklifler ve kotasyonlar da ayrıca göz önünde bulundurulabilir.

Emsal karşılaştırma yöntemi; Değerlemenin konusunu oluşturan kişisel mülkü veya mülkiyet hakkını, bir veya daha fazla sayıda yöntemi kullanarak benzer niteliklerdeki varlıklarla veya benzer varlıklardaki mülkiyet haklarıyla karşılaştırarak değer tespitinde bulunulan bir yöntemdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı, değerlendirme konusu mülkü, açık pazarlarda satılmış olan benzer nitelikteki mülklerle ve/veya mülkiyet hakları ile karşılaştırmaktadır. Bu yaklaşımda, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle

aynı pazarda alım satımı yapılmalıdır veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Gelir İndirgeme Yaklaşımı; değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir.

İndirgeme, gelir (genelde net gelir) ve bir gelir tutarını bir değer tahminine dönüştürerek tanımlanan bir değer tipi ile ilgilidir. Bu süreç doğrudan ilişkileri (genel indirgeme oranı veya tüm risklerin getirilerinin tek bir yılın gelirinine uygulandığı), belirli bir dönem boyunca bir dizi gelire veya her ikisine de uygulanan getiri veya iskonto oranlarını (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtır) dikkate alır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pazar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir indirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır. Gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.

Gelir indirgemesinde, söz konusu mülkten elde edilecek net (işletme) gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirinine tek bir oran (genel indirgeme oranı veya tüm risklere ilişkin getiri oranı) uygulanarak veya bir getiri veya iskonto oranının (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtan) belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, beklenen büyüme ve zamanlama, ilişkili riskler ve paranın zaman değeri göz önüne alınarak takdir edilen gelir veya faydaların bugünkü değerini hesaplar. Gelir, temsili gelir seviyesinin doğrudan aktifleştirilmesi veya indirgenmiş nakit akımları analizi veya gelecekteki bir zaman dizisi için takdir edilen nakit girdilerine iskonto oranı uygulanarak bugünkü değerine çevrildiği temettü iskonto yöntemi uygulanarak değer göstergesi haline çevrilir.

Gelir indirgeme yaklaşımı, hem Pazar Değeri belirleme görevlerinde ve hem de diğer değerlendirme tiplerinde uygulanabilir. Ancak Pazar Değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu husus, özellikle belli bir mülk sahibine ilişkin taraflı bilgilerin geliştirilmesinden veya belli bir analist veya yatırımcının görüş veya bakış açısından tamamıyla ayrılmaktadır.

Gelir indirgeme yaklaşımı, diğer değerlendirme yaklaşımlarına uygulanan aynı ilkeleri esas almaktadır. Özellikle gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) olarak algılanmaktadır. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Diğer yaklaşımlarda da olduğu gibi, gelir indirgeme yaklaşımı da sadece ilgili karşılaştırılabilir veriler mevcut olduğunda kullanılabilir. Bu tür veriler mevcut olmadığında ise bu yöntem, doğrudan pazar karşılaştırması yapmak için değil de genel analiz amacıyla kullanılabilir. Gelir indirgeme yaklaşımı özellikle sağladıkları kazanç olanakları ve özellikleri esas alındığında alınıp satılabilen mülkler için ve bu analize dahil edilen muhtelif unsurları destekleyecek pazar kanıtlarının olduğu durumlarda önemlidir. Yine de bu yöntemde kullanılan prosedürlerin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğruluğunun bir göstergesi olarak algılanmamalıdır.

Pazar araştırması, gelir indirgeme yaklaşımı için birkaç açıdan önemlidir. İşlenecek verilerin sağlanmasına ek olarak pazar araştırmaları ayrıca karşılaştırma yapmak ve analiz sonuçlarının uygulanabilirliğini belirlemek için gerekli nitel bilgileri de sunar. Bu nedenle bu yöntem tam olarak kantitatif veya matematiksel bir yöntem olmayıp kalitatif değerlemeleri de gerektirmektedir.

6.2.3. 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.

Maliyet yaklaşımında mülkiyetin değeri, arazinin satın alınması ve eşit faydaya sahip yeni bir gayrimenkul inşa edilmesi veya eski bir gayrimenkulün gecikmeden kaynaklanan aşırı bir maliyete katlanmaksızın aynı kullanıma uyarlanması sonucunda ortaya çıkacak maliyetin takdir edilmesi suretiyle belirlenir. Girişimci payı veya müteahhidin kar/zararı arazi ve inşaat maliyetine eklenir. Bu yaklaşımda daha eski gayrimenkuller için, fiziki bozulmaya uğrayan ve işlevsel yönden eskijen kalemlere ilişkin amortisman tahminleri geliştirilir.

Gayrimenkul yeni iken Maliyet ve Pazar değeri birbiriyle çok yakından ilgilidir. Maliyet yaklaşımı sıklıkla yeni ve yakın zamanda yapılmış binalar ile önerilen inşaatlara, ilavelere ve yenilemelere uygulanır. Bununla beraber maliyet takdirleri, piyasadaki alıcıların bu gibi mülkler için ödeyecekleri bedelin üst limitini belirleme eğilimindedir. Maliyet yaklaşımı aynı zamanda nadiren satılan özel kullanım veya özel amaçlı mülklerin değerlendirilmesinde de fayda sağlar.

Sonuç olarak;

- Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.
- Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır.
- Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırmanın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarlamanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınır, 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 kullanılabileceğini 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.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- AVM'nin yüksek yoğunluklu konut bölgesi içerisinde olması.

❖ ZAYIF YANLAR

- AVM'nin büyüklük ve konum itibarıyla mahalle ölçeğinde hizmet veriyor olması,
- AVM'nin bulunduğu bölgeye yakın sayılabilecek konumda, ana arter üzerinde, kısmen il çapında hizmet veren farklı bir AVM'nin olması,
- AVM içindeki dükkanların bağımsız bölüm ölçeğinde satılmış olması sebebiyle işletme bütünlüğünün sağlanamamış olması,
- AVM' de yönetim bütünlüğünün olmaması nedeniyle kaynaklanan boşluk kayıpları.

❖ FIRSATLAR

- Yüksek yoğunluklu ve gelişen bir konut bölgesi içerisinde yer alması,
- Bölgeye metro ile ulaşım olanağının bulunması.

❖ TEHDİTLER

- İlin farklı bölgelerinde değerlemeye konu AVM'den daha büyük ölçekli AVM'lerin geliştirilmesi,
- AVM'de yönetim bütünlüğünün olmaması nedeniyle kiracı sirkülasyonunun yüksek olması,
- AVM'de yer alan bağımsız bölümlerin farklı maliklere ait olması nedeni ile ihtiyaca yönelik revizyonların süreclerinin tamamlanamaması,
- AVM'de profesyonel bir yönetim bulunmaması nedeniyle optimal bir marka karmasının bulunmaması.

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 ulaştıran en olası kullanımıdır".

"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.

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,

Değerleme konusu gayrimenkulün konumlu olduğu Göksu AVM; meri imar planı şartlarına göre inşa edilmiş olup halihazırda faaliyette olan bir AVM'dir. Konu gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanım analizi doğrultusunda tarafımıza ayrıca bir çalışma yapılmamış olup mevcut ticari fonksiyonlu kullanım durumunun verimli kullanım olduğu düşünülmektedir. AVM'deki mülkiyet yapısının farklılık arz etmesi nedeniyle yönetim bütünlüğünün sağlanamamış olduğu ve bu nedenle kiracı sirkülasyonunun yüksek olduğu görülmüştür. Konu mülkün en etkin ve verimli kullanımı için AVM'de mülkiyet bütünlüğünün sağlanması, yönetimin ve mağaza karmasının tek elden yapılması ayrıca demode hale gelmeye başlamış AVM'nin dekorasyon özelliklerinin yenilenmesi gerektiği kanaatine varılmıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu taşınmaz aktif bir AVM bünyesinde yer almakta olup bağımsız bölüm bazında satış ve kira değerleri yapılan piyasa analizi sonucu Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile hesaplanmıştır. İkinci yöntem olarak Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile de satış değerleri hesaplanmış iki yöntemden elde edilen satış değerlerinin uyumlaştırılması sonucu nihai değer takdiri yapılmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili pazar analizi kapsamında yakın dönemde pazara çıkarılmış satılık/kiralık ve satılmış/kiralanmış benzer mülkler dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlamaları yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için satış değeri belirlenmiştir. Bulunan emsaller konum, ulaşılabilirlik, kullanım fonksiyonu, büyüklük, mimari özellik, inşaat kalitesi, bina yaşı ve manzara gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, bölgedeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş olup pazarlık payları dikkate alınarak değer takdiri yapılmıştır.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Taşınmazın bulunduğu bölge Toplu Konut İdaresi tarafından inşa edilmiş bir bölge olup bölgedeki yapılaşma site tarzıdır. Bölgede sitelerin arasında irili ufaklı ticari birimler yer almakta olup bölgedeki ticari faaliyet bu alanlarda gerçekleşmektedir. Aşağıdaki emsaller değerlendirme konusu taşınmazın bulunduğu AVM den seçilmiştir.

DÜKKAN EMSALLERİ

	İRTİBAT	ALAN (m ²)	ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ (TL)	NET ALAN BİRİM DEĞER (TL/m ²)
EMSAL 1	Ali Altınsoy 532 318 46 36	34	Değerleme konusu taşınmaz ile aynı AVM içerisinde, 1. katta (Migrosun olduğu kat), merdivene yakın konumda, yaklaşık brüt 35 m ² , köşe konumlu, bakımlı dükkan 595.000 bedelle pazarlanmaktadır. Aylık 3.250 TL kira getirisi olduğu belirtilmiştir. Birim Kira Değeri: 102,94 TL/m ²	595.000	17.000
EMSAL 2	Remax Adım 0532 414 64 32	39	Değerleme konusu taşınmazla aynı AVM içerisinde, 2. katta, yaklaşık brüt 35 m ² , orta adada, merdivene uzak konumda, bakımlı dükkan 285.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. Aylık 2.000 TL kira getirisi olduğu belirtilmiştir. Birim Kira Değeri: 51,282 TL/m ²	285.000	7.308
EMSAL 3	Er Emlak 5323938680	37	Değerleme konusu taşınmazla aynı AVM içerisinde, 2. katta, yaklaşık brüt 37 m ² , merdivene kısmen yakın konumda, bakımlı dükkan 500.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. Kira bilgisi verilmemiştir.	500.000	13.514
EMSAL 4	Mesut Karabudak 5459752168	93	Değerleme konusu taşınmazla aynı AVM içerisinde, 2. katta, yaklaşık brüt 93 m ² , merdivene kısmen yakın konumda, bakımlı dükkan 770.000 TL bedelle pazarlanmaktadır. Aylık 5.250 TL kira getirisi olduğu belirtilmiştir. Birim Kira Değeri: 56,452 TL/m ²	770.000	8.280
EMSAL 5	Mesut Karabudak 5459752168	111	Değerleme konusu taşınmaz ile aynı AVM içerisinde, 3. katta (teras, yemek katı), yaklaşık brüt 111 m ² , köşe konumlu, bakımlı dükkan 890.000 bedelle pazarlanmaktadır. Aylık 5.200 TL kira getirisi olduğu belirtilmiştir. Birim Kira Değeri: 46,847 TL/m ²	890.000	8.018
EMSAL 6	Arı Gayrimenkul 5305928685	36	Değerleme konusu taşınmaz ile aynı AVM içerisinde, 3. katta (teras, yemek katı), yaklaşık brüt 36 m ² dükkan aylık 1.900 TL kira bedeliyle pazarlanmaktadır. Ancak pazarlık payı olduğu bilgisi edinilmiştir.: Birim Kira Değeri: 52,778 TL/m ²	-	-

Tablo22 Emsal Mülkler Birim Satış ve Kira Değerleri

Emsal No	Konum	Kat	Alan, m ²	Satılık Değer, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Kıralık Değer, TL	Birim Kira Değeri, TL/Ay/m ²
Emsal 1	Göksu AVİM	1. Katta	35	595.000	17.000	3.250	92,86
Emsal 2	Göksu AVİM	2. Katta	39	285.000	7.308	2.000	51,28
Emsal 3	Göksu AVİM	2. Katta	37	500.000	13.514	-	-
Emsal 4	Göksu AVİM	2. Katta	93	770.000	8.280	5.250	56,45
Emsal 5	Göksu AVİM	Teras	111	890.000	8.018	5.200	46,85
Emsal 6	Göksu AVİM	Teras	36	-	-	1.900	52,77

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

Değerlemeye konu taşınmaz ile aynı AVİM içerisinde yer alan emsal dükkanların satış değerleri araştırılmış olup fiyat farklarına etken faktörlerin buldukları katlar, kattaki konumları, büyüklüğü ve cephe özelliklerine bağlı reklam kabiliyetleri olduğu kanaatine varılmıştır. Ayrıca AVİM’de belli bir mülk sahipliğine ulaşmış olan Deniz GYO’nun maliki olduğu taşınmazlara bitişik veya çok yakın konumda olan taşınmazların piyasa değerinde sinerji değeri tanımı olduğu da göz önünde bulundurulmuş olup bu durum değerlemede dikkate alınmıştır.

Bu veriler ışığında değerlendirme konusu taşınmaz için birim satış değerleri takdir edilmiş ve emsal karşılaştırma yöntemi ile satış değerleri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo23 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Satış Değeri

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BB NİTELİĞİ	ALAN (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
91	2.KAT	DÜKKAN	36	14.000	504.000

7.3.1.3. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkul bulunduğu çarşı içerisinde edinilen emsallerin kiralık değerleri araştırılmış olup emsal karşılaştırma yöntemi ile taşınmazların kira değerleri takdir edilmiştir. Konu taşınmazlar; buldukları kat, kattaki konum, büyüklük, mevcut kullanım fonksiyonu ve cephe özelliği gibi faktörler dikkate alınarak şerefiylenendirilmiş, kira değeri analizi bu doğrultuda gerçekleştirilmiştir.

Tablo24 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Kira Değeri

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BB NİTELİĞİ	ALAN (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	*KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
91	2.KAT	DÜKKAN	36	85,00	3.100

*Değerler yuvarlatılmıştır.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışması ticari ünitenin bağımsız bölüm bazında kira ve satış değerlerinin belirlenmesi amacıyla yapılmış olup şerefiye farkları nedeni ile doğru sonuç vermeyeceği düşünüldüğünden Maliyet oluşumları analizi yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır. Değerleme çalışmasında nihai değer takdirinde Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılmıştır.

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Direk kapitalizasyon yöntemi kullanılarak gelir getiren mülkün piyasa değeri analiz edilir. Gayrimenkulün yıllık net getirileri satış değeri arasındaki oran kapitalizasyon oranını verir.

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu çarşı bloklarında edinilen emsallerin satılık ve kiralık değerleri incelenerek elde edilen kapitalizasyon oranları tabloda gösterilmiştir.

Tablo25 Kapitalizasyon Oranları

Emsal No	Kat	Alan, m ²	Satılık Değer, TL	Birim Satış Değeri, TL/m ²	Kiralık Değer, TL	Birim Kira Değeri, TL/Ay/m ²	Kapitalizasyon Oranı (R0)
Emsal 1	1.Katta	35	595.000	17.000	3.250	92,86	0,065
Emsal 2	2.Katta	39	285.000	7.308	2.000	51,28	0,085
Emsal 3	2.Katta	93	770.000	8.280	5.250	56,45	0,080
Emsal 4	Teras	111	890.000	8.018	5.200	46,85	0,070

Yapılan piyasa analizi sonucu Göksu AVM'de düzenli bir alım-satım piyasası oluşmadığından kapitalizasyon oranlarının değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Değerlemeye konu 23 adet dükkan perakende küçük işyeri niteliğinde olup, bu mülklerde emsal yöntemi ile beraber kira değerlerinin direk gelir kapitalizasyonu yöntemi ile değer yaklaşımı yapılmıştır. Bölgede yapılan araştırmalarda mülklerin büyüklük vb özelliklerine göre kira birim fiyatlarının ortalamaların 45-100 TL/m² aralığında ve kapitalizasyon oranının %6-%8,5 aralığında olduğu görülmüştür. Yukarıda belirtilen birim fiyatlar pazarlık öncesi birim fiyatlar olup fiyatlarda ortalama % 10-15 arasında pazarlık payının olacağı düşünülmektedir. Kira değerlerinde pazarlık payları daha düşük oranlarda gerçekleştiğinden yukarıdaki tabloda verilen satış değerlerinin pazarlık payları düşüldüğünde kapitalizasyon oranı ortalama %7 olarak hesaplanmış ve değer tespitinde bu oran kullanılmıştır. Sonuç olarak bu doğrultuda hesaplanan satış değerleri aşağıdaki tabloda verilmiştir. AVM genelinde birleştirilerek anchor mağaza olarak kullanılabilir mağazaların kiralari benzer AVM'lerle karşılaştırılarak uyumlaştırılmıştır.

Tablo26 Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi ile Hesaplanan Satış Değeri

B.B. NO	KAT NO	B.B. NİTELİĞİ	ALAN (m ²)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
91	2.NORMAL	DÜKKAN	36,00	3.100	0,070	531.429

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit / Gelir akımları Analizi yaklaşımında gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilmekte, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanmaktadır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkulün net bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Değerleme çalışması bağımsız bölüm bazında kira ve satış değerlerini belirlemek amacıyla yapılmış olup Nakit / Gelir Akımları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

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

Değerleme çalışması; AVM niteliğindeki ana taşınmazda konumlu bağımsız bölüm değerlemesi amacıyla yapılmıştır.

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkulün hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Söz konusu taşınmazın tamamı tam mülkiyet yapısındadır.

8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazın değerlemesinde "Emsal Karşılaştırma Analizi" yöntemi sonucu ulaşılan kira verileri doğrultusunda "Direkt Kapitalizasyon Yöntemi" kullanılmış olup iki yöntem sonucu hesaplanan değerler ortalama değer lehinde uyumlaştırılarak nihai satış değerleri takdir edilmiş ve aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo25 Uyumlaştırılmış Satış Değerleri

B.B. NO	KAT NO	B.B. NİTELİĞİ	ALAN (m ²)	EMSAL KARŞILAŞTIRMA İLE HESAPLANAN SATIŞ DEĞERİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON İLE HESAPLANAN SATIŞ DEĞERİ (TL)	UYUMLAŞTIRILMIŞ SATIŞ DEĞERİ (TL)
91	2.NORMAL	DÜKKAN	36,00	504.000	531.429	525.000

8.2. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu olan taşınmaz "Dükkan" niteliğinde olup herhangi bir proje geliştirme hesabı yapılmamıştır.

8.3. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmevenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.4. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu ana taşınmaza ilişkin iskan belgesi düzenlenmiş ve tapuda kat mülkiyetine geçilerek imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği yasal gerekliliklerin tamamının yerine getirildiği görülmüştür.

8.5. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Tapu Kadastro Bilgi Siteminden 12.07.2018 tarihi itibarıyla temin edilen tapu kaydına göre taşınmaz üzerinde 1 yönetim planı, 1 yönetim planı değişikliği, 1 kat mülkiyeti beyanı bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında bulunan söz konusu beyanlar mevzuat doğrultusunda bulunması gereken, olumsuzluk yaratmayan beyanlardır.

"GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINA İLİŞKİN ESASLAR TEBLİĞİ (III-48.1) YEDİNCİ BÖLÜM Yatırımlara Ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar-Yatırım Faaliyetleri Ve Yatırım Faaliyetlerine İlişkin Sınırlamalar MADDE 22 – (Değişik:RG-23/1/2014-28891)

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

Yapılan incelemeler sonucunda; değerlendirme konusu taşınmaz için imar mevzuatı ve tapu mevzuatı gereği bütün yasal prosedürlerin tamamlandığı gözlemlenmiş olup taşınmazın tapu kayıtlarında ve hukuki durumunda risk yaratacak herhangi bir unsura rastlanılmamıştır.

Yukarıda açıklanan hususlar doğrultusunda değerlendirme konusu 91 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne "Binalar" başlığı altında alınabileceği kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme raporu; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok'ta konumlu, 91 bağımsız bölüm nolu, 1 adet "Dükkan" nitelikli gayrimenkulün güncel satış değerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu AVM; konumlu olduğu bölge, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, mevcut yapının fiziksel ve mimari durumu, yasal izinleri, AVM'deki boşluk oranı dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

Konu gayrimenkulün satış ve kira değerlerinin belirlenmesinde pazarda son dönem gerçekleşen kiralama değerleri dikkat alınmış, kira değerlerindeki iniş-çıkışlar elimine edilmeye çalışılmıştır. Emsal Karşılaştırma ve Direkt Gelir Kapitalizasyonu yöntemleri ile hesaplanan değerler uyumlaştırılarak nihai değer takdiri yapılmıştır. Yapılan incelemelerde; konu gayrimenkulün bulunduğu gayrimenkul pazarında daha önce hazırlanan rapor tarihinden bu yana bir değişiklik olmadığı gözlemlenmiştir.

9.2. Nihai Değer Takdiri

Değerleme konusu; Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok'ta konumlu, 91 bağımsız bölüm numaralı, 1 adet dükkan için güncel pazar değeri, değerlendirme tarihi itibari ile K.D.V. Hariç **525.000.-TL (Beşyüzyirmibeşbin Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

Tablo26 Nihai Değer Tablosu;

KONU GAYRİMENKUL	PAZAR DEĞERİ K.D.V. HARIÇ (TL)	PAZAR DEĞERİ %18 K.D.V. DAHİL (TL)
Ankara İli, Etimesgut İlçesi, Eryaman Mahallesi, 48147 ada 1 parsel M Blok 91 Bağımsız Bölüm Numaralı Dükkan	525.000	619.500

- Raporunda belirtilen değerlerin tamamı K.D.V. HARIÇ değerlerdir.

R. Volkan KANDEMİR
Y. Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 403203
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Erkan SÜMER
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 404726
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Aysel AKTAN
Şehir Plancısı-Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 400241
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

