

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2015



Tepe Mahallesi, 91 Ada 27 Nolu Parsel  
Merkez/NİĞDE

2015/1025

24.12.2015

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 18.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 24.12.2015 tarihinde, 20151025 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerlendirme uzmanı Ahmet Selçuk GÖRGÜN'ün beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	18.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	22.12.2015
RAPOR TARİHİ	24.12.2015
RAPOR NO	20151025
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Aşağı Kayabaşı Mahallesi Alparslan Türkeş Bulvarı Seçkin Sokak N:1 Merkez / NİĞDE
KOORDİNATLARI	37.959455°, 34.644816°
TAPU BİLGİLERİ	T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetindeki Niğde İli, Merkez İlçesi, Tepe Mahallesi 91 Ada 27 Nolu Parseldir. (Detay için bkz. raporumuz 4.2. bölümü)
İMAR DURUMU	Rapor konusu taşınmaz 05.07.2013 tastik tarihli Niğde İli Merkez İlçesi Ahmetpınarı Mevkii 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında "Toplu Konut Alanı" olarak belirlenmiştir. (Detaylar için bkz. raporumuz 4.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parselin piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması.
91 ADA 27 NOLU PARSELİN KDV HARIÇ PIYASA RAYİÇ DEĞERİ	22.215.456,00 TL (Yirmiikimilyonikiyüzonbeşbindörtüzeallı Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Barış BARUTÇU (SPK Lisans No: 400271)	 Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)



## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışmasının 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. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- 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 değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerler düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.

- Konu mülk ile ilgili değerleme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "evre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının 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 değerleme çalışması yapılmıştır.

## İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ .....	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası .....	7
1.2.	Rapor Türü .....	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar .....	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi .....	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri .....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR .....	10
2.1.	Değer Tanımları .....	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri) .....	10
2.1.2.	Düzenli Likidite Değeri .....	10
2.1.3.	Zorunlu Likidite Değeri (Tasfiye Değeri) .....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri .....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı .....	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı .....	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	12
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	12
2.3.2.	Varsayımlar .....	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	13
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR) .....	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	14
2.3.6.	Şerefiye .....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi .....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER .....	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*) .....	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*) .....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	18

3.3.1. Niğde İli (*).....	18
<b>BÖLÜM 4 GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER.....</b>	<b>20</b>
4.1. Çevre ve Konum.....	20
4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	21
4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi.....	21
4.3. Parselin İmar Bilgisi.....	22
4.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	25
4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	25
4.4.2 Belediye İncelemesi.....	25
4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	26
4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	26
4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	26
4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	26
4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	26
4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	26
4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	27
4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	27
4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	27
<b>BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>28</b>
5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi.....	28
5.1.1. Emsal Analizi.....	28
5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç.....	29
5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı.....	29
5.2.1 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç.....	32
5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	32
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>33</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 24.12.2015 tarihinde, 2015/1025 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki 05.03.2015 tarihli protokole istinaden; Niğde İli, Merkez İlçesi, Tepe Mahallesi, 91 ada 27 nolu parselin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz yardımcı değerlendirme uzmanı Naim KULAOĞLU, değerlendirme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerlendirme uzmanı Ahmet Selçuk GÖRGÜN'ün beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları 22.12.2015 tarihinde çalışmalara başlamış 24.12.2015 tarihinde raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRIMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 18.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar**

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki rapora konu taşınmazlar T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli satış protokolü kapsamında olup Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır. Çalışmalar bu protokol kapsamında ilerletilmiştir.

Müşteri tarafından, değerlendirme çalışmalarında yukarıda belirtilen protokol şartlarının ve protokole ek olarak alınan Şirket Yönetim Kurulu Kararları'nın dikkate alınması talep edilmiştir.



## 1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

### DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

- ÜNİVANİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	:Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	:22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## **BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **2.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.<sup>1</sup>

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

#### **2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

<sup>1</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **2.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

## 2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

## 2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

<sup>2</sup> UDS - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

### 2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

### 2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

#### Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

#### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>3</sup> UDS –Uluslararası Değerleme Standartları

### 2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### 2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

## 2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi

ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmesinde özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

### **Risk Primi**

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

### **2.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

### **2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

### **2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

### 2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

### 2.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

**Kişisel şerefiye:** Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

**Devredilebilir şerefiye:** Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

### 2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

### 2.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

### 3.1. Türkiye Demografik Veriler (\*)

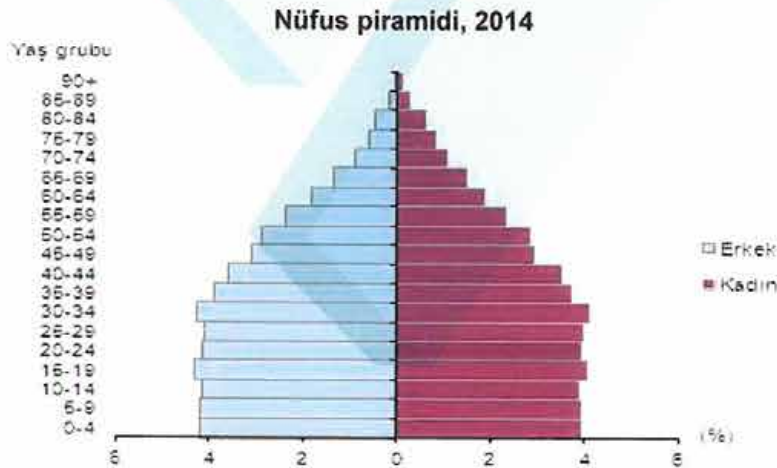
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52 640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3’e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8’e (6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye’de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.



Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

\* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

### 3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (\*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

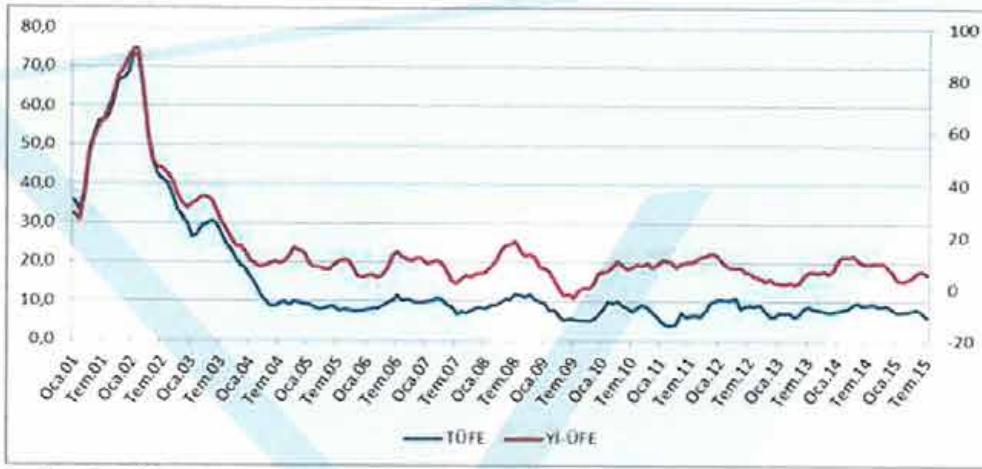
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.

ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtiçinde siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibarıyla cari açığın GSYH'ya oranının

%4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yıl sonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

### İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers

### 3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.3.1. Niğde İli (\*)

Niğde İli Orta Anadolu'nun güneyinde yer almaktadır. 37 derece 25 dakika kuzey ve 38 derece 58 dakika kuzey paralelleri ile, batıda 33 derece 10 dakika batı ve 35 derece 25 dakika batı meridyenleri arasında yer almaktadır. İlin yüzölçümü 14.294 km<sup>2</sup>'dir. İlde Altunhisar, Bor, Çamardı, Çiftlik ve Ulukışla olmak üzere toplam 5 ilçe 25 belde ve 24 köy bulunmaktadır. İl nüfusu adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre 343.898 olup bu nüfus bir önceki yıla göre % 0.07 oranında artmıştır. Merkez ilçe nüfusu ise 205.753'dir.



İlin güney ve güneydoğu sınırlarını Bolkar Dağları oluşturmaktadır. Bolkarların en yüksek noktası 3.524 metre ile Medetsiz Tepesidir. Torosların diğer bir kolu olan Aladağlar ise ilin doğusunda bulunmaktadır. Kayseri ve Adana illeri ile sınırı belirleyen Aladağların en yüksek noktası ise 3.756 metre ile Demirkazık zirvesidir. Niğde'nin kuzeybatı kesimini Melendiz dağları

kaplamaktadır. Niğde ilinin batı kesimini kaplayan Hasan Dağı 3.253 metredir ve Aksaray ili sınırında yer alır.

Batı ucunda ise Konya ovası ile birleşik Emen Ovası yer alır. İlin önemli ovaları ise; ortalama 1.350 m yükseklikteki Misli Ovası, 1.400 metre yükseklikteki Melendiz Ovası, 1.100 metre yükseklikteki Altınhisar Ovası ve 1.100 metre yükseklikteki Bor Ovası'dır.

Büyük merkezlere olan yakınlığı, Kapadokya bölgesinde olması, Kayseri ve Nevşehir havaalanlarına yakınlığı tarihi eserleri, doğa varlıkları ve zengin müzesi ile Türkiye'nin turizm merkezlerinden biri durumundadır. Aladağlar ve Bolkarlar üzerinde buzul aşınmasıyla oluşmuş birçok göl bulunmaktadır. Akgöl, Alagöl, Çinigöl, Yedigöller ve Karagöl bunların başlıcalarıdır. Narlıgöl ise çökme neticesinde oluşmuştur. Göllüdağ üzerinde bir krater gölü bulunmaktadır. Bu doğal özellikler de önemli turizm alanlarındandır.

Niğde ilinin ekonomisi tarıma dayanır. Faal nüfusun % 70'i tarımla geçinir. Sanayileşme son senelerde gelişmeye başlamıştır. Niğde ili Anadolu'nun buğday ambarı sayılan 10 il arasında yer alır. Türkiye'de en çok elma bu ilde yetişir. Bunlara ilave olarak baklagiller, ayçiçeği, patates, şekerpancarı da yetişir. Bağcılık da önemli yer tutar. İç Anadolu'da üzüm yetiştirmede en önde gelen illerdendir.

Meyve üretimi bol ve çeşitlidir. Elma ağacı sayısı ülkede ilk sırayı alır. Türkiye'nin patatesinin 1/4'ü burada yetişir. Halkın geçim kaynağı tarımdır. Bu nedenle nüfus kırsal alanlarda yoğunlaşmıştır. Bu alanlarda hayvancılık ve el sanatları bütün canlılığı ile devam eder.

Niğde ilinde sanayi 1980 senesinden sonra ve bilhassa son senelerde gelişmeye başlamıştır. Başlıca sanayi kuruluşları; çimento fabrikası, şeker fabrikası, un fabrikaları, peynir-tereyağ fabrikası, Meyvesuyu fabrikası, beton direk fabrikası, biriket-tuğla fabrikaları başlıca üretim alanlarıdır.



*Not: İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.*

#### 4.1. Çevre ve Konum

İş bu rapor konusu taşınmaz Niğde İli, Merkez İlçesi Aşağı Kayabaşı Mahallesi, Alparslan Türkeş Bulvarı No:1 adresinde yer alan ve tapu sicilinde Tepe Mahallesi 91 ada 27 nolu parseldir. Taşınmaz 27.769,32 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir. Niğde kent merkezinin batsında, Aksayar yolu üzerinde yer almaktadır.

Taşınmaz Organize Sanayi Bölgesi ile kent merkezi arasında ana cadde üzerinde konumlanmaktadır. Parsel Ana cadde ve Aksaray Karayolu olarak kullanılan Alparslan Türkeş Bulvarı ile Seçkin Sokak köşesinde yer almaktadır.

Taşınmaz, yerelde Niğde Devlet Hastanesi'nin Ek Binası olarak bilinmektedir. Parsel üzerinde ek binaya ait tesisler bulunmaktadır. Taşınmazın hemen kuzeyinde Yurt-Kur Binaları, çevresinde ise knoutlar yer almaktadır.



## 4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazın tapu kayıt bilgileri, temin edilen ve rapor ekinde sunulan tapu kayıt belgesine göre düzenlenmiştir.

<b>SAHİBİ</b>	:	Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
<b>HİSSESİ</b>	:	Tam
<b>İLİ</b>	:	Niğde
<b>İLÇESİ</b>	:	Merkez
<b>MAHALLESİ</b>	:	Tepe
<b>ADA NO</b>	:	91
<b>PARSEL NO</b>	:	27
<b>NİTELİĞİ</b>	:	Betonarme 3 Katlı Hastane Binası ve Arsası
<b>YÜZÖLÇÜMÜ</b>	:	27.769,32 m <sup>2</sup>
<b>TARİH</b>	:	29.04.2011
<b>YEVMIYE NO</b>	:	7476
<b>CİLT NO</b>	:	8
<b>SAYFA NO</b>	:	738

*Taşınmazların mülkiyeti T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına kayıtlı olmakla birlikte, TOKİ ve Emlak Konut G.Y.O. A.Ş. arasında imzalanan 05.03.2015 tarihli protokolü kapsamında kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyüne alınmıştır.*

Taşınmaz üzerindeki hastane binası mevcut durum itibariyle faaliyette olmayıp boşaltılmış durumdadır. Binaların yıkım aşamasına geçeceği ve mevcut imar durumu doğrultusunda üzerinde proje geliştirileceğinden hareketle konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

22.12.2015 tarihinde temin edilen ve rapor ekinde sunulan tapu kayıt belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde herhangi bir takyidat bulunmadığı öğrenilmiştir.

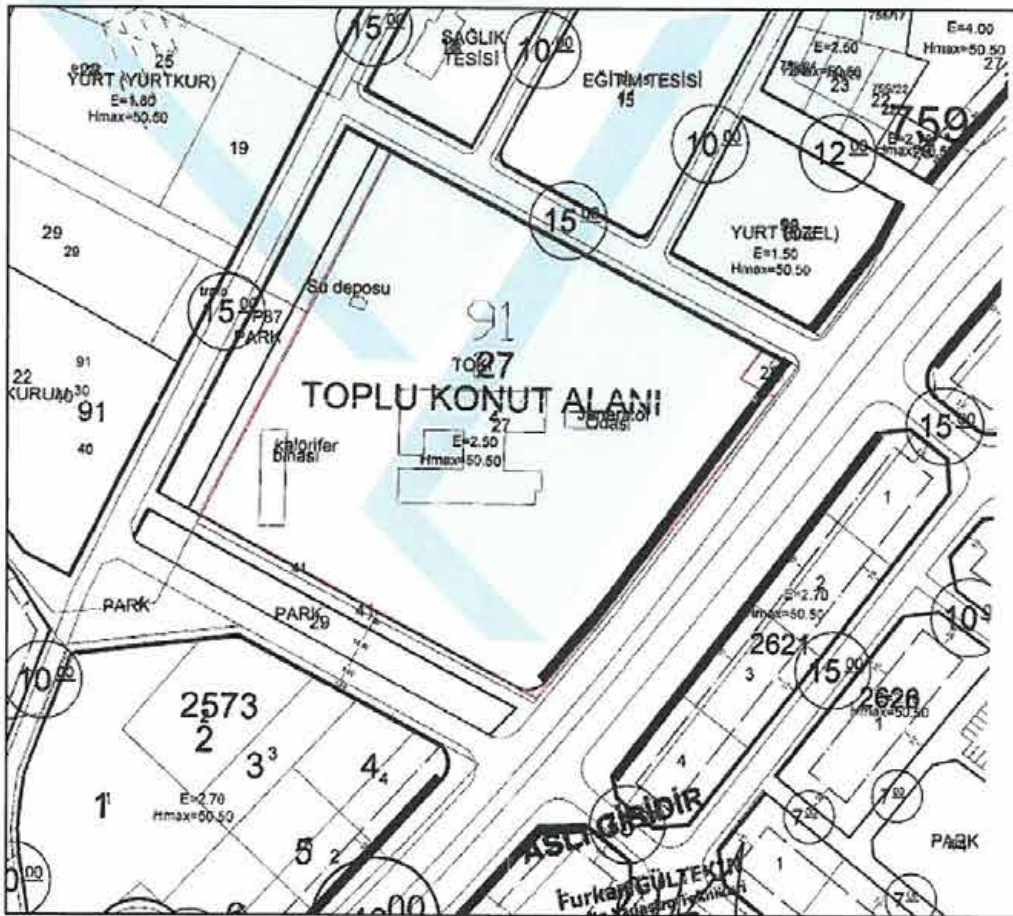
### 4.3. Parselin İmar Bilgisi

Niğde Belediyesi Emlak İstimlak Müdürlüğü'nden temin edilmiş 30.09.2015 tarih 1987 sayılı imar durum yazısına göre rapora konu parsel 05.07.2013 tastik tarihli Niğde İli Merkez İlçesi Ahmetpınarı Mevkii 1/1.000 ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında kalmakta olup "Toplu Konut Alanı" lejantına sahiptir. Parsel Emsal=2.50 ve Hmaks=50.50 m. şeklinde yapılaşma hakkına sahiptir. İmar planında parsel küçük miktarlarda uygulamaya tabi olup net miktarları hakkına kesin bilgi için teknik çalışma gerekmektedir.

İmar planına ait plan notları aşağıda;

- İmar yönetmenliğine göre arsa alanı 1.500,00 m<sup>2</sup> üstünde ise %10, 2.500,00 m<sup>2</sup> alanı üstünde ise %15 ve 5.000,00 m<sup>2</sup> alanı üstünde ise %20 emsal artırımı vardır.
- Toplu Konut Alanı içerisinde, konut kullanımına ek olarak ticaret, eğitim, sağlık, kültür, vb. kullanımlar olabilir. Plan uygulamasına ilişkin diğer koşulları belirlemeye TOKİ yetkilidir. Vaziyet planı belediyece onaylanmadan uygulama yapılamaz.

İbaraları yer almaktadır. Plana ait tüm plan notları aşağıda belirtilmiştir.



## 05.07.2013 T.T. NİĞDE İLİ MERKEZ İLÇESİ 1/1000 ÖLÇEKLİ PLAN NOTLARI

1. Planlama alanında kişi başına düşen konut inşaat alanı 50m<sup>2</sup> kabul edilmiştir.
2. Deprem risklerine karşı dayanıklı ve yaşam kalitesi yüksek çevre oluşturulmasına katkı sağlamak amacıyla konut alanlarında yapı stokunun yenilenmesi ve küçük parsellerin birleşmesi teşvik edilecektir. Bu amaçla, konut alanlarında yapı emsali; 2.000m<sup>2</sup> ve büyük parsel olması/oluşturulması halinde %5, 5.000m<sup>2</sup> ve büyük parsel olması/oluşturulması halinde %10, 7.500m<sup>2</sup> ve büyük parsel olması/oluşturulması halinde %15, 10.000m<sup>2</sup> ve büyük parsel olması/oluşturulması halinde %20 oranında artırılır.
3. 1000m<sup>2</sup>.’den küçük parsellerden oluşmuş adalarda; arsa cephesi ve/veya derinliğinin yetersiz olması durumunda; serbest nizam (her üç nizamdan ikisi veya üçü bir arada karma olarak) uygulanabilir veya belediye encümeni kararıyla parseller re’sen tevhit edilebilir.
4. Parsellerin tevhidini suretiyle oluşan yeni parsellerde, bu planda belirlenen emsal, yapı nizamı, kat yüksekliği ve çekme mesafeleri geçerlidir.
5. Planda konut altı ticaret alanı olarak gösterilen alanlar bürolar, lokanta, banka vb. perakende ticaret ve hizmet birimlerini içerecek alanlar olup bu alanlarda zemin katlar ticaret, üst katlar konut olarak kullanılacaktır. Konut altı ticaret alanları isteğe bağlı bırakılmış olup bu alanlarda isteğe bağlı olarak yalnızca konut alanı kullanımını yer alabilir.
6. Konut altı ticaret alanları ile konut alanlarında yer alan parseller, “Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği”nde belirtilen koşulları sağlaması kaydıyla tevhit edilebilir. Bu durumda plan değişikliği yapılmasına gerek kalmaksızın yeni parselin tamamında konut altı ticaret kullanım kararı uygulanabilir.
7. Park ve rekreasyon alanlarında E0.10 ve Hmax4.50 yapılaşma şartlarında kalıcı olmayan ve sökülüp takılabilir elamanlardan oluşan temelsiz yapılar (kafeterya, büfe, çay bahçesi vb.) ile açık spor alanları (gezi alanları, yürüyüş, koşu ve bisiklet parkuru vb.), çocuk oyun alanları vb. birimler verilebilir.
8. Yaya yolları, gerektiğinde, otopark, taşıma ve servis amaçlı kullanılabilir.
9. Gerekli özel otopark ihtiyacı; brüt 150m<sup>2</sup>’ye kadar 2 konut için 1 adet, brüt 150m<sup>2</sup>’nin üstünde ise 1 konut için 1 adet olmak üzere, Yönetmelik koşullarına göre yapı kütlesi ve/veya parsel içerisinde karşılanacaktır. Yoldan çekme mesafesi 10m’den fazla olan yerlerde, ön bahçede otopark düzenlenebilir.
10. Cephe genişliği, dilatasyon yapılmak ve gerekli fazla 70m olmak şartıyla uygulama yapılabilir.
11. Çatı katında teras yapılamaz.
12. Zemin su seviyesi yüksek olan yerlerde; zemin suyunun, temele ve binaya zarar vermemesi için gerekli önleyici tedbirlerin alınması zorunludur.
13. Planlama alanı içerisinde “Kurumların Uygun Görüşünü Gerektiren Alan” olarak belirlenen kısımlarda ilgili kurum ve kuruluşun olumlu görüşü alınmadan uygulama yapılamaz. İlgili kurum ve kuruluşun olumlu görüş vermesine müteakiben, söz konusu alandaki tarama kalkmış sayılarak, plan kararları ve imar haklarına göre uygulama yapılır.
14. Toplu Konut Alanı içerisinde, konut kullanımına ek olarak ticaret, eğitim, kullanımlar yer alabilir. Plan uygulamasına ilişkin diğer koşulları belirlemeye Vaziyet planı Belediyece onaylanmadan uygulama yapılamaz.
15. “Özelleştirme idaresi Başkanlığı Alanı”, Özelleştirme Yüksek Kurulu’nun, kanununun ek-3’üncü maddesi kapsamında, 20.11.2012 tarih ve 2012/167 sayılı onaylanan alandır. Bu alanda, Özelleştirme Yüksek Kurulu’nca onaylanan plan alandaki plana göre yapılacak yapılarda her türlü ruhsat ve diğer belgeler verilir.
16. “Dere Islahı Çalışması Gerektiren Alanlarda”, göre uygulama yapılacaktır.
17. Enerji nakil hatlarından etkilenen parsellerde, MEDAŞ’ın görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
18. Parsellerin, enerji nakil hatlarının salınım alanı içindeki kısımlarında, trafo yerlerinde, doğal gaz ve haberleşme hat ve tesislerinde, baz istasyonlarında; Belediye tarafından onaylanacak ifraz işlemine müteakiben, kamulaştırma yapılabilir ya da Belediyece onaylanacak projeye göre kiralama veya irtifak hakkı tesis edilebilir.
19. Yeşil alan, park, bahçe sahalarında gerektiğinde teknik altyapı tesisleri yer alabilir. Kanalizasyon, su, doğal gaz, haberleşme, vb. toprak altı hatları ile enerji nakil hatları bu alanlardan geçebilir. Gerek duyulduğunda elektrik trafosu ve diğer altyapı tesisleri; yollara 5m.’den fazla yaklaşmamak kaydı ile konut alanlarında veya yeşil alanlarında yapılabilir.



- 20.Niğde-Bor yolunda, Karayolları Genel Müdürlüğüne hazırlanacak projeye göre uygulama yapılacaktır. Yaya kaldırımı genişliği uygun olan bölgelerde, bisiklet ve koşu yolları yapılabilir.
- 21.Belediye ve mücavir alan sınırları içinde ve dışında karayolları kenarında yapılmak istenilen tesislerde 2918 sayılı Karayolları Trafik Kanunu'nun 18.maddesi gereğince çıkartılan 'Karayolları Kenarında Yapılacak Ve Açılacak Tesisler Hakkında Yönetmelik' ve 'Karayolları Kenarında Yapılacak Ve Açılacak Tesisler Hakkında Yönetmelikte Değişiklik Yapılmasına Dair Yönetmelik' koşullarına uyulacaktır. Ayrıca, Enerji ve Tabii kaynaklar Bakanlığı'nın uygundur görüşü alınacaktır.
- 22.Akaryakıt ve LPG ikmal istasyon alanlarında ilgili kuruluşların olumlu görüşleri alınmak ve avam projesi Niğde Belediyesince onaylanmak kaydıyla akaryakıt istasyonu tesis edilebilir. Akaryakıt ve LPG ikmal istasyonları için kurum görüşleri olumsuz olursa içinde buldukları yapı adasının şartları geçerli olacaktır. Bu alanlarda akaryakıt tankı, depo ve pompasının yüz aldığı cephedeki yolda bulunan mevcut atık su, içme suyu isale ve şebeke borularının zarar görmemesi için akaryakıt tankı ile ekseni arasında en az 5 metre yapı yaklaşma sınırı bırakılması gerekmektedir. Akaryakıt ve LPG ikmal istasyonlarında  $E=0,30$  ve  $H_{max}6,50$  metredir. Arsa içinde konaklama ve ticari tesisler yapılması halinde planda belirtilen Emsal ve  $H_{max}$  uygulanır.
- 23.Mer'a alanlarında 4342 sayılı mera kanunu hükümlerine uyulacaktır. Plan onama sınırı içerisinde mer'a olarak gösterilen alanlarda tapu kayıtları ve İl Gıda, Tarım ve Hayvancılık Müdürlüğü görüşü esastır. 4342 sayılı kanun kapsamında tahsis amacı değiştirilmeden uygulama yapılamaz.
- 24.Kamu kurum ve kuruluşları ile sosyal donatı ve teknik altyapı alanlarında uygulayıcı kuruluş tarafından hazırlanıp Belediyece onaylanacak vaziyet planına göre uygulama yapılacaktır.
- 25."Kömürcüler Sitesinde"; bitişik nizam ve  $H_{max}8.50$  olmak üzere, yapılabilir, asma kat yapılabilir. Zeminde kat yüksekliği en fazla 7 m. olabilir. Ardiye ve depolar da yapılabilir.
- 26.Bakanlar Kurulu'nun 18 Nisan 1996 tarih ve 96/8109 sayılı deprem bölgeleri haritasında, Niğde, 4.derecede tehlikeli deprem bölgesine girmesinden dolayı yapılacak yapılarda, 26582 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan, 14.07.2007tarihinde yürürlüğe giren "Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkındaki Yönetmelik" hükümlerine uyularak tüm deprem önlemlerinin uygulanması ve yapı temellerinin sağlam ve tek tip zemine oturtulması gerekmektedir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı onaylı jeolojik ve jeoteknik etüt raporunda belirtilen hususlara uyulması zorunludur. "Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkında Yönetmelik" esaslarına kesinlikle uyulmalıdır.
- 27.İmar mevzuatına aykırı olmamak kaydıyla, imar planı uygulama ilke ve esaslarını belirlemek amacıyla "İmar Planı Uygulama Esasları Yönergesi" çıkarmaya Belediye Meclisi yetkilidir. Bu yönerge plan notlarının eki ve hükümleri niteliğindedir.
- 28.Bu planın Belediye Meclisince onaylandığı tarihten önceki imar hakları, ruhsat alınmış olması halinde, kazanılmış hak niteliğinde olup, imara aykırı olarak değerlendirilemez. Ancak yeni bir ruhsat alınması ve yapının yıkılarak yeniden yapılması halinde, bu planda belirlenmiş imar hakları geçerlidir.
- 29.Plan ve plan notlarında belirlenmemiş konularda, yürürlükteki "Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliği" hükümleri geçerlidir.
- 30.Bakanlar Kurulunun 2013/4829 sayılı kararıyla onaylanan riskli alanlarda, "Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun" uyarınca gerekli önlemler alınmalı ve kanunda belirtilen uygulamalar yapılmalıdır.
- 31 İmar uygulamalarında mevcut yapılaşma ve kadastral yapıya uyulması zorunluluğu durumunda; yol aksını değiştirmemek koşulu ile ada sınırlarında değişiklik ve düzenleme yapmaya Belediye yetkilidir.
32. $H_{max}$ , serbest adalarda,  $H_{max}50.50m$  veya en fazla 16 kat kabul edilerek uygulama yapılıır.
- 33.Plan uygulamasında, imar adası sınırı esas alınacaktır. Parklardan ve yollardan ihdas çıkan yerlerde, plan bütünlüğü içinde eşdeğer alanlar bırakılmıştır. Gerek görülen yerlerde, ihdas, terk ve takas yapmaya Belediye Encümeni yetkilidir.
- 34.Yol aksını değiştirmemek kaydıyla, ada köşe ve kenarlarında parsel kadastro sınırları esas alınarak uygulama yapılabilir.
- 35.Kot farkı olan yerlerde, kottan kazanılan kat sayısı 2 katı geçmemek kaydıyla emsal hesabına dahil edilmez.
- 36.Sanayi parsellerinde  $TAKS=0.55$ ,  $KAKS=0.70$ 'dir.  $H_{max}$ serbest olup teknolojinin gerektirdiği yükseklik uygulanır. Minimum yapı yaklaşma mesafesi 10 m, olarak belirlenir ve parsel sınırıyla yapı yaklaşma sınırı arasındaki bölgenin ağaçlandırılması ve peyzaj projesinin ruhsat eki olarak onaylanması zorunludur. Filtre tesisleri yapılamadığı takdirde yapı yaklaşma sınırı ve/veya ağaçlandırılacak alan mesafelerini artırmaya belediye yetkilidir.

- 37.Küçük sanayi alanlarında, önünde araç park edebilecek yeterli mesafe bırakılmak kaydıyla yollardan 5m çekilerek, yan ve arka bahçeden bitişik nizam uygulanmak suretiyle bina yapılabilir.
- 38.Konut alanlarından uzak bölgedeki KDKÇA'larında beton santralleri kurulabilir.
- 39.1/6/2013 tarihinden önceki mevzuata göre ve mevzuatına uygun olarak, kısmen veya tamamen yapılaşması teşekkül etmiş imar adalarında, PLANLI ALANLAR TİP İMAR YÖNETMELİĞİ Geçici Madde 4- (Ek madde:RG-1/6/2013-28664) (Değişik:RG-8/9/2013-28759) hükümlerine göre işlem yapılır. Bu durumda, imar çapı ada içindeki mevcut yapıların ölçümlü rölevesi dikkate alınarak hazırlanır ve planda belirtilen "EMSAL" uygulanmayabilir. Bu madde hükümleri dışında kalan ve yapı yaklaşma sınırı belirlenmemiş adalarda, yollardan çekme mesafesi minimum 5m'dir, KAKS belirlenmemiş adalarda ise yönetmelikteki yan ve arka bahçe mesafeleri esas alınarak uygulama yapılır.
- 40.KDKÇA'larında cephe 40m. uygulanabilir.
- 41 .Sanayi ve küçük sanayi bölgeleri içindeki Ticari Alanlarda. Toptancı Depoları yapılabilir.
- 42.Blok kütlesi işlenmiş ve kapalı çıkma yönü belirlenmişse, kapalı çıkma yönünde, 1.5m'ye kadar kapalı çıkma yapılabilir.
- 43.Blok ölçüleri verilmiş yerlerde, işaretlenmiş olan kapalı çıkma yönünde 1.5m'yi geçmemek kaydıyla kapalı çıkma yapılabilir. Aksi takdirde kapalı çıkma yapılamaz. Planda belirtilen blok kütlesi birden fazla parseli kapsaması halinde, parsellerin tevhit edilmesi isteğe bağlıdır. Tevhit edilmeksizin, birbirine bitişik birden fazla bina yapılabilir.
- 44.Konut altı ticaret alanlarında. konut girişi binanın ayrı yönünden verilir. Arsa birden fazla yola cepheliyse, konut girişlerinin diğer yol yönünden verilmesi zorunludur.
- 45.Özel proje alanlarında, proje çalışmaları ve uygulama imar planları hazırlanıncaya uygulanabilir, gerekli plan tadilatları yapılabilir.

#### 4.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

##### 4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konu taşınmaz, Maliye Hazinesi adına kayıtlı iken 29.04.2011 tarih 7476 yevmiye numaralı satış işlemi ile Topu Konut İdaresi Başkanlığı adına tescil edilmiştir. Taşınmaz rapor tarihi itibarı ile adı geçen kuruluş adına kayıtlıdır.

Rapor konusu parselin tapu kayıtlarında niteliği "Betonarme Üç Katlı Hastane Binası ve Arsası" görünmektedir. Ancak taşınmaz üzerindeki yapıların boşaltıldığı ve binaların yıkım aşamasına geçeceği bilgisinden hareketle sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" olarak bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

##### 4.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu parsel 05.07.2013 tasdik tarihli uygulama imar planı içerisinde yer almaktadır. Plan notlarına göre 06.09.2013 tarihli meclis kararına istinaden "5000 m<sup>2</sup> den büyük parsellerin yoğunluğu % 20 artırılabilir" notu eklenmiştir. Yapılan incelemelerde parselin eski imar planlarında "SSK Hastanesi" lejantına sahip olup imar planının 1980'li yıllara ait ilk planlardan olduğu ve tarihini tespit edilemediği belirtilmiştir. Ayrıca parsel üzerindeki yapılaşmaların boşaltılan hastane tesisine ait olduğu, yapıların yıkım sürecinde olduğu ve yapıların eski tarihli resmi kurum yapıları olması sebebi ile incelemesi yapılmamıştır.

#### 4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parselin kadastral durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.



#### 4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde yer alan yapılar eski hastane tesisine ait olup boşaltılmış durumdadır. Gerek yapının imar fonksiyonu ile uyumsuz olması ve gerekse eski tarihli resmi kurum yapısı olması sebebi ile mevzuat gereği alınmış izinler incelenmemiştir.

#### 4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde yer alan yapılaşmalar eski tarihli inşaa resmi kurum yapısı olması sebebi ile ilgili kanun hükümlerine tabi olmayıp araştırma yapılmamıştır.

#### 4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsel üzerinde imar fonksiyonu uyarınca ve yapılaşma özelliklerine göre bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

#### 4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkul arsa olarak değerlendirilmiş olup müşterek/bölünmüş kısımların analizi yapılmamıştır.

#### 4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

#### 4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Taşınmaz üzerindeki binaların halihazırda kullanımda olmadığı, boşaltıldığı ve yıkım aşamasına geçeceği tespit ve bilgisinden hareketle üzerindeki binaların mevcudiyetinin rapor konusu, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı parselin, “T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protokole istinaden” Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

#### 4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmaz; Niğde İli, Merkez İlçesi, Aşağı Kayabaşı Mahallesi Alparslan Türkeş Bulvarı Seçkin Sokak No:1 adresinde konumlu ve tapuda Tepe Mahallesi 91 ada 27 nolu parseldir.
- Taşınmaz 27.769,32 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel sınırları beton duvar ve demir parmaklıklar ile çevrilidir.
- Parsel dikdörtgen şeklinde düzgün bir geometrik şekle sahiptir.
- Bölge ve taşınmaz güneydoğu yönünde hafif eğimli bir arazi yapısına sahiptir.
- Taşınmaz eski Sigorta Hastanesi adıyla bilinen Niğde Devlet Hastanesi Ek Binası'dır. Taşınmaz üzerinde yer alan hastane tesisinde; hastane binası, kalorifer dairesi binası, jeneratör dairesi binası ve güvenlik-giriş binası yer almaktadır.
- Parselin bir kısmı açık otopark alanı olarak kullanılmaktadır.
- Parsel üzerindeki binaların faaliyette olmaması, binaların boşaltılmış olması ve bu binaların yıkılacağı bilgisinden hareketle üzerindeki yapılar değerlendirme dışı bırakılmıştır.

#### 4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

##### Olumlu Özellikler

- Parselin imar durumu,
- Ana ulaşım yolu güzergahı olan Bor Yolu üzerinde yer alması,
- Yüzölçümü açısından alternatif projelerin uygulanabilir olması,
- Kent merkezine yakın konumda olması.

##### Olumsuz Özellikler

- Bölge genelinde gayrimenkul piyasası gelişmemiştir, arz talep dengeli seyretmektedir.

## BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

### **5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi**

#### **5.1.1. Emsal Analizi**

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parseller için m<sup>2</sup> birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

#### **Arsa Emsal Araştırması:**

- **Mehmet Şafak Emlak (532 629 5060):** Ana yolu ile Yeni hastane arasında yer alan Beykoz Lokantasının yakınında 652 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip konut imarlı arsa için 450 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: 690,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Karahan Emlak (532 350 9953):** Yeni hastane binası yakınında 2767 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, uygulama sonrası 493 m<sup>2</sup> net alana sahip olacak 8 kat imarlı konut parseli için 280 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: 568,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Gülsever İnşaat (533 640 4051):** Bor yolunda düğün salonunun civarında E=3.00 yapılaşma koşullarına sahip zemin ticaret secenekli konut imarlı 2035 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa için 2.850.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: 1400,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Avantaj Emlak (532 544 0303):** Fertek yoluna 30 m. cephe E=2.20 H=50,50 m. yapılaşma özelliklerine sahip 270 m<sup>2</sup> zeminde dükkan ve 12 daire inşaa edilebilecek 751 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa için 590 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: 786,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (533 036 9951):** Kent merkezinde mezarlık ve Hayat Hastanesinin kuzeyinde 365 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 0.20/0.40 yapılaşma hakkın olan (881/4) arsa için 260.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 712,-TL/m<sup>2</sup>)

- Taşınmazın bitişiğinde yer alan 250 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip arsa yaklaşık 1 yıl önce 200.000 TL bedel ile satılmıştır. Parselde hissedarlar ile ilgili sorunu sebebi ile piyasa değerinden yüksek bedel ile satıldığı ifade edilmiştir. (Birim Değeri: 800,-TL/m<sup>2</sup>)

Yukarıda sunulan emsallerin konum, imar lejantı, yapılaşma hakkı ve pazarlık payı vb. kriterler açısından farklılıklar göstermektedir. Her bir parsel konu parsel ile bu kriterler düzleminde kıyaslanmış ve konu parsele düzeltmeler getirilmiştir.

### 5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Parselin değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, yüzölçümleri, imar özellikleri, yapılaşma koşulları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında konu taşınmazın mevcut imar durumu ve yapılaşma hakkı, konumu, yüzölçümü, cephesi vb. kriterleri göz önünde bulundurularak günümüz piyasa koşullarındaki takdir edilen m<sup>2</sup> birim değeri 800,-TL/m<sup>2</sup>dir. Buna göre 91 ada 27 nolu parselin değeri aşağıda hesaplanmıştır.

Ada	Parsel	İmar Lejantı	Emsal	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değeri (TL)
91	27	TKA	2.50 (*)	27,769.32	800	22,215,456.00

- (\*) Plan notlarına göre 5000 m<sup>2</sup> den büyük parsellerde emsal katsayısı % 20 oranında artırılabacaktır.

### 5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere

ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Taşınmazın mevcut özellikleri nedeni ile gelir indirgeme yaklaşımı ile değeri de irdelenmiştir. Bu yöntem ile rapor konusu parsel üzerinde mevcut imar durumu doğrultusunda bir proje geliştirilmiş ve gelir indirgeme yöntemi ile değeri irdelenmiştir.

Aşağıda yakın çevrede satışa sunulmuş konut, ticari ünite vb. ünitelerin piyasa değerleri sunulmuştur.

#### **Konut ve Ticari Ünite Emsalleri :**

- **Avantaj Emlak (532 544 0303):** Bor yolu üzerinde anayolda site içerisinde 150 m<sup>2</sup> alana sahip 3+1 tip 5.kat mesken için 168.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 1120,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Aksiyon Emlak (506 541 9345):** Bor yolunda yeni binada, yakın bölgede 5.katta 3+1 tip 150 m<sup>2</sup> mesken için 170 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 1133,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kaçmaz Emlak (532 400 4063):** Bor yolu üzerinde yer alan yeni binada 3.katta 4+1 tip 220 m<sup>2</sup> alana sahip mesken için 233 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 1059,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emlak Merkezi (543 669 1299):** Kendirli Rezidans arkasına kalan sitede 2.katta 4+1 tip 210 m<sup>2</sup> mesken için 225 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 1071,-TL)
- **Yurt Emlak (533 426 5344):** Bor yolu üzerinde yer alan binada 4.katta 3+1 tip 170 m<sup>2</sup> mesken için 175.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 1029,-TL)
- **Kaçmaz Emlak (532 400 4063):** Yeni Hastane civarında 300 m<sup>2</sup> zemin 160 m<sup>2</sup> bodrum katta noluşan toplam 460 m<sup>2</sup> alanlı dükkan için 830.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 2767,-TL/m<sup>2</sup>)
- Fertek yolu üzerinde hastaneye yakın konumda 128 m<sup>2</sup> dükkan için 290 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 2266,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Kadir Emlak (532 505 1967):** Kentin merkezi bölgesinde Selçuk Caddesi üzerinde, 300 m<sup>2</sup> alana sahip dükkan için 1.000.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 3333,-TL)
- **Vakıfbank TAŞ. (232 488 0329):** Suat Baykal Caddesi üzerinde (1526/14) yer alan taşınmazda 105 m<sup>2</sup> zemin ve 68 m<sup>2</sup> asma kat kullanımına sahip toplam 173 m<sup>2</sup> dükkan için 235 bin TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 2238,-TL)

### Varsayımlar

- Geliştirilen projede yer alan ünitelerin satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.
- Parsel üzerinde geliştirilecek proje ile ilgili projeksiyonlar aşağıda sunulmuştur.
- Plan notlarına göre emsal %20 oranında artırılabilecektir.
- Satılabilir toplam inşaat alanı, emsale dahil inşaat alanının % 20 fazlası olacağı varsayılmıştır.
- Toplam inşaat alanının, emsal alanının % 50 fazlası olacağı varsayılmıştır.

Yüzölçümü	27,769.32
Emsal (2.5 x 1.2)	3.00
Toplam Emsal İnşaat Alanı	83,307.96
Toplam Satılabilir Alan	99,969.55
Toplam İnşaat Alanı	124,961.94

- Projede, bölge özellikleri, toplam satılabilir alanlar dikkate alınarak, ticaret alanlarının toplam alanların % 10'u nisbetinde olacağı kabul edilmiştir. Buna göre satılabilir konut ve ticaret alanları ile inşaat alanlarının konut ve ticaret kısımları aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

Satılabilir Alanlar		
Konut Alanları	90%	89,972.60
Ticaret Alanları	10%	9,996.96
İnşaat Alanları		
Konut Alanları	90%	112,465.75
Ticaret Alanları	10%	12,496.19

- Projede inşaat birim fiyatlarının ortalama yüklenici karı dahil 1.000 TL/m<sup>2</sup> olacağı hesaplanmıştır.



- Proje genelinde m<sup>2</sup> bazında konut alanlarının birim değeri olarak 2016 yılı için ortalama 1.500,-TL/m<sup>2</sup>, ticaret alanlarının birim değerinin için 2.750,-TL/m<sup>2</sup> olacağı ve bu değerlerin yıllara göre %10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- Projede konut ve ticaret alanların inşaatının 2016 yılında %30'u, 2017 yılında %40'ı, 2018 yılında ise %30'unun tamamlanacağı ve inşaatı tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Projede konutların satışlarının 2016 yılı için %30'u, 2017 yılında %40'ı, 2018 yılında %30'u, ticaretlerde ise tamamının satışının 2017 yılında gerçekleşeceği kabul edilmiştir.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,14 olarak alınmıştır.

### 5.2.1 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında (Bkz. Ekler Nakit Akışı Tablosu) proje genelinden elde edilecek toplam gelirin bugünkü değeri 156.800.350,-TL olarak hesaplanmıştır. inşaat maliyetlerin bugünkü değeri **120.623.464,52,-TL**'dir.

Toplam Gelirlerin Bugünkü Değeri (TL)	156.800.350,00
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	120.623.464,52
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	36.176.885

Projelendirilmiş arsa değeri içinde proje geliştirme bedelini de içermekte olup iş bu değer varsayımlara dayalıdır.

### 5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Gelir indirgeme yöntemi tahmin ve projeksiyonlar ile istikrarlı bir ekonomi varsayımına dayalı olduğu için konu parselin arsa değeri, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin pazar değeri **22.215.456,-TL** olarak takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki protokole istinaden, Niğde İli, Merkez İlçesi, Tepe Mahallesi, 91 ada 27 nolu parselin değerinin hesabına yöneliktir.



Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri **KDV hariç 22.215.456,-TL (Yirmiikimilyonikiyüzonbeşbindörtüzeallı Türk Lirası)**'dır.

	TL	USD
91 Ada 27 Nolu Parselin KDV Hariç Değeri	22.215.456,00	7.582.066,89
91 Ada 27 Nolu Parselin KDV Dahil Değeri (x1,18)	26.214.238,08	8.946.838,94

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 2,93 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Barış BARUTÇU</b> (SPK Lisans No: 400271)	 <b>Ahmet Selçuk GÖRGÜN</b> (SPK Lisans No: 400885)

#### EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- Aplikasyon Krokisi
- İmar Planı Örneği, Plan Notları ve İmar Bilgi Yazısı
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Değerleme Uzmanlarının CV ve Lisans Belge Örnekleri