



**ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**NEVŞEHİR İLİ-MERKEZ İLÇESİ**

**688 ADA 80 PARSEL**

**KARGİR EV ARSA**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-021-GYO-022**

**Değer Tarihi: 22.12.2015**

**Rapor Tarihi: 24.12.2015**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	24.12.2015
<b>Rapor No</b>	:	2015-021-GYO-022
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	14.10.2015- 22.12.2015
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Kapucubaşı Mahallesi, 688 Ada 80 Parsel no'lu, 301,28 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kargir Ev ve Arsa" nitelikli gayrimenkul.
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	301,28 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Ticaret Üzeri Konut Alanı, 5 Kat, Hmax=17.50

### 22.12.2015 Tarihi İtibariyle

688 ADA 80 PARSEL	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	2.850.000 TL	1.014.777 TL
KDV Dâhil	3.363.000 TL	1.197.437 TL

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

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

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

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Taner DÜNER
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	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.

<b>1</b>	<b>RAPOR BİLGİLERİ .....</b>	<b>8</b>
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	8
1.3	Değerleme Tarihi .....	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
<b>2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....</b>	<b>9</b>
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	9
<b>3</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....</b>	<b>10</b>
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	10
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
<b>4</b>	<b>EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....</b>	<b>12</b>
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	20
<b>5</b>	<b>Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....</b>	<b>22</b>
5.1	Nevşehir İli.....	22
5.2	Merkez İlçe .....	23
5.2.1	Nevşehir Gayrimenkul Piyasası.....	24
<b>6</b>	<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER .....</b>	<b>25</b>
6.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	25

6.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	27
6.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	27
6.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	27
6.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
6.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	29
6.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	29
6.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	29
6.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	29
6.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
6.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
6.3.6	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 .....	30
6.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	30
6.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	30
<b>7</b>	<b>GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ 31</b>	
7.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	31
7.2	Swot Analizi .....	31
7.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	31
7.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	32
7.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	32
7.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	33
7.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	33
7.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	36
7.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	37



7.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	37
7.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	37
<b>8</b>	<b>ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....</b>	<b>38</b>
8.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	38
8.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	38
8.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	38
8.4	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 .....	38
<b>9</b>	<b>SONUÇ.....</b>	<b>39</b>
9.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	39
9.2	Nihai Değer Takdiri .....	39
<b>10</b>	<b>EKLER.....</b>	<b>40</b>



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 24.12.2015

**Rapor Numarası** : 2015-021-GYO-022

**Raporun Türü** : Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Kapucubaşı Mahallesi, 688 Ada 80 Parsel no'lu, 301,28 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kargir Ev ve Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

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

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 14.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 24.12.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, 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 Mahallesi, Emirhan Caddesi, No: 109, Balmumcu - Beşiktaş /  
İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Kapucubaşı Mahallesi, 688 Ada 80 Parsel no'lu, 301,28 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kargir Ev ve Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan arsa değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 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 değerlemesi 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

##### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

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

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

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

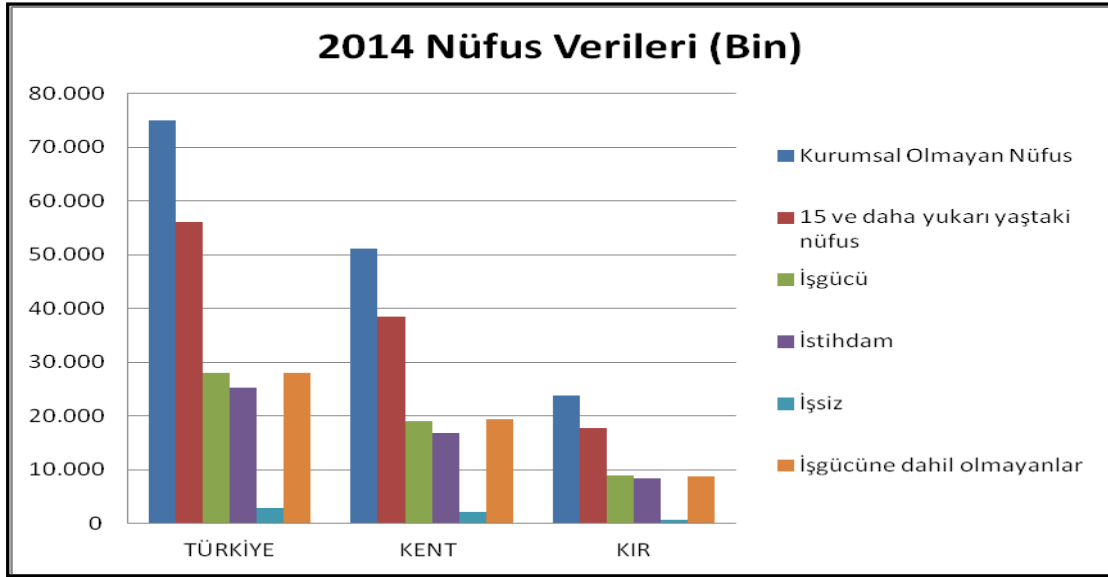
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

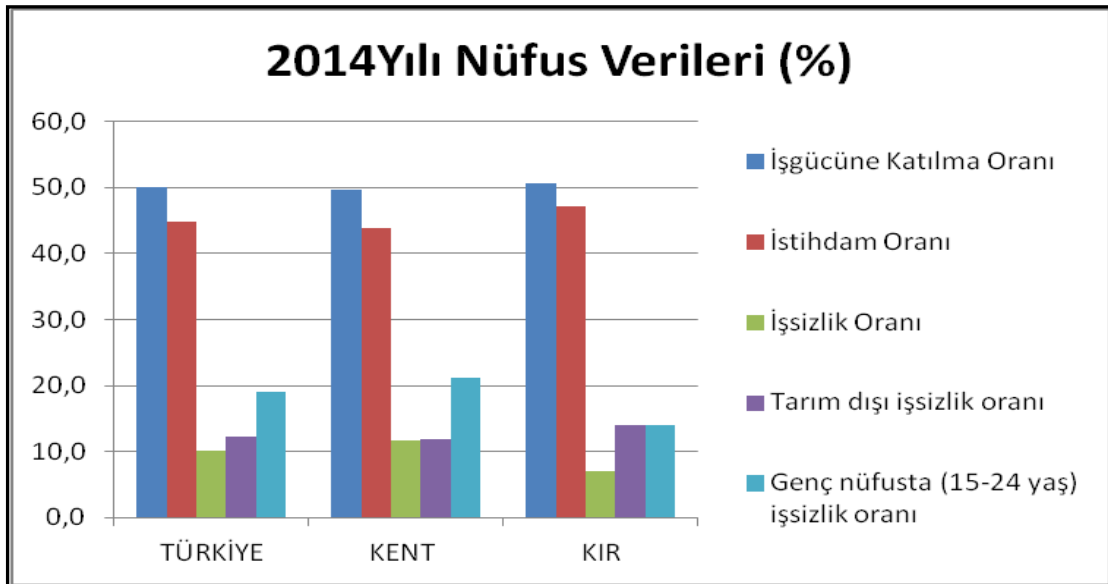
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433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



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

#### 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

- Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.
- Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.
- Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.
- Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.
- Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır.

- 2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz' artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.
- IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:
- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- 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 ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.



- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede arada beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarında bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.

- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

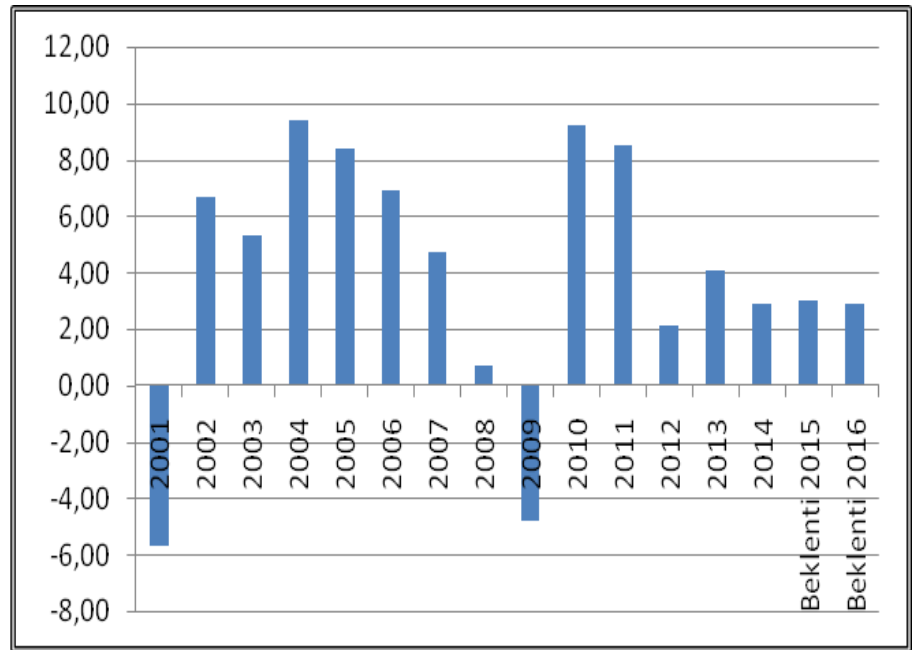
#### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

**Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

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

**YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)**





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

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

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

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

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

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır.

Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, euro kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

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

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

#### 4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950’li 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-emlak 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.

“Yabancılar 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.

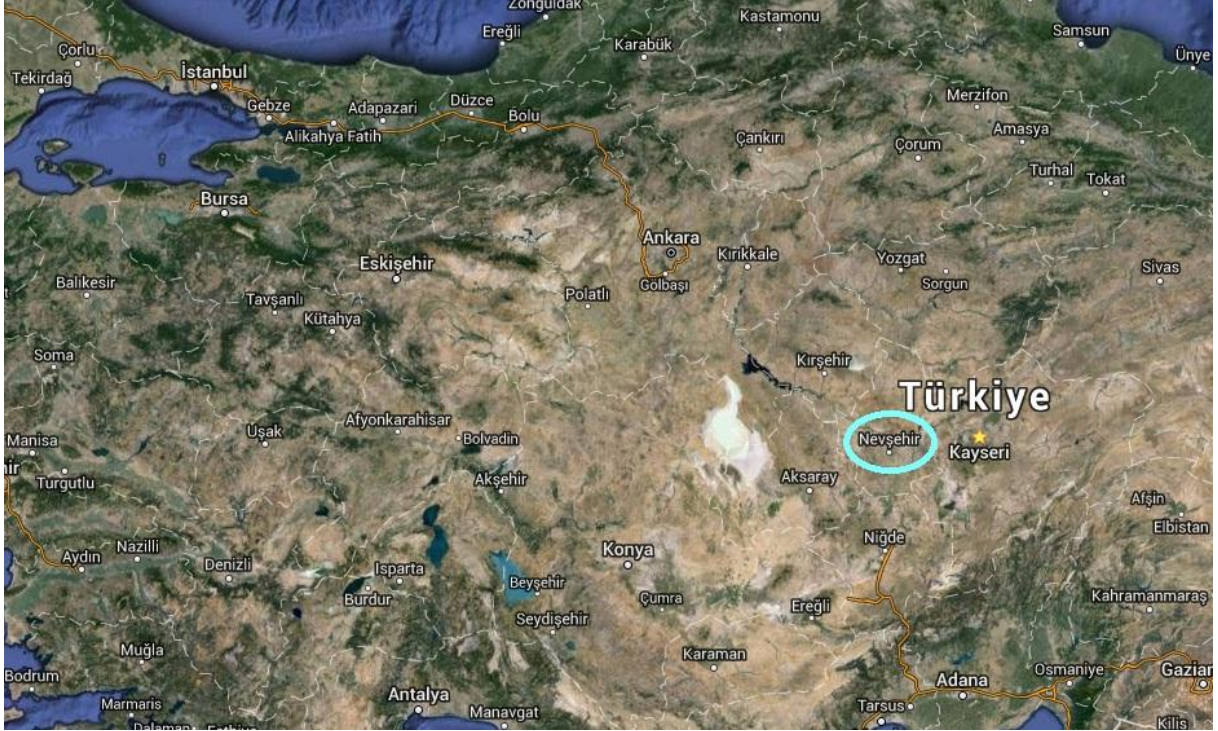
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 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. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

## 5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.1 Nevşehir İli



Nevşehir, İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır. Konya kapalı havzasında kalan Derinkuyu ilçesi dışında, bütünüyle Orta Kızılırmak Havzası'na giren il, konum itibariyle Türkiye'nin tam ortasında olup, yüzölçümü 5.392 km<sup>2</sup>'dir. Ülke topraklarının binde 7'sini kaplar.

Kızılırmak vadisinin güney yamacına kurulmuş olan il merkezinin rakımı 1.150 metredir. Erciyes, Melendiz ve Hasandağı gibi eski yanardağların kül ve lavlarının birikmesiyle oluşmuş geniş bir plato üzerinde yer alan İl alanı, doğudan Kayseri'nin Yeşilhisar, İncesu ve Merkez, Kuzeydoğudan Yozgat'ın Boğazlıyan ve Şefaattli, güney, güneybatı ve batıdan Niğde, Aksaray merkez ve Ortaköy ilçesi ile çevrilidir.

İlin nüfusu 1990 yılı tespitlerine göre 289.509 iken 2000 yılı Genel Nüfus Sayımı sonucuna göre 309.914 kişi olarak belirlenmiştir. 2007 yılından itibaren Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre nüfuslar belirlenmeye başlanmıştır. 2007 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonucuna göre 280.058, 2008 yılı 281.699, 2009 yılı 284.025, 2010 yılı 282.337, 2011 yılı 283.247 ve 2012 yılı 285.190, 2013 yılı 285.460, 2014 yılında ise 286.250 olmuştur





Nevşehir ili alanı, Erciyes, Hasan Dağı ve Melendiz Dağı arasındaki volkanik bölgede yer alır. Bu volkanlarla birlikte diğer çok sayıdaki volkanların püskürmeleri Üst Miyosen’de (10 milyon yıl önce) başlayıp, Holosen’e (Günümüz) kadar sürmüştür. Neojen gölleri altındaki yanardağlardan çıkan lavlar, platoda, göller ve akarsular üzerinde 100 -150 m. kalınlığında farklı sertlikte tüf tabakasını oluşturmuştur. Volkan tüfleriyle lavlardan oluşan bu yapı, Kızılırmak Vadisi’nin kuzeyinde de sürer. Tüf Vadisi’nin bazı kesimlerinde, alttaki temel yapı yüzeye çıkmış durumdadır.

Nevşehir-Ürgüp-Avanos üçgeni içindeki vadi yamaçlarından inen sel sularının, tüflerden oluşan bu yapıyı aşındırması esnasında daha az etkilenecek yüksekte kalmış kimi oluşumlar ortaya çıkmıştır. Peribacası adı verilen bu ilginç oluşumların yüksekliği 40 metreye dek çıkabilmektedir.

Nevşehir il alanı, kayseri topraklarında güney-kuzeydoğu doğrultusunda uzanan kırık çizginin de dışında kaldığından, 1. Derece deprem kuşağı içinde değildir. İl alanı hemen hemen tümüyle ikinci ve üçüncü derece deprem kuşaklarında, yeni sarsıntıların zararsız geçtiği tehlikesiz yörelerden oluşmaktadır. Peribacaların kolayca yok olmayışının bir nedeni de budur.

### **Peribacaları**

Peribacaları adıyla anılan ilginç oluşumlara, dünyada yalnızca Nevşehir’de rastlanır. Peribacalarının bulunduğu alan, doğal engellerle adeta çevrilerek korunmuştur. Kuzeyden Kızılırmak’ın 18 km’lik bölümü, doğudan Damsa Çayı, batıdan Nevşehir Çayı, güneyden ise Oylu ve Kermil dağlarıyla, çevrelenen bu alan yaklaşık 288 km<sup>2</sup> dir.Elverişli yörelerde, ilk peribacaları IV. Zaman’da ortaya çıkmıştır. Yanardağın sönmesinden sonra gelen yoğun yağmurlarla gerileyen yamaçlarda ilk peribacaları oluşmuştur. Aşınma ve ufalanmanın etkisiyle bugünkü görünümler ortaya çıkmıştır. Görünürde kurak ve sıcak yaz döneminde fiziksel ufalanmaya uğrayan tüfler, çok sayıda derecik aracılığıyla Kızılırmak’a taşınmaktadır.Peribacalarının oluşumu, önceden tüf tabakasının üstünde sert ve aşınımı güç bazalt, kayaları bulunuşuyla açıklamaktaydı. Ama daha sonraki araştırmalarda bazalt kayaları bulunmayan kesimlerde de kayaları olmayanların ötekilerine göre daha az geliştiği belirlenmiştir.

### **5.2 Merkez İlçe**

Nevşehir’in biri merkez olmak üzere 9 adet ilçesi bulunmaktadır. İlçe merkezi, Kızılırmak’ın kollarından olan küçük bir çay kenarında kurulmuştur. Denizden yüksekliği 1150 metredir. 1954’te il yapılan Nevşehir’in belediyesi Cumhûriyetten önce kurulmuştur. Konya ve Aksaray’ı Kayseri’ye, Kırşehir’i Niğde’ye bağlayan yollar ilçede kesişir. 2014 sayımına göre toplam nüfûsu 127.891 olup, 95.476’sı ilçe merkezinde, 32.415’i köylerde yaşamaktadır.

Merkez bucağına bağlı 17 köyü vardır. İlçe toprakları 900-1350 m yükseklikte platolardan meydana gelir. Başlıca akarsuyu Kızılırmak ve kollarıdır. Ekonomisi tarıma dayalıdır. Başlıca tarım ürünleri Pancar, patates, tahıl ve baklagillerdir. Sümerbank Pamuklu Sanayi, meyve suyu, marmelat, pekmez, tuğla ve kiremit fabrikaları başlıca sanâyi kuruluşlarıdır. İlçe merkezi, Kızılırmak'ın kollarından olan küçük bir çay kenarında kurulmuştur. Denizden yüksekliği 1150 metredir. Konya ve Aksaray'ı Kayseri'ye, Kırşehir'i Niğde'ye bağlayan yollar ilçede kesişir.



### 5.2.1 Nevşehir Gayrimenkul Piyasası

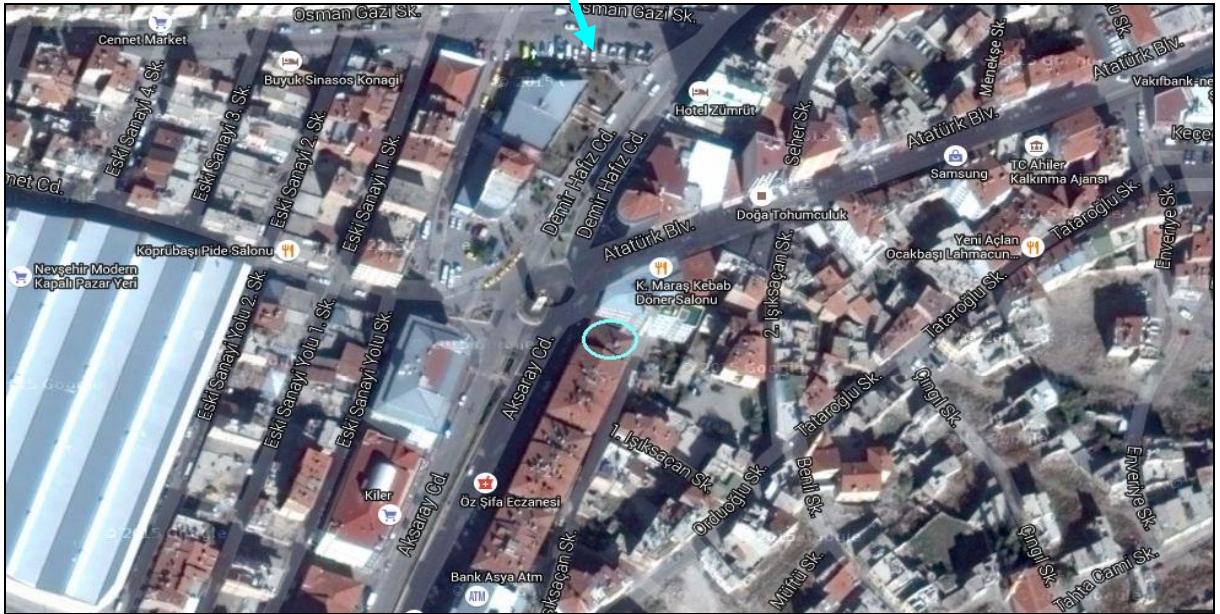
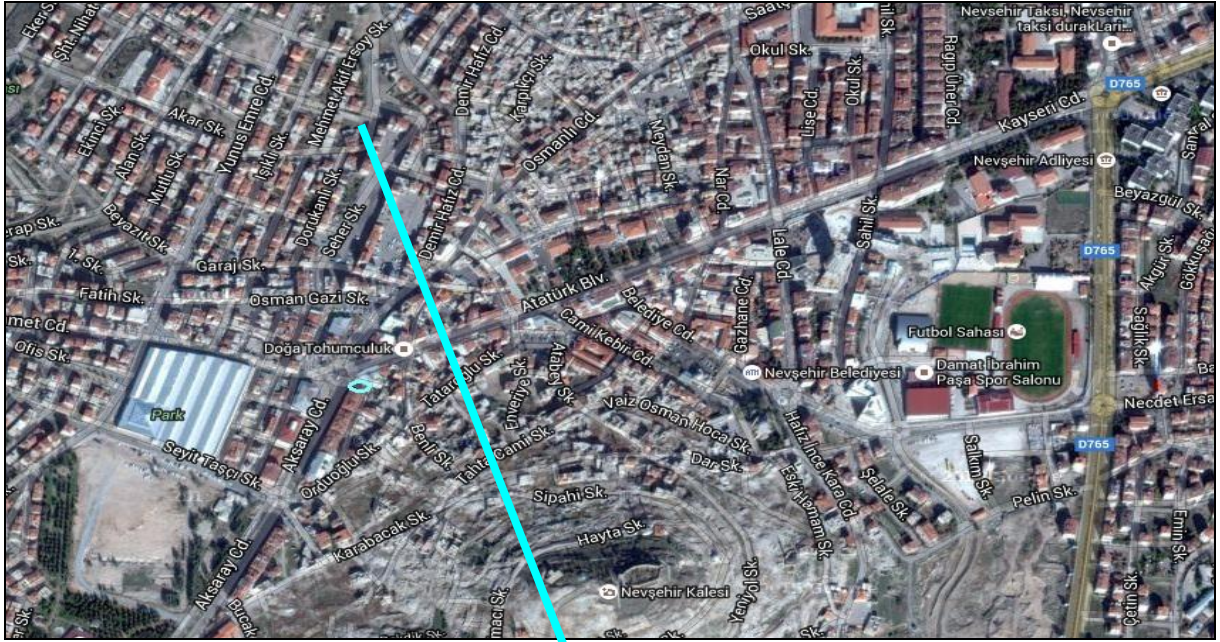
Nevşehir ili, Kapadokya Turizm merkezini de içine Türkiye'nin turistik merkezlerindedir. Bölgenin turistik merkezleri il merkezine yaklaşık 9 ile 15 km mesafe aralığında olan Uçhisar, Ürgüp ve Avanos Beldeleri'dir. Turistik tesislerin il merkezi dışında yer alması nedeniyle turizm potansiyelin il merkezine çok fazla katkısı bulunmamaktadır. İl merkezi belirli caddeler üzerinde yoğunlaşmış konut altı ticari yapılardan oluşmuş gayrimenkullerden oluşmaktadır. Merkezde Atatürk Caddesi olarak adlandırılan bölgenin çevresinde gelişmiş olan merkezde caddeler üzerinde yaya trafiği yüksek bir yoğunluğa sahiptir. Cadde üzerinde yapılar genel olarak zemin+4 katlı binalardan oluşmakta olup üst katlar genel olarak il merkezinde ofis amaçlı, merkezden uzaklaştıkça konut amaçlı kullanılmaktadır. Caddelerinde iç kesimlere geçildikçe yapılar genel olarak oldukça eski yıllarda inşa edilmiş müstakil yapılardan oluşmaktadır.



## 6 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 6.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, Nevşehir İli, Merkez İlçesi, Kapucubaşı Mahallesi, Aksaray Caddesi üzerinde yer alan 688 ada 80 parsel numaralarına kayıtlı 'Kargir Ev ve Arsa' nitelikli taşınmazdır. Ulaşım tarifi olarak Nevşehir İl Merkezi'nde ilin ticari açıdan en hareketli caddesi olan Atatürk Caddesi üzerinden, caddenin Lale Caddesi ile kesiştiği kavşaktan Atatürk Caddesi üzerinde güney batı yönünde yaklaşık 625 m devam edilir ve Borsa Kavşağı olarak adlandırılan ışıklı kavşağa ulaşılır.



Arsanın Konumu (688 Ada 80 Parsel).



Değerleme konusu gayrimenkul, Aksaray Caddesi, Demir Hafız Caddesi ve Atatürk Bulvarı kesişiminde yer almaktadır. Bu kesişim Borsa Kavşağı olarak adlandırılmaktadır. Gayrimenkul bu kesişimin Aksaray Caddesi cephesi başlangıcında bulunmaktadır.



Nevşehir ilinin yaya ve araç trafiği yoğunluğun en fazla olduğu kısımda, Atatürk Bulvarı üzerindedir. Atatürk Bulvarı üzerinde ticari yapılaşma konut altı ticaret şeklinde şekillenmiş olup zemin katlar dükkân, üst katlar ise dükkân bağlantılı ofisler ve az sayıda konut amaçlı kullanılmaktadır. Atatürk Bulvarı üzerinde genel olarak banka şubeleri, restoranlar, elektronik, mobilya gibi birçok sektörden firma faaliyet göstermektedir. Cadde üzerinde yer alan araç ve yaya trafiği yoğunluğu, gayrimenkulün bulunduğu Borsa kavşağında azalmaktadır. Aksaray Caddesi üzerinde de Atatürk Bulvarı gibi aynı ticari faaliyetler mevcut olup araç ve yaya trafiği Atatürk Bulvarı'na göre düşüktür. Aksaray Caddesi yaklaşık Borsa Kavşağı kesişiminden itibaren 200 m<sup>2</sup>'lik kısmında ticari kullanım mevcut olup bunun dışında kalan alanlar genel olarak müstakil veya 2-3 katlı eski tip konut kullanımlarından oluşmaktadır. Gayrimenkulün yan cephesinde TKDK Kurumu Binası ve altında Bank Asya Şubesi, Aksaray Caddesi üzerinde Kuveyt Türk Bankası bulunmaktadır. Gayrimenkul ulaşım hattı güzergâhında bulunmakta olup belediye otobüsleri ile ulaşım kolaylıkla sağlanmaktadır.

## 6.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Nevşehir
İlçesi	:	Merkez
Mahallesi	:	Kapucubaşı
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	688
Parsel No	:	80
Yüzölçümü	:	301,28 m <sup>2</sup>
Maliki	:	Pınar BAŞBUĞ 1/3 Hatice GÜRGEN 1/3 Mehmet GÜRGEN 1/3
Niteliği	:	Kargir Ev ve Arsa
Tapu Tarihi	:	04.09.2015
Yevmiye No	:	11548
Cilt No	:	3
Sayfa No	:	243

### 6.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Nevşehir Tapu Müdürlüğü'nden 17.12.2015 tarihinde saat 13.27'de alınan TAKBİS kayıt örneğine göre gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

#### Beyanlar hanesinde;

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. Tarih:11.11.2015 Yevmiye No:14326

#### Şerhler hanesinde;

Satış vaadi vardır. Vaad Bedeli: 299.509,28 TL. Tarih:10.09.2015 Yevmiye No:11905

### 6.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkul Ahmet Gürgen adına kayıtlı iken 04.09.2015 tarih 11905 yevmiye numarası ile intikal işleminden şimdiki sahipleri Pınar Başbuğ 1/3, Hatice Gürgen 1/3 ve Mehmet Gürgen 1/3 mülkiyetine geçmiştir.

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

Beyanlar Hanesinde: “Tarih:11.11.2015 Yevmiye 14326 numarası ile 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır” beyanı bulunmaktadır. 04.12.2015 Tarihli Nevşehir İlçe Belediyesi’nden alınan yıkım kararı ektedir. Sonuç olarak bu beyan yıkılan bina için geçerli olduğu, riskli binanın yıkılmasından sonra, tapu kütüğündeki “riskli yapıdır” şerhinin kaldırılmasında herhangi bir mahsur bulunmamaktadır.

Taşınmazın tapu kaydında yer alan satış vaadi şerhi ile ilgili olarak;

Satış Vaadi Şerhi; noterler tarafından tanzim edilen, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri de taraflardan biri isterse, gayrimenkul siciline şerh verilir” Demek suretiyle tapu siciline şerhi gereken şahsi haklara bir yenisini eklemiştir. Satış vaadi, bir satış işlemi olmayıp, ileride yapılacak satış akdinin taahhüt edilmesidir. Bu taahhülle, gayrimenkul maliki taşınmazı satma borcu altına girmektedir. Satıcı ferağa yanaşmadığı takdirde, alıcının satışa icbar davası açarak tescilin mahkeme kararı gereğince yapılması gerekmektedir. Şerhten itibaren beş yıl içinde esas satış yapılmaz ise, Tapu Sicil Müdürü tarafından resen terkin edilmektedir. (25.08.2015 Tarihli Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmesi ektedir.)

28/5/2013 Tarihli ve 28660 Sayılı Resmi Gazete’de Yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.Maddesi “C” Bendinde “Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır” denilmektedir.

Ayrıca 26.maddesinde “Tapuya Şerhi Zorunlu Sözleşmeler” bölümünde satış vaadi şerhi de açıkça belirtilmektedir.

Belirtilen maddeler referans alınarak Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

### 6.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Nevşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 23.07.2015 tarihli imar durum yazısı ve 18.12.2015 tarihinde imar ve şehircilik müdürlüğünde yapılan araştırmaya göre;

“Kapucubaşı Mahallesi, 688 ada 80 parsel numaralı taşınmazın 1/1000 ölçekli uygulama imar planında bitişik nizam 5 kata müsaadeli, hmx:17.50m, ticaret üzeri konut alanına isabet etmekte olup yola terki bulunmaktadır.” İlgili imar durum yazısı rapor eklerine eklenmiştir.

#### 6.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde ekonomik ömrünü tamamlamış yaklaşık 170 m zemin oturumlu olan ve şu an için yıkım çalışmalarının devam ettiği zemin+3 katlı yapı mevcuttur. Nevşehir Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemede ilgili yapı için herhangi bir yapı ruhsatı, mimari proje, yapı kullanma izin belgesi gibi evraklarının olmadığı belirtilmiştir.

04.12.2015 Tarihli Nevşehir İlçe Belediyesi'nden alınan yıkım kararı ekte belirtilmiştir.

#### 6.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde geliştirilmiş herhangi bir onaylı proje veya yapı ruhsatı olmayıp taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

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

Nevşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan inceleme ve 29.07.2015 tarihinde alınan imar durum yazısına göre bölge imar planlarında 07.03.2007 tarihinde revizyon yapıldığı ve bu tarihten itibaren herhangi bir değişiklik olmadığı, son üç yıl içerisinde 688 ada 80 parselin, imar planında herhangi bir değişiklik olmadığı belirtilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul “Kargir Ev ve Arsa” niteliğinde olup; parsel üzerinde yer alan yapı ekonomik ömrünü doldurmuştur. Ayrıca yapı için yıkım çalışmaları devam etmektedir. Belirtilen nedenden dolayı değerlendirilmiştir. Nevşehir Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemede ilgili yapı için herhangi bir yapı ruhsatı, mimari proje, yapı kullanma izin belgesi gibi evraklara rastlanmamıştır.

Ana taşınmazın tapu niteliği “Kargir Ev ve Arsa” olmasına karşın Nevşehir Belediyesi'nden alınan 04.12.2015 Tarihli yıkım kararının bulunması nedeniyle değerlendirilmiştir.

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

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

### **6.3.6 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**

Bu değerlendirme çalışması proje değerlendirme kapsamında hazırlanmamıştır.

## **6.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri**

Değerleme konusu parsel üzerinde 4 katlı ekonomik ömrünü tamamlamış ve değerlendirme günü itibarıyla yıkım çalışmaları devam eden yapı mevcuttur. İmar planına göre dikdörtgen şeklinde geometrik şekli ve düz bir topografik arazi yapısı mevcuttur. Köşe konumlu parsel niteliğinde olup ön cephesi (kuzeybatı) Borsa Kavşağı'na cephelidir.

### **6.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Değerleme konusu gayrimenkul; Borsa Kavşağı olarak adlandırılan kavşağa cepheli, köşe konumlu parselde yer almaktadır.
- Cepheli olduğu Aksaray Caddesi halk otobüsü güzergâhıdır. Cadde üzerinde araç trafiği orta yoğun seviyesinde, yaya yoğunluğu ise düşük seviyededir.
- İki bina yan tarafında başlayan Atatürk Bulvarı, Nevşehir İlinin merkez bulvarı olup araç ve yaya trafiği yoğundur.
- Parsel üzerinde yaklaşık 170 m<sup>2</sup> taban oturumlu, 4 katlı, ekonomik ömrünü tamamlamış halen yıkım devam eden yapı mevcuttur. Arsa olarak değerlendirilmesi uygun görülmüştür.
- Nevşehir Belediyesi'nde yapılan araştırmalarda parsel üzerindeki yapının herhangi bir yapı ruhsatı, mimari projesi ve yapı kullanma izin belgesi gibi evrağı olmadığı tespit edilmiştir.
- Değerleme günü itibarıyla parsel üzerindeki yapı yıkım aşamasındadır.
- Parsele ulaşım özel araç ve toplu taşıma ile oldukça kolaydır.
- Bölgede elektrik, su, telefon gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır.

## 7 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 7.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen bir faktör yoktur.

### 7.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Parselin Borsa Kavşağı üzerinde yer almaktadır.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Bölgenin altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Bölgenin en önemli caddesi olan Atatürk Bulvarı'na ikinci sırada yer alan parselde bulunmaktadır.

#### Zayıf Yönler

- Bulunduğu cadde henüz ticari potansiyelini yakalayamamıştır.
- Cadde üzerinde yaya yoğunluğu düşük seviyededir.

#### Fırsatlar

- Atatürk Bulvarı'na oldukça yakın konumda olması ve Borsa Kavşağı'na cephelidir.

#### Tehditler

- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı şeklinde bir değerlendirme yapılmamıştır.

## 7.4 Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında bölgede aynı lokasyonda yer alan birbiri ile aynı veya benzer imar durumuna sahip satılık durumdaki, üzerinde bina olan arsa fiyatları araştırılmıştır. Emsallerden amortismanlı bina maliyetleri düşülerek arsa fiyatlarına ulaşılmıştır. Dolayısıyla emsal karşılaştırma yöntemi ile bölgenin piyasası tespit edilmiştir.

### 7.4.1 Emsal Yaklaşımı

#### 7.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların

##### Seçilmesinin Nedenleri

Arsa emsali olarak bölgede konu mülke yakın mesafedeki satışı gerçekleşmiş veya halen satılık durumdaki arsa ve bina verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

#### ARSA EMSALLERİ

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal tablosunda yer alan emsal taşınmazların arsa alanlarının terkler sonrası kalan net alanlar olduğu öğrenilmiştir.

Emsal 1: Bina amortismanlı maliyeti 1.100.000TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre arsa için istenen fiyat 4.000.000 TL dir.

Emsal 2: Arsa üzerindeki binanın ekonomik ömrünü tamamlamış olması nedeniyle binaya değer takdir edilmemiş, arsa olarak değerlendirilmiştir.

Emsal 3: Arsa üzerindeki binanın ekonomik ömrünü tamamlamış olması nedeniyle binaya değer takdir edilmemiş, arsa olarak değerlendirilmiştir

Emsal 4: Arsa üzerindeki binanın ekonomik ömrünü tamamlamış olması nedeniyle binaya değer takdir edilmemiş, arsa olarak değerlendirilmiştir

Bölgede gayrimenkul arzının düşük, talebin yüksek olması nedeniyle satışta olan mülklerde pazarlık paylarının çok düşük olduğu öğrenilmiştir.



### Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	5.100.000	2.000.000	1.900.000	2.500.000	12.500
Pazarlık Payı	2%	2%	2%	2%	0%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	4.998.000	1.960.000	1.862.000	2.450.000	12.500
Büyükük(m2)	767	120	150	320	1
Birim M2 Satılık Değeri	6.516,30	16.333,33	12.413,33	7.656,25	13.000,00
Konum Düzeltmesi	20%	20%	5%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	40%	-20%	-15%	-10%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	60%	0%	-10%	-10%	0%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	10.426	16.333	11.172	6.891	13.500
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	11.664 TL/m <sup>2</sup>				

- Bölgede yer alan emsaller ve çevre emlak firmaları ile yapılan görüşmelerde; bölgenin ticari potansiyeli, emsaller ve değerlendirme konusu gayrimenkulün yapılaşma koşulları dikkate alınarak net birim m<sup>2</sup> değeri 11.664 TL/m<sup>2</sup> olarak takdir edilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın değeri: (301,28 m<sup>2</sup>-57 m<sup>2</sup>)X 11.664.-TL/m<sup>2</sup>=2.849.281,92.-TL= ~2.850.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 7.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu parsel üzerinde yer alan yapının ekonomik ömrünü tamamlamış olması ve binanın değerlendirme günü itibarıyla yıkım çalışmalarının devam etmesi nedeniyle bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

#### 7.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Gayrimenkul; yapılacak inşaat sonrası gelir getirecek ticari bir mülk olması nedeniyle geliştirme yaklaşımı kullanmıştır. Parsel üzerinde inşa edilebilecek işyerinin değerini belirlemede esas emsal işyerleri tablosu aşağıda gösterilmiştir. Emsal işyerleri eski binalarda yer aldıklarından %15 yapı kalitesi düzeltmesi yapılmıştır.

## İşyeri Emsalleri

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı m <sup>2</sup>	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Atatürk Bulvarı üzerinde,	700 m <sup>2</sup> arsa üzerinde, 3600 m <sup>2</sup> kapalı alanlı altında dükkân, üzerinde yurt bulunan 6 katlı bina.	767	5.100.000 TL	5.215 TL	E & E Gayrimenkul 0 384 212 08 09
Emsal 2	Atatürk Bulvarı üzerinde	120 m <sup>2</sup> arsa Üzerinde, altında 4 dükkân üzerinde 4 daire bulunan, ekonomik ömrünü tamamlamış, aynı imar durumuna sahip yapı	120	2.000.000TL.	16.667 TL	Mal Sahibi 0505 787 46 63
Emsal 3	Atatürk Bulvarı	150 m <sup>2</sup> arsa üzerinde ekonomik ömrünü tamamlamış ruhsatsız yapı satılıktır.	150	1.900.000 TL	12.667 TL	Fecir Emlak 0384 212 02 22
Emsal 4	Aynı bölgede Atatürk Bulvarı üzerinde	216 ada 22 parselde, üzerinde zemin+2 katlı oldukça eski bina olan 320 m <sup>2</sup> parselin 2 yıl önce 1.500.000TL.'ye satıldığı, şu an için aynı mülkün 2.500.000 TL civarında bedelle satılabileceği belirtilmiştir.	320	2.500.000 TL	7.812 TL	Polat Emlak 0384 212 25 80
Emsal 5	Bölge faaliyet gösteren emlakçılar tarafından gayrimenkulün arsasının 9.000TL/m <sup>2</sup> ile 12.000TL/m <sup>2</sup> arasında bedelle satılabileceği beyan edilmiştir					

- Düzeltmeler yapılırken emsal dükkânların bodrum kat alanlarının 1/3 asma kat alanlarının ½ si göz önünde bulundurularak düzeltilmiş alan kullanılmıştır. Büyüklük düzeltmesi yapılırken parsel üzerine inşa edilebilecek yapının büyüklüğü göz önünde bulundurulmuştur.
- Bölgede yer alan emsaller ve çevredeki emlak firmaları ile yapılan görüşmelerde; bölgenin ticari potansiyeli, emsaller ve değerlendirme konusu gayrimenkulün yapılaşma koşulları dikkate alınarak arsa üzerine inşa edilecek işyerinin birim m<sup>2</sup> satış fiyatının 10.496 TL/m<sup>2</sup> olabileceği düşünülmektedir.
- İmar paftası üzerinde yapılan ölçüme göre parselin yaklaşık 57 m<sup>2</sup> yola terki mevcut olup, net parsel alanı 244,28 m<sup>2</sup> dir.
- Alınan bilgi doğrultusunda parselin terkleri yapıldıktan sonra parsel üzerine yaklaşık olarak 120 m<sup>2</sup> taban oturumlu, bodrum+zemin (asma kat) + 4 normal + çatı katlı bina yapılabileceği öngörülmüştür.
- Buna göre arsa üzerine bodrum katı 200 m<sup>2</sup>, zemin katı 120 m<sup>2</sup>, asma katı 60 m<sup>2</sup>, normal katları (4 kat) 160 m<sup>2</sup> + çatı katı 40 m<sup>2</sup> olmak üzere 980 m<sup>2</sup> büyüklüğünde yapı yapılabilecektir.
- Birim metrekare satış fiyatı hesabında arsa üzerine inşa edilecek yapınının zemin katı: 120 m<sup>2</sup>, bodrum katı;(200m<sup>2</sup>/3=~67 m<sup>2</sup>), asma katı (60 m<sup>2</sup>/2=30m<sup>2</sup>), (1.normal katı 140 m<sup>2</sup>/2=70 m<sup>2</sup>) , 2, 3 ve 4. Normal Katları için ((160 m<sup>2</sup> X 3)/3=160 m<sup>2</sup>), çatı katı için 60 m<sup>2</sup>/4=15 m<sup>2</sup> olmak

üzere düzeltilmiş birim m<sup>2</sup> alanı 445 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. (Katlardaki kullanım alanlarının değeri zemin kat değerine indirgenmiştir.)

- Buna göre proje geliştirmede kullanılacak, parsel üzerine inşa edilecek yapının satış fiyatının 10.496 TL/m<sup>2</sup> X 445 m<sup>2</sup> = 4.670.720 TL olacağı kabul edilmiş olup bu durumda yapının birim m<sup>2</sup> satış fiyatı 4.670.720 TL/980 m<sup>2</sup> =~ 4.768 TL/m<sup>2</sup> olacaktır.
- Parsel üzerinde inşa edilecek yapının birim metrekare inşaat maliyetinin 750 TL olacağı öngörülmüştür.
- İnşaatın 1 yıl içerisinde tamamlanacağı ve işyerinin yine 1 yıl içerisinde satılacağı öngörülmüştür.
- Hesaplanan satış değerinden %25 girişimci karı düşülmüş, girişimci karı sonrası kalan hasıllardan inşaat maliyeti düşülerek arsa değerine ulaşılmıştır.

Yukarıdaki varsayımlara göre proje geliştirme hesaplama tablosu aşağıda gösterilmiştir.

688 Ada 80 Parsel	
<b>Brüt Parsel Yüzölçümü(m<sup>2</sup>)</b>	<b>301,28</b>
<b>Net Parsel Yüzölçümü(m<sup>2</sup>)</b>	<b>244,28</b>
Satılabilir İnşaat Alanı	980
Birim m <sup>2</sup> İnşaat Maliyeti	750 TL
Bina İnşaat Maliyeti	735.000 TL
<b>İşyeri Birim m<sup>2</sup> Satış Fiyatı</b>	
	4.768 TL
<b>İşyeri Toplam İnşaat Alanı</b>	
	980 TL
<b>Toplam Proje Değeri</b>	<b>4.670.720 TL</b>
Girişimci Karı (%25)	1.167.680 TL
Bina İnşaat Maliyeti	735.000 TL
<b>Arsa Değeri</b>	<b>2.767.320</b>
<b>Net Arsa Birim m<sup>2</sup> Değeri</b>	<b>~11.329 TL</b>
<b>Brüt Arsa Birim m<sup>2</sup> Değeri</b>	<b>~ 9.185 TL</b>

(\*)Toplam inşaat maliyeti değeri gerçekleşen inşaat maliyetleri bilgileri ve benzer projelere ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır.

Proje geliştirme yöntemi ile hesaplanan arsa değeri 2.767.320 TL =~ 2.770.000 TL dir.

#### 7.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Parsel üzerinde inşa edilecek yapının kira değeri hesaplanırken çevredeki işyeri kira emsalleri araştırılmış olup ulaşılan veriler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı m <sup>2</sup>	Aylık Kirası	Birim m <sup>2</sup> Kirası	Kaynak
Emsal 1	Atatürk Bulvarı üzerinde	Bulvarın orta kısmında TEB Şubesi tarafından kullanılan 180 m <sup>2</sup> alanlı dükkanın aylık kirası	180	25.000 TL	138 TL	Fecir Emlak 0384 212 02 22
Emsal 2	Atatürk Bulvarı üzerinde	40 m <sup>2</sup> büyüklüğünde restaurant olarak kullanılan dükkanın aylık kirası	40	3.500 TL.	87 TL	Aymes Emlak 0384 213 35 66
Emsal 3	Atatürk Bulvarı üzerinde	120 m <sup>2</sup> giriş 120 m <sup>2</sup> 1. katı olan dükkanın aylık kirası.	180	17.500 TL	97 TL	Aymes Emlak 0384 213 35 66
Emsal 4	Aynı cadde üzerinde	Gayrimenkule yakın konumda, 130 m <sup>2</sup> giriş, 105 m <sup>2</sup> deposu olan, asma kat yapılabilen dükkan	165	8.000 TL	51 TL	Mal Sahibi 0536 608 34 69

\* Birim m2 kira değerleri hesaplanırken bodrum katın 1/3'ü, asma katın ve 1.katın 1/2'si dahil edilmiştir.

\* Emsal tablosunda yer alan tüm mülklerin kira bedelleri halihazır durumda ödedikleri kiralar olduğundan, pazarlık payı düşülmemiştir.

Dükkan niteliğindeki gayrimenkuller için ödenen kiralar 51 TL/m<sup>2</sup>/Ay -138 TL/m<sup>2</sup>/Ay aralığında olup; dükkanlar için talep edilen birim kira değerlerinin lokasyon, kullanım alanı büyüklüğü, algılanabilirlik ve cephe uzunluğu gibi kriterlere bağlı olarak farklılıklar gösterdiği gözlemlenmiştir. Bu farklılığın oldukça geniş bir aralık olmasının nedeni bölgenin ticari potansiyelinin Atatürk Bulvarı üzerinde olması, Aksaray caddesi üzerinde ise yoğunluğun önemli oranda düşmesidir. Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu; konu gayrimenkulün üzerinde inşa edilecek ticari amaçlı binanın birim kira değeri 59 TL/m<sup>2</sup>/Ay olarak takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
İstenen Kira (TL/Ay)	25.000	3.500	17.500	8.000
Pazarlık Payı	0%	0%	0%	0%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri(TL/AY)	25.000	3.500	17.500	8.000
Büyükölük(m <sup>2</sup> )	180	40	180	165
Birim m <sup>2</sup> Kira Değeri	138,89	87,50	97,22	48,48
Konum Düzeltmesi	-25%	-25%	-25%	-10%
Büyükölük Düzeltmesi	0%	10%	0%	0%
Yapı Kalitesi Düzeltmesi	-20%	-15%	-15%	-5%
Toplam Düzeltme Katsayısı	55%	70%	60%	85%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Kirası (TL)	76	61	58	41
Ortalama	59,30 TL			

- Nevşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik müdürlüğünde yapılan incelemeler ve alınan bilgi doğrultusunda parselin terkleri yapıldıktan sonra parsel üzerine yaklaşık olarak 100 m<sup>2</sup> taban oturumlu, bodrum+zemin+4 normal katlı bina yapılabileceği öngörülmüştür.
- Buna göre arsa üzerine bodrum katı 200 m<sup>2</sup>, zemin katı 120 m<sup>2</sup>, asma katı 60 m<sup>2</sup>, normal katları (4 kat) 140 şer m<sup>2</sup> olmak üzere, 830 m<sup>2</sup>'lik yapı yapılabilecektir.
- Birim metrekare satış fiyatı hesabında arsa üzerine inşa edilecek yapınının zemin katı: 120 m<sup>2</sup>, bodrum katı;(200m<sup>2</sup>/3=~67 m<sup>2</sup>), asma katı (60 m<sup>2</sup>/2=30m<sup>2</sup>), (1.normal katı 140 m<sup>2</sup>/2=70 m<sup>2</sup>) , 2, 3 ve 4. Normal Katları için ((160 m<sup>2</sup> X 3)/3=160 m<sup>2</sup>), çatı katı için 60 m<sup>2</sup>/4=15 m<sup>2</sup> olmak üzere düzeltilmiş birim m<sup>2</sup> alanı 445 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. (Katlardaki kullanım alanlarının değeri zemin kat değerine indirgenmiştir.)
- Buna göre proje geliştirmede kullanılacak, parsel üzerine inşa edilecek yapının aylık kirasının 59 TL/m<sup>2</sup> X 427 m<sup>2</sup> = 25.193TL olacağı kabul edilmiş olup bu değer 25.000 TL/ay olarak yuvarlatılmıştır. Buna göre parsel üzerinde inşa edilecek yapının yıllık kira getirisinin 300.000 TL olacağı düşünülmektedir.

#### 7.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri

Üzerinde proje geliştirilen arsanın boş arazi değeri proje geliştirme yöntemi ile 2.767.320 TL olarak, proje değeri ise arsa net nakit akışı olan 4.670.720 TL olarak hesaplanmıştır.

#### 7.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Gayrimenkulün onaylı imar planında belirtilen kullanım koşulu olan ticaret imarına uygun şekilde çok katlı mağaza olarak kullanım şekli, en etkin ve verimli kullanım şekli olacaktır.

#### 7.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsanın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.



## 8 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Hesaplanan Arsa Değeri	2.850.000 TL
Proje Geliştirme Yöntemi İle Hesaplanan Arsa Değeri	2.770.000 TL

Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer in daha doğru sonuçlar verdiği kabul edilmiştir. Taşınmazın pazar değerinin 2.850.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

### 8.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 8.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

### 8.4 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

Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde GYO portföyüne alınması konusunda herhangi bir engel bulunmamaktadır.

## 9 SONUÇ

### 9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 9.2 Nihai Değer Takdiri

Gayrimenkulün değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi sonucu elde edilmiştir.

#### 22.12.2015 Tarihi İtibariyle

688 ADA 80 PARSEL	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	2.850.000 TL	1.014.777 TL
KDV Dâhil	3.363.000 TL	1.197.437 TL

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Gayrimenkul hisseli olup değerlendirme taşınmazın tamamı için yapılmıştır.

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

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Taner DÜNER

Önder ÖZCAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

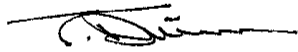
Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK No:401431

SPK No:402145

SPK No:400177





## 10 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneđi
3. İmar Durum Yazısı
4. Satış Vaadi Sözleşmesi
5. Yıkım Kararı (04.12.2015 Tarihli)
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri