

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GİRESUN İLİ – MERKEZ İLÇESİ -KAPU MAHALLESİ

ALTI KATLI BETONARME İŞYERİ NİTELİKLİ

112 ADA 12 PARSELİN

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-021-GYO-020

Değer Tarihi: 25.12.2015

Rapor Tarihi: 29.12.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

| | | |
|----------------------------------------------------|---|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | : | Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Raporu Hazırlayan Kurum | : | Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. |
| Rapor Tarihi | : | 29.12.2015 |
| Rapor No | : | 2015-021-GYO-020 |
| Değerleme Tarihi | : | 14.10.2015-25.12.2015 |
| Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler | : | Giresun İli, Merkez İlçesi, Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi, No:115, 12 Pafta 112 Ada, 12 Parsel No'lu Tam Hisse İle "Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." Mülkiyetindeki Altı Katlı Betonarme İş Yeri Nitelikli Gayrimenkul |
| Çalışmanın Konusu | : | Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değerinin Tespiti |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı | : | 137,54 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı | : | 826,00 m ² (Proje ve Mevcut Duruma Göre) |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu | : | Bitişik Nizam, 5 Kat, Konut + Ticaret Alanı |

25.12.2015 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL) |
|-----------|---------------------------------|---------------------------------------|
| KDV Hariç | 4.850.000 TL | 317.000 TL |
| KDV Dâhil | 5.723.000 TL | 374.060TL |

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD) | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD) |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------------|
| KDV Hariç | 1.726.900 USD | 112.870 USD |
| KDV Dâhil | 2.037.743 USD | 133.190 USD |

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954TL olarak gerçekleşmiştir.

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

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

ii. İÇİNDEKİLER

| | | |
|-------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 1 |
| 1.1 | Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü..... | 1 |
| 1.2 | Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri | 1 |
| 1.3 | Değerleme Tarihi | 1 |
| 1.4 | Dayanak Sözleşmesi | 1 |
| 1.5 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 1 |
| 2 | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 2 |
| 2.1 | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler | 2 |
| 2.2 | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler..... | 2 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 2 |
| 3 | DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI | 2 |
| 3.1 | Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) | 2 |
| 3.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 3 |
| 3.3 | Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı | 3 |
| 4 | EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ | 5 |
| 4.1 | Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler..... | 5 |
| 4.2 | Küresel Ekonomik Görünüm..... | 7 |
| 4.3 | Türkiye Ekonomik Görünüm..... | 10 |
| 4.4 | Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu..... | 12 |
| 4.5 | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi | 14 |
| 4.5.1 | Giresun İli..... | 14 |
| 4.5.2 | Merkez İlçesi..... | 15 |
| 5 | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER..... | 17 |
| 5.1.1 | Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler | 17 |
| 5.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri | 19 |

| | | |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 5.2.1 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki | 19 |
| 5.2.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler..... | 19 |
| 5.2.3 | Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 19 |
| 5.3 | Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi | 20 |
| 5.3.1 | Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar | 20 |
| 5.3.2 | Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri | 21 |
| 5.3.3 | Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler | 21 |
| 5.3.4 | Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 21 |
| 5.3.5 | İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 21 |
| 5.3.6 | Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama | 21 |
| 5.4 | Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri | 22 |
| 5.4.1 | Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri | 22 |
| 5.4.2 | Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 22 |
| 6 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ | 24 |
| 6.1 | Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler | 24 |
| 6.2 | Swot Analizi | 24 |
| 6.3 | Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları.... | 24 |
| 6.4 | Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri | 24 |
| 6.4.1 | Emsal Yaklaşımı | 25 |
| 6.4.1.1 | Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri | 25 |
| 6.4.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 26 |
| 6.4.3 | Direkt Kapitalizasyon Analizi | 26 |



| | | |
|-------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 6.4.4 | Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler | 28 |
| 6.4.5 | Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri..... | 28 |
| 6.4.6 | En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi | 28 |
| 6.4.7 | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi..... | 28 |
| 7 | ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ..... | 29 |
| 7.1 | Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlene Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması | 29 |
| 7.2 | Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri | 29 |
| 7.3 | Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler..... | 29 |
| 7.4 | Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş | 29 |
| 8 | SONUÇ | 30 |
| 8.1 | Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 30 |
| 8.2 | Nihai Değer Takdiri | 30 |
| 9 | EKLER | 31 |



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 29.12.2015

Rapor Numarası : 2015-021-GYO-020

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

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Serkan TANRIÖVER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 14.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış 29.12.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Ata GYO A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin 14.10.2015 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.



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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı

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

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

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



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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

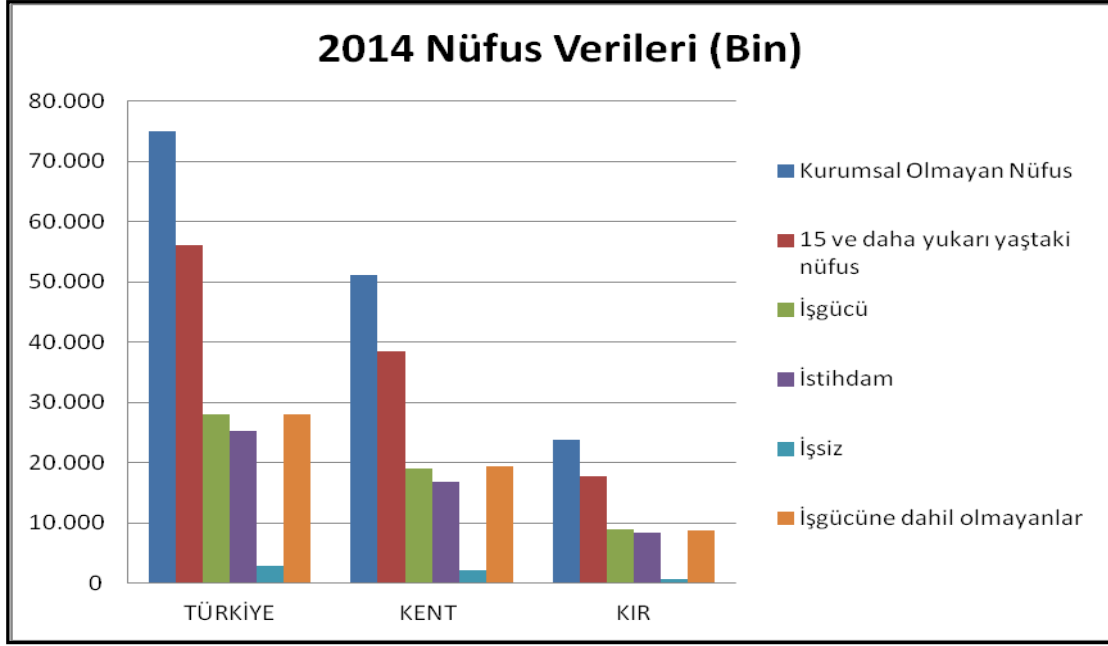
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

| | TÜRKİYE | | KENT | | KIR | |
|----------------------------------------------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 |
| Kurumsal Olmayan Nüfus (000) | 74.033 | 74.947 | 50.675 | 51.129 | 23.358 | 23.818 |
| 15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000) | 55.169 | 56.084 | 37.916 | 38.372 | 17.253 | 17.712 |
| İşgücü (000) | 27.323 | 28.036 | 18.418 | 19.056 | 8.905 | 8.980 |
| İstihdam (000) | 24.433 | 25.194 | 16.196 | 16.849 | 8.237 | 8.346 |
| İşsiz (000) | 2.890 | 2.841 | 2.223 | 2.207 | 668 | 634 |
| İşgücüne dahil olmayanlar (000) | 27.846 | 28.048 | 19.498 | 19.316 | 8.348 | 8.733 |
| İşgücüne Katılma Oranı (%) | 49,5 | 50,0 | 48,6 | 49,7 | 51,6 | 50,7 |
| İstihdam Oranı (%) | 44,3 | 44,9 | 42,7 | 43,9 | 47,7 | 47,1 |
| İşsizlik Oranı (%) | 10,6 | 10,1 | 12,1 | 11,6 | 7,5 | 7,1 |
| Tarım dışı işsizlik oranı (%) | 12,9 | 12,3 | 12,3 | 11,9 | 15,5 | 14,1 |
| Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%) | 20,7 | 19,0 | 22,3 | 21,2 | 17,0 | 14,0 |

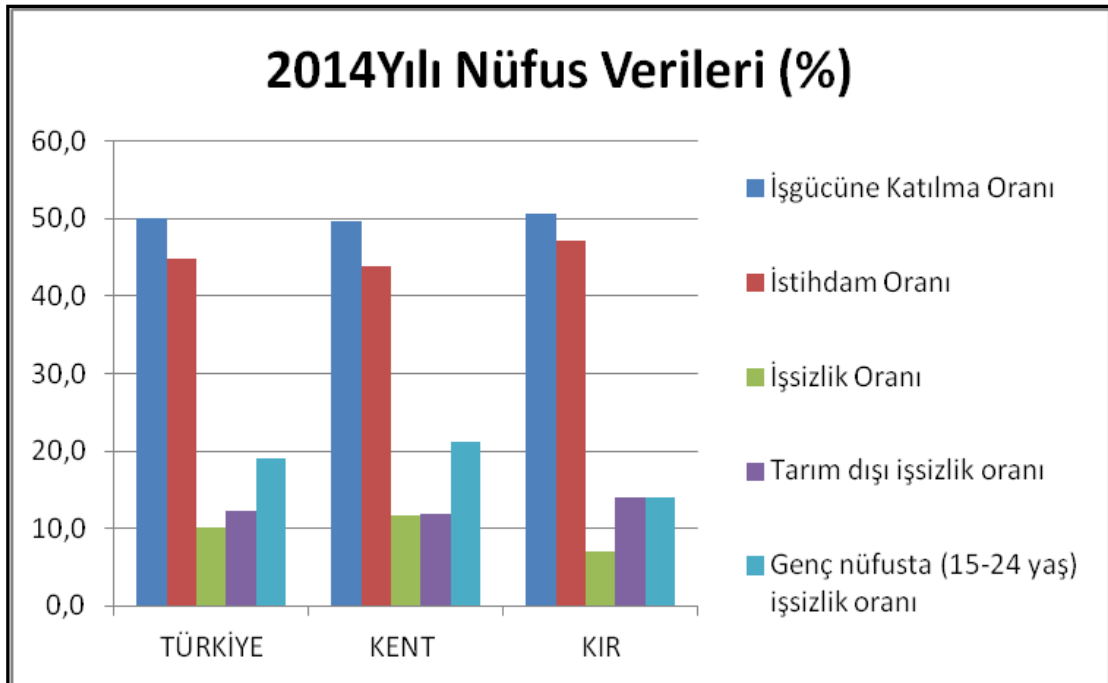
2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir.

İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

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

ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak

ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede arada beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için

beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

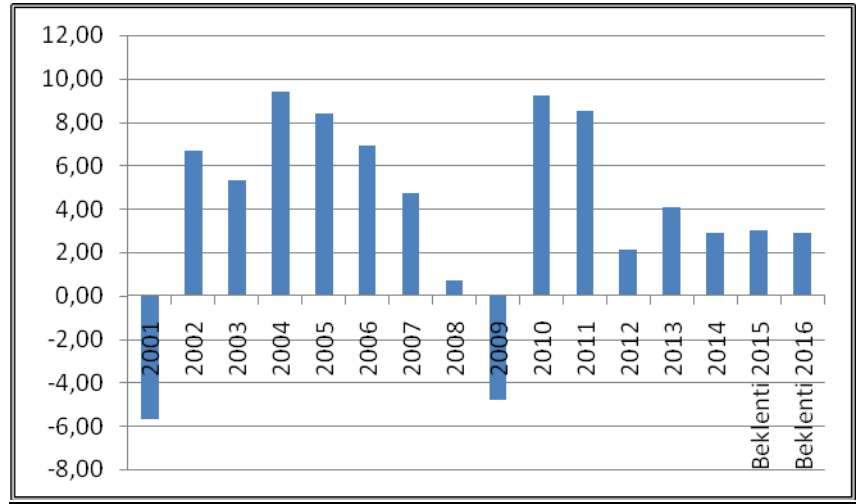
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşümlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarında bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

| TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%) | |
|-----------------------------|-------------|
| 2001 | -5,70 |
| 2002 | 6,70 |
| 2003 | 5,30 |
| 2004 | 9,40 |
| 2005 | 8,40 |
| 2006 | 6,90 |
| 2007 | 4,70 |
| 2008 | 0,70 |
| 2009 | -4,80 |
| 2010 | 9,20 |
| 2011 | 8,50 |
| 2012 | 2,10 |
| 2013 | 4,10 |
| 2014 | 2,90 |
| Beklenti 2015 | 3,00 |
| Beklenti 2016 | 2,90 |
| Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU | |

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.



Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, euro kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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



Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,

- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

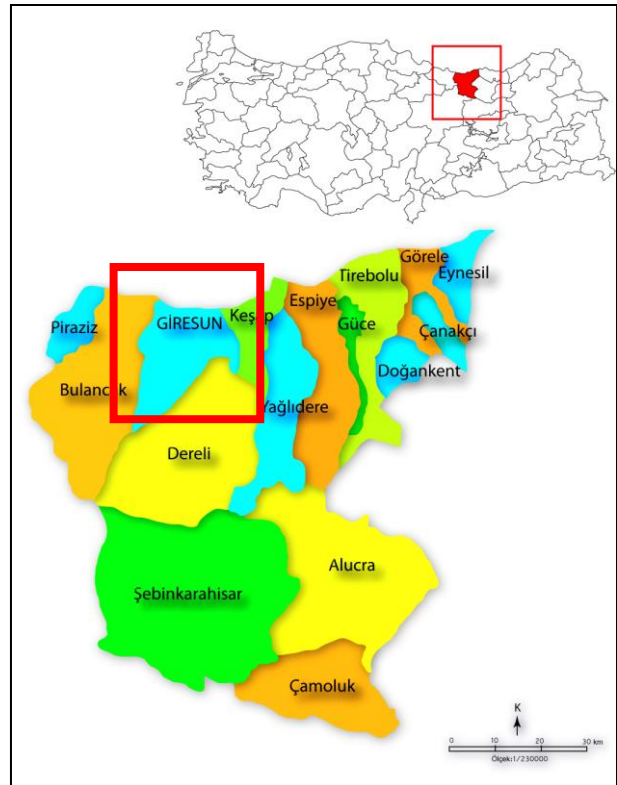
2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılarla konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.5.1 Giresun İli

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

Yüzölçümü olup 6.934 Km²'dir. Türkiye yüzölçümünün % 0,89'nu teşkil eder. Doğuda Trabzon ve Gümüşhane, Güneydoğuda Erzincan, güney ve güneybatıda Sivas, batıda Ordu illeri ile kuzeyde de Karadeniz ile çevrilidir. İl merkezi Aksu ve Baltama vadileri arasında denize doğru uzanan bir yarımada üzerinde kurulmuş olup, bu yarımadanın doğusunda ve 2km. Açığında Doğu Karadeniz'in tek adası olan Giresun Adası bulunmaktadır.





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

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

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

Giresun Dağlarının kıyıya paralel olarak uzanışı, il toprakları üzerinde iki farklı iklim bölgesi oluşmasına neden olmuştur. Karadeniz kıyılarında ılık ve yağışlı iklim sürer. 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre il nüfusu 429.984 kişidir. İlin genel nüfusu yıllık ortalama olarak yaklaşık %1 artış göstermektedir.

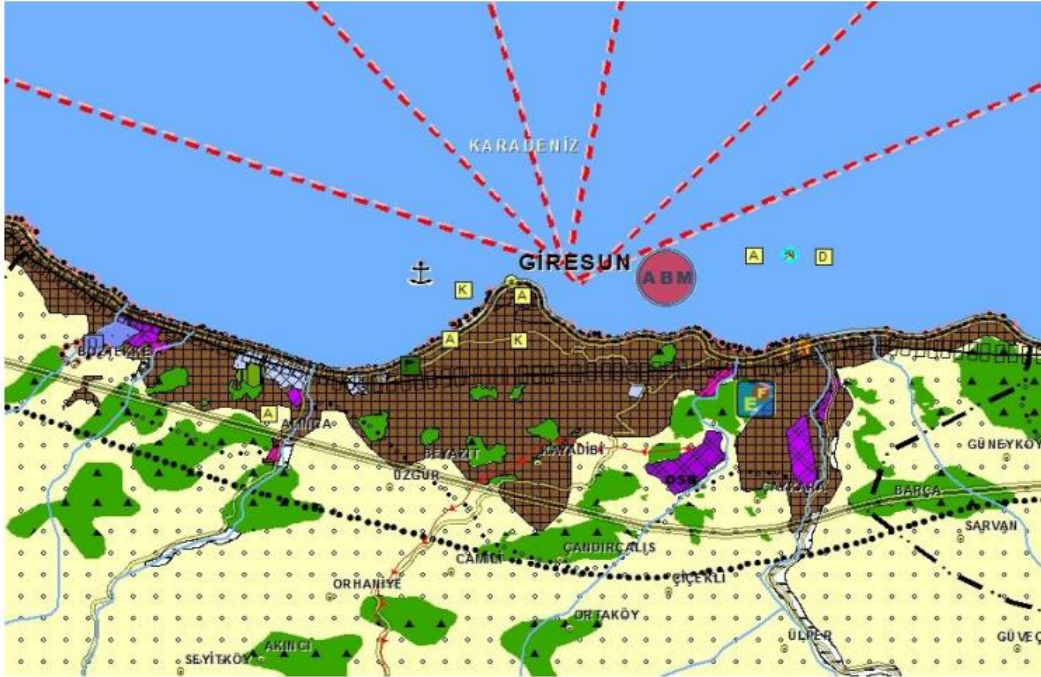
4.5.2 Merkez İlçesi

2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre toplam nüfusu 126.172 olup, 105.748'i ilçe merkezinde, 20.424'ü köylerde yaşamaktadır. Merkez bucağına bağlı 53 köyü vardır. Yüzölçümü 317 km² olup, nüfus yoğunluğu 323'tür. İlçe toprakları dağlıktır. Kıyıda yer alan düzlüklerin hemen ardından dağlar yükselir.

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

1/100.000 Ölçekli İl Çevre Planı kapsamında alt Bölge Merkezi olarak planlanan ilçenin gelecek 15 yıllık kalkınması hususunda belirlenen başlıca sektörler tarım, sanayi ve hizmetler sektörleridir. İlçe merkezinde, tarımsal ürünler işlenerek katma değeri artırılabilecektir. Katma değeri yüksek sanayi ürünleri üretimi teşvik edilecektir. İlçe sınırlarında yoğun alan kaplayan fındık alanları, ilçenin gelişimi açısından önemli olup, bu ürünlerin artı değer getirmesi yönünde düzenlemelerin yapılması sağlanacaktır. Endüstriyel değeri yüksek olan fındık üretiminin yoğunlaştığı ilçede tarımsal üretimin iktisadi girdisini artırmak için fındığın işlenmesi ve pazarlanması gerçekleştirilecektir. Kıyı ilçesi olması dolayısıyla balıkçılık geliştirilmesi öngörülen tarım alt sektörlerinin başında gelmektedir. Balık üretiminde gerekli olan depolama alanları oluşturulması ve balık ürünlerine yönelik sanayinin teşvik edilmesi öngörülmüştür. İlçe merkezi çevresinin potansiyeli ile birlikte, turizm açısından bir

konaklama merkezi olarak gelişecektir. Kültürel ve doğal değerler özel önlemler dahilinde korunacaktır. (Giresun Kalesi, Gedikkaya ve deniz kuşları açısından önemli bir alan olan Giresun Adası). Tarihi Zeytinlik Evleri'nde koruma ve restorasyon faaliyetleri yapılacaktır. İlçenin sahip olduğu doğal ve kültürel değerler, turizm sektörünün geliştirilmesi ile birlikte önem kazacak ve bu değerlerin bölge içinde kalan diğer yerleşmelerle birlikte bir hat oluşturulması sağlanması da düşünülenler arasındadır. Liman, bölgedeki tarım ve tarıma dayalı sanayiye desteklemek amaçlı öngörülmüştür. Limanların kademelenmesi ölçeğinde ikinci kademe liman olarak özellikle dış ticarete yönelik Giresun limanının kapasitesi arttırılmıştır. İlçe merkezi olması dolayısıyla, hizmet verdiği kırsal alanın ihtiyaç duyacağı temel eğitim ve sağlık donatıları oluşturulmaktadır. Alt ölçekteki plan çalışmalarında buraların yer seçimi ve yapılaşma şartları belirlenecektir. Üretilen ürünlerin kırsal merkezlerde toplanması için gerekli depolama alanları sağlanacaktır. Kırsal kalkınma için oldukça önemli olan bu depolama alanlarının yer seçimi ve yapılaşma koşulları alt ölçekli planlarda belirlenecektir. Bölgesel altyapının gelişimi açısından üniversite bünyesinde tıp fakültesi kurulması kararı ilgili kurumlar tarafından alınmıştır.



1/100.000 Ölçekli İl Çevre Düzeni Planında Giresun İli, Merkez İlçesi

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

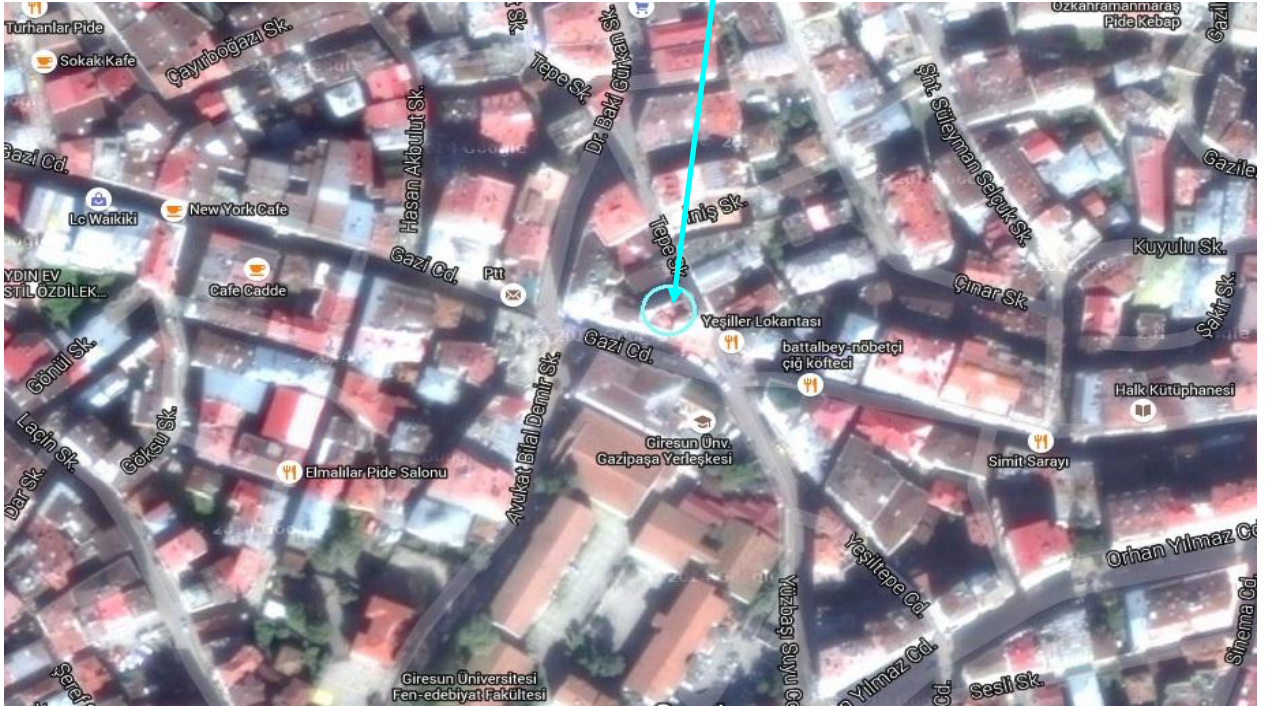
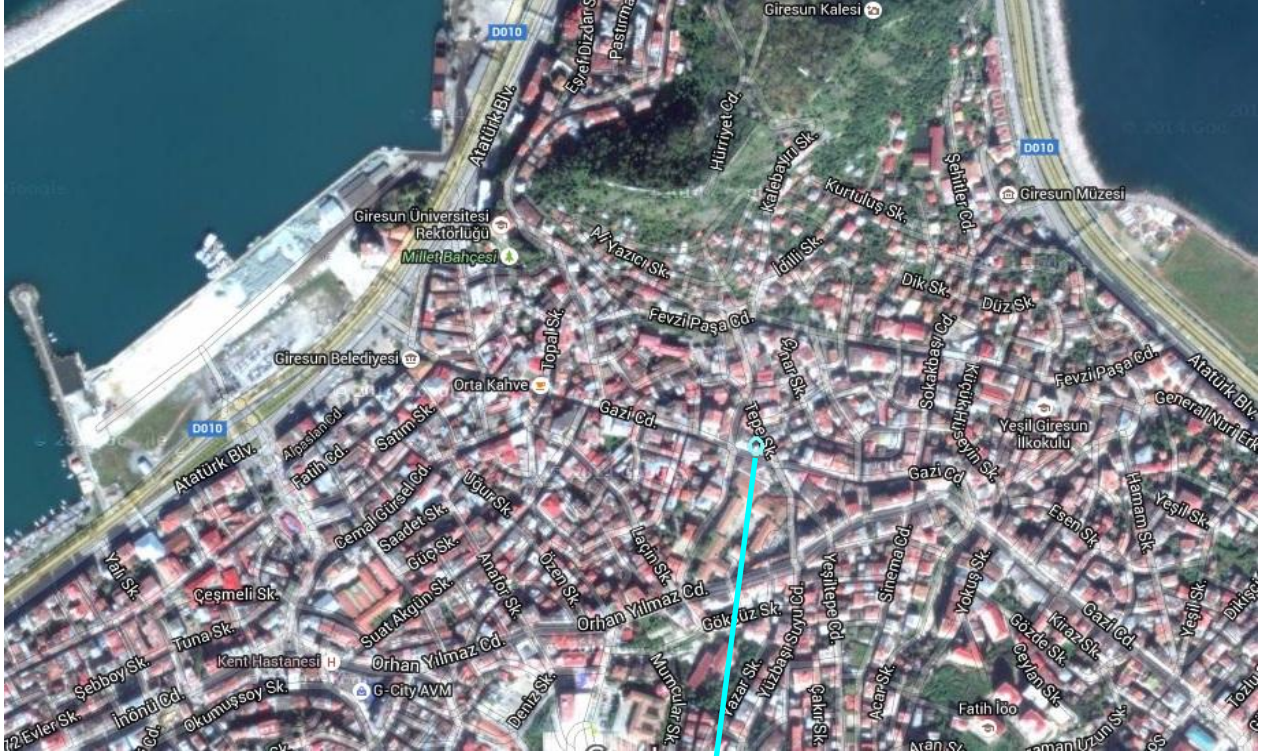
5.1.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

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

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

Gayrimenkulün yakın çevresinde, Kale Tıp Merkezi, Giresun Belediyesi Nikâh Salonu, Giresun Üniversitesi Gazipaşa Yerleşkesi gibi bilinirliği yüksek mekânlar yer almaktadır.

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



Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

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

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalı üzerinden temin edilen 10.12.2015 tarihli, tapu kayıt örneğine göre ve tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkulün

Beyanlar Hanesinde:

Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır 26.07.2012 tarih 6851 yevmiye numarası.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

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

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

Taşınmazın beyanlar hanesinde yer alan " otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır" ibaresi, Otopark Yönetmeliği'nin 4. Maddesi'ne gereğince ("Otopark bedeli alınan parsellerin otopark ihtiyacının belediye veya valilikçe karşılanması zorunludur. Otopark ihtiyacı parselinde karşılanamayan ve idaresince İmar Kanunu'nun 37. maddesine göre otopark tesis edilemeyen

alanlarda otopark bedelinin arsa payı hariç % 25'i yapı ruhsatının verilmesi sırasında nakden, kalan % 75'i ve arsa payı ise belediyesince veya il özel idaresince parselin otopark ihtiyacı karşılandıktan en geç 90 gün sonra o yıla ait miktarlara göre değerlendirilerek tahsil edilir. Yapı ruhsatı düzenleme aşamasında ödemelere ilişkin taahhütname alınır ve tapu kütüğüne bu hususta şerh düşülür. Plansız alanlarda otoparkın parselinde veya yapıda karşılanması zorunludur.) konulmuş olup, söz konusu beyan taşınmazın devrine engel değildir ve değerine bir etkisi bulunmamaktadır. Bu yüzden taşınmazın tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Giresun Belediyesi Planlama Müdürlüğü'nden temin edilen 61873932-310.01-11641 sayılı 10.12.2015 (İmar durum belgesinde sehven belge tarihi 08.07.2015 olarak belirtilmiştir. Ancak dilekçemiz 10.12.2015 tarihli olup; dilekçe tarihi belgede doğru olarak belirtilmiştir.) tarihli imar durum yazısına göre gayrimenkulün imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu gayrimenkul, 08.10.2008 tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli Giresun Uygulama İmar Planı'na göre "Ticaret" alanında yer almaktadır.

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

Plan notlarına göre,

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

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

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

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

- Taşınmaza ait; 13.07.2012 onay tarihli mimari proje, 826 m² alanlı kafeterya için verilmiş 13.07.2012 tarih ve 169 no'lu yapı ruhsatı ile 25.06.2013 tarih ve 363 no'lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

- Yerinde yapılan incelemelerde 1, 3. ve 4. normal katlarda projesinde kat terası olarak görülen alanların PVC pencere ile kapalı kullanım alanına dâhil edildiği görülmüştür. Söz konusu imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup PVC pencereler gerektiğinde binanın statikğine zarar vermeden sökülebilir özelliğe sahiptirler.

Değerleme konusu bağımsız taşınmaz ile ilgili olarak Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve TAB Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında 07.01.2013 tarihinde kira sözleşmesi tanzim edilmiş olup söz konusu kira sözleşmesine göre taşınmazın asgari aylık kira bedeli 11.000 USD+ KDV dir. Ayrıca söz konusu kira sözleşmesine göre asgari aylık kira bedeline ilave olarak aylık satışlardan elde ettiği toplam cirodan KDV düşüldükten sonra kalan miktarın %12'si aylık ciro kira bedeli olarak belirlenmiştir. Ciro esasına göre hesaplanan aylık kira bedeli asgari aylık kira bedeli olan 11.000-USD'den yüksek ise aradaki fark ciro farkı geliri olarak mal sahibi tarafından talep edilecektir. Kira bedeli beş yılda bir ekspertiz değerleri dikkate alınarak yenilenir. Söz konusu kira sözleşmesi rapor ekinde yer almaktadır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

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

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

Giresun Belediyesi 10.12.2015 tarihinde alınan imar durum yazısında son 3 yıllık süreçte imar planlarında herhangi bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir.

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz Giresun Merkez ilçesinde yer alan bodrum+zemin+4 normal kat+teras katlı binadır.
- Taşınmaz fast food restoranı olarak projelendirilmiş ve bu şekilde inşa edilmiştir.
- Binanın Gazi Caddesi ve Tepe Sokak'a cepheleri olup bina ana girişi Gazi Caddesi'nden yapılmaktadır.
- Tepe Sokak üzerinde servis giriş kapısı mevcuttur.
- Bina parselin tamamına oturacak şekilde inşa edilmiş olup, her katı yaklaşık 137,6 m² dir.
- Binanın bodrum katında depolar, personel odası, çöp odası, ofis ve elektrik panoları mevcuttur.
- Zemin katında yemek yeme alanı, yemek servis bölümü ve mutfak vardır.
- Normal katları ise yemek yeme alanları olarak kullanılmakta olup 4. Normal katta bay, bayan ve engelli WC leri bulunmaktadır.

- 1, 3. ve 4. normal katlarda projesinde kat terası olarak görülen alanların cadde cephelerine PVC pencere yapılarak kapalı kullanım alanına dâhil edildiği görülmüştür. Söz konusu pencereler basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar takılabilir özelliğe sahiptirler. Bina kullanım alanında herhangi artış yoktur.
- 4. Normal kat üzerinde açık teras vardır.
- Tüm mekânlarda zeminler granit, duvarlar saten boyalı tavanlar taşıyıcı asma tavadır.
- Binada yangın merdiveni, yangın detektörü ve yangın söndürme tesisatı bulunmaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

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

Zayıf Yönler

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

Fırsatlar

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

Tehditler

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

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

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

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

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

| EMSAL | Yeri | Özellik | Alanı (m ²) | Fiyatı | Birim m ² Fiyatı | Kaynak |
|----------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|--------------|-----------------------------|---------------------------------|
| Emsal 1 | Aynı cadde üzerinde, Dr. Baki Gürkan Sokak kesişiminden itibaren 2. sırada yer alan komple bina | 40 m ² arsa üzerinde, zemin+4 katlı oldukça eski bina bulunan yapı. | 160 m ² | 900.000 TL | 5.625 TL | Mal Sahibi 0537 984 27 56 |
| Emsal 2 | Gazi Caddesi üzerinde caddenin hareketli kısmında yer alan | 120 m ² arsa üzerinde toplamda 5 katlı eski bina olan yapı. | 600 m ² | 3.400.000 TL | 5.666 TL | Özdemir Emlak 0454 212 89 41 |
| Emsal 3 | Gazi Caddesi üzeri caddenin hareketli kısmında | 250 m ² oturumlu 6 katlı kısmen yeni bina | 1500 m ² | 9.500.000 TL | 6.333 TL | Giresun Emlak 0506 216 35 97 |
| Emsal 4 | Gazi Caddesi üzerinde caddenin en hareketli kısmında sahil yoluna yakın bölümünde | 27 m ² oturumlu, bodrum, zemin ve 1. kat kısımlarından oluşan, komple dükkan olarak kullanılan tescilli bina Yüksek bir değer istenilmektedir. | 81 m ² | 800.000 TL | 9.876 TL. | Saydam Emlak 0454 214 10 16 |
| Emsal 5 | Aynı aksa üzerinde | Taşınmaz için istenen birim m ² değeri | 1 m ² | 5.000 TL | 5.000 TL | Saydam Emlak 0454 214 10 16 |

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

**Bölgedeki emlak ofisleri ile yapılan görüşmelerde taşınmazın bulunduğu caddede yeni binaların ortalama 5.000 TL/m² bedelle alıcı bulunduğu öğrenilmiştir.

Değerleme Uzmanın Profesyonel Takdiri:

4 No'lu emsal, caddenin en hareketli kısmında yer almaktadır. Ayrıca tescilli bina olması nedeniyle emsal düzeltme tablosunda kullanılmamıştır. Gayrimenkulün büyüklüğü, konumu ve yapı kalitesi dikkate alınarak yapılan emsal düzeltmesi aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 |
|-----------------------------------------|----------|-----------|-----------|----------|----------|
| Satış Fiyatı | 900.000 | 3.400.000 | 9.500.000 | 800.000 | 5.000 |
| Pazarlık Payı | 20% | 20% | 25% | 15% | 0% |
| Pazarlık Sonrası Satış Değeri | 720.000 | 2.720.000 | 7.125.000 | 680.000 | 5.000 |
| Büyüklük(m2) | 160 | 600 | 1.500 | 81 | 1 |
| Birim M2 Satış Değeri | 4.500,00 | 4.533,33 | 4.750,00 | 8.395,06 | 5.000,00 |
| Konum Düzeltmesi | -20% | -15% | 15% | -15% | 0% |
| Büyüklük Düzeltmesi | 0% | 0% | -20% | -5% | 0% |
| Yapı Kalitesi Düzeltmesi | 40% | 20% | 15% | -5% | 0% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | 120% | 105% | 110% | 75% | 100% |
| Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL) | 5.400 | 4.760 | 5.211 | 6.296 | 5.000 |
| Ortalama | 5.333 TL | | | | |

Buna göre taşınmazın birim m² değeri 5.333 TL olarak hesaplanmış olup emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değeri $5.333 \text{ TL/m}^2 \times 826 \text{ m}^2 = 4.405.058 \text{ TL}$ dir. Ancak binanın 4. Normal katı üzerinde yer alan açık terasın bina değerine %5 katkıda bulunacağı değerlendirilmiş olup buna göre taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri $4.405.058 \text{ TL} \times 1,05 = 4.625.311 \text{ TL}$ olarak belirlenmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.

6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi

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

Kiralık Emsaller

| EMSAL | Yeri | Özellik | Alanı (m ²) | Aylık Kirası | Birim m ² Kirası | Kaynak |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|-------------------------|--------------|-----------------------------|---------------------------------|
| Emsal 1 | Gazi Caddesi üzerinde, caddenin hareketli kısmında, sahile yakın konumlu. | 110 m2 taban oturumlu 6 katlı bina | 660 | 30.000 TL. | 45 TL | Özdemir Emlak 0454 212 89 41 |
| Emsal 2 | Gazi Caddesi üzerinde, caddenin hareketli kısmında, sahile yakın konumlu. | Bodrum+zemin+1 normal katlı işyeri | 81 | 3.500 TL | 43 TL | Saydam Emlak 0454 214 10 16 |
| Emsal 3 | Konu mülkün yaklaşık 400 m mesafede Topal Sokak üzerinde Arçelik Binası | Zemin+3 normal katlı işyeri | 2800 | 45.000 TL | 16 TL | Mal Sahibi 0532 262 06 90 |
| Emsal 4 | Sahil Yolu üzerinde, Alpaslan Caddesi üzerinde, yaya trafiği açısından hareketli noktada | Zemin+1.katlı işyeri | 300 | 18.000 TL | 60 TL | Mal Sahibi 0505 305 84 15 |
| Emsal 5 (Beyan) | Değerleme konusu taşınmazın 30 TL/m2 bedelle kiraya verilebileceği beyan edilmiştir. Saydam Emlak 0454 214 10 16 | | | | | |

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

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 |
|-----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| İstenen Kira (TL/Ay) | 30.000 | 3.500 | 45.000 | 18.000 | 30 |
| Pazarlık Payı | 10% | 10% | 10% | 15% | 0% |
| Pazarlık Sonrası Kira Değeri(TL/AY) | 27.000 | 3.150 | 40.500 | 15.300 | 30 |
| Büyükölçüm(m2) | 660 | 81 | 2.800 | 300 | 1 |
| Birim M2 Kira Değeri | 40,91 | 38,89 | 14,46 | 51,00 | 30,22 |
| Konum Düzeltmesi | -25% | -25% | -5% | -30% | 0% |
| Büyükölçüm Düzeltmesi | 0% | 0% | 20% | 0% | 0% |
| Yapı Kalitesi Düzeltmesi | 10% | 10% | 5% | 0% | 0% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | 85% | 85% | 120% | 70% | 100% |
| Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası (TL) | 35 | 33 | 17 | 36 | 30 |
| Ortalama | 30,22 TL | | | | |



Emsal tablosunda yer alan emsallerin konum, büyüklük ve yapı kaliteleri dikkate alınarak konu mülk için aylık birim metrekare kira değeri 30 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak binanın 4. Normal katı üzerinde yer alan açık terasın binanın kira değerine %5 katkıda bulunacağı değerlendirilmiş olup buna göre taşınmazın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri 32 TL/m² belirlenmiştir.

Buna Göre;

| | |
|---------------------------------|--------------|
| Birim m2 Kira Değeri | 32 TL |
| Taşınmazın büyüklüğü(m2) | 826 |
| Aylık Kira Değeri | 26.432 TL |
| Yıllık Kira Değeri | 317.184 TL |
| Brüt Kira Çarpanı | 16 |
| Taşınmazın Değeri | 5.074.944 TL |

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Raporun 6.4.3 Direkt kapitalizasyon analizi kısmında taşınmazın kira değeri hesaplanmış olup buna göre taşınmazın yıllık brüt kira değeri 317.000 TL dir.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Bu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

| | |
|------------------------------------|---------------|
| Emsal Karşılaştırma Yöntemi | 4.625.311,-TL |
| Gelir Yaklaşımı | 5.075.000,-TL |

Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer ile gelir yaklaşımı ile ulaşılan değerler birbirine yakın olup değer tespiti için her iki yöntemin aritmetik ortalaması alınmış ve nihai değer ~4.850.156 TL =~ 4.850.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından 2015-021-GYO-009 nolu değerlendirme çalışması bulunmaktadır.

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

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

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

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

25.12.2015 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL) |
|-----------|---------------------------------|---------------------------------------|
| KDV Hariç | 4.850.000 TL | 317.000 TL |
| KDV Dâhil | 5.723.000 TL | 374.060 TL |

| | Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD) | Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD) |
|-----------|----------------------------------|----------------------------------------|
| KDV Hariç | 1.726.900 USD | 112.870 USD |
| KDV Dâhil | 2.037.743 USD | 133.190 USD |

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

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

Serkan TANRIÖVER

Lisanslı Değerleme Uzmanı

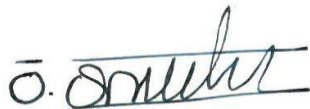
SPK Lisans No:401162



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





9 EKLER

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