

**GAYRİMENKUL
DEĞERLEME
RAPORU**

SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

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

16_400_217

13.12.2016

İÇİNDEKİLER

UYGUNLUK BEYANI	3
1. RAPOR BİLGİLERİ	4
2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ	4
3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	4
4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	5
4.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	5
4.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI	7
4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER	8
5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	12
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER	12
5.2. EKONOMİK VERİLER	13
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ	20
5.3. BÖLGE VERİLERİ	22
6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ	24
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER	24
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER	24
7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ	28
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ)	28
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	28
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	29
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	33
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	33
8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI	34
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	34
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER	34
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ	34
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ	34
9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	35
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	35
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	35

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmamaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz 07.11.2016 tarihinde mal sahibi firmanın talebi üzerine içerisine girilmeden dışarıdan incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER tarafından hazırlanmıştır.

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; Ankara ili, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 ada 6 parselde kayıtlı "betonarme kargir işyeri" niteliğindeki ana taşınmazın güncel satış değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerlemeye konu olan gayrimenkulle ilgili daha önce şirketimiz tarafından 31.01.2012 tarih ve 2012_400_11 numaralı değerlendirme raporunda *5.520.000.-TL, 31.12.2015 tarih ve 2015_400_165_4 numaralı değerlendirme raporunda *9.300.000.-TL değer takdir edilmiştir. *(K.D.V. Hariç)
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 Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 - 34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr e-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, Beşiktaş / İSTANBUL
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin takdir edilmesi olup kiracı tarafından kullanılması nedeniyle içerisine girilmeden, dışarıdan değerlendirme çalışmasının yapılması talep edilmiştir.

3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 2016_400_217
SÖZLEŞME TARİHİ	: 24.06.2016
DEĞERLEME TARİHİ	: 07.12.2016
RAPOR TARİHİ	: 13.12.2016
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: Ankara ili Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi 5514 ada 6 parselde kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" niteliğindeki ana taşınmaz
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARİÇ)	: 10.000.000.-TL
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (%18 K.D.V. DAHİL)	: 11.800.000.-TL

4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

4.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

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



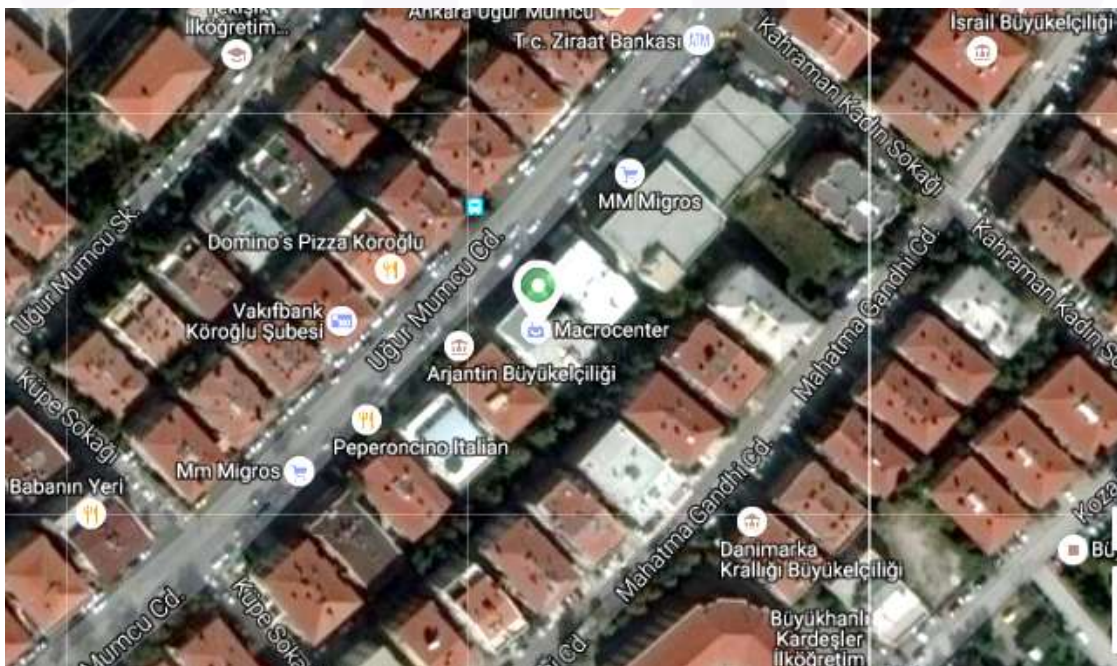
Büyükesat Mahallesi, Ankara'nın merkezinde yer alan eski konut bölgesidir. 3 ve 4 katlı yapılaşmaya açık olan bölgede yapılar ortalama 20-25 yıllıktır. Üst gelir grubunun bulunduğu bölgede son yıllarda Ankara çevresinde yeni konut alanlarının oluşması ile üst gelir grubu bölgeden ayrılmıştır. Bu etken bölge genelinde fiyatların gerilemesine ve fiyat artışlarının düşmesine neden olmuştur. Merkezi konumu nedeniyle ofis kullanımına yönelik talebin yüksek olduğu bölgede konsolosluklar, şirket binaları, otel ve butik oteller yer almaktadır. Bölgede son yıllarda otel ve butik otel sayısında artış olmuştur. Taşınmaz bölgenin ana aksı olan Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer almaktadır. Çift yönlü araç trafiğine açık olan cadde üzerinde konut, ofis ve ticari kullanımlar yer almaktadır. Cadde üzerinde araç ve yaya trafiği yoğunudur. Banka şubeleri, mobilya, beyaz eşya, mutfak, aydınlatma mağazaları, market, kırtasiye, pastane, restoran cadde üzerinde yer alan ticari kullanımlardır. Cadde üzerinde ticari yoğunluk ve doluluk oranı dönem dönem farklılık göstermektedir. Değerleme tarihi itibarı ile cadde üzerinde boş dükkan sayısı oldukça azdır.

Bölgede yapılan araştırmada, cadde üzerinde fiyatlardaki gerileme nedeniyle doluluk oranının arttığı; ancak dükkanlarda sirkülasyonun fazla olduğu tespit edilmiştir.

Tablo. 1 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları

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

*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.



4.2. Gayrimenkulün Tanımı

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



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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

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

4.3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Tablo. 2 Tapu Bilgileri

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

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

4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 18.10.2016 tarihinde temin edilen TAKBİS belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Serhler Hanesi:

- 7.620.000TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Toplam 7.620.000TL bedelle 10 yıl müddetle Migros Ticaret A.Ş. lehine kira serhi vardır) (Başlama Tarihi: 01.07.2015 Süre 10 yıl). (01.06.2016 tarih, 43113 yevmiye)

4.3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgileri

Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü'nün 24.10.2016 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlendirme konusu 5514 ada 6 parsel için imar planı; İmar İdare Heyetinin 29.05.1953 tarih ve 303 sayılı kararı ile 23331 nolu parselasyon planı ile onaylanmıştır. Konu taşınmaz; onanlı imar planında Klasik 3 Katlı Konut Alanı olarak belirlenmiş olup 50 m² yola terki bulunmaktadır. Konu parselin yola terki yapılmış olup parselin tapu kaydına esas mevcut yüzölçümünün net olduğu tespit edilmiştir.

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

Resim 1. Mer'î İmar Planı



Resim 2. Çap Belgesi

T.C. ÇANKAYA BELEDİYESİ İMAR MÜDÜRLÜĞÜ						Pafta No. :
Evrak No. : 242		Plan No. : 23.121		Çap No. : 9651		
İMAR		KADASTRO		SUYU Miktarı M ³	TOPLAM Alan M ²	Düşünceler
ADA No.	Parsel No.	ADA No.	Parsel No.			
554	6				850	Parselin tamamı 903m ² İken 60 m ² 'si yola girilmiştir.
Kadastro İmar Durumunda Alınmıştır. Kullanılmamıştır.						
İMAR DURUMU						
Yola Mesafesi	: 7.50 M.			İnşaat tarzı	: A421K	
İnşaat Cephesi (Ecelek)	: KROKİDE			Kat adedi (Bodrum hariç)	: 3 KAT	
Derinliği	: 22.00 M.			Sacak seviyesi	: 9.50 M.	
Parsel üstünlüğü 11/1/1995 tarihli				842/13/1/1995		
Applikasyon raprından alınmıştır.				Habibe İSGİ		
13/1/1995				16 1 35		
ÇİZEN 13/1/1995 S.K.				İMAR DURUMU ŞUBE ŞEFLİ M.Özener SÜNNEMEZ M.Ş.Ş.		
<p>A — İmar yönetmeliği 79 : İmar durumunun gösterici çap ruhsat için başvuru tarihinden evvel en fazla (1) sene içinde tasdik edilmiş olmalıdır.</p> <p>B — Applikasyonuz çapla proje tasdik edilmez.</p>						

4.3.4. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerleme konusu taşınmaz betonarme kargir işyeri niteliğindedir. Arsa üzerinde yer alan yapının yapım ve kullanımına dair yasal izin ve belgeleri alınmıştır.

Tablo. 3 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi, Mimari Proje bilgileri

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

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

4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz betonarme kargir işyeri niteliğindedir. Arsa üzerinde yer alan yapı 29/06/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Kanunu öncesinde inşa edilmiştir.

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

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

Gayrimenkulün tapu kayıtları incelendiğinde son 3 yıllık dönemde herhangi bir mülkiyet değişikliği gerçekleşmediği görülmüştür. Şerhler bölümünde; 01.06.2016 tarihinde 43113 yevmiye no'su ile kira şerhi işlenmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında 01.06.2016 tarihinde 43113 yevmiye no'su ile kira şerhi bulunduğu görülmüştür. Kira şerhi kurumsal kiracılar tarafından kiralama sürecini belirlemek üzere konulduğundan konu takyidat kaydı tasarrufu kısıtlayıcı ya da değeri etkileyen bir kayıt olarak değerlendirilmiştir.

Taşınmazın tapu kayıtları; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; kira şerhi niteliğindeki takyidat kaydının, taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği kanaatine varılmıştır.

5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

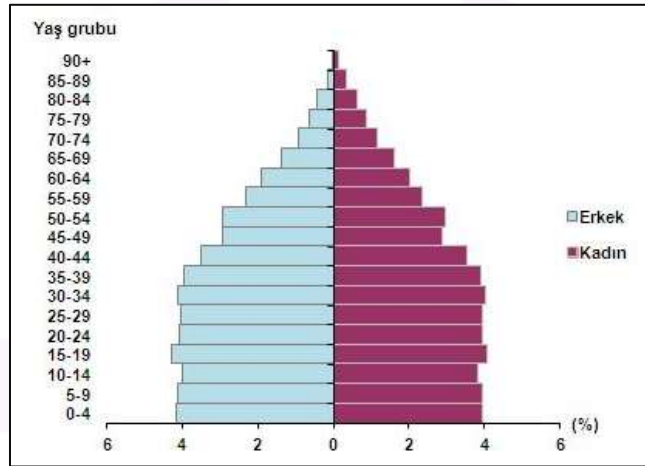
5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1.045.149 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39.511.191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.229.862 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %0,13,3 iken, 2015 yılında %0,13,4'e yükselmiştir.

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

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

Tablo. 4 Nüfus Piramidi



Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

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

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

5.2. Ekonomik Veriler

5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

2015 yılında küresel büyüme uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Emtia fiyatlarındaki düşük seyir, küresel enflasyon oranlarında yukarı yönlü baskı oluşmasını engellemektedir. Fed faiz artışlarının beklenenden daha ılımlı ve kademeli olacağı anlaşılmış ve diğer gelişmiş ülke merkez bankaları düşen enflasyona ilave destekleyici para politikaları ile yanıt vermiştir. Finansal piyasalarda oynaklık dalgalı bir seyir izlerken, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları artmıştır. Küresel risk iştahında ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında gözlenen artışa rağmen, söz konusu ülkelerin geçmişte olduğu gibi finansal istikrarı artırıcı tedbirler almaya devam etmesi önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2016).

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

Tablo. 5 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi

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

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

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

Gelişmekte olan ülkelerin 2016 yılında küresel ekonomiden en büyük payı alması beklenmektedir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin içerisinde dengesiz bir dağılım izlenmekte aynı zamanda büyümenin son 20 yılı oranlarının altında kaldığı görülmektedir. Brezilya ve Rusya gibi gelişmekte olan ülkeler arasında önemli yer teşkil eden ülkelerin henüz derin bir durgunluktan çıkmadığı görülmektedir. Aynı zamanda petrol ihraç eden ülkelerin de petrol fiyatlarındaki

düşüşler ve küresel ekonomide uygulanan daha sıkı parasal politikalar sebebiyle zor bir durumda olduğu izlenmektedir. Hindistan ve Çin gibi küresel ekonominin lokomotifleri sayılan iki ülkede ticarete büyüme hızı düşüş göstermektedir. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin genel olarak yatırım hızının düşüşünden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ciddi ekonomik sıkıntı sinyalleri veren bir başka ülke ise Rusya'dır. Rusya'da bir süredir devam eden ekonomik durgunluğun 2016 ve 2017 yıllarında da devam etmesi beklenmektedir.

İç pazarlarda artarak devam eden kırılganlıklara bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerde ekonomik sorunların artması muhtemeldir. Bu durumun sebep olacağı en önemli muhtemel senaryolar gelişmekte olan ülkelerde para birimlerinin daha da fazla değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak özel şirketlerde bilanço bozulmaları, dış yatırımın azalması ve iç talebin hızlı bir şekilde düşmesidir. Bir başka tehdit devamlı düşüşte olan petrol fiyatları sebebiyle petrol ihraç eden ülkeler için geçerlidir. Bütün bunlara bağlı olarak 2015 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomik aktivitenin bu ülkeler için yavaşladığı görülmektedir. Buna ek olarak sıkılaştırılan para politikaları ile birlikte daha zorlu finansal koşullar olduğu izlenmektedir. Konjonktürün bu şekilde devam etmesi durumunda beklenen büyümenin sağlanması mümkün görülmemektedir. Sonuç olarak düşük üretim oranları, düşük talep ve düşük enflasyonun önüne geçilmesi olanaksız hale gelecektir. Politik risklerin dışında küresel ekonomiyi tehdit eden diğer önemli bir risk ise jeopolitik sorunlardır. Terörizm, mülteci krizleri ve salgın hastalıklar bu risklerin başında gelmektedir. Bu tehditlerin kontrol altına alınamaması durumunda küresel ekonomi ve ticaret üzerinde ciddi etkiler yaratma potansiyeli oluşabilecektir.

(IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Ekim 2016 raporunda;

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

Çeşitli kurumların yayınlamış olduğu ekonomik analizler ve sentezler doğrultusunda küresel çapta ekonomideki büyümenin gerilediği veya gerileme eğiliminde olduğu görülmektedir. Özellikle dünya ekonomisinde önemli yere sahip Ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde de bu yavaşlama devam etmektedir.

5.2.2. Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Türkiye iç talebin desteğiyle büyümeye devam etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetse de tüketim harcamaları 5,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan kalem olmuştur. Bu dönemde, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Nitekim, sabit fiyatlarla yıllık bazda %15,9 oranında artan kamu tüketimi 2009 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını gerçekleştirmiştir. Özel tüketim harcamaları da bu dönemde GSYH artışını önemli ölçüde desteklemeye devam etmiştir. Böylece 2016 yılının ilk yarısında tüketim harcamaları büyümeyi 5,6 puan yukarı çekmiştir.

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

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

Tablo. 6 Üretim Yöntemiyle GSYH’ye Katkı



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

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

İşsizlik Oranı

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

Sanayi Sektörü

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında daralmıştır. Bu dönemde imalat sanayiinde kaydedilen %6,5'lik düşüş dikkat çekmiştir. Ayrıca, ana sanayi gruplarından dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda yaşanan %16,6'lık düşüş sanayi üretimi üzerinde önemli baskı yaratmıştır. İmalat sanayi PMI endeksi Eylül'de 48,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde üretim faaliyetlerinde yavaşlamanın kesintisiz yedi aydır devam ettiğine işaret etmiştir. Endeksteeki yükseliş temel olarak üretim ve yeni siparişlerde Mart ayından bu yana gözlenen daralmanın bir önceki aya kıyasla ivme kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam da art arda ikinci defa artış kaydetmiştir.

Konut Piyasası

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

Güven Endeksi

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

Dış Ticaret Açığı

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

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

Enerji İthalatı

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

TÜFE- ÜFE Oranları

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

Tablo. 7 TÜFE-ÜFE Değişim 2015-2016

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

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

Yurt içi üretici fiyatları endeksinde (Yi-ÜFE) Eylül'de kaydedilen aylık yükselişe en yüksek katkısı kok ve petrol ürünleri alt kalemi yapmıştır. Bu kalemi gıda ürünlerinin imalatı alt sektörü izlemiştir. Bu dönemde ana metal hariç alt sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü seyrederken, en yüksek artış enerji grubunda kaydedilmiştir. OPEC anlaşması sonrası toparlanması beklenen petrol fiyatlarının yanı sıra mevsimsel faktörlerin Ekim ayında enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceği, Döviz sepetinin yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki risklerin artabileceği; öte yandan, son 2 aydır enflasyonun beklentilerden olumlu bir performans sergilemesi paralelinde TCMB'nin sadeleştirme adımlarına devam etmesi beklenmektedir.

Yurt İçi Piyasalar

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

USD/TL Kuru

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

Kredi Büyümesi

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

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

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

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

5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

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

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

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

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

Tablo. 8 GSYH 2016 Yılı 2. Çeyrek Sonuçları

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

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

Kaynak: www.tuik.gov.tr

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

Tablo. 9 Harcamalar Yöntemiyle GSYH Büyüme Hızları, 2. Çeyrek

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, II.Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016 [1998 Fiyatlarıyla]							
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı	
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)	
2015	Yıllık ^(r)	4,8	6,7	4,0	-0,9	0,2	
	I ^(r)	4,3	2,8	0,7	-1,4	3,6	
	II ^(r)	5,5	7,3	10,1	-2,7	1,4	
	III ^(r)	3,9	8,0	1,3	-1,4	-1,3	
	IV ^(r)	5,4	8,1	3,5	2,0	-2,6	
2016	Yıllık ^(r)	6,1	13,5	-0,3	1,2	7,5	
	I ^(r)	7,1	10,9	0,0	2,4	7,3	
	II	5,2	15,9	-0,6	0,2	7,7	

Kaynak: www.tuik.gov.tr

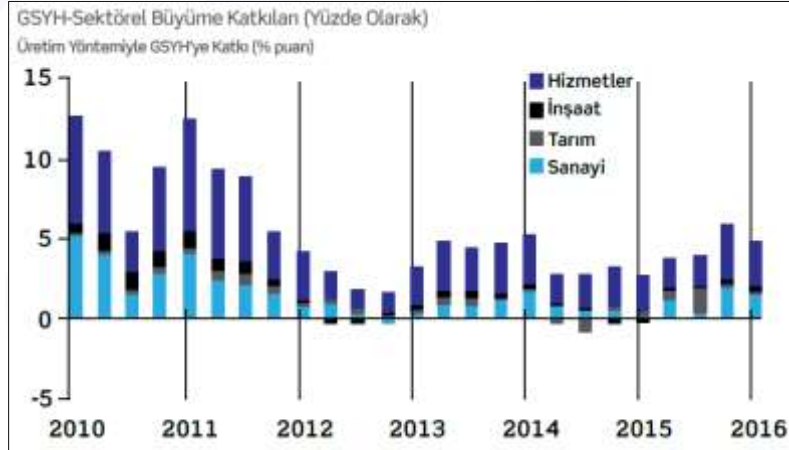
*Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

5.3. Gayrimenkul Sektörü

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

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

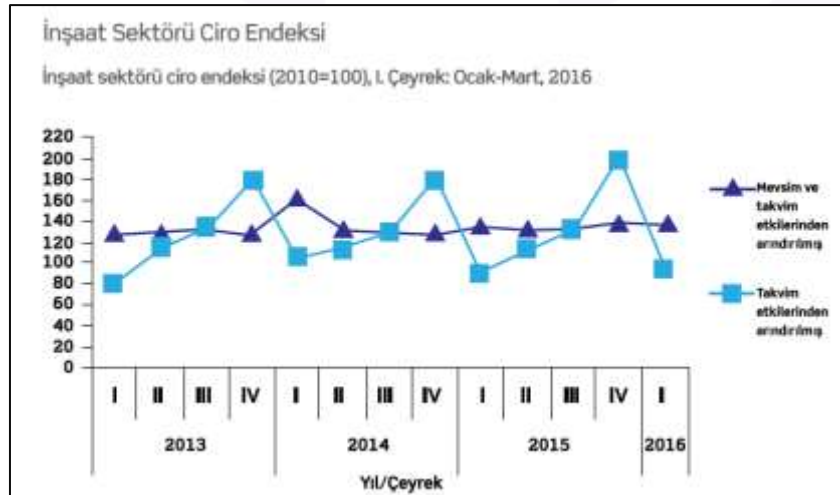
Tablo. 10 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)



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

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

Tablo. 11 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi



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

İnşaat ciro endeksi 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2015 yılı boyunca ise; mevsim etkilerinden arındırılmış ciro endeksi 2014 yılı II. Çeyreğinden beri sürdürdüğü eğilimi devam ettirmiştir.

Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi, 2016 yılı I. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,1 oranında arttı. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,2 oranında yükseldi. 2016 yılı boyunca da benzer bir trend izlenebilir.

Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen ve etkilemesi olası unsurları şöyle özetleyebiliriz;

- Yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması; bu noktada dövizin göreceli olarak değer kazanmasının yarattığı etki yanında; sadece konut niteliği ve niceliğine değil aynı zamanda mülk edindikleri şehri 'bir yaşam alanı' olarak görmelerinin etkileri de dikkat çekmektedir. Bunun en tipik örneği İstanbul'da görülen yabancılara yönelik konut satışlarıdır.
- 2016'nın ilk yarısında konut satışlarının son yıllar ortalamasında seyrederek dinamik bir yapıya sahip olduğunu göstermesi
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,
- Konut yapı izinlerinin piyasa beklentilerine göre yükleniciler tarafından azaltılıp- çoğaltılması
- Tüketicinin giderek daha rasyonel kararlar vererek sadece fiyat kıstasına bakmaması, yapı kalitesi, malzemesi, ulaşım kolaylığı gibi pek çok unsuru değerlendirmesi,
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcının ilgisini çekmesi; bu noktada İstanbul'un gerek ticari gerek coğrafi bir dağıtım merkezi (Hub) olması;
- İstanbul'un finansal bir merkez olması için yapılan çalışmaların daha da somutlaşması, inşaatların hızla ilerlemesi,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Yavuz Sultan Selim Köprüsü, İstanbul Boğazında Yapılan Tüp geçit projeleri, Üçüncü Hava Limanı, Osmangazi Köprüsü, Çanakkale Köprüsü, Ankara-İstanbul arası hızlı tren projeleri, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir.)
- Sektörle doğrudan ilgili işletmelerin giderek daha kurumsal yönetilmesinin sağladığı yönetsel ve finansal avantajların şirketleri eskiye nazaran daha güçlü hale getirmesi,
- Köyden kente göçün devam etmesine ek olarak artan mülteci sayısının doğrudan büyükşehirlere akması sonucu özellikle batıdaki büyükşehirlerde kira ve mülk fiyatlarının artış trendinin diğer şehirlere göre daha fazla olması,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Mortgage kredisinde başlangıç rakamı olan %25 sağlamakta zorluk çeken konut talep edenlerin, konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun gerek tasarruf gerekse konut satışlarını artırıcı etkisi,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari sürecin sonuna gelmesi olarak ifade edilebilir.

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

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

5.3. Bölge Verileri

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

5.3.1. Ankara İli

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

Doğusunda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeyinde Çankırı ve Bolu, kuzeybatısında Bolu, batısında Eskişehir, güneyinde Konya ve Aksaray illeri ile sınırlı olan Ankara'nın 1927 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 404.581 kişi iken, son 88 yılda yaklaşık 13 kat artarak 2015 yılında 5.270.575 kişiye yükselirken, aynı dönemde ülke nüfusu 5 kat artmıştır. 1927 yılında il nüfusu ülke nüfusu içinde % 3,2'lik bir paya sahip iken, 2013 yılında yaklaşık % 7,2'lik bir paya ulaşmıştır. 12.11.2012 tarihli resmi gazetede yayınlanan "On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"a göre Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları il mülki sınırlarına kadar dayanmakta olduğundan, il sınırları içerisindeki nüfusun tamamı kent nüfusu olarak kabul edilmektedir.

Genel Nüfus Sayımlarına Göre Ankara İli Kırsal ve Kentsel Nüfus

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

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

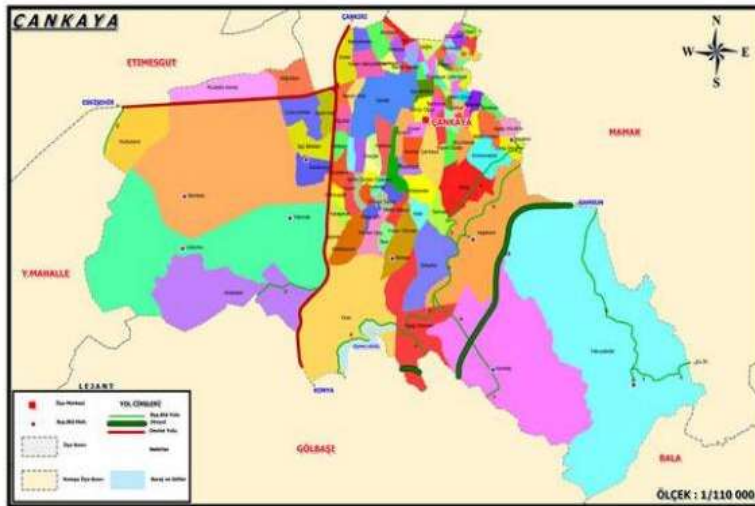
Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ekonomideki payı giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü çekmiş ve çekmeye devam etmektedir. Nüfusun yaklaşık ¾'ü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde; ¼'ü sanayide, ½'si ise tarım alanında çalışmaktadır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve

motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Ankara'daki sanayi, üretimin büyük kısmı Sincan, Akyurt, Çubuk ve il merkezine yakın olan İvedik ile OSTİM Organize Sanayi bölgelerinde gerçekleşmektedir. OSTİM, Türkiye'nin en büyük küçük ve orta boy sanayi üretim alanıdır.

Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur.

İl içinde karayolu, demiryolu ve havayolu ile ulaşım yapılmaktadır. İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Ankara ili, başkente gidip gelen motorlu vasıta trafiğini kaldırmak üzere modern bir karayolu ağına sahiptir. Başkenti çevreleyen O-20 çevre yolu, şehirlerarası trafiğin şehir trafiğini aksatmadan geçmesini sağlar. O-20 başka otoyollara bağlanarak ilin ve ülkenin diğer kentlerine ulaşımını sağlamaktadır. Ankara ilinden geçen, şehri, batıda Sincan ve Polatlı üzerinden Eskişehir'e, doğuda Irmak ve Boğazköprü üzerinden Kayseri'ye bağlayan bir demiryolu hattı ile Irmaklı Çankırı üzerinden Karabük ve Zonguldak'a bağlayan ikinci bir demiryolu hattı bulunmaktadır. Hâlihazırda ülkenin dört bir yanına ve banliyölere buradan tren seferleri düzenlenmektedir. Ayrıca Yüksek Hızlı Tren hattının Ankara-Konya, Ankara-Eskişehir ve Ankara-İstanbul hatlarının da tamamlanarak faaliyete geçmesi ile ilin ulaşılabilirliği önemli ölçüde artmıştır.

5.3.2. Çankaya İlçesi



1936 yılında Ankara'nın merkez ilçesi olan Çankaya, 1983 yılında Çankaya, Gölbaşı, Mamak olmak üzere farklı ilçelere bölünmüştür. 1984 yılında Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne bağlı metropol ilçe olmuştur. 12.11.2012 tarihli 6360 sayılı kanun ile "Ankara ilinde, Yenimahalle ilçesine bağlı Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu içinde kalan kısmı ile Çayyolu, Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Koru, Konutkent

ve Yaşamkent mahalleleri, Çankaya ilçe sınırlarına dâhil edilerek, Çankaya Belediyesi'ne katılmıştır." hükmü gereğince toplam mahalle sayısı 124 olmuştur. Çankaya İlçesi, doğuda Mamak ve Altındağ, kuzeyde Keçiören, batıda Yenimahalle, güneyde ise Gölbaşı ilçeleri ile komşudur.

2015 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre yerleşik nüfusu 922.536 kişi olan Çankaya, Türkiye'nin en kalabalık ilçelerinden biridir ve pek çok ilden daha kalabalıktır. Kentin merkezi olması ve Türkiye Büyük Millet Meclisi, Bakanlıklar, elçilikler v.b. kurumların ilçe sınırları içerisinde bulunması nedeni ile gün içinde nüfusu yaklaşık iki milyona kadar çıkmaktadır. Çankaya ilçe nüfusu, il nüfusunun yaklaşık % 18'ini oluşturmaktadır.

Çankaya ilçesi nüfus yoğunluğu ise il genelinin oldukça üzerindedir. İlçe nüfusu 2013-2014 yılları arasında düşüş göstermiştir. 2015 yılında bir önceki yıla göre nüfus %9,6 oranında artış göstermiştir. Aynı dönemde il nüfusu %23 artış göstermiştir.

6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

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

6.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

- Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.
- Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.
- Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir. En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

Pazar katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

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

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

6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

Pazar Değeri, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

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

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

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

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

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

6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

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

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

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

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

6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

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

6.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

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

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

Sonuç olarak;

- Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme, ve maliyet yaklaşımı. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.
- Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır.
- Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırmanın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarılmanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadaki elde edilen kriterler esas alınır, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.
- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadaki elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.
- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değeri tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilceğini 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 Değeri tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ

7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

❖ GÜÇLÜ YANLAR

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

❖ ZAYIF YANLAR

- Bulunduğu cadde üzerinde ticari hareketlilik ve doluluk oranlarının dönem dönem farklılaşması, mevcutta dükkânlarda doluluk oranının fazla olması

❖ FIRSATLAR

- Taşınmazın ticari kullanıma yönelik projelendirilmiş ve inşa edilmiş olması

❖ TEHDİTLER

- Ülke genelinde yaşanan ekonomik dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkileri.

7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

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

7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında Emsal Karşılaştırma ve gelir getiren ticari bir mülk olması nedeniyle Direkt Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi kullanılmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylar alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Konu taşınmazda kat irtifakı kurulmamış olup, cins tashihi yapılmış, ana gayrimenkul niteliğindedir. Yakın çevrede satışta olan ve kiralık binaların fiyatları araştırılmış ve emsal karşılaştırma yöntemi ile binanın değeri takdir edilmiştir.

Taşınmazın kira değeri analizi için komple kiralık binalar ve dükkanların değerleri araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler "Pazar Araştırmaları" başlığı altında verilmiştir.

7.3.1.1. Pazar araştırmaları

Bölge yapılaşmasını tamamlamış, eski bir yerleşim bölgesidir. Emsaller gayrimenkule yakın konumda, bölgede yer alan satışta olan taşınmazlardır. Ankara'nın merkezinde yer alan bölgede konut ve ticari kullanımlar yer almaktadır. Son yıllarda bölgenin merkezi konumu nedeniyle şirket binası, otel sayısı da oldukça artmıştır. İstenen fiyatlar oldukça farklılık göstermektedir.

✓ **SATILIK BİNA EMSALLERİ**

SATILIK BİNA	İRTİBAT	ALAN (m ²)	ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)
EMSAL 1	Coldwell Banker 0533 649 25 71	1.900	Gayrimenkulün hizasında, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, mobilya mağazası olarak kullanılan 787m ² arsa üzerinde inşa edilmiş, 2 bodrum+zemin+2+çatı katlı, yaklaşık 1.900m ² kapalı alanlı bina 6.600.000TL'den satılıktır.	6.600.000	3.474
EMSAL 2	BorseM 0312 447 00 90	650	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde bodrum+zemin+2 katlı, 650m ² alanlı bina aylık 5.800.000TL'den satılıktır.	5.800.000	8.923
EMSAL 3	BRK Concept 0312 235 84 00	1.850	Kumkapı Sokak üzerinde, 868m ² arsa üzerinde inşa edilmiş 1 bodrum+zemin+3 olmak üzere 1.850m ² kapalı alanlı 30 yıllık, yenilenmiş bina 6.500.000TL'den satılıktır.	6.500.000	3.514
EMSAL 4	Karan Gayrimenkul 0507 946 89 20	1.500	Reşit Galip Caddesi'ne yakın konumda, ara sokak üzerinde yer alan 5 yıllık, 580m ² arsa üzerinde bitişik nizamlı inşa edilmiş 1 bodrum+zemin+2 olmak üzere 1.500m ² kapalı alanlı bina 4.000.000TL'den satılıktır.	4.000.000	2.667

Emsaller satışta olan taşınmazlardır. Emsal 1, 2 yılı aşkın süredir satışta olup, geçen yıl içerisinde 8.750.000TL talep edilen bina için istenen rakam 6.600.000TL'ye çekilmiştir. Emsal 2 Uğur Mumcu Caddesi üzerinde satışta olan bina olup; emsal 3 ve 4 ara sokak konumlu binalardır.

✓ **KİRALIK BİNA EMSALLERİ**

KİRALIK BİNA	İRTİBAT	ALAN (m ²)	ÖZELLİKLER	KİRA DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)
EMSAL 1	Nokta Gayrimenkul 0532 363 45 76	2.880	Koza Sokak üzerinde 2 bodrum+zemin+2+çatı kat olmak üzere toplam 2.880m ² alanlı yeni bina aylık 60.000TL'den kiralıktır.	60.000	20,83
EMSAL 2	BorseM 0312 447 00 90	650	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde bodrum+zemin+2 katlı, 650m ² alanlı bina aylık 18.000TL'den kiralıktır.	18.000	27,69
EMSAL 3	BorseM 0312 447 00 90	2.500	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde 2 bodrum+zemin+2+çatı katlı, 2.500m ² alanlı bina aylık 45.000TL'den Odeabank'a kiraya verilmiştir.	45.000	18,00
EMSAL 4	BRK Concept 0312 235 84 00	1.850	Kumkapı Sokak üzerinde, 868m ² arsa üzerinde inşa edilmiş 1 bodrum+zemin+3 olmak üzere 1.850m ² kapalı alanlı 30 yıllık, yenilenmiş bina aylık 12.000\$'dan bu yıl içerisinde kiraya verilmiştir.	39.247	21,21

Emsal 1 Koza Sokak üzerinde, ticari hareketliliğin olmadığı konumda yer alan kiralık binadır. 45.000-50.000TL aralığında müşteri olduğu; ancak mal sahibinin kiraya vermediği beyan edilmiştir. Emsal 2 Uğur Mumcu Caddesi üzerinde yer alan hem satılık hem kiralık olan boş binadır. Emsal 3 Uğur Mumcu Caddesi üzerinde bu yıl içerisinde bankaya kiraya verilmiş binadır. Emsal 4 ara sokak üzerinde bu yıl içerisinde elçiliğe kiraya verilmiş binadır.

✓ **DÜKKAN EMSALLERİ**

SATILIK DÜKKAN	İRTİBAT	ALAN (m ²)	ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)
EMSAL 1	Betül Emlak 0549 447 49 00	213	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 150m ² bodrum+150m ² zemin+50m ² asma kat olmak üzere 350m ² alanlı mağaza 2.700.000TL'den satılıktır. Dükkanın aylık kira getirisinin 10.500 TL olduğu beyan edilmiştir.	2.700.000	12.706
EMSAL 2	Erhan Emlak 0312 222 70 60	181	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 145m ² zemin kat+145m ² bodrum kat olmak üzere 290m ² alanlı dükkan 1.900.000TL'den satılıktır. Aylık kira getirisi 7.500 TL'dir.	1.900.000	10.483
EMSAL 3	Borsa Gayrimenkul 0312 418 68 20	140	Uğur Mumcu Caddesi üzerinde, 80m ² bodrum+80m ² zemin kat+80m ² asma kat olmak üzere 240m ² alanlı dükkan 2.100.000TL'den satılıktır. Aylık kira getirisi 13.325 TL'dir.	2.100.000	15.000

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

Emsaller Uğur Mumcu Caddesi üzerinde satışta olan dükkanlardır. İçerilerinde kiracı mevcut olup, güncel kira bilgileri verilmiştir.

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

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

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

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

Taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan Pazar araştırmaları sonucu; işyeri niteliğindeki binalar için talep edilen birim kira değerlerinin 18-28 TL/m²/Ay, satış değerlerinin 2.667-8.923 TL/m², dükkânlar için talep edilen kira ve satış değerlerinin lokasyon, depo kullanımı, algılanabilirlik ve cephe uzunluğu gibi kriterlere bağlı olarak birim kira değerlerinin 41-95 TL/m²/Ay, birim satış değerlerinin 10.483-15.000 TL/m² aralığında değiştiği gözlenmiştir. Ofis fonksiyonlu olarak kullanılmakta olan üst katlarda yer alan daire niteliğindeki gayrimenkullerin birim kira değerinin ise 12-17 TL/m²/Ay olduğu görülmüştür.

✓ **SATILIK BİNA PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

SATILIK BİNA DEĞERLENDİRME TABLOSU							
EMSALLER				DÜZELTME			
EMSAL NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	KONUM	BÜYÜKLÜK	PAZARLIK PAYI	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)
EMSAL 1	1.900	6.600.000	3.474	0%	0%	-5%	3.300
EMSAL 2	650	5.800.000	8.923	0%	-5%	-15%	7.138
EMSAL 3	1.850	6.500.000	3.514	40%	0%	-10%	4.568
EMSAL 4	1.500	4.000.000	2.667	40%	0%	5%	3.867
ORTALAMA			4.644				4.718

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün ticari amaçlı komple bina kullanımı için caddenin ticari hareketliliği yüksek kısmında konumlu olması, algılanabilirliğinin yüksek olması göz önünde bulundurularak birim satış değeri 4.718 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 12 Bina Değeri (Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi)

TOPLAM BİNA ALANI (m ²)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)
2.158	4.718	10.181.819

7.3.1.3. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde yer alan bina cins tashihli olup; fiili durumda komple bina olarak market olarak kiraya verilmiştir.

✓ **KİRALIK BİNA PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

KİRALIK BİNA DEĞERLENDİRME TABLOSU							
EMSALLER				DÜZELTME			
EMSAL NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	KONUM	BÜYÜKLÜK	PAZARLIK PAYI	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)
EMSAL 1	2.880	60.000	20,83	40%	0%	-25%	23,96
EMSAL 2	650	18.000	27,69	0%	-5%	-24%	19,66
EMSAL 3	2.500	45.000	18,00	0%	0%	-5%	17,10
EMSAL 4	1.850	39.247	21,21	40%	0%	-32%	22,91
ORTALAMA			21,94				20,91

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün ticari amaçlı komple bina kullanımı için konumu, mimari özellikleri, yasal izinleri göz önünde bulundurularak birim kira değeri 20,91 TL/m²/Ay olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 13 Kira Değeri Analizi (Komple Bina)

TOPLAM ALANI (m ²)	BİRİM KİRA DEĞERİ (TL/m ²)	KİRA DEĞERİ (TL)
2.158	20,91	45.119

✓ **KİRALIK DÜKKAN PAZAR ARAŞTIRMASI SONUÇLARI**

KİRALIK DÜKKAN DEĞERLENDİRME TABLOSU							
EMSALLER				DÜZELTME			
EMSAL NO	ALAN (m ²)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL/m ²)	KONUM	BÜYÜKLÜK	PAZARLIK PAYI	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)
EMSAL 1	213	10.500	49	0%	-10%	0%	44
EMSAL 2	181	7.500	41	0%	-5%	0%	39
EMSAL 3	140	13.325	95	0%	-5%	-42%	50
ORTALAMA							45

Taşınmazın kat kat kiralanması durumunda birim kira değerleri; zemin kat için 45 TL/m²/Ay, 1.ve 2.normal kat için 24TL/m²/Ay, çatı katı için 22 TL/m²/Ay olarak takdir edilmiş, bodrum katı kullanımları şerefiyelendirilerek kat bazında birim kira değerleri aşağıda belirtildiği şekilde takdir edilmiştir.

Tablo. 14 Kira Değeri (Kat Analizi)

KAT	KAT ALANI (m ²)	BİRİM KİRA (TL/m ²)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
2.BODRUM	330	9	2.970	24.401
1.BODRUM	625	11	7.031	
ZEMİN	320	45	14.400	
1.KAT	370	24	8.880	8.880
2.KAT	370	24	8.880	8.880
ÇATI KATI	143	22	3.146	3.146
TOPLAM	2158			45.307

Tablo. 15 Uyumlaştırma Tablosu (Kira Değeri Analizi)

DEĞERLEME YÖNTEMİ	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KOMPLE BİNA)	45.119
EMSAL KARŞILAŞTIRMA (KAT ANALİZİ)	45.307
UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER	45.200

Komple Bina ve kat analizi olarak iki ayrı kira değeri tespit edilmiş olup, ulaşılan değerler birbiri ile uyumludur. Her iki yöntemin ortalama değer lehinde uyumlaştırılması sonucu taşınmazın toplam kira değeri 45.200 TL/Ay olarak takdir edilmiştir.

7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi kullanılmamıştır.

Taşınmazın 2016 Yılı Sigortaya Esas Değeri 2.158 m² x 750 TL/m² (*III-B Yapı Grubu) = 1.618.500.-TL olarak hesaplanmıştır.

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

7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Sinpaş GYO tarafından tarafımıza iletilen 07.07.2015 tarihinde Kadıköy Noterliği tarafından onaylanmış olan kira sözleşmesine göre; kirası firma ile 01.07.2015 başlangıç olmak üzere 10 yıllık sözleşme imzalanmıştır. Ciro esasına dayalı aylık satışın net %5'i ana kira olup; brüt asgari sabit kira 50.000TL+KDV; ikinci yıl için brüt asgari sabit kira 65.000TL+KDV olarak belirlenmiştir. Esas kira bedeli ciroya dayalı kira bedelidir. Ciroya dayalı kira bedelinin, asgari sabit kiranın altında kalması durumunda aylık kira bedeli olarak asgari kira bedeli ödenecektir. Ciroya dayalı kira bedelinin, asgari sabit kiranın üzerinde kalması durumunda aylık kira bedeli olarak ciroya dayalı kira bedeli ödenecektir. Brüt kira 2015 yılı için 50.000TL olup; %20 stopaj kesintisi düşüldükten sonra net aylık kira 40.000TL; 2016 yılı için 65.000TL olup; %20 stopaj kesintisi düşüldükten sonra net aylık kira 52.000TL'dir. 2015 ve 2016 yılı arasındaki artış yaklaşık %23 olup, oldukça yüksek bir artıştır. Bölgede yapılan detaylı araştırma sonucunda; kira sözleşmesi ile 2016 yılı için yapılması planlanan kira değeri yüksek bulunmuştur.

Değerleme konusu taşınmaz için birim kira değerleri Emsal Karşılaştırma Yöntemi kullanılarak hesaplanmış olup ikinci değerlendirme yöntemi olarak Direkt Kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır. Direkt Kapitalizasyon Yönteminde kullanılmak üzere Kapitalizasyon Oranı (R0) Pazar verileri kullanılarak aşağıdaki şekilde tespit edilmiştir.

Tablo. 16 Kapitalizasyon Oranı

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
DÜKKAN 1)	10.500	126.000	2.700.000	0,047
DÜKKAN 2)	7.500	90.000	1.900.000	0,047
DÜKKAN 3)	*10.660	127.920	2.100.000	0,06

*3 numaralı dükkan için talep edilen kira değerinin Pazar değerleri ile uyumsuz olması nedeniyle Emsal 3'te %20 pazarlık payı düzeltilmesi yapılmıştır.

Direkt Kapitalizasyon Yönteminde kullanılmak üzere Kapitalizasyon Oranı (R0) Pazar verileri kullanılarak 0,055 olarak takdir edilmiştir. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Taşınmazın Satış Değeri 9.861.818.-TL olarak aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

Tablo. 17 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

TOPLAM KİRA (TL/Ay)	TOPLAM KİRA (TL/Yıl)	KAPİTALİZASYON ORANI	SATIŞ DEĞERİ (TL)
45.200	542.400	0,055	9.861.818

7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.

7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkul cins tashihi yapılmış ana gayrimenkul vasfında olup, nihai olarak yapının toplam değeri takdir edilmiştir.

8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmazın değer tespitinde Emsal Karşılaştırma ve Direkt Kapitalizasyon Yöntemleri kullanılmıştır. Pazar verileri kullanılarak emsal karşılaştırma yöntemi ile taşınmazın kira ve satış değeri takdir edilmiştir. Direkt Gelir Kapitalizasyonu yönteminde ise takdir edilen aylık kira geliri ve bölgedeki kapitalizasyon oranı kullanılarak değer takdiri yapılmıştır. Sonuç olarak farklı değerlendirme yöntemleri ile elde edilen değerler ortalama değer lehinde uyumlaştırma yapılarak konu taşınmazın değeri 10.000.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Tablo. 18 Uyumlaştırma Tablosu

EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ YÖNEMİ (TL)	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNEMİ (TL)	UYUMLAŞTIRMA (TL)
10.181.819	9.861.818	10.000.000

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

8.3. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

8.4. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

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

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

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

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

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

9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

9.2. Nihai Değer Takdiri

Ankara İli, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 ada 6 parsel kayıtlı "Betonarme Kargir İşyeri" nitelikli taşınmazın değerlendirme tarihi itibarı ile toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **10.000.000 TL (Onmilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Tablo. 19 Nihai Değer Tablosu;

KONU TAŞINMAZ	ARSA ALANI (m ²)	YAPI ALANI (m ²)	PAZAR DEĞERİ K.D.V. HARIÇ (TL)	PAZAR DEĞERİ %18 K.D.V. DAHİL (TL)
Ankara İli, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 5514 Ada 6 Parsel	853,00	2.158	10.000.000	11.800.000

- 1 USD = 3,2706 TL (15.11.2016 tarihli T.C. Merkez Bankası Döviz Satış Kuru)
- Raporunda belirtilen değerlerin tamamı K.D.V. HARIÇ değerlerdir.

F. GÜL NUMANOĞLU TANRIÖVER
Şehir Plancısı
SPK LİSANS NO: 401053
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



Didem ÖZTÜRK
Y.Harita Mühendisi
SPK LİSANS NO: 402394
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

