

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ, POLATLI İLÇESİ, YENİDOĞAN MAHALLESİ,
142 ADA, 33 PARSEL

ARALIK 2015

2015_400_165_09



İÇİNDEKİLER

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	3
3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	4
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ	5
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER	5
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	5
3.7. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER	5
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	6
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	6
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER	6
4.2. EKONOMİK VERİLER	7
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	13
4.4. BÖLGE VERİLERİ	14
5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	18
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	18
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	18
6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ	20
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	20
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	21
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI	22
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	22
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	22
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	23
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	28
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	28
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	28
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	29

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN TÜRÜ	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
RAPORUN KAPSAMI	Konu rapor; Ankara ili, Polatlı ilçesi, Yenidoğan Mahallesi, Devretepe Mevkii 142 ada 33 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlemesi amacıyla hazırlanmıştır.	
DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI	:	11.11.2015
DEĞERLEME TARİHİ	:	08.12.2015
RAPORUN TARİHİ	:	14.12.2015
RAPOR NUMARASI	:	2015_400_165_09
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	:	Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	:	Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili tarafımızca hazırlanan değerlendirme raporları ve takdir edilen değerler (K.D.V. Hariç) aşağıdaki gibidir. - 31.12.2009 tarih ve 2009-301-05 sayılı rapor: 10.400.000.-TL - 03.12.2010 tarih, 2010-400-118/07 sayılı rapor: 10.400.000.-TL - 29.12.2011 tarih, 2011_400_97 sayılı rapor: 10.400.000.-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER : Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 401053	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	:	HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	:	İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 www.harmonigd.com.tr E-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	:	Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	:	Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	:	Müşterinin talebi; Ankara ili, Polatlı ilçesi, Yenidoğan Mahallesi, Devretepe Mevkii 142 ada 33 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında güncel Pazar değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul, Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki; Ankara ili, Polatlı ilçesi, Yenidoğan Mahallesi, Devretepe Mevkii 142 ada 33 parsel kayıtlı "Arsa" nitelikli ana taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri

ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: ANKARA
İLÇESİ	: *POLATLI
MAHALLESİ/KÖYÜ	: YENİDOĞAN MAHALLESİ
MEVKİİ	: DEVRETEPE
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 142
PARSEL NO	: 33
YÜZÖLÇÜMÜ	: 280.812,00 m ²
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 8/855
MALİK-HİSSE	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)
TARİH/YEVMIYE NO	: 15.06.2011/7467

**Taşınmaz idari sınır değişikliği nedeni ile Polatlı ilçesi sınırları içerisindeyken Sincan ilçesi yetki sınırları dahiline alınmıştır. Ancak Polatlı'daki tapu kayıtları hala Sincan Tapuya devredilmediğinden ilçesi Polatlı olarak görülmekle ve tapu ile ilgili tüm işlemler Polatlı Tapu Müdürlüğünden yürütülmektedir.*

3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Polatlı Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 22.10.2015 tarihli TAKBİS belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki tapu kaydı bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi: 05.02.2008 tarihinde 1690 yevmiye no'su ile işlenmiş, Beyoğlu 37. Noterliği'nin 20.11.2007 tarih 31539 sayılı noter sözleşmesi ile Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine finansal kiralama sözleşmesi bulunmaktadır. Sözleşmenin başlangıç tarihi 04.02.2008 süresi 4 yıl olarak belirtilmiştir.

ÖNEMLİ NOT: Beyanlar hanesinde yer alan finansal kiralama sözleşmesi 04.02.2008 tarihinde 4 yıl süre için işlenmiş, sözleşme süresi sona ermiştir. Gayrimenkul mülkiyeti 15.06.2011 tarihinde 7467 yevmiye no'su ile Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye geçmiştir. Finansal kiralama sözleşmesi ibaresinin süresi dolmuş olup, terkin edilmesi gerekmektedir.

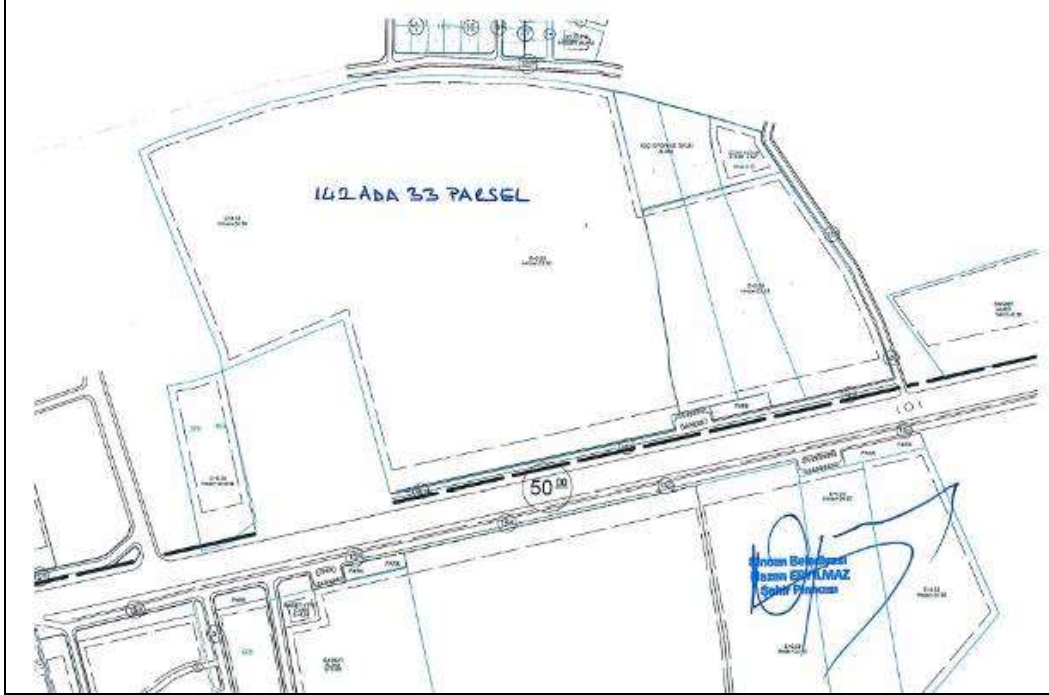
3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri

Polatlı Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlendirme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında son 3 yıllık dönemde herhangi bir mülkiyet değişikliği olmadığı görülmüştür.

3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Sincan Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan 23.10.2015 tarihli yazıya göre değerlendirme konusu 142 ada 33 numaralı parsel (eski 4 ada, 1 parsel) Belediye Meclisi'nin 14.02.1996 tarih ve 8 sayılı kararı ile onaylı 1/1000 ölçekli imar planına göre "Sanayi" alanında kalmaktadır. Meri imar planına göre konu parselin yapılanma koşulları $E=0.50$ ve $H_{max}=24.50$ m olarak belirlenmiştir. Parselin mevcut yüzölçümünün net olduğu, herhangi bir kesintisi olmadığı beyan edilmiştir.

Resim 1. Mer'i İmar Planı



-İmar Planı Örneği-

3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu gayrimenkul için rapor tarihi itibarıyla onaylanmış ruhsat ve proje bulunmamaktadır.

Taşınmaz boş arsa niteliğinde olup imar mevzuatı gereği bu aşamada izin gerekmemektedir.

3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkule ilişkin olarak mevcut onaylı 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmaktadır. Gayrimenkul üzerinde yapılaşma olmadığından onaylı imar planı dışında herhangi bir yasal izin ve belge bulunmamaktadır.

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

Konu gayrimenkule ilişkin 1/1000 ölçekli İmar Planı Belediye Meclisi'nin 14.02.1996 tarih ve 8 sayılı kararı ile onaylanmış olup son 3 yıl içerisinde imar planında herhangi bir değişiklik olmamıştır. Konu gayrimenkul 4 ada 1 parsel olarak kayıtlı iken, ada parsel numarası 02.11.2011 tarih, 13155 yevmiye no ile 142 ada 33 parsel olarak değişmiştir.

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

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

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtları Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; beyanlar hanesinde yer alan finansal kira sözleşmesinin süresi dolmuş olup terkin edilmesi gerektiği kanaatine varılmıştır. Hali hazırda Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde yer alan konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

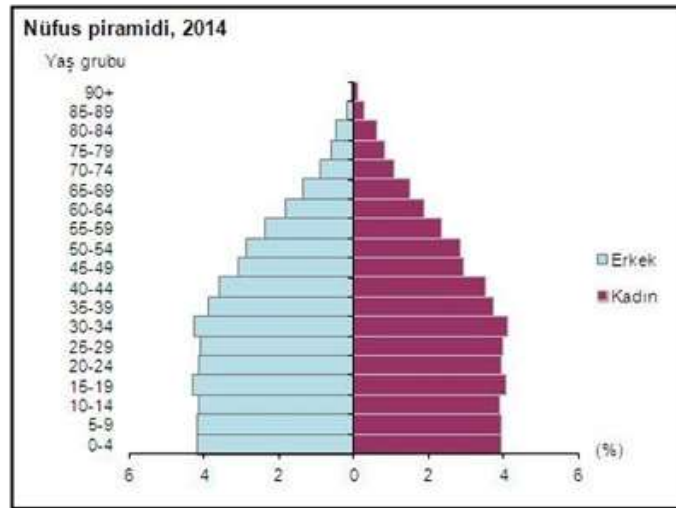
4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

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

Grafik 1 Nüfus Piramidi



Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e (6 192 962 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

4.2. Ekonomik Veriler

4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD' nin faiz artırım sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjonktürde ABD doları diğer para birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

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

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

Tablo. 2 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları

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

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

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

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

4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

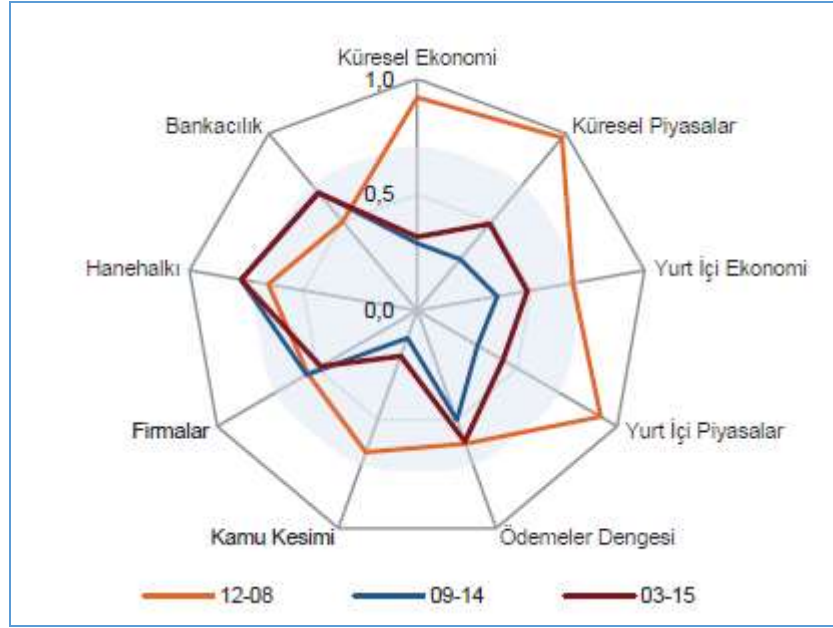
2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmî toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine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

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

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

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

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye’de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).



Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu (Mayıs 2015)

Tablo. 3 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

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

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Temmuz 2015)

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

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

Tablo. 4 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik

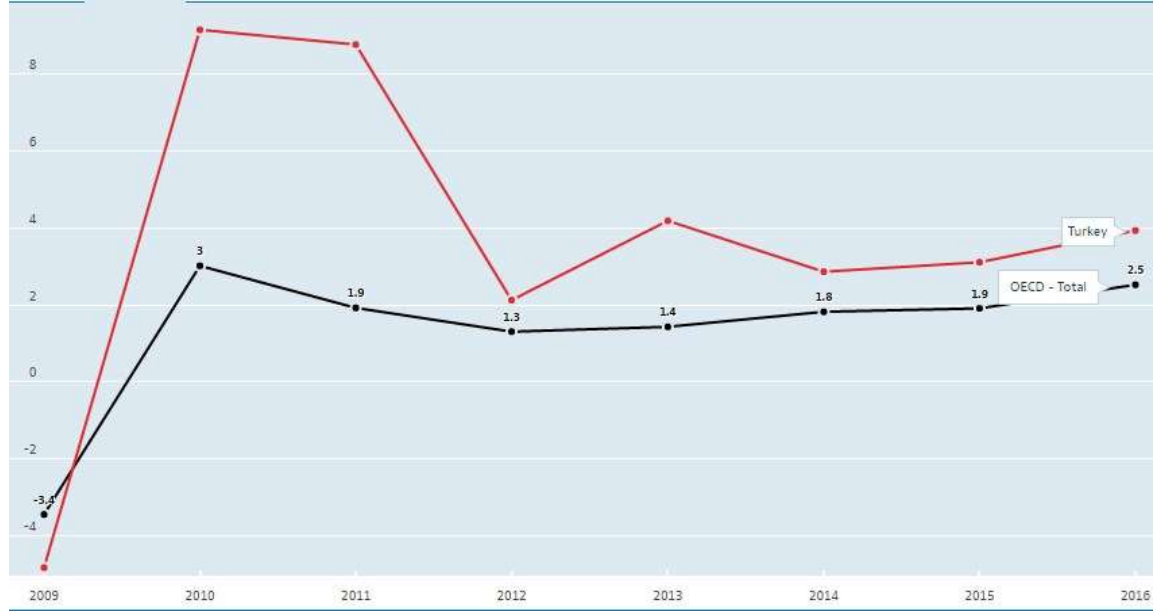
Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)												
	Real GDP			Consumer Prices ¹			Current Account Balance ²			Unemployment ³		
	2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections		2014	Projections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

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

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

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

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

Tablo. 5 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri

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

4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

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

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

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

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3'lük artışla 106 milyar 192 milyon TL olmuştur.

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

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

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

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

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

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

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

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

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

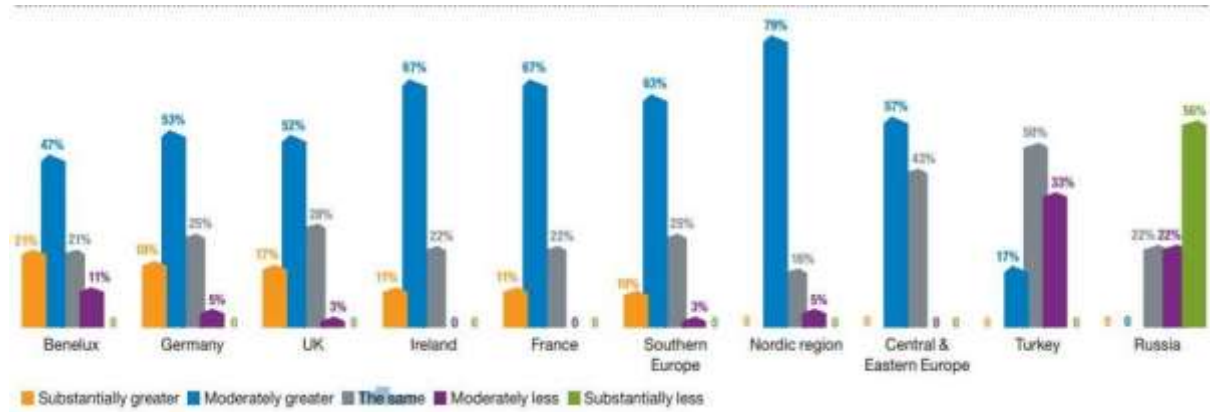
Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015 [1998 Fiyatlarıyla]						
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları (%)	Devletin nihai tüketim harcamaları (%)	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu (%)	Mal ve hizmet ihracatı (%)	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı (%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

4.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri



Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu

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

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

Tablo. 6 Döviz Kuru Değişimleri**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü (Şubat 2015)**

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

4.4. 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.

4.4.1. Ankara İli

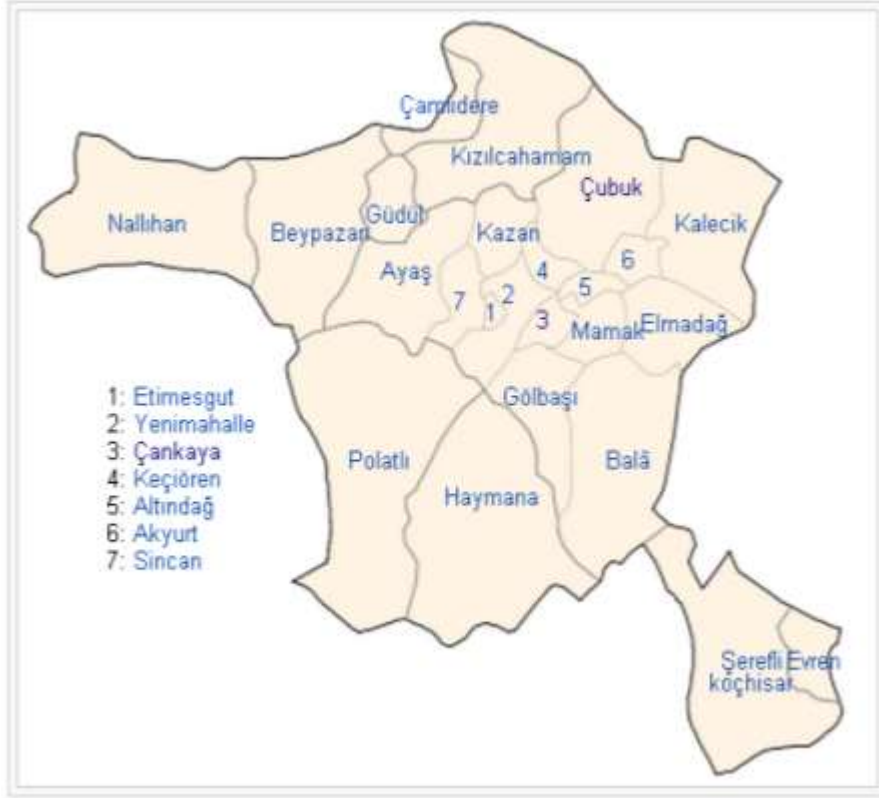
Ankara ili, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmakta olup 25.978 km² yüzölçümü ile ülke yüzölçümünün %3.3 'ünü oluşturmaktadır.

Ankara, doğuda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeydoğuda Çankırı, kuzeybatıda Bolu, Çankırı iline bağlı Şabanözü, batıda Eskişehir, güneyde Konya ve

güneydoğuda Aksaray illeri ile komşudur. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.

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

Ankara'nın 25 ilçesi bulunmakta olup, Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları, 12.11.2012 tarihli resmi gazetede yayınlanan "On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi Ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun Ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"a göre il mülki sınırlarına kadar dayanmaktadır. 25 ilçesinin 18'i merkez ilçedir. Ankara Büyükşehir Belediyesi'ni oluşturan merkez ilçeler Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bala, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Gölbaşı, Kalecik, Kazan, Keçiören, Mamak, Pirsaklar, Sincan ve Yenimahalle'dir.



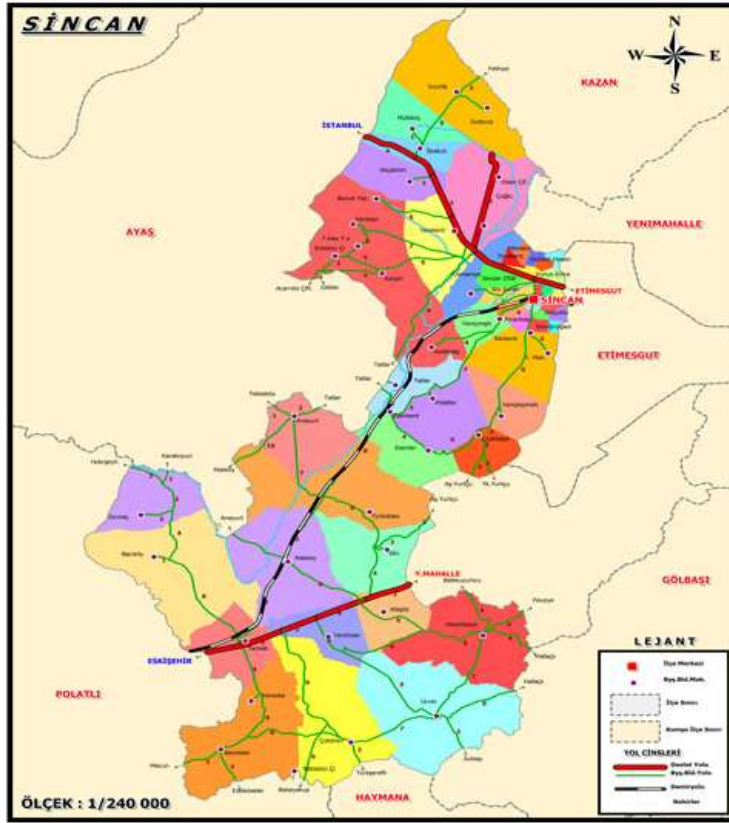
Ankara İlinin Büyükşehir Belediye Sınırları

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

4.4.2. SİNCAN İLÇESİ

Sincan 30 Kasım 1983 tarihinde çıkartılan 2963 sayılı kanun ile ilçe haline getirilmiş; 8 Mart 1988 tarih ve 88/12721 sayılı Bakanlar Kurulu kararıyla Büyükşehir Belediye sınırları içerisine alınmıştır. Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkındaki 5747 Sayılı Kanun'un 2. maddesi gereğince Sincan ilçesine bağlı Yenikent ilk kademe belediyesi ile, Polatlı ilçesine bağlı Temelli ilk kademe belediyesi tüzel kişilikleri kaldırılarak mahalleleri ile birlikte Sincan ilçesine bağlanmıştır. Aynı yasanın geçici 2.maddesi gereğince tüzel kişiliği ilk Mahalli İdareler Genel seçimi yapılan 29.03.2009 tarihi itibarı ile sona ermiştir. Böylelikle Sincan ilçesi 57 mahalleye ulaşmıştır. 13 mahalle Yenikent İlk Kademe Belediyesinden, 15 mahalle ise Temelli İlk Kademe Belediyesinden katılmıştır. 29 Ekim, Adalet, Ahi Evran, Akçaören, Akşemsettin, Alagöz, Alcı, Anayurt, Andiçen, Atatürk, Bacı, Beyobası, Cumhuriyet, Çiçektepe, Çoğlu, Çokören, Erkesu, Ertuğrul Gazi, Esenler, Fatih, Fevzi Çakmak, Gazi Osman Paşa, Gazi, Girmeç, Gökçek, Hisarlıkaya, Hürriyet, İlyakut, İncirlik, İstasyon, İstiklal, Kesiktaş, Malazgirt, Maliköy, Mareşal Çakmak, Menderes, Mevlana, Mustafa Kemal, Mülk, Osmaniye, Osmanlı, Pınarbaşı, Plevne, Polatlar, Saraycık, Selçuklu, Tandoğan, Tatlar, Törekent, Türkobası, Ulubatlı Hasan, Ücret, Yeni Çimşit, Yeni Hisar, Yeni Kayı, Yenipeçenek, Yunus Emre ilçeye bağlı mahallelerdir. Temelli ve Yenikent semt statsündedir. Sincan ilçesinin beldesi ve köyü bulunmamaktadır. Sincan güney, doğu, güneydoğusundan Etimesgut ilçesi; kuzey, kuzeydoğusundan Yenimahalle ilçesi; güneybatısından Polatlı; batı, kuzeybatısından Ayaş ilçeleri ile sınırlıdır.

2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre yerleşik nüfusu 497.516 kişi olan Sincan, ilin 6. en kalabalık ilçelerinden biridir. Sincan ilçe nüfusu, il nüfusunun yaklaşık % 9.7'sini oluşturmaktadır.



İlçe	Toplam	Erkek	Kadın
Akyurt	29.403	14.925	14.478
Altındağ	361.259	182.164	179.095
Ayaş	13.018	6.519	6.499
Bala	22.142	11.613	10.529
Beypazarı	47.646	23.585	24.061
Çamlıdere	6.781	3.364	3.417
Çankaya	913.715	443.057	470.658
Çubuk	84.636	42.541	42.095
Elmadağ	43.666	22.277	21.389
Etimesgut	501.351	252.754	248.597
Evren	2.901	1.407	1.494
Gölbaşı	118.346	60.184	58.162
Güdül	8.626	4.186	4.440
Haymana	31.176	15.940	15.236
Kalecik	13.604	6.861	6.743
Kazan	47.224	24.212	23.012
Keçiören	872.025	430.336	441.689
Kızılcahamam	25.767	12.853	12.914
Mamak	587.565	294.672	292.893
Nallıhan	29.289	14.468	14.821
Polatlı	121.101	61.098	60.003
Pursaklar	129.152	64.959	64.193
Sincan	497.516	253.696	243.820
Şereflikoçhisar	33.946	17.065	16.881
Yenimahalle	608.217	298.069	310.148
TOPLAM	5.150.072	2.562.805	2.587.267

2014 yılı TÜİK verilerine göre Sincan ilçe nüfusu 253.696 erkek, 243.820 kadın olmak üzere toplam 497.516 kişiden oluşmaktadır. İlçe nüfusunun %51'i erkek, %49'u ise kadınlardan oluşmaktadır. Ankara ilinde nüfus dağılımı; %49.80 erkek, %50.20 kadın şeklindedir. İlçe cinsiyet dağılımının il geneli ile benzer seviyede olduğu görülmektedir.

Sincan ilçesi nüfus yoğunluğu ise il genelinin oldukça üzerindedir. İlçe, ilin en çok göç alan ilçesi olup, ilçe nüfusu düzenli olarak artış göstermektedir.

Sincan İlçesi Nüfus Gelişimi ve Nüfus Artış Hızı					
Yıl	Toplam	Erkek	Kadın	Yıllık Artış (%)	Nüfus Yoğunluğu (kişi/km ²)
2007	413.030	208.893	204.137		1.135
2008	434.064	219.394	214.670	5.09%	1.192
2009	445.330	226.301	219.029	2.60%	1.223
2010	456.420	230.995	225.425	2.49%	1.254
2011	468.129	237.211	230.918	2.57%	1.286
2012	479.454	244.408	235.046	2.42%	1.317
2013	484.694	246.990	237.704	1.09%	1.332
2014	497.516	253.696	243.820	2.65%	1.367

4.4.3.YENİDOĞAN MAHALLESİ

Gayrimenkul Polatlı ilçesi Temelli Mahallesi Yenidoğan Köyü'ne bağlı iken 22 Mart 2008 tarihinde çıkarılan 5747 Sayılı Kanun ile Temelli Belediyesi kapatılarak Sincan ilçesinin mahallesi yapılmasına karar verilmiştir. Ankara Büyükşehir Belediyesi hizmet sınırına dahil olan Temelli Belediyesi lağvedilerek, Sincan ilçesine bağlı mahalle statüsüne getirilmiştir. Gayrimenkulün bağlı olduğu Yenidoğan Köyü mahalle statüsüne dönüşmüştür. Rapor konusu taşınmazın tapulama sınırında kaldığı Yenidoğan Mahallesi'nin nüfusu 2014 yılsonu itibari ile 119 kişidir.

Bölge yavaş bir gelişim süreci göstermektedir. Sanayi ve konut kullanımına yönelik yapılaşmaların bulunduğu bölgede yapılan konut projeleri (Temelli Türk Konut, Ihlamurkent) yatırım amacıyla pazarlanmakta olup; bölge halihazırda gelişimini ikinci konut bölgesi olarak sürdürmektedir. Gayrimenkulün doğusunda yer alan Ihlamurkent kooperatif eliyle yapılaşmıştır. Müstakil 2 katlı villaların bulunduğu bölgede doluluk oranı oldukça düşüktür.

Gayrimenkulün kuzeydoğusunda, yaklaşık 12 km mesafede yer alan Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde küçük ve orta ölçekli sanayi tesisleri yer almakta olup, doluluk oranı orta düzeydedir. Bu sanayi bölgesinin batısında konuta açılan bölgede inşaatlar devam etmekte olup, bölgeye talep halihazırda düşüktür. Bölgenin güneyinde inşaatı tamamlanmış olan TOKİ Konutlarında doluluk oranı %30 seviyesinde olup; satılık ve boş taşınmaz sayısı oldukça fazladır. Türkkonut Yenihisar projesinde arsa satışları büyük oranda tamamlanmıştır. Bu projede projesi hazır arsa satışları yapılmakta olup, inşaatlar arsa malikleri tarafından yapılacaktır. Proje kapsamında satılan arsalar da yapılaşma oranı oldukça düşük olup; yatırımcı bölgenin gelişimini beklemektedir. Halihazırda inşaatı devam eden Kızılay-Çayyolu Metro 3. Etap projesinin, ileride Temelli'ye kadar bağlanacak olması ihtimali de, bölgenin değerini ileride olumlu etkileyecektir.

5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

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

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

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

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

5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

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

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

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

5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas 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 kullanılabilirliğini 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 ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri



Değerlemeye konu olan 142 ada 33 parsel kayıtlı "arsa" niteliğindeki gayrimenkul, Ankara ili, Sincan ilçesi, Yenidoğan Mahallesi, Devretepe Mevkii'nde, Ankara-Eskişehir Devlet Karayolu 55.Km.'de, karayolunun Polatlı istikametine doğru giderken sağında yer almaktadır.

Gayrimenkul güneyden karayolu; kuzeyden Ankara-Polatlı-Eskişehir-İstanbul tren yoluna cephelidir. Temelli-Polatlı arasında, Ankara-Eskişehir Karayolu üzerinde akaryakıt istasyonları, orta ve küçük ölçekli fabrika tesisleri ile boş arsalar yer almaktadır. Yapılaşma oranı düşüktür. Karayolu üzeri kısmi konut, kısmi ticaret, kısmi sanayi bölgesi imarlıdır.

Gayrimenkulün hizasında Polatlı istikameti yönünde boş olan fabrika, Turanlar Makina Fabrikası ve Poyraz Köyü üst geçitli köprü, Temelli yönünde 700m mesafede Mikrodisk Firması (fabrika boşaltılmış

olup, satışa çıkarılmıştır), 900m mesafede Toros Tarım İç Anadolu Bölge Deposu, 1.3km mesafede Alpet Şirin Uzuner Benzinliği, KMC Tarım Makinaları, Çankaya Ayçiçek Yağı Fabrikası, 2.8km mesafede Gıpta Şirketler Grubu yer almaktadır. Gayrimenkulün karşısında ADDS Dişli Fabrikası, Soyut Holding (Soykar Karavan, Treyler, Konteyner Fabrikası, Soyut holding Rüzgar Hidroelektrik Santralleri Fabrikası), Aşan Granit Mermer ve Anadolu Metalurji tesisleri yer almaktadır. Gayrimenkul Temelli merkeze 5km ve Polatlı merkeze 22km mesafededir.

Tablo. 7 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

LOKASYON	MESAFE (KM)
Temelli	5
Polatlı	22
Sincan	31
Ankara	55
Esenboğa Havaalanı	95

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi



Değerlemesi yapılan arsa niteliğindeki 142 ada 33 parsel meri imar planında sanayi fonksiyonlu olarak belirlenmiş olup, 280.812 m² yüzölçümündedir. Parsel kuzeyden tren yolu ile sınırlı olup; kuzey cephesi yaklaşık 600 m.'dir. Parsel güneyden Ankara-Eskişehir Devlet Karayolu ile sınırlı olup, karayoluna cephesi 400 m.'dir. Derinliği yaklaşık 550m. olan parsel düz topoğrafik yapıdadır. Üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmayan gayrimenkul boş arsa vasfındadır. Parsel düzgün olmayan bir forma sahip olup; karayolu ile arasında yaklaşık 2-2,5m kot farkı bulunmaktadır. Parsel yoldan düşük kottadır. Yol kenarında çelik refüj bariyer vardır. Gayrimenkulün yeri kadastro ve imar paftasından tespit edilmiş olup; arazide sınırları yaklaşık olarak belirlenmiştir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkulün Ankara'nın hızlı gelişen Ankara-Eskişehir aksı üzerinde yer alması
- Ankara-Eskişehir Karayolu'na cepheli olması ve yola cephesinin oldukça geniş olması
- Düz topoğrafik yapıda olması
- Parselin tam mülkiyet yapısında olması

❖ ZAYIF YANLAR

- Gayrimenkulün karayolu yol seviyesinden daha düşük kotta olması
- Yüzölçümünün oldukça büyük olması sebebiyle hitap ettiği alıcı kitlesinin kısıtlı olması

❖ FIRSATLAR

- Bölgede son yıllarda projesi tamamlanan ve proje aşamasındaki yatırımlar ile bölgenin değerinin artması ve projelerin hayata geçmesi durumunda bölgenin değerinin artma potansiyelinin bulunması (Türkkonut yanında Maliköy'de kurulan Başkent Organize Sanayi Bölgesi ve proje aşamasında olan Kızılay-Çayyolu Metro 3. Etap projesi)
- Arsanın yüzölçümünün büyük olması nedeniyle, ifraz edilerek yola cepheli 3-4 parçaya ayrılma imkânının bulunması; böyle bir durumda piyasa koşullarında alıcı bulma süresinin kısıllanacağı

❖ TEHDİTLER

- Parselin yüzölçümünün oldukça büyük olması ve imar durumu nedeniyle belirli bir alıcı kitlesine hitap etmesi
- Yüzölçümünün büyüklüğü sebebiyle pazarda el değiştirme süresinin uzun olacağı düşüncesi
- Gayrimenkule 12 km mesafede Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde altyapısı tamamlanmış, sanayici için teşvikli arsaların bulunması, organize sanayi bölgesi dışında münferit sanayi parsellerine olan talebi azaltması

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". (UDS Madde 6.3)

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

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

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

Konu gayrimenkul arsa niteliğinde olup; onaylı imar planına göre sanayi fonksiyonludur. Taşınmazın en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin tarafımızca bir çalışma yapılmamıştır.

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Konu gayrimenkulün değer takdirinde emsal karşılaştırma yaklaşımına göre yapılmış olup; bölgede yakın zamanda satışı gerçekleşmiş veya satışta olan emsal gayrimenkuller araştırılmış ve bölgeye hâkim emlak ofislerinden görüşler alınmıştır. Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma Analizi'ni desteklemek amacıyla Proje Geliştirme Yöntemi ile de arsa değeri hesaplanmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda verilmiştir.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu taşınmazın yer aldığı bölgede benzer niteliklere sahip emsal arsaların değerleri araştırılmıştır. Pazardan alınan veriler aşağıda detaylı olarak verilmiştir.

Emsal 1. Sahibi, 0532 226 59 79

Gayrimenkulün yakınında, Eskişehir yolu cepheli, 68.000m², 36.000m², 36.000m² olmak üzere yan yana 3 parsel birim m² değeri 130 TL'den satılıktır. Parsellerin ticaret+konut alanı imarlı olduğu; E:1,00 yapılaşma koşullu olduğu beyan edilmiştir. **Birim değeri:130 TL/m².**

Emsal 2. Dereli Emlak, 0536 658 94 70

Gayrimenkulün yakınında, Eskişehir yolu cepheli, Temelli'ye yakın konumda, 10.884 m² alanlı arsa 1.200.000TL'den satılıktır. Parsel sanayi alanı imarlı olup; E:1,00 yapılaşma koşullu olduğu beyan edilmiştir. **Birim değeri:110 TL/m²**

Emsal 3. Sahibi, 0532 452 51 96

Gayrimenkulün yakınında, Eskişehir yolu cepheli, Polatlı istikametine doğru giderken karayolunun sağında, (taşınmaz ile aynı cephede) toplamda 27.627 m² alanlı 2 adet parsel (111 ada 29 ve 30 parseller) pazarlıklı olarak 1.500.000TL'den satılıktır. Parsellerin tarım alanında kalmakta olduğu beyan edilmiştir. **Birim değeri:54 TL/m²**

Emsal 4. Pusula Gayrimenkul, 0312 219 51 52

Gayrimenkulün yakınında, Poyrazköy Mevkiinde, tren yoluna cepheli, Eskişehir Yolundan yaklaşık 600 metre içeride yer alan 26.185 m² tarla (145 ada 1 parsel) 785.000 TL bedelle satılıktır.

Birim değeri:30 TL/m²

Emsal 5. Konut Emlak, 0312 235 55 60

Gayrimenkulün kuzeydoğusunda, Toros Gübre Fabrikası hizasında, karayolundan içeride yer alan 6.525 m² alanlı tarla 185.000TL'den satılıktır. Konu parsel tarla vasfındadır. **Birim değeri: 28 TL/m²**

Emsal 6. Temelli Malıköy Toprak Gayrimenkul, 0312 645 20 14

Gayrimenkule 12 km mesafede yer alan Başkent OSB'de 1.800-60.000m² büyüklüğünde E:0.60 ve E:0.55 olmak üzere iki ayrı bölge bulunmaktadır. Bölgede ortalama büyüklükteki arsalar için talep edilen değerlerin 100-110 TL/m² aralığında olduğu; geçen ay içerisinde 50.000 m² büyüklüğündeki arsanın birim değeri 78TL/m²'den satıldığı beyan edilmiştir. Büyük yüzölçümü olan arsalar alıcının az olduğu, arsa alanı büyüdükçe birim değer düşüğü beyan edilmiştir. **Birim değeri:78TL/m²**

Ünlü Emlak: 0542 669 21 51 Emlak yetkilisinden alınan beyana göre değerlendirme konusu taşınmazın 40-45 TL/m² değer ile alıcı bulabileceği beyan edilmiştir.

Bütüner Emlak: 0312 645 12 91 Emlak yetkilisinden alınan beyana göre değerlendirme konusu taşınmazın 40-45 TL/m² değer ile alıcı bulabileceği beyan edilmiştir.



-Emsal Krokisi-

Tablo. 8 Emsal Satılık Arsalar

EMSAL NO	KONUM	İMAR PLANI FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI	PARSEL ALANI (m ²)	SATIŞ DEĞERİ	BİRİM DEĞER (TL/m ²)
1	Eskişehir yolu cepheli	Ticaret+Konut	E:1,00	140.000		130
2	Eskişehir yolu cepheli Temelli yakını	Sanayi	E:1,00	10.884	1.200.000	110
3	Eskişehir yolu cepheli Polatlı istikametine giderken	Tarım Arazisi		27.627	1.500.000	54
4	Poyrazköy Mevkiinde	Tarla		26.185	785.000	30
5	Toros Gübre Fabrikası Hızasında	Tarla		6.525	185.000	28
6	Başkent OSB	Sanayi		50.000		78

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yapılan araştırmada mevcutta satışta olan imarlı veya imarsız parsellerin uzun süredir satışta olduğu belirlenmiştir. Gelişme potansiyeli yüksek bir bölge olarak gözükmeye rağmen gayrimenkul piyasası özellikle sanayi imarlı arsalarda çok hareketli değildir. İstenen fiyatlar kıyaslandığında konumuna göre tarla vasıflı taşınmazlar için istenen fiyatların imarlı parseller için istenen fiyatlara yaklaştığı belirlenmiştir. Yukarıda verilen, mevcutta satışta olan parseller için istenen fiyatlar pazarlığa açıktır.

Pazardaki gayrimenkuller için talep edilen satış değerleri incelendiğinde; parsellerin anayola mesafesi, yola cephesinin uzunluğu, parsel büyüklüğü, imar durumu fonksiyonu ve yapılaşma koşulları vb. gibi özelliklere göre farklılık göstermektedir.

Emsal 8 Başkent OSB içerisinde yer alan arsalar olup, altyapısı hazır ve sanayici için belirli teşvikler verilerek pazarlanan gayrimenkullerdir. Raporda sadece bilgi amaçlı verilmiş olup; emsal değerlendirme tablosuna dahil edilmemiştir.

Değerleme konusu gayrimenkulün Sanayi imarlı olması, Ankara-Eskişehir karayoluna cepheli olması ve tam mülkiyet yapısında olması avantaj olarak değerlendirilebilir. Ancak yüzölçümü açısından bu kadar büyük bir parsel ihtiyaç duyan tek bir yatırımcı, sanayici tarafından alış kabiliyeti yüksek değildir. Piyasa koşullarında pazarlamasının güç olabileceği kanaati oluşmakta değerlendirme konusu arsaların ifraz edilerek satılması mevcut piyasa koşullarında daha kısa sürede ve daha yüksek birim m² değerinden satılması sağlanabileceği düşüncesi oluşmaktadır. Bölgede yapılan araştırma sonucunda gayrimenkulün avantaj ve dezavantajları göz önünde bulundurularak emsal ayarlama tablosu aşağıdaki şekilde oluşturulmuştur.

Tablo. 9 Emsal Ayarlama Tablosu

EMSA AYARLAMA TABLOSU										
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan (m²)	140.000	m ²	10.884	m ²	27.627	m ²	26.185	m ²	6.525	m ²
İstenen Değer (TL)	18.200.000		1.200.000		1.500.000		785.000		185.000	
Pazarlıklı Fiyat (TL)	16.380.000		1.080.000		1.350.000		706.500		166.500	
Pazarlıklı Birim Fiyat (TL/m²)	117		99		49		27		26	
Konum Düzeltmesi (+-%)	Aynı %0		Aynı %0		Daha Kötü %10 (-)		Çok Daha Kötü %40 (-)		Çok Daha Kötü %40 (-)	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	Daha İyi %10		Çok Daha İyi %35		Çok Daha İyi %30		Çok Daha İyi %30		Çok Daha İyi %30	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	Çok Daha İyi %40		Çok Daha İyi %40		Çok Daha Kötü %30 (-)		Çok Daha Kötü %30 (-)		Çok Daha Kötü %30 (-)	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	59	TL/m ²	25	TL/m ²	49	TL/m ²	40	TL/m ²	38	TL/m ²
Emsal Ortalaması	42									TL/m ²

Değerleme konusu gayrimenkulün emsallere göre olumlu ve olumsuz özellikleri, çevre yapılaşmaları göz önünde bulundurularak birim m² değeri emsal ayarlama tablosu ile 42 TL/m² olarak hesaplanmış, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile taşınmazın arsa değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Tablo. 10 Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile Hesaplanan Arsa Değeri

ADA/PARSEL	NİTELİK	PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
142/33	ARSA	280.812,00	42,00	11.794.104

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile değerlendirme konusu arsa nitelikli taşınmazın değeri **11.794.104.-TL** olarak hesaplanmıştır.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan değeri desteklemek amacıyla değerlendirme konusu sanayi fonksiyonlu parsel üzerinde imar planı yapılanma koşullarında inşa edilebilecek fabrikanın kapalı alan üzerinden birim satış değerini takdir edebilmek için taşınmaza yakın konumdaki sanayi yapılarının satış değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıdaki gibidir.

Emsal 1. Aysa Gayrimenkul, 0507 562 77 32

Gayrimenkulün hisasında, Ankara-Eskişehir Karayolu üzerinde yer alan 10.000 m² arsa üzerinde inşa edilmiş bodrum+zemin+1 katlı, toplam 20.000 m² kapalı alanlı fabrika 14.750.000 TL'den satılıktır. İçi yapıları fabrikanın asansörlü ve kaliteli inşaat ve malzeme ile inşa edildiği beyan edilmiştir. **Birim değer:738 TL/m²**

Emsal 2. Koçak Gayrimenkul, 0312 217 30 31

Gayrimenkulün yakınında, Ankara-Eskişehir Karayolu üzerinde yer alan 20.000 m² arsa üzerinde inşa edilmiş 8.000 m² kapalı alanlı fabrika 7.000.000TL'den satılıktır. **Birim değer:875 TL/m²**

Emsal 3. Temelli Malıköy Toprak Gayrimenkul, 0312 645 20 14

Gayrimenkule yaklaşık 12 km mesafede Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde 1.080 m² kapalı alanlı fabrika 1.000.000TL'den satılıktır. **Birim değer: 926 TL/m²**

Emsal 4. Temelli Malıköy Toprak Gayrimenkul, 0312 645 20 14

Gayrimenkule yaklaşık 12 km mesafede Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde 3.600 m² kapalı alanlı fabrika 3.500.000TL'den satılıktır. **Birim değer: 972 TL/m²**

Emsal 3. Temelli Malıköy Toprak Gayrimenkul, 0312 645 20 14

Gayrimenkule yaklaşık 12 km mesafede Başkent Organize Sanayi Bölgesi'nde 12.000m² kapalı alanlı fabrika 12.500.000TL'den satılıktır. **Birim değer: 1042 TL/m²**

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu gayrimenkul sanayi fonksiyonlu boş arsa niteliğindedir. Arsanın oldukça büyük olması nedeniyle piyasa koşullarında sanayi amaçlı kiralama kabiliyeti düşüktür. Piyasadan tutarlı kiralama değerlerine ulaşamamıştır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon yaklaşımı kullanılmamıştır.

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi yaklaşımı kullanılmamıştır.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile ulaşılan değer desteklemek amacıyla değerlendirme konusu sanayi fonksiyonlu parsel üzerinde imar planı yapılanma koşullarında inşa edilebilecek fabrikanın kapalı alan üzerinden satış değeri emsal karşılaştırma analizi ile hesaplanarak arsa artık yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde, imar planı yapılanma koşullarına göre parsel üzerinde yapı geliştirilir, brüt inşaat alanı üzerinden toplam maliyet değeri hesaplanır. Çevre rayiçlerden ulaşılan satılabilir birim fiyatlardan, arsa üzerine inşa edilecek yapının satış değeri takdir edilir. Hesaplanan toplam satış fiyatından girişimci karı ve toplam maliyet düşüldükten sonra arsa değerine ulaşılır. Söz konusu taşınmaz için yapılanma koşulu E:0,50 olup emsal alana emsal dışı alanlar eklenerek brüt inşaat alanı (emsal alanın %10 oranında çoğaltılması sonucu) hesaplanmıştır. Yapı birim maliyeti piyasa koşulları ve 2015 yılı yapı yaklaşık maliyetleri dikkate alınarak sanayi fonksiyonlu yapı için 430 TL/m² olarak takdir edilmiştir. Parsel üzerindeki sanayi fonksiyonlu yapı için olup müteahit karı toplam maliyet üzerinden %15 olarak alınmıştır.

Emsal 1 gayrimenkulün hizasında, karayoluna cephe fabrikadır. Fabrika 3 yılı aşkın süredir satışıdır. Emsal 2 gayrimenkule yakın konumda, karayoluna cephe fabrika ve hizasındaki boş parseldir. Emsal 3, 4, 5 gayrimenkule yaklaşık 12 km mesafede Başkent OSB'de yer alan satışta olan fabrikalardır. Organize Sanayi Bölgesi'nde sanayici için verilen teşvikler olması nedeniyle, münferit satışı yapılan fabrikalara göre fiyatlar yüksektir. Başkent Organize Sanayi Bölgesi içerisinde kiralama talebi de olduğu; fabrikanın taban alanı büyüklüğü, kat yüksekliği, vinç montajı olup olmadığı vb. etkenlere göre birim m² kira değerlerinin 4-6TL aralığında olduğu beyan edilmiştir.

Değerleme konusu gayrimenkulün arsası oldukça büyük olup; üzerinde inşa edilecek kapalı alan da oldukça büyük olacaktır. Arsa üzerinde yapılacak yapının münferit yapı olması, organize sanayi bölgesi içerisinde yer almaması dezavantajı olacak olup, kapalı alan üzerinden birim satış değeri 600 TL/m² olarak takdir edilmiştir. Konu taşınmaz üzerinde yapılacak yapının alan büyüklüğü göz önünde bulundurulduğunda inşaatın bir yıl içinde tamamlanmaması riski paranın zaman değeri olarak arsa değerine yansıtılmış olup arsa artık yöntemi ile bulunan arsa değeri %10 oranında geri çekilmiştir.

Tablo. 11 Proje Geliştirme Hesabı

142 ADA 33 PARSEL	GELİŞTİRME HESABI
Parselin Yüzölçümü	280.812
Toplam Emsal İnşaat Alanı (m ²)	140.406
Toplam Brüt İnşaat Alanı (m ²)	154.446,60
Birim İnşaat Maliyeti (*) (TL/m ²)	430
Maliyet (TL)	66.412.038
Proje Maliyeti (+%5) (TL)	3.320.602
Toplam Maliyet (TL)	69.732.640
Ortalama Birim m ² Satış Değeri (TL)	600
Toplam Satış Cirosu (TL)	92.667.960
Müteahit Karı (-%15 Maliyet Üzerinden) (TL)	10.459.896
Arsa Değeri (TL)	12.475.424
İndirgenmiş Arsa Değeri (TL)	11.341.295
Arsa Birim Değeri (TL/m²)	40

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Arsa niteliğindeki gayrimenkulün değer takdirinde emsal karşılaştırma ve arsa artık değer yöntemleri ile arsa değeri hesaplanmıştır. Bölgede yakın zamanda satışı gerçekleşmiş veya satışta olan emsal gayrimenkuller; arsa ve sanayi yapıları araştırılmış ve bölgedeki emlakçılardan görüş alınmıştır. Arsa artık değer yöntemi emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer in sağlaması amacı ile yapılmış olup; nihai olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile değer takdiri yapılmıştır.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi ile taşınmazın değeri 11.794.104.-TL hesaplanmış olup değer yuvarlatılarak nihai değer **11.794.000.-TL** olarak takdir edilmiştir.

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

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

Hali hazırda Sinpaş G.Y.O. A.Ş. portföyünde yer alan konu taşınmazın, Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki; Ankara ili, Polatlı ilçesi, Yenidoğan Mahallesi, Devretepe Mevkii 142 ada 33 parselde kayıtlı "Arsa" niteliğindeki gayrimenkulün güncel Pazar değerinin Sermaye Piyasası Kurulu Mevzuatı kapsamında belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

Değerleme konusu 142 ada 33 parselde kayıtlı "sanayi alanı" fonksiyonlu gayrimenkul boş arsa vasfındadır. Konu taşınmazın bulunduğu bölgede satışta olan mülkler incelenmiş, ulaşım ilişkileri, çevre yapılanmaları, buldukları lokasyon dikkate alınarak, Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak değer takdiri yapılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

Tablo. 12 Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKUL	PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	SATIŞ DEĞERİ K.D.V. HARİÇ (TL)	SATIŞ DEĞERİ %18 K.D.V. DAHİL (TL)
Ankara İli, Polatlı İlçesi, Yenidoğan Mahallesi, 142 Ada 33 Parsel	280.812,00	11.794.000	13.916.920

**Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.*

Sonuç olarak;

Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan; Ankara İli, Polatlı İlçesi, Yenidoğan Mahallesi, 142 ada 33 parsel numaralı "Arsa" nitelikli taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **11.794.000 TL (Onbirmilyonyediyüzdoksandörtbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

F. Güi NUMANOĞLU TANRIÖVER

Şehir Plancısı

SPK Lisans No:401053

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

DİDEM ÖZTÜRK

Y.Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

Aysel AKTAN

Şehir Plancısı-Harita Mühendisi

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI