

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

KOCAELİ İLİ – GEBZE İLÇESİ

90 Ada 28 PARSEL GAYRİMENKUL PROJESİ

VE ARSA NİTELİKLERİ 90 ADA 26 VE 27 PARSELLER

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-021-GYO-017

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 06.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.

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	:	06.01.2016
Rapor No	:	2015-021-GYO-017
Değerleme Tarihi	:	14.10.2015-31.12.2015
Değerleme Konusu Müklere Ait Bilgiler	:	Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultan Orhan Mahallesi, Hükümet Caddesi Mevkii 90 Ada, 28 Parsel üzerindeki gayrimenkul projesi ve arsa nitelikli 90 ada 26 ve 27 parseller
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değerinin Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Arsa Alanı	:	264,00 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	2.525.000 TL	899.056 USD
KDV Dâhil	2.989.500 TL	1.064.447 USD

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 2,8085 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) 90 Ada 26 ve 27 Parsellere müşteri talebi üzerine herhangi bir değer takdir edilmemiştir.
- 5-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
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	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	4
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.2.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	13
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	14
4.3.1	Kocaeli İli.....	14
4.3.2	Gebze İlçesi.....	15
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	16
5.1	Gayrimenkul Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	16
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	18
5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	18

5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	18
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	19
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	20
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	21
5.3.3	Gayrimenkullerin 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.....	22
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	22
	Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olacaktır.	22
5.3.7	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	22
5.3.8	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Mahallinde Yapılan Tespitler	22
6	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ ..	23
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	23
6.2	Swot Analizi	23
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	23
6.4	Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	24
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	24
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	26
6.4.3	Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	27



6.4.4	Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler	29
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	29
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	29
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	29
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	30
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlene Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	30
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	30
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	30
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	31
8	SONUÇ	32
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	32
8.2	Nihai Değer Takdiri	32
9	EKLER	33



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2016

Rapor Numarası : 2015-021-GYO-017

Raporun Türü : Kocaeli İli, Gebze İlçesi, Sultan Orhan Mahallesi, 90 Ada 28 Parsel no'lu arsa üzerindeki gayrimenkul projesinin 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 Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsam : Evet

*** Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.**

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 14.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış 06.01.2016 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 İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme 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 indirgeme 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

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.

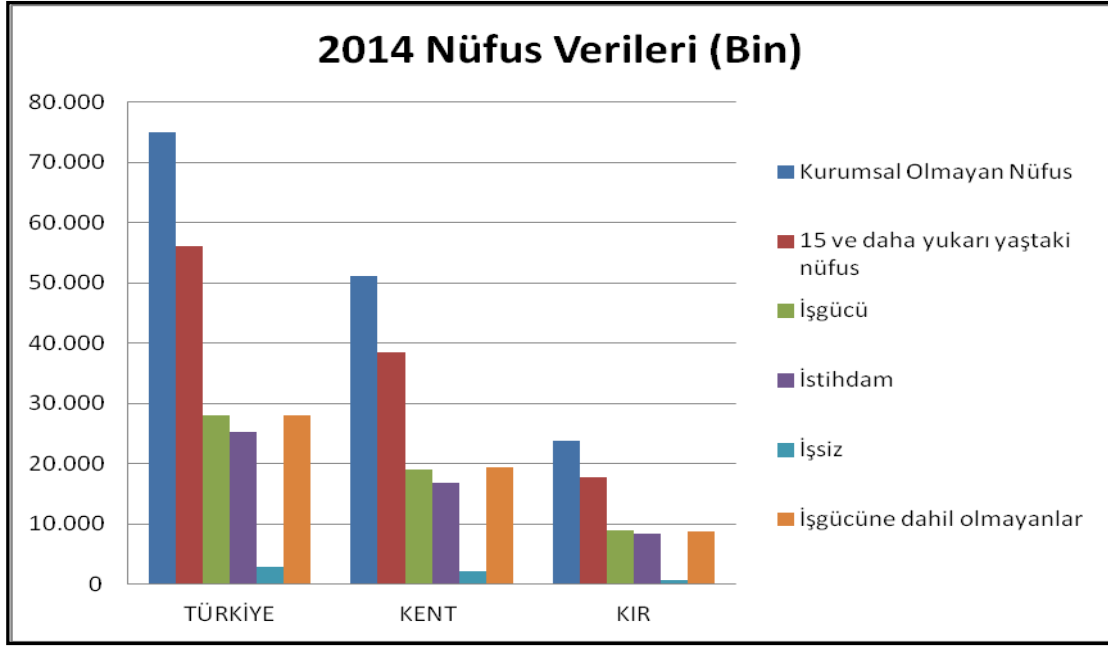
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

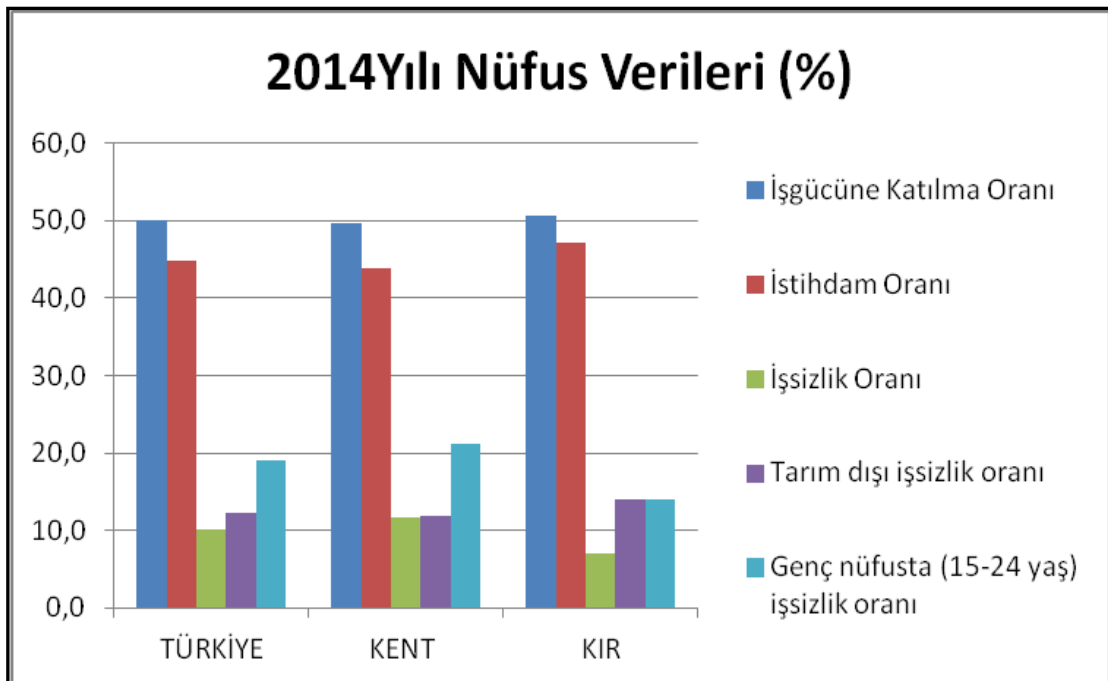
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	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: TÜİK)

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.



4.1 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 alarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan ‘faiz artışına geçiş ise 2015 yılı sonuna doğru beklenmektedir.

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.

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 ülkelere 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.
- Volatilité (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.

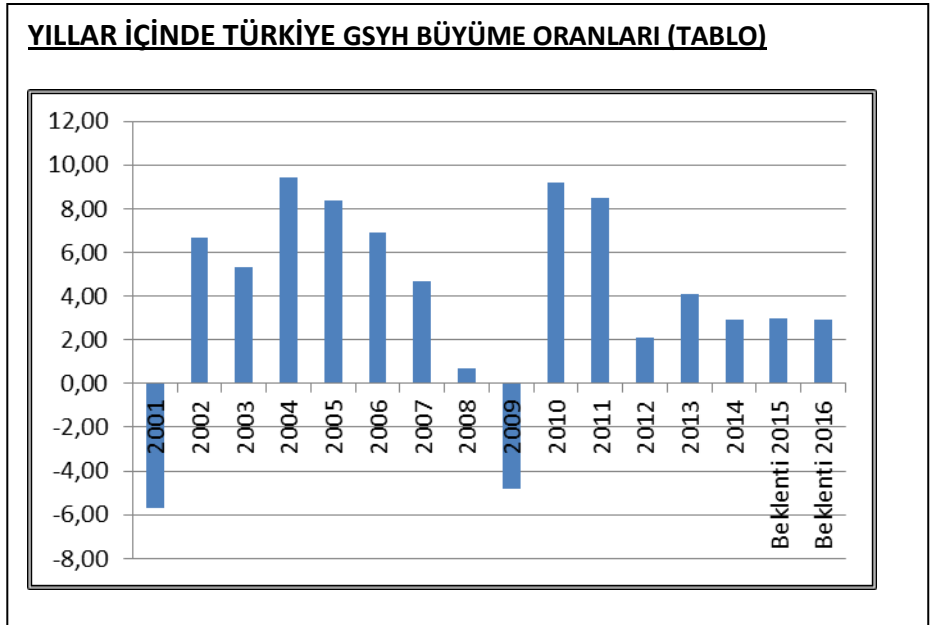
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelere 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’den 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 düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- 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 değişik 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 ithalatçlarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.2 Türkiye Ekonomik Görünüm

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



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.

4.2.1 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 mali 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-eylak 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. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 Kocaeli İli

Kocaeli, Marmara Bölgesi'nin Çatalca-Kocaeli Bölümü'nde yer alır. Doğu ve güneydoğuda Sakarya, güneyde Bursa illeri, batıda Yalova ili, İzmit Körfezi, Marmara Denizi ve İstanbul ili, kuzeyde de Karadeniz'le çevrilidir. Yüzölçümü 3.505 km²'dir

Kocaeli ili, bir Sanayi Kenti konumunda olup, İl GSYİH içinde Sanayi Sektörünün payı ise yaklaşık % 70 civarındadır. Kocaeli, İstanbul' dan sonra gelen ikinci büyük Sanayi Metropolü olup, bu özelliğini son 20 yıldır korumaktadır.

İleri düzeyde sanayi ve endüstri kenti olan Kocaeli; çevresi ile demiryolu ve en gelişmiş karayolu ağına sahiptir. Bunun yanı sıra Derince ve Kocaeli limanlarıyla da dünyanın dört bir yanına deniz yolu

bağlantısını kurmuştur. Yüzölçümü açısından küçük bir il olan Kocaeli, gerek sanayi sektöründeki üretim, katma değer, gerekse bu sektörde çalışan insan sektöründeki üretim, gerekse bu sektörde çalışan insan açısından sadece Türkiye için değil, dünya için de ilginç bir örnektir. Doğal güzellikleri, plajları, yaylaları, kayak merkezi ve tarihi eserlerinin yanında Karadeniz ve Marmara Denizine olan kıyıları ile Kocaeli ili ticaret ve turizm açısından da ayrı bir önem taşımaktadır.

2014 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçlarına göre nüfusu 1.722.795 tir.

4.3.2 Gebze İlçesi

Osmanlı İmparatorluğunun son yıllarına kadar kimi zaman İstanbul'a, daha çok da Kocaeli'ye bağlı bir kaza olarak, önemli bir yer niteliğini uzun yıllar koruyan Gebze, Cumhuriyet'in ilanından sonra yeni iller kanununa göre il olan İzmit'e bağlanmıştır.

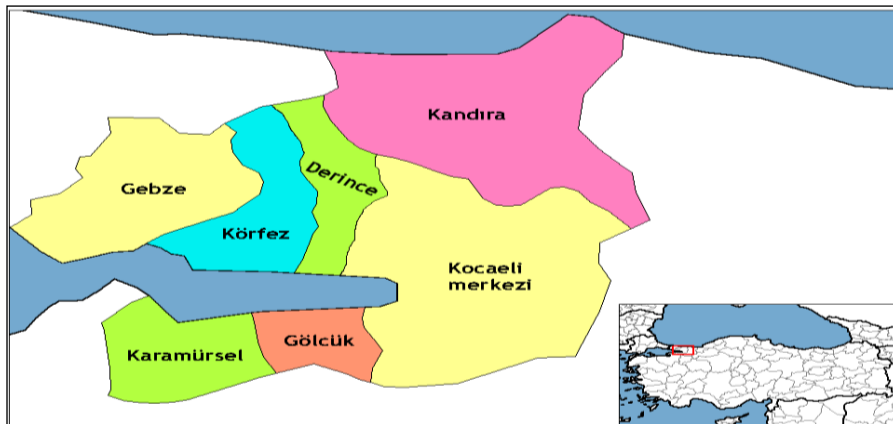
Doğusunda İzmit, batısında İstanbul, kuzeyinde Şile, güneyinde İzmit Körfezi'yle Sınırlanan Gebze; yayla görünümünde bir tepe üzerinde kurulmuştur. İlçe merkezinin genel boyutları doğudan-batıya 10 km, kuzeyden-güneye 15 km'dir.

Marmara sahiline 7 km, İzmit'e 49 km İstanbul'a 45 km uzaklıkta bulunmaktadır. Deniz seviyesinden yüksekliği 130 metredir.

Günümüzde Gebze kara, deniz demiryollarının birbirleriyle kesiştiği önemli kavşak noktasında bulunmaktadır. Eski Gebze şimdiki kasabanın yakınındadır. Yüzeyi kuzeydoğuda dağ ve sırtlardan, batı güneyde kıyıya yakın bölümlerinde düzlüklerden ibarettir.

Yapılan hesaplamalara göre; Gebze nüfus ve gelişme açısından, Türkiye'nin mevcut 30 ilinden daha büyük bir kent düzeyindedir. 2013 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçlarına göre nüfusu 329.195 dir.

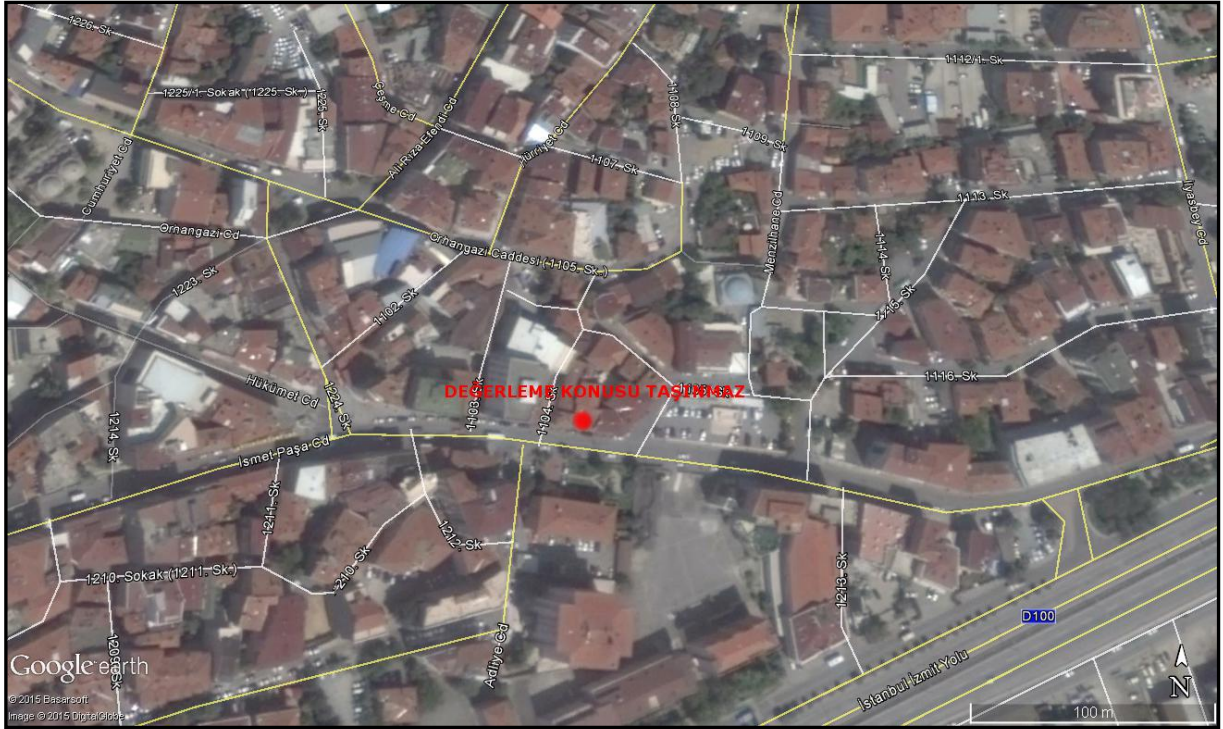
İlçede büyük sanayi kuruluşları yanında Gebze Yüksek Teknoloji Enstitüsü de bulunmaktadır. Gebze de ikincil konut ağırlıklı yerleşim birimlerinden Darıca -Bayramoğlu, yazlık siteleri ve sahili Gebze'nin önemli tatil beldelerindedir. Ballıkayalar Tabiat Parkı, Darıca Bayramoğlu Kuş Cenneti de ilçenin doğal güzelliklerini oluşturmaktadır.



5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkul Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

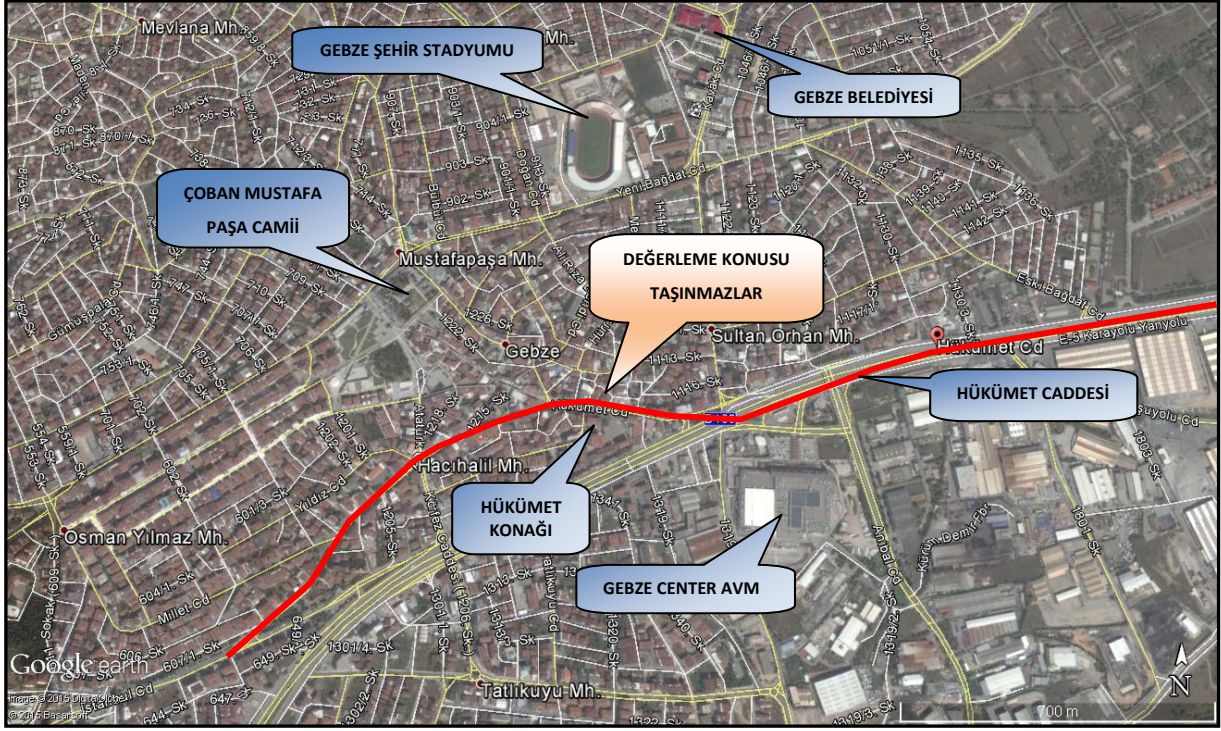
Değerleme konusu taşınmaz Kocaeli ili, Gebze ilçesi, Hacı Halil Mahallesi, Hükümet Caddesi No:109 posta adresinde yer almaktadır. Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım için D-100 Karayolu üzerinden Kocaeli - İstanbul istikametine doğru ilerlerken, Anibal Köprüsü'nü geçtikten sonra, sağa Hükümet Caddesi yönünde yaklaşık 350 m. ilerlenir. Konu mülk caddenin sol cephesinde yer alan 109 kapı numarasına sahip arsadır.



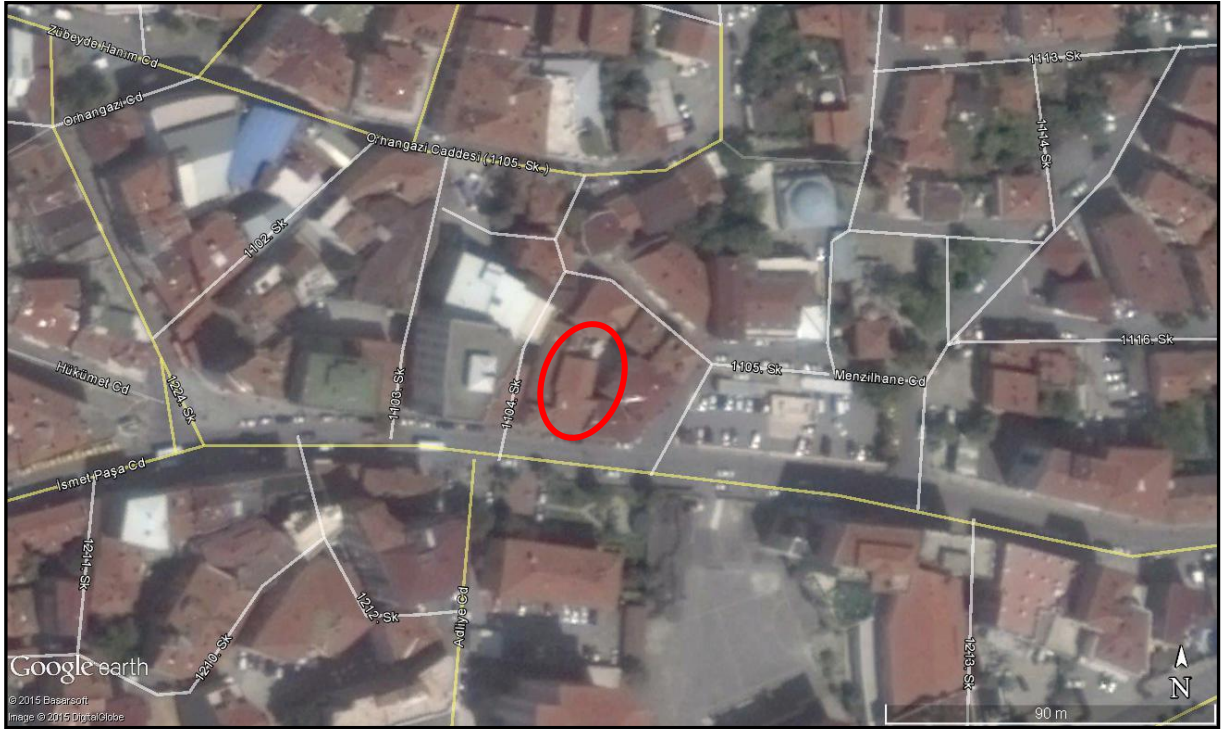
Uydu Görüntüsü

Rapora konu taşınmaz Gebze İlçesinin işlek caddelerinde olan Hükümet Caddesi üzerinde yer almaktadır. Taşınmazın çevresinde çok sayıda ticari işletmeler bulunmaktadır. Caddenin bir kısmı trafiğe kapalı olarak rahat alış-veriş olanağı sunmaktadır. Taşınmazın bulunduğu bölgeye özel araç ve toplu taşıma ile ulaşım imkânı bulunmaktadır. İstanbul yönünde karşılıklı olarak yapılan minibüs seferlerinin güzergâhı bu bölgeden geçmektedir.

Gayrimenkulün karşı cephesinde Hükümet Konağı, yakın çevresinde ise D-100 Karayolu, Gebze Belediyesi, Gebze Şehir Stadyumu, Gebze Center AVM, Çoban Mustafa Paşa Camii, Gebze Adliyesi ve Gebze Emniyet Müdürlüğü gibi bilinirliği yüksek mekânlar yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü



Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Kocaeli	Kocaeli	Kocaeli
İlçesi	:	Gebze	Gebze	Gebze
Mahallesi	:	Sultanorhan	Sultanorhan	Sultanorhan
Köyü	:	-	-	-
Mevkii	:	Hükümet Caddesi	Hükümet Caddesi	Hükümet Caddesi
Pafta No	:	-	-	-
Ada No	:	90	90	90
Parsel No	:	26	27	28
Yüzölçümü (m ²)	:	3,45	0,78	259,77
Niteliği	:	Arsa	Arsa	Arsa
Malik	:	Ata GYO A.Ş.	Ata GYO A.Ş.	Ata GYO A.Ş.
Tapu Tarihi	:	24.04.2015	24.04.2015	24.04.2015
Yevmiye No	:	7895	7895	7895
Cilt No	:	71	71	71
Sayfa No	:	6999	7000	7001

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalından alınan 30.12.2015 tarihli tapu kayıt örneği ve Gebze Tapu Müdürlüğü'nde tapu kütüğünün ilgili sayfalarında yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkuller üzerinde müşterek olarak aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

- Gebze Belediyesi lehine "Geçici yapıların belirtilmesi tesisi Gebze Belediyesi" (13.03.1973 tarih ve 987 yevmiyeli) beyanı,
- "3194/18 MD. İmar Düzenlemesine Alındığı Belirtmesi Tesisi Gebze Belediye Başkanlığı" (05.08.1982 tarih ve 1588 yevmiyeli) beyanı bulunmaktadır.
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (24.06.2014 tarih, 10704 yev.)

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

90 ada 25 parseli de kapsayan 3 yıllık araştırma neticesinde; 90 ada 25 parsel Hüseyin MALKOÇ adına kayıtlı iken, söz konusu parselin 20.02.2014 tarih 3078 nolu yevmiye numarası ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. 24.06.2014 tarihinde ise 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır beyanının tesis edilmiştir. Yan parseller üzerinde bulunan yapıların, taşınmazların eski parseli olan 90 Ada 25 parsel tecavüzlü olması sebebiyle, parsel üzerinde uygulama yapılabilmesi amacıyla 90 Ada 25 parsel, 24.04.2015 tarihinde ifraz edilerek 3 ayrı parsel bölünmüş, tecavüzlü kısımların 90 Ada, 26 ve 27 parseller olarak ayrılmıştır. Böylece 90 Ada 28 parsel, üzerinde yapı inşa edilebilir parsel durumuna gelmiştir.

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

Beyanlar Hanesinde;

- “24.06.2014 Tarih, 10704 Yevmiye numarası ile 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır” beyanı bulunmaktadır. Sonuç olarak bu beyan yıkılan bina için geçerli olduğu, riskli binanın yıkılmasından sonra, tapu kütüğündeki “riskli yapıdır” şerhinin kaldırılmasında herhangi bir mahsur bulunmamaktadır.
- Geçici yapıların belirtmesi tesisi” beyanı ile ilgili olarak Gebze Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde yapılan araştırmada parsel üzerindeki eski yapının inşa edildiği dönemde geçici yapı ruhsatı ile inşaat yapılması ile ilgili olduğu öğrenilmiş olup, söz konusu beyanın gayrimenkul değerinde herhangi bir etkisi veya alım-satımına engel bir durumu bulunmamaktadır.
- “18. Madde uygulamasına alındığı ” beyanı ile ilgili olarak Gebze Belediyesi Emlak İstimlâk Servisi ‘nde yapılan araştırmada söz konusu beyanın eski olduğu ve başvurulması durumunda terkin edilmesine ilişkin işlemin yapabileceği bilgisi alınmış olup, söz konusu beyanın gayrimenkulün değerine herhangi bir etkisi ve alım-satımı açısından bir engel teşkil etmeyeceği düşünülmektedir.

Bu sebeple taşınmazların tapu kayıtları açısından Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde GYO portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Gebze Belediyesi Planlama Müdürlüğü’nden temin edilen 09.06.2015 tarihli resmi imar durumu belgesine göre taşınmazın imar durumu ve yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu gayrimenkul, 15.11.2012 tasdik tarihli 641 sayılı 1/1000 ölçekli Gebze Kent Merkezi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı’na göre “Ticaret” alanında yer almaktadır.

- Kütle nizam,
- Hmaks= 12,50 metre yapılaşma koşullarına sahiptir.

Plan notlarına göre,

- Üst katlar konut ve konaklama amaçlı kullanılabilir,
- Öneri kütle sınırları bodrum kat içinde uygulanabilir,
- Çatı arası katı ve ya çekme kat yapılamaz,
- Çatı eğimi %33’ü geçemez.



90 ada, 26 ve 27 no'lu parsellerin, yan parseller üzerinde bulunan yapıların eski 90 Ada 25 parsel tecavüzü olması sebebiyle, parsel üzerinde uygulama yapılabilmesi amacıyla tecavüzlü kısımların 90 Ada 26 ve 27 parseller olarak ayrıldığı tespit edilmiştir.

Konu taşınmazlar ile ilgili olarak Gebze Belediyesi Planlama Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada parselin imar durumunda bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir. Gebze Belediyesi Planlama Müdürlüğü'ne güncel imar durumu için başvurulmuş olup imar durum belgesi çıktığında rapor ekinde sunulacaktır.

5.3.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Gebze Belediyesi İmar arşivinde yapılan dosya incelemesinde; 28 parsel üzerinde inşa edilmekte olan yapıya ait 21.07.2015 onay tarihli mimari projesinin ve 15.08.2015 tarih 646 No'lu yapı ruhsatının bulunduğu görülmüştür.

Gebze Belediyesi'nce; İnşaatin sağ yan cephe 1-8 aksları arası yapı konturunun yaklaşık 25 cm küçük yapılması, arka cephe yapı konturunun yaklaşık 18 cm küçük yapılması, bodrum kat SB 102 kolonunun yerinde yapılmaması yapı konturunun farklı noktalarda 5-10 cm arası farklılıklar göstermesi nedeniyle 09.12.2015 tarihinde 20 Cilt 22 Sayfa No'lu yapı tatil tutanağı düzenlenmiş ve yapı mühürlenerek tatil edilmiştir.

Değerleme tarihinde yapının ruhsata uygun hale getirilmiş olduğuna dair herhangi bir belge ya da, projesi- tadilat ruhsatına rastlanmamıştır.

Müşteriden edinilen bilgiye göre; Yan binaların temellerinin ilgili parselin inşaat alanına girildiği fark edilmiş olması nedeniyle onaylı proje uygulanamamıştır. Belediye mevcut durum üzerinden proje tadilatı yapılmasını ve yeni ruhsat alınmasını talep etmiştir. Tadilat ruhsatı için yeni proje hazırlanmış olup tadilat ruhsatı imza aşamasındadır.

Mimari projeye göre projedeki katların ve birimlerin dağılımı aşağıdaki tablodaki gibidir.

Kat Adı	Mekânlar	Yapı İnşaat Alanı(m2)
Bodrum Kat	Binaya Ait Depo	246,95
Zemin Kat	Piyesli İşyeri	246,92
1. Normal Kat	İşyeri Piyesi	254,28
2. Normal Kat	Ofis	254,28
3. Normal Kat	Ofis	254,28
Çatı Arası	Merdiven Kovası	26,48
TOPLAM İNŞAAT ALANI		1.283,19

Bağımsız Bölüm No	Kat Adı	Niteliği	Alanı	Ortak Alan
	Bodrum Kat	Binaya Ait Depo		246,92
3	Zemin Kat 1. Normal Kat	Piyesli İşyeri	425,45	75,75
2	2. Normal Kat	Ofis	215,16	39,12
1	3. Normal Kat	Ofis	215,16	39,12
	Çatı Arası	Merdiven Kovası		26,48
TOPLAM			855,77	427,39

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

90 Ada 28 Parsel üzerindeki inşaatın yapı denetimi Arapçeşme Mahallesi Kavak Cad. No:5 Daire 8/9 Gebze/Kocaeli adresinde faaliyet gösteren Yapıgüç Yapı Denetim tarafından gerçekleştirilmektedir.

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

Değerleme konusu parselin 18.10.2001 tarih 2001/89 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli Sultanorhan Cami Çevresi Koruma Amaçlı İmar Planı'nda kalmakta iken 15.11.2012 tarih, 641 sayılı kararı ile onaylanan Kocaeli Büyükşehir Meclisi'nin kararı ile 1/1000 ölçekli Gebze Kent Merkezi Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı alanına geçilmiş olup yapılaşma koşullarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

90 Ada 28 Parsel üzerindeki proje için 21.07.2015 onay tarihli mimari projesi,15.08.2015 tarih 646 No'lu yapı ruhsatı bulunmaktadır. Ancak proje ile ilgili olarak Gebze Belediyesi tarafından 09.12.2015 tarihinde 20 Cilt 22 Sayfa No'lu yapı tatil tutanağı düzenlenmiş ve yapı mühürlenerek tatil edilmiştir. Müşterinden edinilen bilgiye göre tadilat projesi hazırlanmış, ancak henüz tadilat ruhsatı alınamamıştır. Bu yüzden mevzuat uyarınca alınması gereken belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olmadığı görülmüştür.

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

90 Ada, 28 Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje Gebze Belediyesi tarafından yapı tatil tutanağı düzenlenerek mühürlenmiş olup müşterinden edinilen bilgiye göre tadilat projesi hazırlanmış, ancak henüz tadilat ruhsatı alınamamıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları tebliğinin 22. Maddesi d fıkrasında “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından tespit edilmiş olması gerekir” denilmektedir.

Parsel üzerindeki inşaat halindeki yapı için mevzuat uyarınca alınması gereken belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olmaması nedeniyle taşınmazın imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınması uygun olmadığı görülmüştür.

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

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.3.7 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

90 ada 28 Parsel üzerinde bodrum katı betonu atılmış zemin kat seviyesinde betonarme karkas inşaat bulunmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla inşaatın tamamlanma seviyesi %7,5 olarak hesaplanmıştır

5.3.8 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu proje ticari hareketliliğin fazla olduğu, bir bölümü araç trafiğine kapalı olan bilinirliği yüksek Hükümet Caddesi üzerinde yer almaktadır.
- Taşınmazlar Hükümet Konağı'nın karşı tarafında ve D-100 (E-5) karayolu'na yakın konumdadır.
- Arsaların İstanbul ve Kocaeli yönünde ulaşım imkanları geniş olup toplu taşıma ve özel araçla ulaşımı rahattır.
- 90 ada 26 parselin cadde ve sokak ile hiçbir bağlantısı bulunmamaktadır.
- 90 ada 28 parselin Hükümet Caddesine olan cephesi yaklaşık 9,50 m. dir.



- 90 Ada 28 parsel üzerinde inşaat başlanmış olup temeli atılmış, bodrum katı inşa edilmiştir. Değerleme gününde inşaat zemin kat seviyesindedir.
- Değerleme gününde parsel üzerinde herhangi bir inşai faaliyet gözlemlenmemiştir.

6 GAYRİMENKULLERİN 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

- Değerleme konusu taşınmazlar Gebze'nin en işlek caddelerinden birinin üzerinde yer almaktadırlar.
- Bölgeye ulaşım imkânları özel veya toplu taşımam araçları ile geniştir.
- Ticaret imarlıdır.
- Değerleme konusu taşınmazlardan 90 ada 28 parsel, üzerine tek başına proje geliştirilebilecek büyüklüktedir.

Zayıf Yönler

- Bölgede çok sayıda satılık ve kiralık mülk bulunmaktadır

Fırsatlar

- Taşınmazlar erişimi ve bilinirliği yüksek bir bölgede yer almaktadırlar.

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.
- Parsel üzerindeki inşaat halindeki yapıya ilişkin yapı tatil tutanağı düzenlenmiş olup, yapının projesine uygun hale getirilmeden ya da tadilat projesi hazırlanıp tadilat ruhsatı alınmadan inşaat devam edilmesi mümkün değildir.

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 Gayrimenkullerin Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında Maliyet Yöntemi ve Geliştirme yöntemi kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Yeterli piyasa bilgisine haiz olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Ancak taşınmazın arsasına emsal teşkil edebilecek, ortak temel özelliklerle sahip yakın zamanda satılmış veya halen satışta olan arsa emsali bulunmamıştır. Bu yüzden arsa değeri hesaplamasında emsal yaklaşımı kullanılmamıştır.

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

Taşınmaz ile ortak temel özelliklerle sahip yakın zamanda satılmış veya halen satışta olan arsa emsali bulunmadığından çıkarma yöntemi uygulanarak arsa değerine ulaşılmıştır. Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satılık bina verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

Mahallinde yapılan araştırmalarda 90 ada 28 parsel üzerine inşa edilmekte olan projeye benzer konum, nitelikte bina araştırılmış; ulaşılan veriler ile yapılan hesaplama aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Çevrede yapılan araştırma ve görüşmeler sonrasında, Gebze şehir merkezinin yeni çarşı olarak isimlenmiş bölgesi olan ve Hükümet Caddesi, İsmetpaşa Caddesi ve Körfez Caddesi gibi caddeleri kapsayan bölgede bulunan satılık dükkân ve ofislerin sayısının oldukça fazla olduğu görülmüştür. Bu bölgede yapılacak olan ticari fonksiyona sahip bir binanın satış ve kiralama aşamasındaki rakipleri oldukça yoğun olup bölge ticari faaliyet açısından hareketli olsa da, satış ve kiralama daha yavaş olduğu kanaatine varılmıştır. Bölgede bulunan binaların caddeye olan uzaklıkları ve cepheleri, yaş ve fiziki durumlarına göre satılık m² birim fiyatlarının 4.500 TL – 12.000 TL gibi geniş bir aralıkta seyrettiği görülmüştür. Bu bilgiler ışığında; bölgede bulunan satılık binalar araştırılmış, binaların amortismanlı inşaat maliyetleri, satış fiyatları üzerinden olan pazarlık payları, geliştirme giderleri ve girişimci karları da göz önünde bulundurularak yaklaşık arsa birim m² değerlerine inilmiştir.

SATILIK TİCARİ BİNA EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Gebze kent meydanı Atatürk Caddesi üzeri Çamlık park karşısı	Komple Bina (4,5 Katlı)	900	10.500.000 TL	11.666 TL	Diamond Tower Satış Ofisi 0545 961 06 00
2	Konu taşınmazların bitişik parselinde	37,5 m ² oturumlu 4 katlı bina	150	1.500.000 TL (800.000 TL teklif almış)	10.000 TL	Mal Sahibi 0532 571 17 18
3	Zübeyde Hanım Caddesi No:37	459 m2 arsa üzerinde 5 Katlı İşhanı	1.350	7.250.0000 TL	5.370 TL	Remax Kobi 0216 506 22 22
4	Gebze Center Karşısı	200 m2 arsa üzerinde yapımı yeni tamamlanmış 6 katlı asansörlü cam giydirme bina	1.200	5.400.000 TL	4.500 TL	İlgili Gayrimenkul 0262 642 16 60

Fiyat	Pazarlıklı Fiyat	Arsa Alanı	Bina Alanı	Yaklaşık İnşaat Maliyeti	Geliştirici Payı (%20)	Girişimci Pay (%20)	Yaklaşık Arsa Değeri
10.500.000 TL	6.300.000 TL	250 m ²	900 m ²	630.000 TL	1.260.000 TL	1.260.000 TL	12.600 TL
1.500.000 TL	900.000 TL	37 m ²	150 m ²	180.000 TL	180.000 TL	180.000 TL	9.730 TL
7.250.000 TL	6.162.500 TL	459 m ²	1.000 m ²	800.000 TL	1.232.500 TL	1.232.500 TL	6.313 TL
5.400.000 TL	4.860.000 TL	200 m ²	1.200 m ²	1.000.000 TL	972.000 TL	972.000 TL	9.580 TL

Emsal Arsa Değeri	Konum Düzeltmesi	Büyüklik Düzeltmesi	İmar Durumu Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Arsa Değeri
12.600 TL	10%	0%	10%	80%	10.080 TL
9.730 TL	0%	20%	0%	80%	7.784 TL
6.313 TL	-25%	-10%	-10%	145%	9.153 TL
9.580 TL	-10%	0%	10%	100%	9.580 TL
ORTALAMA					9.149 TL

Bu bilgiler ışığında; değerlendirme konusu taşınmazlardan 90 ada 28 parselin arsa birim m² fiyatının **9.150 TL/m²** olabileceği kanaatine varılmıştır.

Buna göre;

$$28 \text{ Parsel Arsa Değeri} = \text{Arsa Alanı (m}^2\text{)} \times \text{Birim Fiyat (TL/m}^2\text{)}$$

$$= 259,77 \text{ m}^2 \times 9.150 \text{ TL/m}^2 = 2.376.896 \text{ TL} \sim \mathbf{2.400.000 \text{ TL}}$$

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Arsa üzerinde inşa edilmekte olan yapının projelerin hazırlanması ve onayı ile değerlendirme gününe inşaat çalışmaları sonucu inşaat ilerleme seviyesi % 7,5 olarak hesaplanmıştır. Buna göre maliyet hesaplaması aşağıda gösterilmiştir.

Proje	
Ada	90
Parsel	28
Yüzölçüm (m ²)	259,77
Taban Alanı (m ²)	259,77
Kat Sayısı	5
Yol üstü inşaat Alanı (m ²)	1.036,34
Yol Altı İnşaat Alanı (m ²)	246,92
Toplam İnşaat Alanı (m²)	1.283,26

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ²	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
AVM			
Dükkan Alanı ve Ofis Katı	1.036,34	700,00	725.438,00
Bodrum Kat Alanı	246,92	430,00	106.175,60

TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			831.614
---------------------------------	--	--	----------------

BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Altyapı	259,77	80,00	20.782
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			20.782

TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			852.395
--	--	--	----------------

DIĞER MALİYETLER			
Mimarlık & Mühendislik Ücretleri	3%		25.572
Yatırımcı Sabit Giderleri	1%		8.524
Proje Yönetim Giderleri	2%		17.048
Yapı Denetim Ücreti	3%		25.572
Yasal İzinler ve Danışmanlık	3%		25.572
Pazarlama Harcamaları	2%		17.048
Dekorasyon Desteği	2%		17.048
Müteahhit Ücreti	20%		170.479
TOPLAM DIĞER MALİYETLER, TL			306.862

TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL		1.159.257
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL/m²		903
ARSA DEĞERİ TL		2.400.000
TAMAMLANMA ORANINA GÖRE İNŞAAT MALİYETİ		86.944
TOPLAM ARSA+BİNA DEĞERİ(TL)		2.487.000

6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Projenin değer tespiti için gelir yöntemi kullanılmış olup hesaplamada projedeki dükkân ve ofislerin satış fiyatını hesaplamada kullanılan satılık ofis - dükkân emsalleri aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir. 28 no'lu parsel üzerine inşa edilmekte olan dükkân ve ofis birimleri içeren yapının emsal karşılaştırma ile satış fiyatı tespit edilmiştir. Bu bağlamda bölgede bulunan dükkân ve ofislerin satış ve fiyatları araştırılmıştır.

SATILIK OFİS EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Gebze Çarşı Adliye karşısı	Yapımı yeni tamamlanmış B+ plazada 1. kat Ofis	132	448.000 TL	3.393 TL	Lavi Gayrimenkul 0532 584 80 03
2	Konu Taşınmazlara yakın konumlu, Yeni Bağdat Cad. üzerinde	Asansörsüz binada En üst kat Ofis Katı	82	200.000 TL	2.439 TL	A Proje ve Varlık 0262 296 97 57
3	İsmetpaşa Cad.Beşiroğlu İşhanı Kat 4	Ofis Katı	28	52.000 TL	1.857 TL	Vakıfbank Emlak Müdürlüğü 0232 488 03 29
4	Ali Rıza Efendi Cad. 112. Sokak Keşişimi	Yapımı yeni tamamlanmış binada içerisinde mutfak ve WC bulunan ara kat ofis (2.500 TL kira getirisi var)	135	450.000	3.333 TL	A1 Gayrimenkul 0262 644 00 40
5	Cumhuriyet Meydanı	Daha iyi konumda Masrafsız, dekorasyonlu içerisinde mutfak ve WC bulunan ofis	75	300.000 TL	4.000 TL	Eskidji Gebze 0262 643 63 13

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

- Emsal tablosunda yer alan emsaller göz önünde bulundurulduğunda değerlendirme konusu parselin konumu da dikkate alınarak inşa edilmekte olan binada ofislerin 3.000 TL/m² bedelle satılabileceği değerlendirilmiştir.

SATILIK DÜKKÂN EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	İsmetpaşa Cad. Atatürk Cad. kesişimi	Zemin+1 normal katlı işyeri	492	4.125.000 TL	8.384 TL	Akbank T.A.Ş. www.akbank.com.tr
2	Yeni Bağdat Caddesinde konu taşınmazlara yakın konumlu Stadyum karşısı	Dükkan (Bodrum Kat + Zemin Kat + Asma Kat)	400	3.500.000 TL	8.750 TL	Remax Çare 0262 611 11 99
3	Yeni Bağdat Caddesinde konu taşınmazlara yakın konumlu	Dükkan (Bodrum Kat + Zemin Kat+ Asma Kat)	770	4.300.000 TL	5.584 TL	Eskidji Gayrimenkul 0262 643 63 13
4	Gebze Çarşısı	Daha kötü konumda Tek katlı mağaza	500	3.500.000 TL	7.000 TL	Retürk Emlak Center 0530 372 26 90

- Satışta olan mülklerin satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal tablosunda yer alan emsaller göz önünde bulundurulduğunda değerlendirme konusu parselin konumu da dikkate alınarak üzerine inşa edilen binadaki dükkanın 7.000 TL/m² bedelle satılabileceği değerlendirilmiştir.

Buna göre proje değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.(Binanın 1 yıl içerisinde inşa edilip dükkan ve ofislerin aynı yıl içerisinde satılacağı kabul edilmiştir)

Yukarıda belirtilen dükkan ve ofis değerleri göz önünde bulundurularak hazırlanmış geliştirme tablosu aşağıdaki gibidir.

- Parsel üzerindeki yapının 1 yıl içerisinde inşa edilerek aynı yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Parsel üzerinde edilecek yapının toplam satış cirosunun 4.503.830 TL olacağı kabul edilmiştir.
- Yapı birim m² inşaat maliyeti 900 TL olarak kabul edilmiştir.
- Ofislerin katta tek ofis olmaları nedeniyle ofis satılabilir alanı kat brüt alanı olarak hesaplanmıştır.
- Girişimci karının %20 olacağı kabul edilmiştir.

	Alan (m ²)	Birim Fiyat (TL/m ²)	Toplam Fiyat (TL)
Toplam Satılabilir Alan	934		
Toplam Satılabilir Ofis Alanı	509	3.000	1.525.680
Toplam Satılabilir Dükkan Alanı	425	7.000	2.978.150
Toplam Satış Geliri (TL)			4.503.830
Kalan İnşaat Maliyeti (TL)			1.081.381
Toplam Nakit Akışı			3.422.449
Geliştirici Primi (%20)			900.766
Proje Değeri (TL)			2.521.683



6.4.4 Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazın inşaatının tamamlanmamış olması nedeniyle kira değeri hesaplanmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Projenin öngörülen toplam hasılatı 4.503.830 TL olarak, arsa değeri ise 2.400.000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

90 Ada 28 parsel üzerine inşa edilmekte olan projenin en etkin ve verimli kullanımını sağlayacağı değerlendirilmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin 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 Maliyet Yöntemi ile Geliştirme Yöntemi Kullanılmıştır.

Maliyet Yöntemi	2.487.000,-TL
Geliştirme Yaklaşımı	2.522.000,-TL

Maliyet yöntemi ile ulaşılan değer ile geliştirme yaklaşımı ile ulaşılan değerler birbirine yakın olup nihai değer tespiti için her iki yöntemin aritmetik ortalaması alınmış ve nihai değer 90 ada 28 parsel üzerindeki proje için 2.522.000 TL \approx 2.525.000 TL olarak takdir edilmiştir.

Mülkiyetleri Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait "3,45 m² yüzölçümlü 90 ada 26 parsel" ve "0,78 m² yüzölçümlü 90 ada 27 parsel" müşteri talebi üzerine değerlemede ve yapılan hesaplamalarda dikkate alınmamıştır.

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

90 ada 26 parsel 90 ada 27 parsel" ve 90 ada 28 parsel için 30.06.2015 tarihinde 2015-021-006 No'lu değerlendirme raporu hazırlanmıştır .



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

90 ada 28 Parsel üzerinde inşa edilmekte olan yapı Gebze Belediyesi tarafından yapı tatil tutanağı düzenlenerek mühürlenmiş olup henüz tadilat ruhsatı alınamamıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları tebliğinin 22. Maddesi d fıkrasına göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından tespit edilmiş olması gerekir.

Parsel üzerindeki inşaat halindeki yapı için mevzuat uyarınca alınması gereken belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olmaması nedeniyle taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne alınmasının uygun olmadığı tespit edilmiştir.

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

Taşınmazların 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 90 ada 28 parsel üzerindeki projenin değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

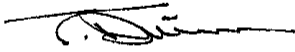
31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	2.525.000 TL	899.056 USD
KDV Dâhil	2.989.500 TL	1.064.447 USD

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.01.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru Kuru 1,-USD = 2,8085 TL olarak kabul edilmiştir
- 4-) 90 ada 26 ve 27 Parsellere müşteri talebi üzerine herhangi bir değer takdir edilmemiştir.
- 5-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. Onaylı İmar Durumu
4. Tamamlanma Tablosu
5. Yapı Ruhsatı
6. Mimari Proje Kat Planları
7. Yapı Tatil Tutanağı
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. SPK Lisans Belgeleri