

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

## SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ, ÇANKAYA İLÇESİ, BÜYÜKESAT MAHALLESİ,  
29284 ADA 2 PARSEL

ARALIK 2015

2015\_400\_165\_2



HARMONİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.



## İÇİNDEKİLER

<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>3</b>
<b>3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER</b>	<b>4</b>
3.1. GAYRİMENKULÜN TAPU KAYITLARINA İLİŞKİN BİLGİLER .....	4
3.2. GAYRİMENKULÜN TAKYİDAT BİLGİLERİ.....	4
3.3. GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN MÜLKİYET HAKKI DEĞİŞİKLİKLERİ ....	4
3.4. GAYRİMENKULÜN İMAR BİLGİLERİ .....	4
3.5. GAYRİMENKULÜN MEVZUAT UYARINCA ALMIŞ OLDUĞU GEREKLİ İZİN VE BELGELER .....	7
3.6. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ.....	7
3.7. GAYRİMENKULLERİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HUKUKİ DURUMUNDA (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ VB.) MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER .....	7
3.8. SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE GAYRİMENKUL/PROJENİN GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜNE ALINMASINA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	8
<b>4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>8</b>
4.1. DEMOGRAFİK VERİLER.....	8
4.2. EKONOMİK VERİLER .....	9
4.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	15
4.4. BÖLGE VERİLERİ .....	30
<b>5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>33</b>
5.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER.....	33
5.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER .....	33
<b>6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ</b>	<b>35</b>
6.1. GAYRİMENKULÜN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	35
6.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI .....	37
<b>7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI</b>	<b>39</b>
7.1. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	39
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	39
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	40
<b>8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>49</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI.....	49
8.2. G.Y.O. PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	49
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>50</b>

**1. RAPOR BİLGİLERİ**

<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan " Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.	
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Konu rapor; Ankara ili Çankaya İlçesi Büyükesat Mahallesi, 29284 ada, 2 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında değerlemesi amacıyla hazırlanmıştır.	
<b>DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİH ve NUMARASI</b>	:	02.11.2015
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	:	21.12.2015
<b>RAPORUN TARİHİ</b>	:	25.12.2015
<b>RAPOR NUMARASI</b>	:	2015_400_165_2
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER</b>	:	Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	:	Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tarafımızca hazırlanan 29.12.2011 tarih ve 2011_400_95 numaralı değerlendirme raporunda K.D.V. Hariç toplam 48.529.800.-TL değer takdir edilmiştir.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 401053	Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

**2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	:	HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	:	İdealtepe Mahallesi Rıfki Tongsir Caddesi No:93/4 Demirhan Plaza Maltepe, İSTANBUL, TÜRKİYE Tel:(216) 388 05 09 <a href="http://www.harmonigd.com.tr">www.harmonigd.com.tr</a> E-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	:	Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	:	Dikilitaş Mahallesi, Yenidoğan Sokak, No:36, Sinpaş Plaza, 34349, Beşiktaş / İSTANBUL
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	:	Müşterinin talebi; Ankara ili Çankaya ilçesi Büyükesat Mahallesi 29284 ada 2 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında satış değerinin tespiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

**3. GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER**Gayrimenkulün Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, Ankara ili, Çankaya ilçesi, Büyükesat Mahallesi, 29284 ada 2 parselde kayıtlı 22.572,00 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmazdır. Değerleme konusu taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

**3.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarına ilişkin bilgiler aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

**Tablo. 1 Konu Gayrimenkule Ait Tapu Bilgileri**

ANA TAŞINMAZ TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: ANKARA
İLÇESİ	: ÇANKAYA
MAHALLESİ/KÖYÜ	: BÜYÜKESAT MAHALLESİ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 29284
PARSEL NO	: 2
YÜZÖLÇÜMÜ	: 22.572,00 m <sup>2</sup>
NİTELİĞİ	: ARSA
CİLT/SAHİFE NO	: 16/1547
MALİK-HİSSE	: SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (TAM)
TARİH/YEVMIYE NO	: 02.08.2013/43482

**3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri**

Çankaya Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen 22.10.2015 tarihli TAKBİS belgesine göre değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

**3.3. Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Mülkiyet Hakkı Değişiklikleri**

Çankaya Tapu Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre değerleme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında son 3 yıllık dönemde herhangi bir değişiklik olmamıştır. Tapu edinme tarihi 02.08.2013 olup alınan bilgiye göre, 06.06.2013 tarihinde parselasyon planı onay tarihinden sonra imar işlemi ile edinme tarihi ve yevmiyesi yenilenmiştir.

**3.4. Gayrimenkulün İmar Bilgileri**

Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 27.10.2015 tarihli imar durumu yazısına göre; Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanında yer almaktadır. Bölgeye ilişkin şu an yürürlükte olan 81207/7 no'lu parselasyon planı 06.06.2013 tarih 1519 sayılı Ankara Büyükşehir Belediyesi Encümeni'nin kararı ile onaylanmış, taşınmazın parsel numarası 1 iken 2 olarak değişmiştir. Değerleme konusu 29284 ada 2 numaralı parsel imar planında Konut+Ticaret Alanı olarak nitelendirilmiş olup, yapılaşma koşulları E:2.00, Hmaks:Serbest olarak belirlenmiştir. Söz konusu 29284 ada 2 sayılı parselin çalışmaları Ankara Büyükşehir Belediye Başkanlığına yürütülmekte olup Ankara Büyükşehir Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Dairesi Başkanlığından alınan 02.12.2015 tarihli imar durumu ekte sunulmuştur.



**Plan notları**

1. Alanda hiç bir şekilde yanıcı parlayıcı, duman vb. Çevre sağlığı açısından olumsuz faaliyet gösterecek depolar ile imalathaneler yer alamaz.

2. 7269 sayılı yasanın 2. Maddesi'ne göre 03.08.2006 tarihinde onaylanmış 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı için hazırlanmış olan jeolojik etüdün öngörülleri dikkate alınacaktır. Bu kapsamda mimari/statik proje onayı esnasında yapılacak yapılara ait parsellerde sondajlı jeolojik etüt onayından sonra inşaat izni verilecektir.

3. Her türlü yapılaşmada deprem yönetmeliğine uyulacaktır.

4. Özel otopark gereksinimi yürürlükteki otopark yönetmeliği doğrultusunda ada/parsel içerisinde karşılanacaktır. Otopark ihtiyacı bodrum katlarda ve/veya blok alanlarında inşa edilebilir ve bu alanlardan binalara bağlantıları sağlanabilir. Otoparklar ve bu bağlantı alanları inşaat alanına dâhil değildir. Özel mülke konu olan park alanlarının altında kapalı otopark düzenlenebilir.

5. Planlama alanında yollara ait yol projeleri onaylanmadan inşaat izni verilemez. 6. Parsel sınırları ile yapı yaklaşma sınırları arasında kalan alanlarda; projelendirmek kaydıyla bekçi kulübesi, giriş nizamiye, güvenlik, çöp depolama yerleri, otopark rampaları, totemler, teras, açık havuz, pergola, kameriye, merdiven, rampa, v.b. yapılabilir.

**7. Tercihli Kullanım Alanlarında (Konut + Ticaret) ;**

**A. Konut kullanımı ile birlikte, yerel ve bölgesel ticari faaliyetler, iş merkezleri, Showroomlar, alışveriş merkezleri, yönetim birimleri, kamu tesisleri, sosyal ve kültürel tesisler, turistik tesisler, bürolar ile bunları destekleyici ticari nitelikli yapılar yer alabilir.**

**B. Bu alanlarda Emsal: 2.00 Hmax: serbesttir.**

**C. İnşaat emsal hesabına dâhil alanlarda, toplam inşaat alanının %80'ini aşmamak koşulu ile konut birimleri ve %50'sini aşmamak koşulu ile konut dışındaki diğer kullanımlar yer alabilir.**

**D. Toplam inşaat alanı [Emsal(E)] değişmemek koşulu ile aynı plan kapsamındaki adalar ve parseller arasında projeleri birlikte onaylanmak koşulu ile inşaat alanı [Emsal(E)] transferi yapılabilir. Emsal transferi yapılan parselde İnşaat Alanı E=0,30'dan fazla arttırılmaz.**

**E. ±0.00 kotu altında kalan konut kullanımı dışındaki diğer kullanımlar emsale dâhil değildir.**

**F. Bu alanlardaki yapılara ±0.00 kotu parselin cephe aldığı yüksek yoldan verilecektir. Bahçe düzenlemelerinde yola göre tesviye şartı aranmayacaktır. Zemin katlar ±1.50m'de tesis edilebilir. 7 metrelik yollar, otopark ve servis amacıyla kullanılabilir.**

**G. Ada içi ortak bahçelerde süs havuzları, oturma yerleri (kameriye, pergola v.s.) gibi tesisler ile bahçe ve peyzaj düzenlemelerinde ±2.00m'den fazla kazı, dolgu ve teraslamalar yapılabilir.**

**H. Ada veya parsel bazındaki yapılanmalarda "binalar arası mesafe h/2 olacaktır" şartı aranmaz.**

**İ. Konut adedi; toplam inşaat alanının %80'inin 175m<sup>2</sup>'ye bölünmesi ile elde edilen rakamdır. Bölümden çıkan rakamın virgülden sonra ki hanesinin 5 ve 5'ten fazla olması halinde rakam bir üst tamsayıya yuvarlanır.**

8. Ada veya parsel bazındaki yapılanmalarda genel yerleşim, kütle düzenlenmesi, cephe uzunlukları yapı yükseklikleri, bloklar arası mesafeler, arazi tanzim ve peyzaj prensipleri ada veya parsel vaziyet planı ile belirlenir. Vaziyet planı Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanmadan inşaat uygulaması yapılamaz. Ticaret ve konut kullanımlarına ilişkin bağımsız bölüm listeleri mimari uygulama projelerinde belirlenecektir. Ada veya parsellerde yapı yüksekliği yapının mimari özelliğine göre yapı yaklaşma sınırı içinde kalmak koşuluyla serbesttir. Yapılarda azami blok uzunluğu şartı aranmayacaktır.

9. Bisiklet yolları şematiktir. Vadi bütünü için hazırlanacak olan peyzaj projesi kapsamında kesinleştirilecektir.

10. İhtiyaç duyulması halinde; trafo, su deposu vb. kullanımlar yapı yaklaşma mesafeleri yollara ve yapılara 5 metreden az olmamak koşuluyla yapı adaları ve park kullanımları içinde yapılabilir. Reglajistasyonu, trafo, su deposu gibi yapıların çevre güvenliği ilgili kurum tarafından sağlanacak, dış cephesi görsel açıdan estetik olmak üzere duvar ve tel çit ile çevrilecek ya da yer altına alınacaktır.

11. Sosyal ve kültürel tesis+kreş alanında Emsal=1,20 Hmax=9,50'dir. Sosyal ve/veya kültürel hizmet binaları, yurtlar, çocuk yuvaları, kreşler, yaşlılar bakımevi, halk eğitim merkezleri, kütüphane, sinema, tiyatro, konser salonları vb. tesisler yapılabilir. Bu alanda binalar parselin cephe aldığı yüksek yoldan kotlandırılacaktır.

12. Planda ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda, 18.04.2008 tarih ve 1089 sayılı meclis kararıyla onanan plan ve plan notları ve ayrıca Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar Yönetmeliği'nin ilgili hükümleri geçerlidir.

### 3.5. Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.

Değerleme konusu parsel üzerinde mevcutta herhangi bir yapı bulunmamakta olup; 4 bloklu ofis ve konut fonksiyonlu mimari proje onayı 04.04.2014 tarihinde gerçekleşmiştir. Onaylı mimari projesine göre A, B1, B2, C olmak üzere 4 blokta 188 adet konut, 503 adet ofis olmak üzere projde toplam 691 bağımsız bölüm planlanmıştır. Blokların her biri için 08.04.2014 tarihli Yapı Ruhsatları düzenlenmiş olup proje toplam inşaat alanı 153.252,96 m<sup>2</sup>'dir. Konu parsel üzerinde yer projelendirilen bloklar için düzenlenen Yapı Ruhsatı bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

**Tablo. 3 Konu Gayrimenkule Ait Yapı Ruhsatı Bilgileri**

BLOK	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT BELGE NO	NİTELİĞİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN (m <sup>2</sup> )
A BLOK	08.04.2014	32-A/2014	OFİS BİNASI	315	70.189,05
			APARTMAN BİNASI	78	
B1 BLOK	08.04.2014	32-B1/2014	OFİS BİNASI	30	26.983,62
			APARTMAN BİNASI	68	
B2 BLOK	08.04.2014	32-B2/2014	OFİS BİNASI	30	21.490,73
			APARTMAN BİNASI	42	
C BLOK	08.04.2014	32-C/2014	OFİS BİNASI	128	34.589,56
<b>TOPLAM</b>				<b>691</b>	<b>153.252,96</b>

Söz konusu proje için Yapı Denetim Firması ve yetkilisi atanmış olup; ruhsata işlenmiştir. Yapı Denetim Şirketi bilgileri; KUTAY BİR YAPI DEN. LTD. ŞTİ. Cevizlidere Mah. 1222 Cd. No:13/23 Çankaya/Ankara Yetkilisinin Adı: Yılmaz Yazaroğlu şeklindedir.

### 3.6. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkul üzerinde geliştirilen proje için mimari proje onayı gerçekleşmiş ve Yapı Ruhsatları düzenlenmiştir. Halihazırda proje inşaatına başlanmamış olup bu aşamada alınması gerekli izin ve belgeler tamamlanmıştır. Yapı Ruhsatı 08.04.2014 tarihinde düzenlenmiş olup 08.04.2016 tarihine kadar inşaata başlanması gerekmektedir.

### 3.7. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Hukuki Durumunda (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) Meydana Gelen Değişiklikler

Değerlemesi talep edilen gayrimenkulün bulunduğu bölgeye ilişkin imar planlarında son 3 yıllık dönemde herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir. Bölgeye ilişkin şu an yürürlükte olan 81207/7 no'lu parselasyon planı 06.06.2013 tarih 1519 sayılı Ankara Büyükşehir Belediyesi Encümeni'nin kararı ile onaylanmış ve yürürlüğe girmiştir.

Bölge 16.02.2007 tarih 525 sayılı Meclis Kararı ile 2023 Başkent Ankara 1/25000 ölçekli Nazım İmar Planında Özel Planlama Bölgesi ve Kentsel Dönüşüm Bölgesi olarak belirlenmiştir. Bölgeye ilişkin 1/5000 ölçekli Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı sınırı Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisi'nin 14.02.2008 gün ve 471 sayılı kararı ile onaylanmıştır. Alana ilişkin 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisi'nin 16.04.2008 gün 1089 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Bu tarihten değerlendirme tarihine kadar geçen süre içerisinde bölgede hak sahibi şahıslar ile Ankara Büyükşehir Belediyesi arasında devam eden davalar nedeniyle bölgede plan iptalleri yapılmış; planlama çalışmaları sonuçlanamamıştır. Bölgeye ilişkin şu an yürürlükte olan 81207/7 no'lu parselasyon planı 06.06.2013 tarih 1519 sayılı Ankara Büyükşehir Belediyesi Encümeni'nin kararı ile onaylanmış ve yürürlüğe girmiştir. Bu tarihten sonra imar planlarında herhangi bir değişiklik yapılmamış olup parselin tabii olduğu imar planı ve parselasyon planı meridir. Konu taşınmazın parsel numarası 1 iken 02.08.2013 tarih 43482 yevmiye ile taşınmazın imar uygulaması sonucu parsel numarasının 2 olarak tescil edilmiştir.

### 3.8. Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Gayrimenkul/Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Bir Engel Olup Olmadığı

Değerlemesi yapılan Gayrimenkul ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu Gayrimenkullerin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkında görüş

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin Yapı Ruhsatları düzenlenmiş, mimari proje onayı gerçekleşmiştir. Halihazırda boş arsa niteliğinde olan konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyün'de "Projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

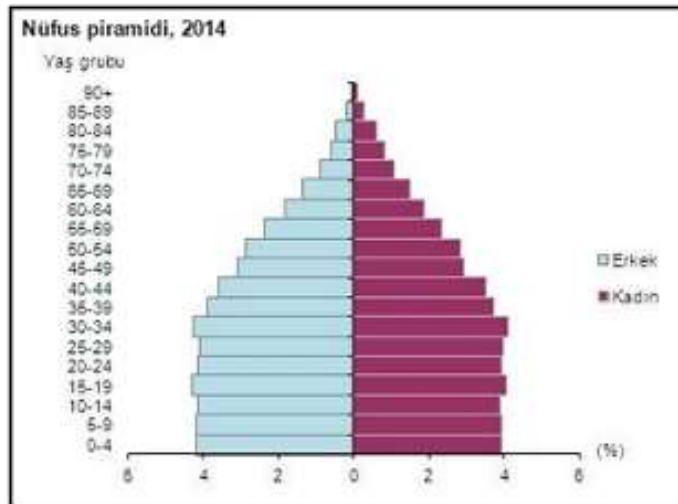
## 4. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

### 4.1. Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NİİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 77.695.904 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1.028.040 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38.984.302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38.711.602 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3'e gerilemiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşmiştir. Türkiye nüfusunun %18,5'inin ikamet ettiği İstanbul, 14.377.018 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.787.589 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.222.562 kişi) Antalya'dır. Bayburt ili ise 80.607 kişi ile en az nüfusa sahip ildir.

**Grafik 1 Nüfus Piramidi**





Türkiye’de 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 gerçekleşmiştir. 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) yükselmiştir. Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olup bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etmektedir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli’dir. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2014 yılı sonuçları)

## 4.2. Ekonomik Veriler

### 4.2.1. Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomiye ilişkin gelişmeler finansal istikrar açısından önemini korumaktadır. ABD diğer gelişmiş ülkelere göre daha güçlü büyüme performansı sergilerken Euro Bölgesinde ekonomik büyüme zayıf seyrini korumaktadır. Küresel büyümenin önemli seyrini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin büyüme hızı yavaşlamaktadır. Enflasyon gelişmiş ülkelerde hedeflerin altında seyretmekte, gelişmekte olan ülkelerde ise yukarı yönlü hareket etmektedir. ABD’ nin faiz artırım sinyali ve para politikasındaki normalleşme sürecine ilişkin belirsizlikler küresel piyasaların veri akışına duyarlılığın yüksek seviyelerde kalmasına neden olmaktadır. Böyle bir konjonktürde ABD doları diğer para birimlerine karşı güçlenme eğilimi göstermiş, gelişmekte olan ülkelerde sermaye hareketleri dalgalı bir seyir izlemiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).

Ocak 2015’te Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından hazırlanan Küresel Ekonomik Görünüm Raporu’nda Küresel ekonominin toplamda %3,5 büyüme sergilediği görülmüştür. Fakat bu büyüme incelendiğinde, gelişmiş ekonomilerin arasında büyüme oranlarındaki farklılıkların dikkat çekmekte olduğu aktarılmıştır. Bu kapsamda özellikle Amerika Birleşik Devletleri (ABD) beklenenin üzerinde bir büyüme rakamı yakalamış olsa da Japonya’nın beklenen büyüme oranlarını yakalayamadığı belirtilmiştir. Japonya gibi beklenenin altında büyüme yakalayan gelişmiş ülkelerin durumu orta vadede beklenen ekonomik performansının düşük olmasına bağlanmıştır.

Gelişmiş ülkeler arasındaki ekonomik ayrışmanın bir başka etkisi olarak ABD dolarının 2014 Eylül ayından itibaren %6 değer kazandığı, Avrupa Birliği (AB) ortak para birimi Euro’da %2 ve Japon Yeni’nde %8 oranlarında değer kayıpları izlendiği açıklanmıştır. Benzer bir şekilde gelişmekte olan ülkelerde de ihracat rakamlarındaki düşüşler sebebiyle para birimlerindeki değer kayıpları görülmektedir. Yaşanan ekonomik belirsizlikler sebebiyle faiz oranlarında ve risk primlerinde yükselişler gözlenmektedir. Özellikle, petrole bağlı olarak değerlendirilen yatırım araçlarında da düşüşler bulunmaktadır. ABD ekonomisindeki toparlanma ve büyüme IMF tarafından 2015 – 2016 yıllarında da %3 olarak öngörülmektedir. 2014 yılında işsizliğin azalması ve doların değer kazanmasıyla ekonomi beklentileri olumlu olarak değerlendirilmiştir. Buna nazaran, doların değer kazanması ile ABD’nin ihracat rakamlarında düşüş beklendiği de belirtilmiştir.

**Tablo. 4 IMF'in Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları**

IMF (Uluslararası Para Fonu) 2014 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla rakamları ve 2015 – 2016 GSYH Büyüme Öngörülleri	2014 (%)	2015(%)	2016(%)
Dünya Ortalaması	3,3	3,5	3,7
Gelişmiş Ülkeler Ortalaması	1,8	2,4	2,4
ABD	2,4	3,6	3,3
Euro Bölgesi Ortalaması	0,8	1,2	1,4
Japonya	0,1	0,6	0,8
İngiltere	2,7	2,6	2,4
Kanada	2,4	2,3	2,1
Gelişmekte olan Ülkeler Ortalaması	4,4	4,3	4,7
Rusya	0,6	-3	-1
Asya	6,5	6,4	6,2
Çin	7,4	6,8	6,3
Hindistan	5,8	6,3	6,5
Latin Amerika ve Karayipler	1,2	1,3	2,3
Brezilya	0,1	0,3	1,5
Meksika	2,1	3,3	3,5
Orta Doğu, Kuzey Afrika, Afganistan ve Pakistan	2,8	3,3	3,9
Sahra altı Afrika	4,8	4,9	5,2
Nijerya	6,1	4,8	5,2
Güney Afrika	1,4	2,1	2,5

**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

2014 yılında küresel ekonomiye 2008 krizi sonrası uzun vadeli ekonomik durgunluk, işsizlik oranında artış ve büyümedeki sınırlar, Orta Doğu'da ortaya çıkan politik riskler, Rusya ile Ukrayna arasındaki politik gerginlikler damgasını vurmuştur. 2015 ve 2016 yıllarında benzer risklerin devam etmesi öngörülmüştür. Bunlara ek olarak gelişen petrol fiyatlarındaki düşüşler, küresel ekonomi için riskler oluşturmaktadır. Petrol fiyatlarındaki düşüşler, sanayi üretiminin artması için uygun ortam hazırlayabilmekle birlikte, özellikle OPEC ülkelerinin fiyat düşüşlerini durdurmak amacıyla arzı kısması durumunda küresel ekonomide ciddi daralmalar ortaya çıkabileceğinin altı çizilmiştir. Bu belirsizlik üretici ve yatırımcıları risk içerisine sokmaktadır. Dolayısıyla, makroekonomik belirsizliklere sebep olmaktadır. Belirsizliklerin bir başka sonucu da küresel finans piyasalarındaki dalgalanmalardır. ABD dolarının değer kazanması ve dolar karşısında gelişmekte olan ülkelerin para birimlerinin değer kaybetmesi bu ülkeler için ciddi enflasyon risklerini gündeme getirmektedir. Buna ek olarak, ABD'nin para politikasını normalleştirme ile ilgili almış olduğu karar ile daha sıkı bir mali ve parasal politikaya geçecek olduğunun sinyalini vermiştir. Dolayısıyla IMF tarafından da 2015 – 2016 yıllarında doların değerinde beklenen bir artış gözlemlenmektedir.

Euro alanında ve Japonya'da süregelen düşük enflasyon IMF tarafından da ekonomik durgunluğun bir göstergesi olarak kabul edilmektedir. Bu durumun sonucu olarak euro bölgesi ve Japonya'nın dış şoklara çok açık hale geldiği belirtilmiştir. Son olarak IMF gelişmiş ülkelerin ortak sorununu üretim açıkları (2008 krizi sonrasında düşen üretim rakamları) ve hedeflenenin altında kalan enflasyon oranları, gelişmekte olan ülkeler için ise, hedeflenen enflasyonun üzerinde oranlar, gerekli makroekonomik politikaları uygulamak için yetersiz makroekonomik kapasite, petrol üreticisi ülkeler için düşen petrol fiyatlarına bağlı olarak daha da yüksek enflasyon riskleri ve bütün bunların bir sonucu olarak dış şoklara karşı kırılganlık olarak özetlemektedir. Ekonomik görünüm incelendiğinde, genel olarak ortaya çıkan tablo yapısal ekonomik ve finansal sorunlara işaret etmektedir. Bu kapsamda, sorunların giderilmesi için yapısal reformlar uygulanması zorunlu olarak görülmektedir.

#### 4.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

2015 yılının ilk çeyreğine ilişkin göstergeler, yurt içi iktisadi faaliyette dış talepteki yavaşlamaya bağlı olarak bir miktar ivme kaybı yaşandığına işaret etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinden itibaren Avrupa Birliği büyümesindeki kısmi toparlanmanın da etkisiyle iktisadi faaliyetin ılımlı artış eğilimine geri döneceği tahmin edilmektedir. Enflasyon görünümüne bakıldığında ise uygulanan temkinli para ve maliye politikaları ile alınan makro ihtiyati önlemlerin çekirdek enflasyon göstergelerini olumlu yönde etkilediği bunun yanı sıra düşük seyreden emtia fiyatlarının da enflasyondaki düşüşe destek verdiği görülmektedir. Ancak, gıda fiyatlarındaki yüksek artışlar ve döviz kurunda ilk çeyrekte

yaşanan gelişmeler enflasyondaki iyileşmenin öngörülenden daha sınırlı olmasına neden olmuştur. Bu çerçevede, TCMB para politikasındaki temkinli duruşunu korumuştur.

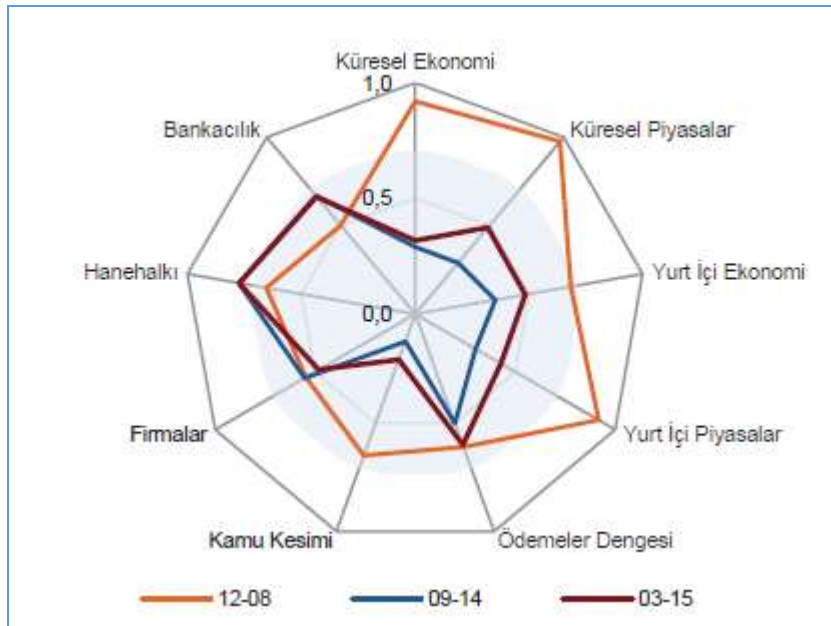
Cari işlemler dengesi iyileşirken, devam eden mali disiplin hem risk primlerinin hem de enflasyonun düşürülmesine önemli katkı sağlamaktadır. TCMB para politikasında temkinli duruşunu sürdürürken, döviz likiditesini, çekirdek yükümlülükleri ve uzun vadeli borçlanmayı desteklemeye yönelik tedbirlerle de makrofinansal riskleri azaltmayı amaçlamıştır.

Alınan makroihtiyati tedbirlerin etkisiyle hanehalkı finansal yükümlülüklerin varlıklarına oranındaki iyileşme devam etmektedir. Hanehalkının sadece Türk lirası cinsinden ve sabit faizle borçlanmakta olması finansal piyasalarda oynaklığın arttığı bu dönemde hanehalkının borç ödeme gücünün korunmasına katkı sağlamaktadır. Reel sektörün kredi talebinde Türk lirası işletme sermayesi finansmanı ve mevcut borçları yenileme ihtiyacının belirleyici olduğu görülmektedir. Reel sektör yabancı para borçlarının ağırlıklı olarak uzun vadeli olmasının, kısa vadeli açık pozisyonun düşüklüğünün ve yabancı para cinsinden borçlanmanın daha çok kur riskinin iyi yönetebilecek büyük firmalar tarafından yapılmasının, kur riskini sınırlandırdığı değerlendirilmektedir. Ayrıca borçlanma yoluyla finansmanın içerdiği vergi avantajının neden olduğu yüksek kaldıraçın azaltılması amacıyla yapılan yeni yasal düzenlemeyle nakdi sermaye artışına sağlanan vergi teşviki, özkaynak finansmanını özendircektir.

Bankacılık sektörünün kredi büyüme hızları makul düzeylerde seyrederken, alınan tedbirler sonucunda ticari kredilerin tüketici kredilerine göre daha hızlı artmakta olması dengeli büyümeyi desteklemektedir. Bankaların takipteki alacaklar oranı yatay seyretmekle birlikte, iktisadi faaliyetin zayıf seyri ve kur oynaklığı gibi unsurlar kredi riskinin takibini gerekli kılmaktadır. Mevcut sermaye tamponlarının olası kredi riski zararlarını karşılayabilecek düzeyde olduğu görülmektedir. Bankacılık sektörü sağlam likidite görünümünü sürdürmektedir.

Yapılan değerlendirmeler çerçevesinde Türkiye’de finansal istikrara ilişkin gelişmelerin şematik yansımalarına aşağıdaki makro gösterimde yer verilmiştir. Buna göre son altı aylık süreçte, küresel piyasalar, yurt içi ekonomi ve yurt içi finansal piyasa gelişmeleri bir önceki altı aya kıyasla daha zayıf seyretmiştir.

(TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs, 2015).



**Kaynak: TCMB Finansal İstikrar Raporu ( Mayıs 2015)**

**Tablo. 5 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri**

KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2015	3,3	3,1	1,5	2,5	-1,5	-3,4	7,5	6,8
	2016	3,8	3,6	1,7	3,0	0,7	0,2	7,5	6,3
OECD	2015	3,1	3,1	1,4	2,0	-0,8	-3,1	6,9	6,8
	2016	3,8	3,9	2,1	2,8	1,1	0,8	7,6	6,7
D B	2015	2,8	3,0	1,5	2,7	-1,3	-2,9	7,5	7,1
	2016	3,3	3,9	1,8	2,8	1,1	0,1	7,9	7,0

**Kaynak: Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm ( Temmuz 2015)**

Ekonomi Bakanlığı'nın hazırlamış olduğu ekonomik görünüm raporunda 2015 Türkiye'nin büyüme tahminlerine bakıldığında Uluslararası kurumların %3 olarak tahmin ettikleri görülmüştür.

Uluslararası projeksiyonlar hala temkinli tahminler ortaya koymakta ve Türkiye Ekonomisi için yavaşlama öngörüsünde bulunmaktadır. IMF ve OECD Türkiye'nin GSYİH büyümesini %3,1-%3,2 seviyesinde beklerken, Dünya Bankası'nın tahminleri büyüme oranının %3,5 seviyesinde olacağını öngörmektedir. (Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm Mayıs 2015) I.M.F. nin ekonomik görünüm raporunda Türkiye' deki GSYİH artışın enerji ithalatındaki düşüş akabinde azalan enerji fiyatları sayesinde gerçekleşeceği öngörülmüştür.

**Tablo. 6 IMF Ekonomik Görünüm Raporu (Nisan 2015)- Reel GSYİH- Tüketici Fiyatları- Cari İşlemler Dengesi - İşsizlik**

	Table 2.2. European Economies: Real GDP, Consumer Prices, Current Account Balance, and Unemployment (Annual percent change, unless noted otherwise)											
	Real GDP			Consumer Prices <sup>1</sup>			Current Account Balance <sup>2</sup>			Unemployment <sup>3</sup>		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Europe	1.5	1.9	2.1	1.1	0.5	1.6	1.8	2.2	1.9	...	...	...
Advanced Europe	1.3	1.7	1.8	0.6	0.1	1.1	2.2	2.6	2.4	10.2	9.7	9.3
Euro Area <sup>4,5</sup>	0.9	1.5	1.6	0.4	0.1	1.0	2.3	3.3	3.1	11.6	11.1	10.6
Germany	1.6	1.6	1.7	0.8	0.2	1.3	7.5	8.4	7.9	5.0	4.9	4.8
France	0.4	1.2	1.5	0.6	0.1	0.8	-1.1	-0.1	-0.3	10.2	10.1	9.9
Italy	-0.4	0.5	1.1	0.2	0.0	0.8	1.8	2.6	2.5	12.8	12.6	12.3
Spain	1.4	2.5	2.0	-0.2	-0.7	0.7	0.1	0.3	0.4	24.5	22.6	21.1
Netherlands	0.9	1.6	1.6	0.3	-0.1	0.9	10.3	10.4	10.1	7.4	7.2	7.0
Belgium	1.0	1.3	1.5	0.5	0.1	0.9	1.6	2.3	2.4	8.5	8.4	8.2
Austria	0.3	0.9	1.6	1.5	1.1	1.5	1.8	1.9	1.8	5.0	5.1	5.0
Greece	0.8	2.5	3.7	-1.4	-0.3	0.3	0.9	1.4	1.1	26.5	24.8	22.1
Portugal	0.9	1.6	1.5	-0.2	0.6	1.3	0.6	1.4	1.0	13.9	13.1	12.6
Ireland	4.8	3.9	3.3	0.3	0.2	1.5	6.2	4.9	4.8	11.3	9.8	8.8
Finland	-0.1	0.8	1.4	1.2	0.6	1.6	-0.6	-0.3	-0.3	8.6	8.7	8.5
Slovak Republic	2.4	2.9	3.3	-0.1	0.0	1.4	0.2	0.4	0.4	13.2	12.4	11.7
Lithuania	2.9	2.8	3.2	0.2	-0.3	2.0	-0.4	0.2	-0.8	10.7	10.6	10.5
Slovenia	2.6	2.1	1.9	0.2	-0.4	0.7	5.8	7.1	6.5	9.8	9.0	8.3
Luxembourg	2.9	2.5	2.3	0.7	0.5	1.6	5.2	4.7	4.6	7.1	6.9	6.7
Latvia	2.4	2.3	3.3	0.7	0.5	1.7	-3.1	-2.2	-3.0	10.8	10.4	10.2
Estonia	2.1	2.5	3.4	0.5	0.4	1.7	-0.1	-0.4	-0.7	7.0	7.0	6.8
Cyprus	-2.3	0.2	1.4	-0.3	-1.0	0.9	-1.9	-1.9	-1.4	16.2	15.9	14.9
Malta	3.5	3.2	2.7	0.8	1.1	1.4	2.7	3.1	3.1	5.9	6.1	6.3
United Kingdom <sup>6</sup>	2.6	2.7	2.3	1.5	0.1	1.7	-5.5	-4.8	-4.6	6.2	5.4	5.4
Switzerland	2.0	0.8	1.2	0.0	-1.2	-0.4	7.0	5.8	5.5	3.2	3.4	3.6
Sweden	2.1	2.7	2.8	-0.2	0.2	1.1	6.3	6.3	6.3	7.9	7.7	7.6
Norway	2.2	1.0	1.5	2.0	-2.3	2.2	6.5	7.6	7.0	3.5	3.8	3.9
Czech Republic	2.0	2.5	2.7	0.4	-0.1	1.3	0.6	1.6	0.9	6.1	6.1	5.7
Denmark	1.0	1.6	2.0	0.6	0.8	1.6	6.3	6.1	5.5	6.5	6.2	5.5
Iceland	1.8	3.5	3.2	2.0	0.9	2.1	4.7	6.1	4.7	5.0	4.0	4.0
San Marino	-1.0	1.0	1.1	1.1	0.4	0.9	...	...	...	8.7	8.4	7.9
Emerging and Developing Europe <sup>8</sup>	2.8	2.9	3.2	3.8	2.7	3.7	-2.9	-2.4	-3.8	...	...	...
Turkey	2.9	3.1	3.6	8.9	6.6	6.5	-5.7	-4.2	-4.8	9.9	11.4	11.6
Poland	3.3	3.3	3.3	0.0	-0.8	1.2	-1.2	-1.8	-2.4	9.0	8.0	7.7
Romania	2.9	2.7	2.9	1.1	1.0	2.4	-0.5	-1.1	-1.5	6.8	6.7	6.7
Hungary	3.6	2.7	2.3	-0.3	0.0	2.3	4.2	4.8	4.1	7.8	7.6	7.4
Bulgaria <sup>9</sup>	1.7	1.2	1.5	-1.6	-1.0	0.6	0.0	0.2	-0.8	11.5	10.9	10.3
Serbia	-1.8	-0.5	1.5	2.1	2.7	4.0	-6.0	-4.7	-4.7	19.7	20.7	22.0
Croatia	-0.4	0.5	1.0	-0.2	-0.9	0.9	0.7	2.2	2.0	17.1	17.3	16.9

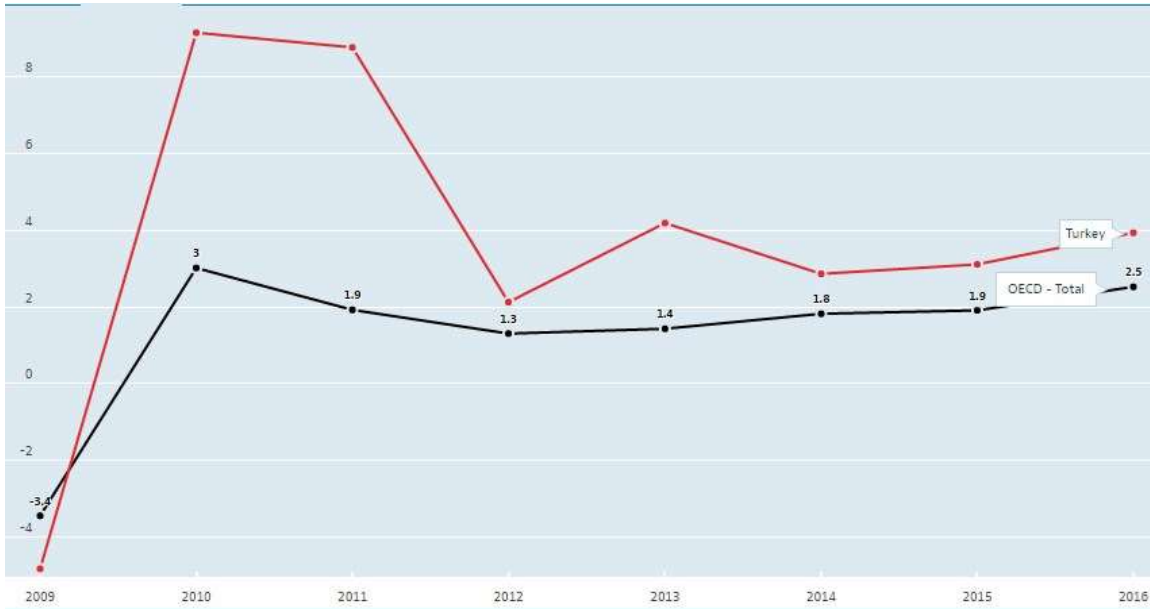
**Kaynak: Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, IMF (Ekim 2014)**

I.M.F. nin Nisan 2015 raporunda Dünya Ekonomik Görünüm raporunda Avrupa ülkelerinde reel gayrisafi yurt içi hasıla, tüketici fiyatları, cari işlemler dengesi ve işsizlik konusunda 2015 ve 2016 yılları için tahminler yapılmıştır. I.M.F. Türkiye için 2014 yılı 2,9 2015 büyüme tahminini yüzde 3,1, 2016'da ise yüzde 3.6 olacağını öngörmüştür. Yayınlanan raporda IMF tahminlerine göre yüzde 6 olarak tahmin edilen cari açığın milli gelire oranının petroldeki düşüşe bağlı olarak 2016 yılı için 4.8 olarak revize etmiştir. Türkiye'deki işsizlik oranının artarak 2015 te 11.4,2016 yılında 11.6 olacağı tahmin edilmiştir.

Raporda genel ekonomik durum olarak son yılda Türkiye'nin ve doğu Avrupa'nın ekonomik büyümesinin yavaşladığı ancak Macaristan ve Polonya'nın mevcut büyümesini koruduğu gözlemlenmiştir.

Dünya Bankası'nın veri tabanındaki Cari işlemler dengesi oranı ile IMF nin raporunda belirttiği Cari işlemler dengesi oranı paralellik göstermektedir. ( Dünya Bankası cari işlemler dengesi tahmini oranları 2014 -5,6; 2015 -4,5; 2016 -4,9). Aynı şekilde OECD nin veri bankasında açıkladığı GSYİH değerleri ile IMF nin açıkladığı değerler paralellik göstermektedir.

**Tablo. 7 OECD Reel Gayrisafi Yurt İçi Hasıla Değerleri**



**Kaynak:** <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>

#### 4.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türkiye, küresel ekonomik krizden en hızlı çıkan ve son dönemlerdeki küresel ekonomik belirsizlikten görece olarak az etkilenen ülkelerdendir. 2002-2012 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,2 olmuşken, büyüme oranı 2013 yılında ülkemize %4 oranında gerçekleşmiştir. Türkiye istatistik kurumunun resmi sitesinde 2014 yılı 4. çeyrek GSYH oranları: üretim yöntemiyle hesaplanan GSYİH, 2014 yılında bir önceki yıla göre sabit fiyatlarla %2,9'luk artışla 126 milyar 70 milyon TL, cari fiyatlarla %11,6'lık artışla 1 trilyon 749 milyar 782 milyon TL olarak açıklanmıştır. 2015 yılının birinci çeyreği ise 2014 yılının aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %2,3'lük artışla 30 milyar 89 milyon TL olmuştur.

Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2015 yılının birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,8'lik artışla 443 milyar 189 milyon TL olmuştur.

Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %2,7'lik artışla 1 milyar 390 milyon TL, cari fiyatlarla %17'lik artışla 17 milyar 458 milyon TL olmuştur.

Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla değişmedi, cari fiyatlarla %3'lük artışla 106 milyar 192 milyon TL olmuştur. Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 18 milyar 873 milyon TL, cari fiyatlarla %9'luk artışla 268 milyar 473 milyon TL olmuştur.

Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH tahmininde, 2015 yılı birinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %2,4'lük artış gösterirken, mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri bir önceki çeyreğe göre %1,3 olmuştur.

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, I. Çeyrek: Ocak-Mart, 2015							
Yıl	Çeyrek	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Sabit fiyatlarla	Büyüme hızı
		GSYH (Milyon TL)	(%)	GSYH (Milyon \$)	(%)	GSYH (Milyon TL)	(%)
2014	Yıllık	1 749 782	11,6	800 107	-2,8	126 070	2,9
	I	411 255	15,6	185 961	-6,6	29 413	4,9
	II	428 259	10,6	202 407	-4,0	30 907	2,3
	III	463 902	11,0	214 751	0,8	33 645	1,9
	IV	446 366	9,8	196 989	-1,5	32 104	2,6
2015	Yıllık						
	I	443 189	7,8	180 506	-2,9	30 089	2,3

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

**Kaynak: [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)**

Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %11,1'lik artışla 316 milyar 311 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,5'lik artışla 20 milyar 982 milyon TL olmuştur.

Devletin nihai tüketim harcamaları, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %7,9'luk artışla 66 milyar 891 milyon TL, sabit fiyatlarla %2,5'lik artışla 3 milyar 211 milyon TL olmuştur.

Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %4,6'lık artışla 90 milyar 929 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ihracatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %2,3'lük artışla 117 milyar 695 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,3'lük azalışla 7 milyar 858 milyon TL olmuştur.

Mal ve hizmet ithalatı, 2015 yılının birinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %1,8'lik artışla 136 milyar 795 milyon TL, sabit fiyatlarla %4,1'lik artışla 8 milyar 703 milyon TL olmuştur.

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, I.Çeyrek: Ocak-Mart, 2015 [1998 Fiyatlarıyla]						
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları	Devletin nihai tüketim harcamaları	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu	Mal ve hizmet ihracatı	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı
		(%)	(%)	(%)	(%)	(%)
2014	Yıllık	1,3	4,6	-1,3	6,8	-0,2
	I	2,6	9,2	-0,3	11,1	0,7
	II	0,4	2,5	-3,5	5,5	-4,3
	III	0,1	6,6	-0,4	7,9	-1,6
	IV	2,4	1,7	-1,0	3,4	4,6
2015	Yıllık					
	I	4,5	2,5	0,0	-0,3	4,1

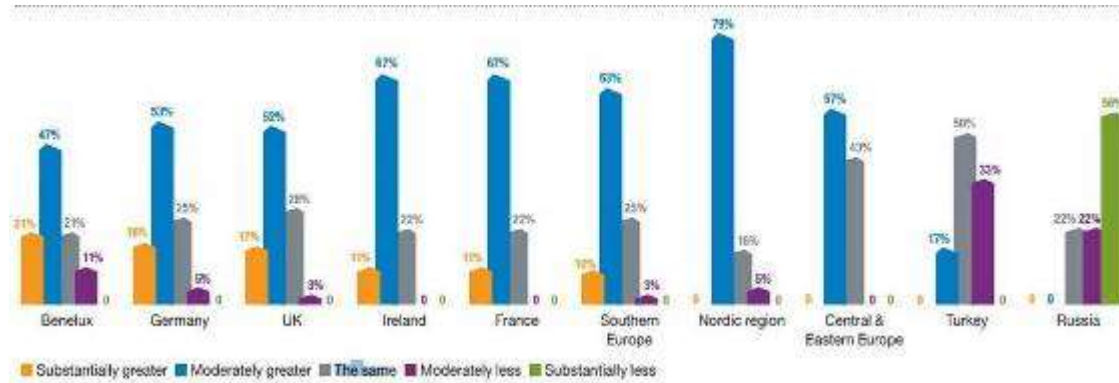
**Kaynak: [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)**

### 4.3. Gayrimenkul Sektörü

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends in Real Estate Europe isimli kapsamlı araştırmanın 2015 sonuçlarında Suriye ve Irak'ta yaşanan gelişmeler dolayısıyla Türkiye'deki konut ve ofis piyasalarının etkilendiği buna rağmen Başbakan ve kabine belirsizliğinden doğan politik risklerin Ağustos ayındaki Cumhurbaşkanlığı seçimleriyle beraber azaldığı belirtilmiştir.

PwC ve Urban Land Institute tarafından ortaklaşa hazırlanan Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporunda Türkiye'nin komşu Suriye'de yaşanan politik gelişmeler ve genel olarak ekonomideki yavaşlama dolayısı ile durağan bir sürecin içerisinde bulunduğu belirtilmiştir. Aynı rapor kapsamında 2015 yılı borçlanma beklentisi araştırıldığında, Türkiye'nin borçlanma açısından stabil kalacağı %50 oranında, daha az borçlanacağı yönünde %33 oranında, daha çok borçlanacağı yönünde %17 oranında beklenti belirtilmiştir.

**Grafik 2 Avrupa 2015 borçlanma beklentileri**



**Kaynak: Emerging Trends Europe Survey 2015 araştırma raporu**

Dünyanın önde gelen gayrimenkul hizmetleri ve finansal yönetim şirketlerinden ABD'li JonesLangLaSalle'in Şubat 2014'te yayınlanan Türkiye Gayrimenkul Pazarı Görünümü Raporu'na göre;

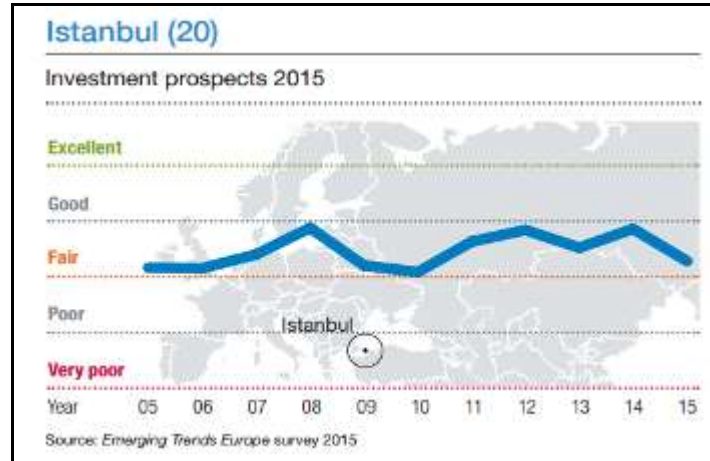
- Yerel ve Cumhurbaşkanlığı seçimlerinin yanısıra; Ortadoğu ve Avrupa'da yayılan terörist aktiviteler gibi bölgesel huzursuzluklar ile birlikte Ukrayna' da yaşanan krizden oluşan yoğun politik gündem, 2014 yılında Türkiye ekonomisinin yönünü belirleyen başlıca etkenlerden biri olmuştur.
- Döviz kurları, yerel seçimlerden 3Ç 2014'ün sonuna kadar geçen sürede daha istikrarlı bir görünüme kavuşmuştur. Fakat Türk Lirası (TL) 4. çeyrekte, Amerikan Doları (USD) ve Euro (EUR) karşısında değer kaybına uğramıştır.
- Petrol fiyatlarındaki sert düşüşle birleşen ithalat hacmindeki azalma, cari açığın ağırlıklı olarak 4Ç 2014'te düşmesine neden olmuştur. Daha rekabetçi bir döviz kurunun, Türkiye'nin bölgesel çatışmalar yüzünden olumsuz etkilenen ihracat hacmi üzerinde de olumlu bir etki yaratması beklenmektedir. Politik gündemin 2015 yılında Türkiye için başlıca risk faktörlerinden biri olmaya devam edeceği, yapılacak genel seçimler ve bölgede devam eden çatışmaların da bu faktörü destekleyen unsurlar olarak öne çıkacağı öngörülmektedir.

**Tablo. 8 Döviz Kuru Değişimleri**

**Kaynak: Türkiye Ticari Gayrimenkul Pazarı Görünümü ( Şubat 2015)**

Cumhurbaşkanlığı seçimlerinden kaynaklanan siyasi belirsizlik 2014 yılında uluslararası yatırımcı ilgisini sınırlamıştır. Bununla birlikte, yerel yatırımcıların proje geliştirme ve yatırım için güçlü bir iştaha sahip olduğu gözlemlenmiştir. Ofis yatırımları yıl boyunca hareketlilik sergilemiş, özellikle mevcut ve geliştirilen ofis projelerine yönelik mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı yatırımlar güçlü bir şekilde devam etmiştir.

PwC ve Urban Land Institute (ULI) işbirliği ile gerçekleştirilen ve gayrimenkul sektöründeki son gelişmeleri içeren EmergingTrends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015) raporuna göre, İstanbul mevcut gayrimenkul yatırımlarıyla Avrupa'da gayrimenkul sektöründe öne çıkan 28 şehir arasında 20. sırada yer almaktadır. Raporda İstanbul'un küçük bir pazar olmasına rağmen özellikle Ortaköy ve Büyükdere ilçelerinde öğrenci ikametinin (Student Housing) önem kazandığı vurgulanmıştır.

**Tablo. 9 İstanbul'a Yapılan Yatırımlar**

**Kaynak: Emerging Trends in Real Estate Europe 2015 (Gayrimenkulde Gelişen Eğilimler Avrupa 2015)**

Raporda İstanbul nüfusu 20 milyon kişi; çalışan nüfus 7 milyon kişi kabul edilmiştir. Kişi başına düşen net gelir 35 EUR hesaplanmıştır. Tabloda İstanbul' a yapılan yatırımlar gösterilmiş olup 2015 yılında düşüş yaşanması beklendiği görülmektedir.

#### 4.3.1. Türkiye'de Konut Piyasası

Konut piyasasında bir konutun fiyatı, konut arz ve talep dengesi tarafından belirlenmektedir. Kısa dönemde, konut arzı neredeyse sabit olduğundan konut fiyatlarını belirleyen temel değişken konut talebindeki artış ya da azalışlar olmaktadır. Dolayısıyla kısa dönemde konuta olan talebin artması konut fiyatlarını arttırıcı, talebin azalması ise azaltıcı yönde etki etmektedir.



TÜİK verilerine göre 2013 yılında 2012 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı %11 olarak gerçekleşmiştir.2014 yılında ise bu oran %14,6 olmuştur. Sektör 2013 yılında GSYH'nin %4,4'ünü oluştururken 2014 yılını %4,6'lık bir payla kapatmıştır. Özellikle 2014 III çeyreğinden sonraki dönem için, yapı izinleri ve kullanımları ile ilgili istatistikler sektörde canlanmaya işaret etmiştir. Bunun sonucu olarak 2014 yılında satılan konut sayısı yeni bir rekor kırmıştır.

2014 Yılı Ocak-Aralık dönemleri itibarı ile yapı kullanım ve yapı ruhsatlarına bakıldığında bir önceki yılın aynı dönemine göre çok manalı bir artış gözlenmiştir. Bu artış nedeni olarak;

- Talep yönlü görülen iyileşme (ertelenen talebin devreye girmesi)
- Konut kredi faizlerinin gevşemesi
- Yabancı yatırımcıların geçmiş yıllara kıyasla daha fazla talepte bulunması
- Satışlarda görülen hızlı artışın, arzı desteklemesi,
- Yüklenici ve satıcıların cazip kampanyalar yapması gösterilebilir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Konut sektörü açısından diğer bir değişken de inşaat maliyetlerinde yaşanan değişimler ve bunların arz fiyatlarına etkisidir. Her sektörde olduğu gibi maliyetlerin artması sadece kar marjını sınırlamakla kalmayıp ilgili beklentileri de etkilemektedir. Döviz fiyatlarında yaşanan dalgalanma yukarıda ifade edilen eğilimleri etkileyen en önemli unsurlardan biridir. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

2014 yılı boyunca inşaat maliyetleri ve konut satışlarıyla ilgili en önemli etki unsurları döviz fiyatındaki dalgalanma ile faizler olmuştur. Her iki makroekonomik değişken gerek arz maliyeti gerekse talep yönlü etkiler yaratmışlardır.

TÜİK verilerine göre;71 bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ekim-Kasım-Aralık aylarını kapsayan 2014 yılı dördüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %0,1, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %9,5 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %10,7 artmıştır.

2015 yılı ilk çeyreğine baktığımızda ise;

- Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Ocak-Şubat-Mart aylarını kapsayan 2015 yılı birinci çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre %2,4, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,9 ve dört çeyrek ortalamalarına göre ise %9,3 artmıştır.

Tüm sektörler üzerinde olduğu kadar hatta daha fazla oranda talep yönlü değişikliklerle inşaat firmalarının kaynak maliyetlerini etkileyen unsur olarak karşımıza çıkan 'faiz' değişkeni satışlar ve buna bağlı tüm parametreler için kritik öneme sahiptir.

2001 krizinden sonra hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde talep büyümesi ve işletme maliyetleri açısından azaltıcı bir etki yaratmıştır.

Konut kredileri faiz oranındaki değişim hane halkının konut satın alma talebini belirlemede dolayısıyla konut kredisi faiz oranında meydana gelen düşüş hane halkının konut satın alma talebini artırmaktadır.

Konut kredileri faiz oranı ile konut sahipliği büyüme hızı ve konut satış sayılarının arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.

Türkiye'de gerek reel gerek nominal faizlerin oldukça hızlı düştüğü 2002-2013 Mayıs döneminin ardından Fed'in açıklamaları ve iç ekonomik risk algısının artmasına paralel hızlı bir yükseliş trendi yaşanmıştır. Bu süreç kredi faizleri ve diğer tüm faiz türlerinin de (TL cinsinden) artmasına neden olmuştur. 2014 başında görülen döviz çıkışları ve artan diğer risk algıları yüzünden TCMB'nin döviz ve faiz piyasasına müdahalesi faiz oranlarındaki yükseliş trendine ivme katmıştır. Daha sonra dengelenen ve gerileme yaşanan döviz ve faiz piyasalarında durum hali hazırda

gevşeme eğilimindedir.2015 Yılı ilk beş aylık döneminde tüketici kredilerinin konut bacağına faiz oranları göreceli olarak gerilerken talepte buna paralel artmıştır. Satış rakamlarından da anlaşılacağı üzere ipotek karşılığı kredi ile alınan konut sayıları hızlı bir yükseliş yaşamıştır.

Faizlerdeki değişimin en önemli uzantısı hane halkı tasarruf ve harcama eğilimleri üzerinde olmaktadır. Uzun bir aradan sonra 2014 yılında hane halkı yükümlülükleri, finansal varlıklarına kıyasla daha ılımlı bir artış göstermiş, yükümlülük/varlık dengesi kademeli olarak iyileşerek 2012 yılı seviyelerine gerilemiştir. Merkez Bankası aldığı makro ihtiyati tedbirler ile kredi hacminin çok hızlı büyümesini engelleyerek daha dengeli ve riski kontrol edilebilen bir ekonomik yapıya ulaşılmasını hedeflemiştir.

Mevduat hane halkı varlıklarının temel bileşeni olmaya devam etse de özellikle bireysel emeklilik sistemine ilginin artmasıyla yatırım fonlarında gözlenen ivmelenme dikkat çekmektedir. Bu durum hane halkının varlık kompozisyonuna mevduatlardan yatırım fonlarına kısmi bir geçiş olarak yansımaktadır. Nitekim bireysel emeklilik yatırım fonu tutarı yılın ilk on ayında, önceki yılın tamamının üzerinde bir artış sergilemiştir.

Alınan makro ihtiyati tedbirlerin etkisiyle hane halkı yükümlülüklerinin büyümesi 2014 yılının Mart ayından bu yana bu yana makul bir seyir izlemektedir. Yükümlülüklerin büyük kısmını oluşturan bireysel kredi kompozisyonunda, makro ihtiyati tedbirlere konu olan taşıt kredileri ve kredi kartlarının payı gerilerken, konut kredilerinin ağırlığı kademeli olarak artmaya devam etmiş, ihtiyaç kredileri ise hane halkının temel finansman aracı olarak öne çıkmıştır. Hane halkı yükümlülükleri açısından Türk ekonomisinin durumu AB ve gelişmekte olan diğer ülkelere göre iyi durumdadır.

Kredi faiz oranları ve beklentiler, kredi hacmi ve yönü konusunda en önemli görünen değişkenlerdir. TCMB'nin konjonktürdeki gelişmelere paralel ölçülü faiz indirimine gitmesi aynı zamanda kredi hacminin fazla artmasını önlemek için yürüttüğü ihtiyati tedbirler, faiz oranlarında sınırlı bir düşüş etkisi yaratmıştır. Özellikle konut kredisinde sağlanan düşüş diğer kredi türlerinden daha fazladır. Bunun sonucu ipotekli konut satışlarında artış yaşanmıştır.

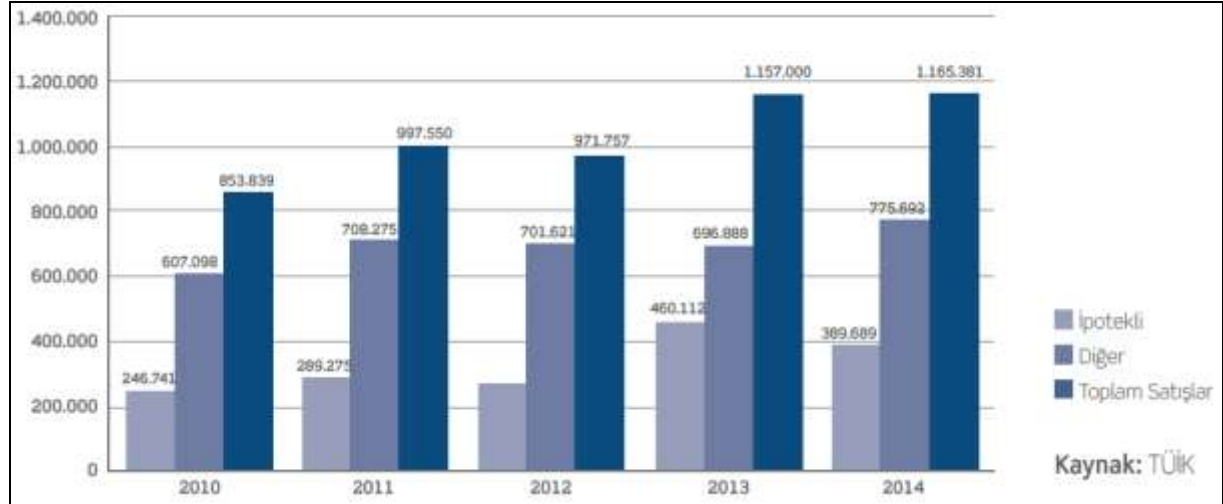
( Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

Gayrimenkul sektörünün en önemli birleşenlerinden olan konut alt sektörü, diğer gayrimenkul türlerine göre satışlarının hem sosyal hem de ekonomik yönü olması bakımından ayrılır.

Ekonomik olarak tüketici (veya yatırımcı) karar alma süreçlerini etkileyen değişkenlerin başında fiyat ve borçlanma oranları(veya alternatif maliyet) gelmektedir. Hem arz hem de talep yönlü konut sektörüne bakıldığında faiz oranları ve risk öngörülebilirliği oldukça önemlidir. Finansal kesim sisteme fon aktarmaktadırlar. Ancak, finansal kesim için verilen kredilerin geri dönüp sistemi risklilik anlamında tehlikeye düşürmemesi gerekliliği de ortadadır. Türk bankacılık ve finans kesimi gelen ciddi düzenleme ve uygulamalardan sonucu (diğer yandan içsel bilgi birikimleriyle de) risklerini yönetmektedir.

Yukarıda ifade edilen değişkenlerin en önemli sonucu konut satış (ve fiyat) rakamlarında kendini göstermektedir. Konut satış rakamları pek çok modern ekonomi için artık ekonomik bir öncü gösterge olarak kullanılmakta olup gelişimin sağlıklı olup olmadığını kestirmek ve ekonomik büyüme rakamları içinde izlenmektedir.

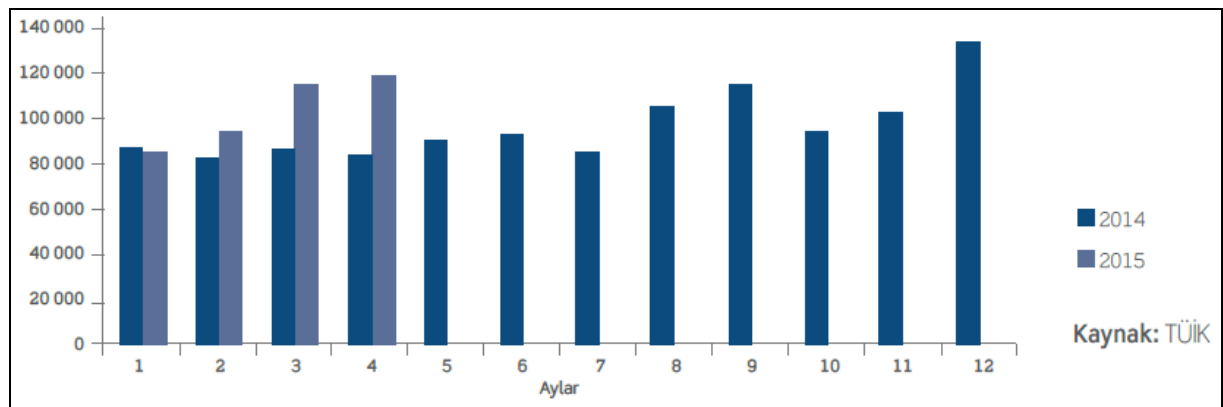
TÜİK verilerine göre, son beş yıllık diğer satış rakamlarına baktığımızda ortalama 737.656 adet (2010-2014 yılları arası aritmetik ortalama) konutun el değiştirdiği görülmektedir. 2014 yılında yapılan diğer satış toplamı 775.692 olarak son beş yıllık ortalamanın üstünde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda ise aynı dönem ortalaması,314.561 adet olmuştur. 2014 yılında ipotekli satış rakamı 389.689 adet ile son beş yılın ortalaması üzerinde gerçekleşmiştir.

**Tablo. 10 Türkiye Geneli Yıllara Göre İpotekli Satışlar**

**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015**

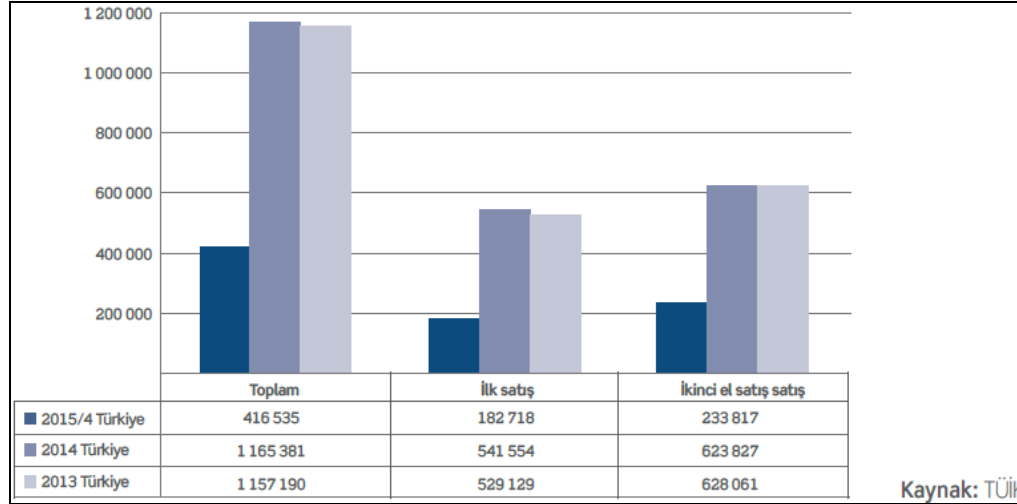
2013 ve 2014 yılı ilk beş aylık yakın geçmişi incelediğimizde ise aylık baz da ki konut satış rakamlarının 2013 yılı rakamlarının biraz altında olduğu gözlenmektedir. Türk konut sektöründe genel temayül son altı aylık süreçte satışların ve kiralamanın ilk yarıya göre biraz daha fazla olmasıdır'. İfadesi gerçekleşmiş olup 2014 yılını son altı aylık döneminin katkısı ile toplam satışlar 1.165.381 adet ile yeni bir rekor kırmıştır. 2015 yılı ilk ayı verileri bir önceki yılın aynı dönemine göre düşük gelse de Şubat, Mart, Nisan aylarındaki satışlar sektör açısından oldukça canlı bir dönem olduğuna işaret etmektedir.

TÜİK verilerine göre;81 Türkiye genelinde konut satışları 2015 Nisan ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %42,7 oranında artarak 119.317 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 23.197 konut satışı ile en yüksek paya (%19,4) sahip olmuştur. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 14.001 konut satışı (%11,7) ile Ankara, 7.669 konut satışı (%6,4) ile İzmir izlemiştir. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 15 konut ile Hakkâri, 19 konut ile Ardahan, 48 konut ile Muş ve Bayburt olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo. 11 Türkiye Geneli Konut Satışı Sayıları (2014- Nisan 2015)**

**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015**

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın (Nisan 2014) aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oranına ulaşmıştır. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul'u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2.969 konut satışı ile İzmir izlemiştir.

**Tablo. 12 Türkiye Geneli - İlk ve İkinci El Konut Satışları****Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015**

Satışa rakamında bir diğer ayrıntıda satışların ipotekli veya diğer yöntemlerle yapıp yapılmadığıdır. İpotekli satışların tamamına yakın bir kısmı alıcının yabancı kaynak kullanarak yaptığı alımlar olduğundan hem borç veren finansal kurumlar hem de ülke ekonomisi açısından önem arz etmektedir. 2009 ile 2013 yılları arasına baktığımızda dengeli sayılabilecek ipotekli konut satışları gerçekleşmiş olup 2013’de daha yüksek bir ivme yakalanmıştır. 2014 yılında ise bugüne kadar yapılmış en yüksek ipotekli konut satışı rakamına ulaşılmıştır. Konut satışlarında gözlemlenen diğer bir yolda nakit, senet ve bunlar benzeri yapılan satış türleridir. Ekonomideki genel durum ve alınan makro ihtiyati (parasal genişlemeyi azaltıcı) politikaların etkisi ile yukarıda ifade ettiğimiz satış türlerinde artışlar yaşanabilmektedir. İnşaat firmaları öz kaynak yapıları ile veya zaman zaman finansal kurumlardan kendi adlarına alıp kullandıkları fonlar ile bazı satışlarını vadeye yayıp doğrudan finansmanını kendileri yapıp konut satışı gerçekleştirmektedirler.

TÜİK verilerine göre,82 Türkiye genelinde ipotekli konut bir önceki yılın(2014 Nisan) ayına göre %96,5 oranında artış göstererek 46.063 olmuştur. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışın payı %38,6 olarak gerçekleşmiştir. İpotekli satışlarda İstanbul 9.718 konut satışı ve %21,1 pay ile ilk sırayı almıştır. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il %51,1 ile Artvin olmuştur.

Diğer konut satışları Türkiye genelinde 2014 yılın Nisan ayına göre 2015 Nisan da %21,8 oranında artarak 73.254 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.479 konut satışı ve %18,4 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul’daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %58,1 oldu. Ankara 7.760 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara’yı 4.338 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının

en az olduğu il, 11 konut ile Ardahan olmuştur.

Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre %40,1 artarak 52.598 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı %44,1 oldu. İlk satışlarda İstanbul 10.652 konut satışı ile en yüksek paya (%20,3) sahip olurken, İstanbul’u 5.308 konut satışı ile Ankara ve 2 969 konut satışı ile İzmir izledi.

Türkiye genelinde ilk ve ikinci el satışlarda 2014 yılı itibarı ile 1.165.381 adet, 2015 yılında ise ilk dört aylık dönemde 341.463 adet satış gerçekleşmiştir.

Türkiye’de 2003- 2012 yıllarında yabancılara toplam 137 milyon 192 bin 231 metrekare taşınmaz satılmıştır. Bunun 126 milyon 119 bin 800 metrekaresi ana taşınmaz, 11 milyon 72 bin 430 metrekaresi ise kat mülkiyeti şeklinde gerçekleşmiştir. Söz konusu satılan taşınmazlar, 153 bin 183 adet olurken bu taşınmazlara 139 bin 828 kişi sahip olmuştur.

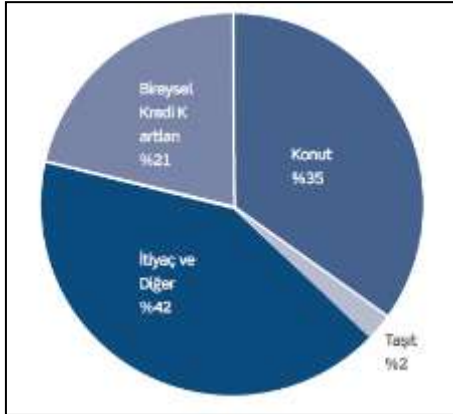
2014 yılında artan yabancı yatırımcı ilgisinin temel nedeni olarak ise aşağıdaki etmenlere dikkat etmek doğru olacaktır.

- Türk gayrimenkullerinin dünyada trend olması
- İstanbul'un dünyanın önemli metropollerinde arasında gerek yatırım gerekse oturma amaçlı talebinin artması
- Antalya, Muğla, Ankara, Bursa gibi şehirlerin de ilgi görmesi
- Avrupalı yatırımcıların yanında Körfez Sermayesi ile Arap Yatırımcılarında ilgisinin artması
- Küresel gayrimenkul yatırım fonlarının satın almaları ve ortaklıkları
- Değişik mimari ve tasarımların talebi etkilemesi olarak özetlenebilir.

Bu trendin artarak devam edeceği beklenebilir. Geliştirilen projeler ve bu projelerin tanıtımı arttıkça ve dünya konjonktüründe önemli bir değişiklik olmadığında, 2015 yılı yabancı satışlarının eğiliminin iyi olduğu öngörülebilmektedir.

2014 Yılı itibarı ile yabancıların il bazında en çok tercih ettiği yerler; Antalya, İstanbul ve Aydın olmuştur. Özellikle Antalya ve İstanbul da ki artış dikkat çekicidir. Diğer yandan 2014 yılına kadar yabancı kökenli yatırımcıların daha az tercih ettiği Yalova, Bursa, Mersin gibi illere de talep gelmeye başlamıştır.

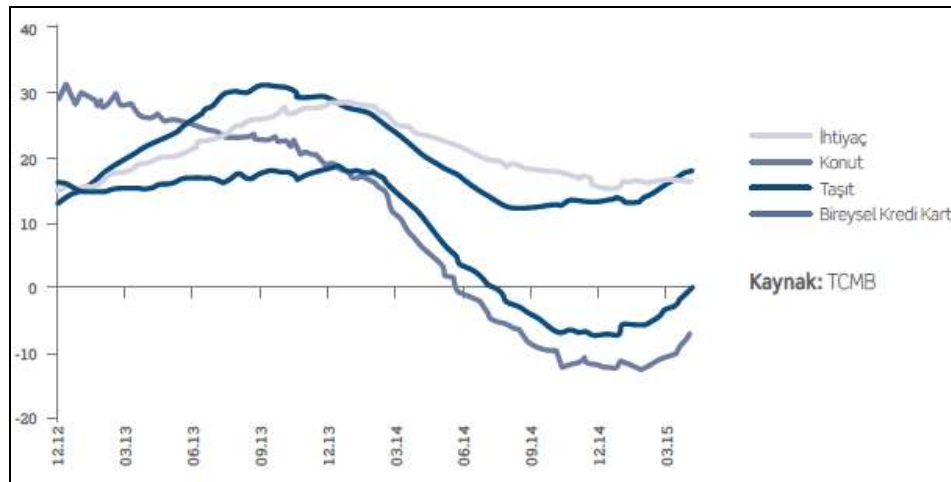
#### 4.3.2. Türkiye'de Konut Kredisi



Tüm kredi çeşitleri içinde ekonomiyle ilgili gelecek beklentiğini en iyi yansıtan kredi türü 'konut' kredisidir. Genel konjonktürdeki iyileşme ve beklentilere paralel olarak, konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullanım adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır. Konut kredileri 2014 yılı ikinci çeyreğinden itibaren talep kaynaklı yeniden canlanırken, başvuru ve kullanım adetlerindeki artış ile beraber konut satışları yükselmiştir. Mayıs 2014 dönemine kadar gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

gerileyen kredi başvuruları bu dönemden sonra faiz oranlarındaki gerilemenin de desteğiyle önemli ölçüde canlanmıştır.

**Tablo. 13 Kredilerin Tür Bazında Büyüme Eğilimleri ( Stok Veri, Yıllık % Değişim)**



Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-2015

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

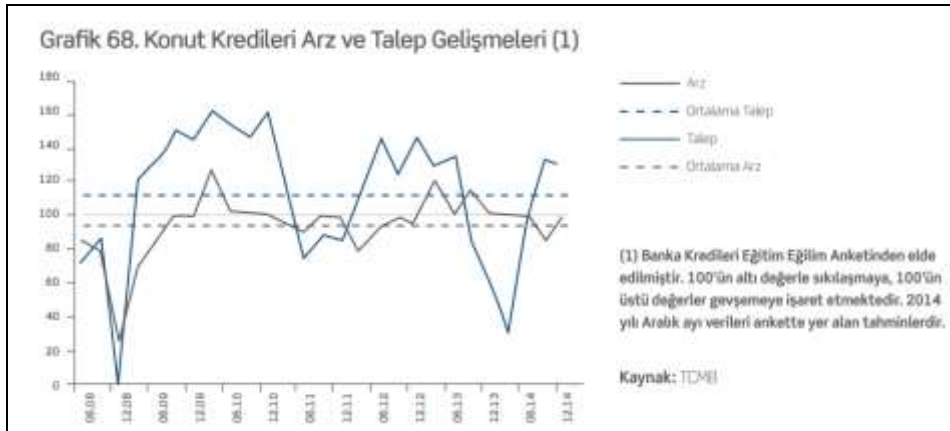
Yılın ilk yarısında yükselen konut kredisi faizleri sonucu bir miktar gerileyen banka kredisi kaynaklı konut alımlarının payının 2014 yılının toplamında 2013 yılını geçtiği görülmektedir. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 Milyar TL tutarında konut kredisi verilmiştir.

Banka Kredileri Eğilim Anketi'nin Temmuz-Eylül 2014 dönemi sonuçları, konut kredisi büyümesindeki toparlanmanın talep kaynaklı olduğunu teyit etmektedir. Geri ödeme oranları görece yüksek olan konut kredisi talebinin artışında, ağırlıklı olarak konut piyasasına ilişkin olumlu beklentiler, tüketici güveni ve konut alımı dışı tüketim harcamalarının azalması etkili olmuştur.

Diğer yandan, konut kredisi standartlarında bir miktar sıkılaşma görülmektedir. Bankaların genel ekonomik faaliyete ilişkin beklentilerindeki kötüleşme sonucu uygulanan sıkılaşmanın faiz dışındaki araçlarla gerçekleştirilmesi, kredi kullandırılmalarının canlı kalmasını sağlamıştır. 2014 yılının son çeyreğine ilişkin beklentilere bakıldığında ise anket sonuçları, kredi standartlarının gevşeyeceğine işaret etmektedir. Son dönemde güçlü seyreden konut kredisi talebinin temelde aynı kalması beklenmektedir.

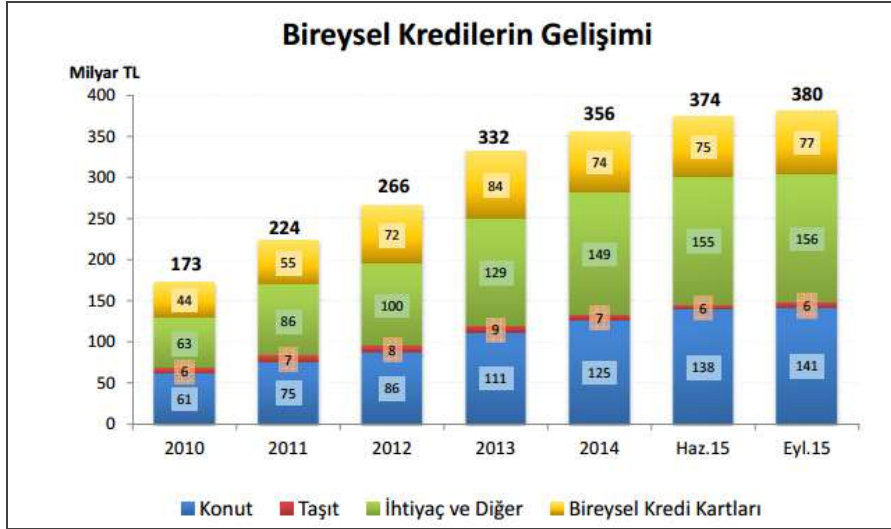
Konut kredisi büyüme oranları 2015 yılı başında bir miktar hız kazanmıştır. Konut kredileri 2014 yılının ikinci yarısında yüzde 12-13 seviyelerinde istikrarlı bir artış sergilerken son aylarda ivmelenerek yüzde 20'li seviyelere yaklaşmıştır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

**Tablo. 14 Konut Kredileri Arz ve Talep Gelişmeleri**



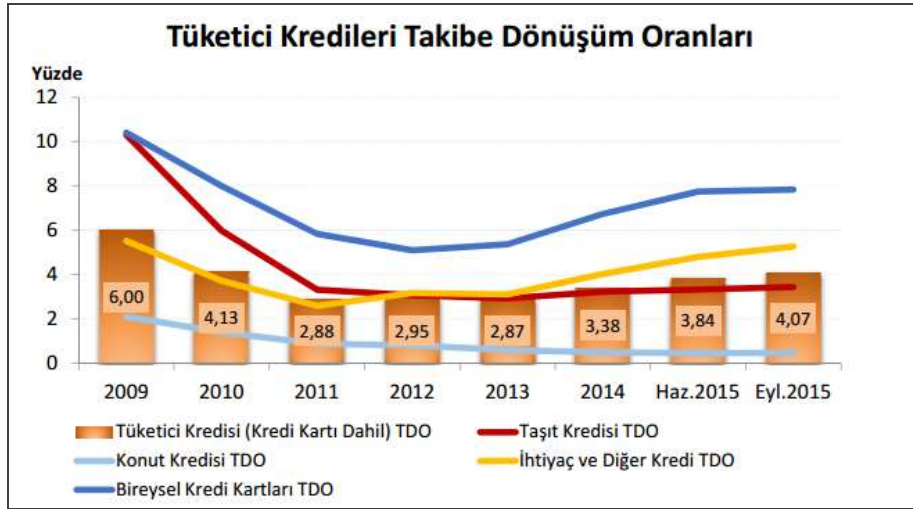
**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015**

Faiz-Kredi ilişkisinin bir analizde olmaz ise olmaz şartı ilgili fon akımlarının kredi verenlere dönüp dönmediği veya kayıp oranıdır. Tahsili Gecikmiş Alacak olarak adlandırılan bu süreç finansal ve ekonomik sağlığın da öncü göstergesi konumundadır. Gerek kurumsal olarak inşaat sektörü firmalarının aldığı kredilerin gerekse bireysel talep yönlü inşaat(konut) kredilerinin geri ödenmesi süreci yakından izlenmesi gereken bir durumdur.( Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış; Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015)

**Tablo. 15 Bireysel Kredilerin Gelişimi**

**Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015**

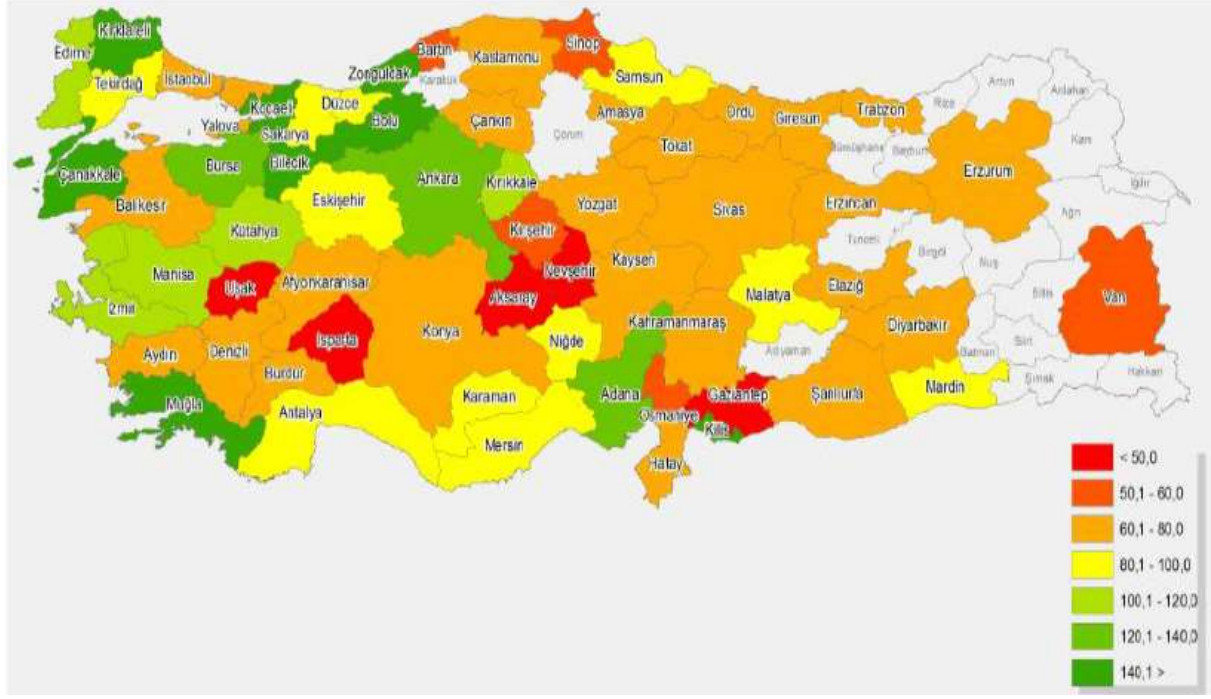
Eylül 2015 döneminde tüketici kredileri bir önceki çeyreğe göre artarak 380 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Konut kredisi, kredi kartları ile ihtiyaç ve diğer tüketici kredileri sırasıyla 141 milyar TL, 77 milyar TL ve 156 milyar TL'dir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

**Tablo. 16 Tüketici Kredileri Takibe Dönüşüm Oranları**

**Kaynak: Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015**

Tüketici kredilerinin (bireysel kredi kartları dahil) takibe dönüşüm oranı Eylül 2015 döneminde %4,07 olarak gerçekleşmiştir. (Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, Eylül 2015)

2015 yılı Ekim ayı REIDIN.com 10 yıllık konut kredisi için konut satın alma gücü endeksi hesaplanmıştır.



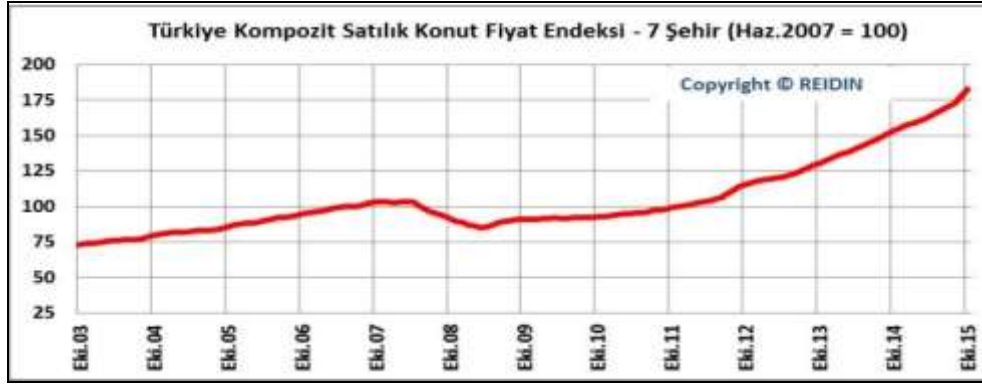
Bu analize göre satın alma gücü endeksi en yüksek Uşak, Isparta, Aksaray, Nevşehir ve Gaziantep illeridir.

Konut ile ilgili iş yapan gerçek ve tüzel kişilerin öncelikli olarak dikkat ettiği noktaların başında gelen 'fiyat' kavramıdır. Konut fiyatlarını daha doğrusu varlık fiyatlarındaki değişim yönünü görebilmek için takip edilecek en iyi yöntemlerden birisi de endekslemedir.

Reidin.com konut sektörü 2015 Ekim ayı konut fiyat endeksleri raporuna göre;

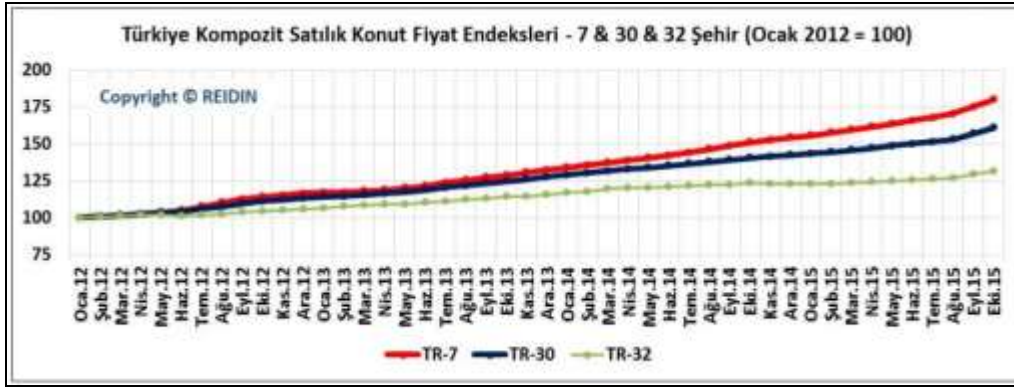
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatlarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.
- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR- 7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiralıklarının en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.



**Tablo. 17 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**

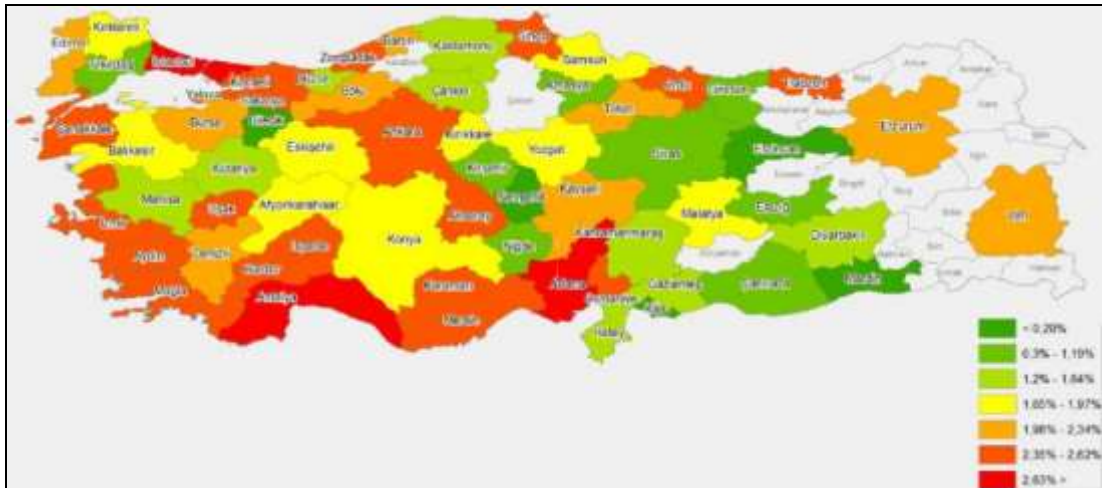
Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.78 oranında (beklenti %1.81); geçen yılın aynı dönemine göre ise %19.09 oranında artış gerçekleşmiştir. Kasım 2015 için 2007 Haziran=100 temel yıllık Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi tahmin değeri 186.6 olarak öngörülmekte olup, beklenen aylık değer artış oranı %1.96'dır.

**Tablo. 18 Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**

Kaynak: <http://www.reidin.com/>

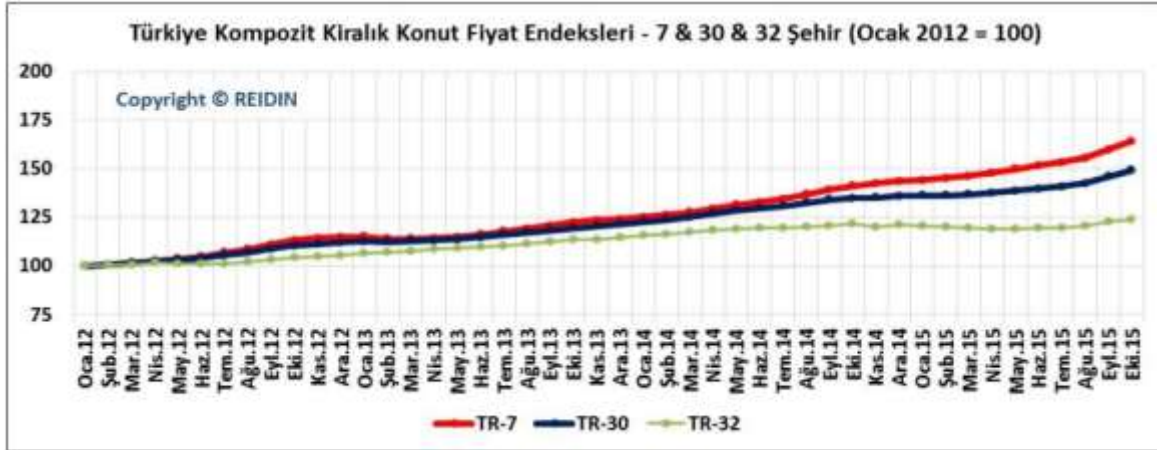
- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.42 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %14.50 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.70 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %6.68 oranında artış gerçekleşmiştir.



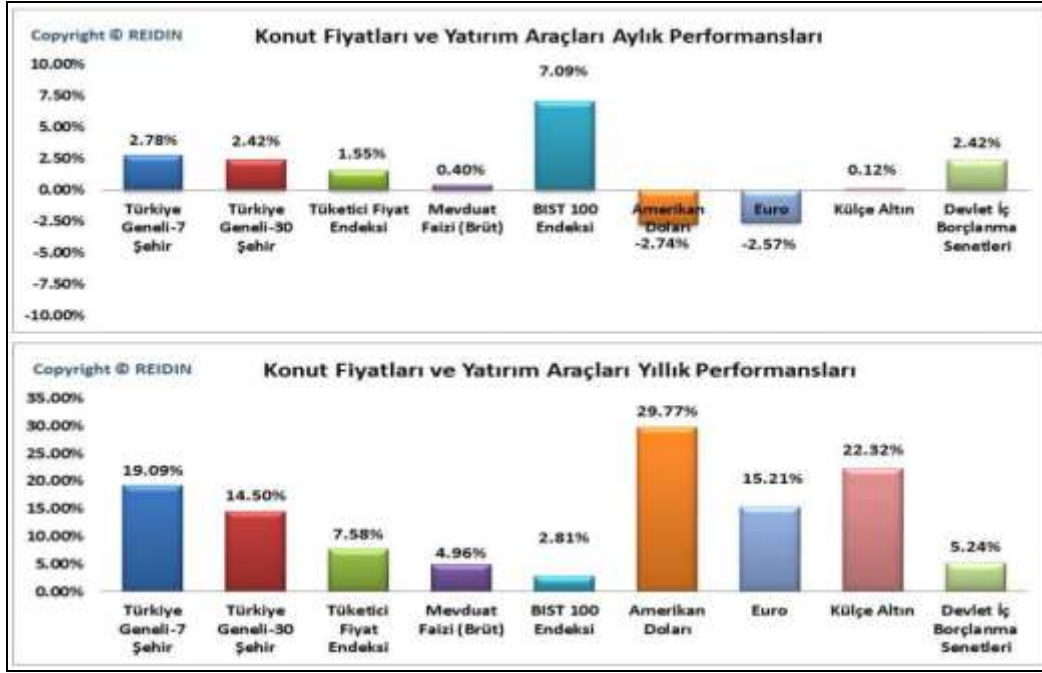
- Antalya'da metrekare başına konut satış fiyatları %3.00 oranında artmış ve Antalya fiyatların en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut satış fiyatlarının azaldığı şehir gözlemlenmezken, fiyatların en az arttığı şehir ise %0.02 oranı ile Kilis olmuştur.

**Tablo. 19 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 2007 Haziran=100 temel yılı Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-7) bir önceki aya göre %2.71 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %16.19 oranında artış gerçekleşmiştir.

**Tablo. 20 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**Kaynak: <http://www.reidin.com/>

- 30 Büyükşehir'in tamamını kapsayacak nitelikte hazırlanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-30) bir önceki aya göre %2.26 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %10.76 oranında artış gerçekleşmiştir. Aynı dönemde 32 ikincil şehir için hesaplanan Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi'nde (TR-32) ise, bir önceki aya göre %1.22 oranında; geçen yılın aynı dönemine göre ise %2.04 oranında artış gerçekleşmiştir.
- Antalya'da metrekare başına konut kira değerleri %2.93 oranında artmış ve Antalya kiralara en çok yükseldiği şehir olmuştur. Aynı dönem içerisinde konut kira değerlerinin en çok azaldığı şehir ise %1.06 oranı ile Kilis olmuştur.

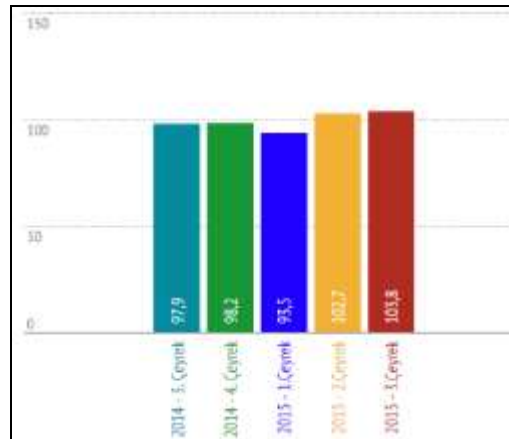
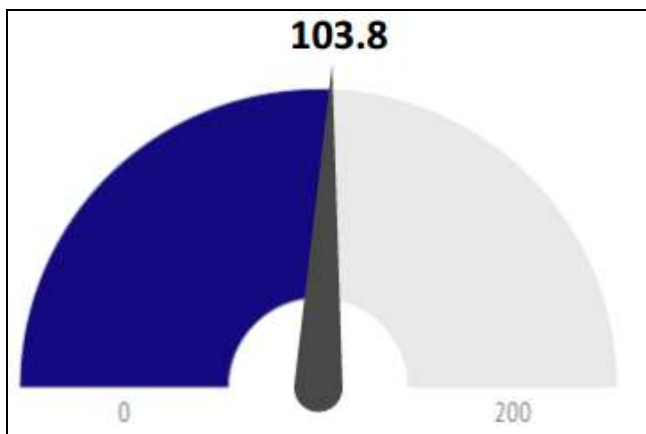
**Tablo. 21 Türkiye Kompozit Kiralık Konut Fiyat Endeksi-7 Şehir**

Kaynak: <http://www.reidin.com>

Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış (Emlak Konut GYO A.Ş.-Mayıs 2015) raporuna göre;

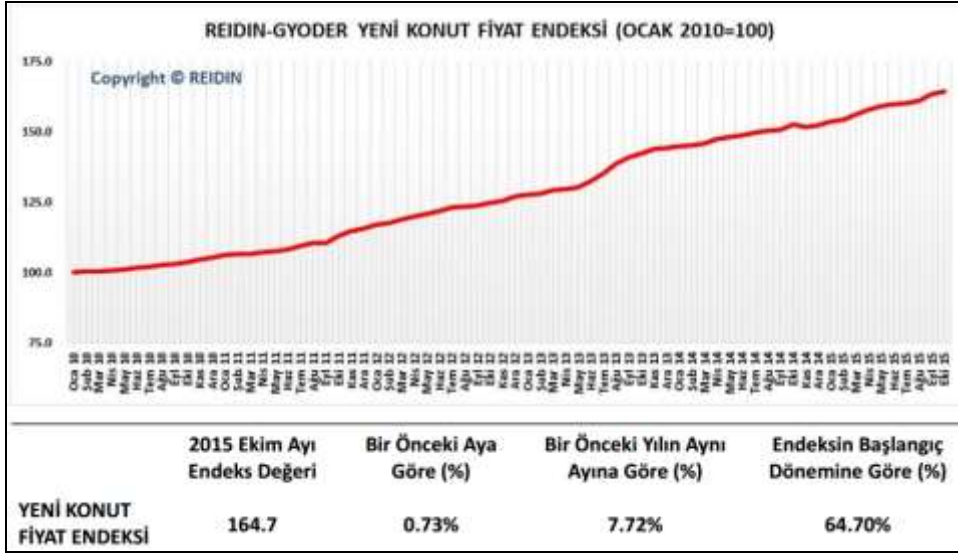
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %1.07 artışla 103.8 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi bankalar ve finansal kurumlar için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %29.77 azalışla 85.4 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul danışmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %7.31 artışla 126.3 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul değerlendirme uzmanları için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %5.14 azalışla 92.2 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi gayrimenkul geliştiricileri için, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %11.39 artışla 117.4 (Kısmen İyimser) olarak ölçülmüştür.
- Türkiye gayrimenkul sektörü fiyat beklenti endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %0.96 azalışla 123.4 olarak ölçülmüştür. Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde de fiyat artışı beklenmektedir.

Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi genel değerlendirme sonuçları aşağıda sunulmuştur:



REIDIN tarafından hesaplanan Türkiye gayrimenkul sektörü güven endeksi değeri, 2015 yılı 3. çeyrek döneminde 103.8 (Kısmen İyimser<sup>1</sup>) olarak ölçülmüştür.

**Tablo. 22 Yeni Konut Fiyat Endeksi**



Kaynak: <http://www.reidin.com>

REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, Ekim ayında bir önceki aya göre;

- %0.73 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre %7.72 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre ise %64.70 oranında artış gerçekleşmiştir.
- İstanbul Avrupa yakasında yer alan markalı konut projelerinde %0.31 oranında; İstanbul Asya yakasında yer alan markalı konut projelerinde %1.00 oranında artmıştır. Endeksin başlangıç dönemine göre ise İstanbul Asya yakasındaki projeler Avrupa yakasına kıyasla 8.3 puan fazla artış göstermiştir.
- 1+1 konut tipinde %1.37 oranında artmış; 2+1 konut tipinde %0.77 oranında artmış; 3+1 konut tipinde %0.24 oranında azalmış ve 4+1 konut tipinde %0.88 oranında artmıştır.
- 51-75 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 76-100 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.44 oranında artmış; 101-125m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.82 oranında artmış; 126-150 m2 büyüklüğe sahip konutlarda %0.55 oranında azalmış; 151 m2 ve daha büyük alana sahip konutlarda %0.61 oranında artmıştır.
- Ekim ayında satışı gerçekleştirilen konutların %57'si bitmiş konut stoklarından oluşurken, %43'ü ise bitmemiş konut stoklarından oluşmaktadır. İlgili ayda, İstanbul Avrupa yakasında satılan konutların %53'ü; Asya yakasında satılan konutların ise %25'i bitmiş stoklardan oluşmaktadır.
- Ekim ayında markalı projeler kapsamındaki konutların %99.1 oranlık kısmı %1 KDV oranı üzerinden, %0.9 oranlık kısmı ise %18 KDV oranı üzerinden satışı gerçekleştirilmiştir.
- Markalı projelerden konut satın alan müşterilerin peşinat, senet ve banka kredisi kullanım oranları incelendiğinde, Ekim ayında peşinat kullanım oranı %18, banka kredisi kullanım oranı %35 ve senet kullanım oranı %47 olarak gerçekleşmiştir.
- Ekim ayında markalı konut projeleri kapsamında gerçekleştirilen satışların %38'lik (son 6 aylık ortalama %41) kısmı yabancı yatırımcılara yapılırken, tercih noktasında ağırlıklı olarak 2+1 ve 3+1 konut tipleri ile ortalama 114 M2 büyüklüğe sahip konutların öne çıktığı gözlemlenmiştir.

<sup>1</sup> 0 – 200 olan endeks değer aralığı "Oldukça Kötümser", "Kötümser", "Kısmen Kötümser", "Kısmen Stabil", "Stabil", "Kısmen İyimser", "İyimser" ve "Oldukça İyimser" şeklinde alt gruplara ayrılmıştır.



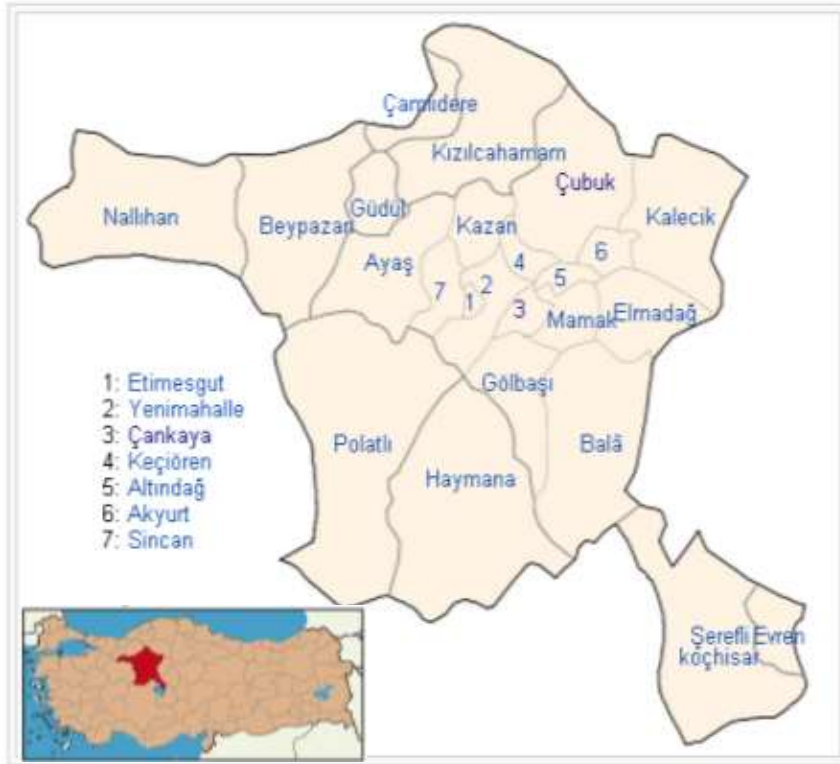
#### 4.4. Bölge Verileri

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

##### 4.4.1. Ankara İli

Ankara ili, Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmakta olup 25.978 km<sup>2</sup> yüzölçümü ile ülke yüzölçümünün %3.3'ünü oluşturmaktadır.

Ankara, doğuda Kırıkkale ve Kırşehir, kuzeydoğuda Çankırı, kuzeybatıda Bolu, Çankırı iline bağlı Şabanözü, batıda Eskişehir, güneyde Konya ve güneydoğuda Aksaray illeri ile komşudur. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.



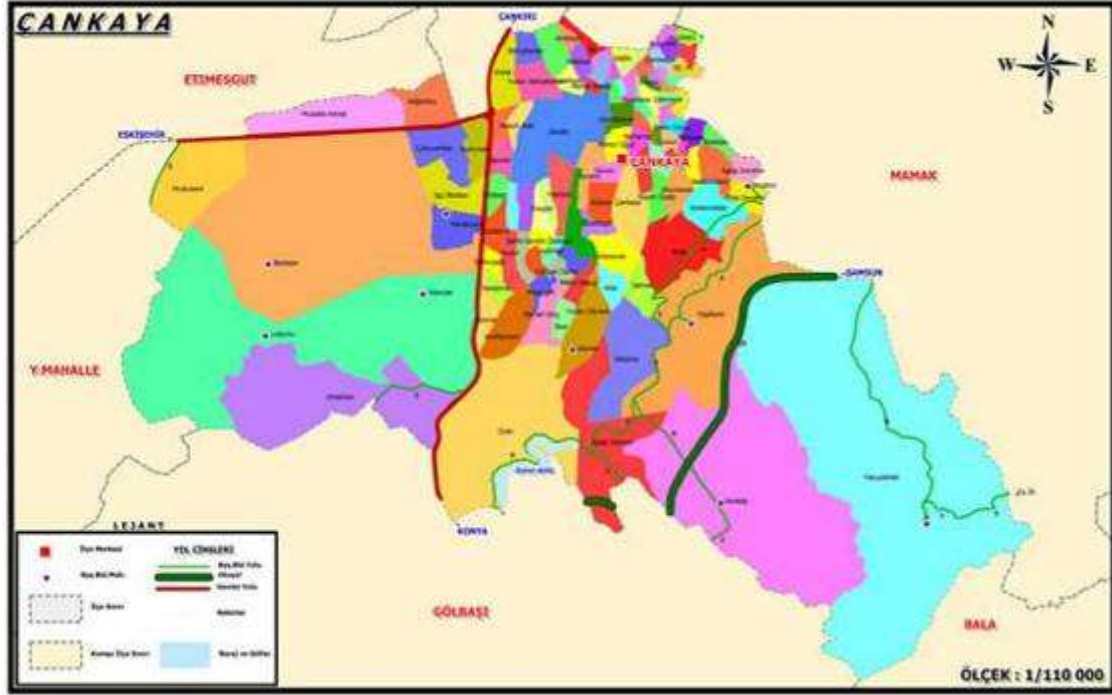
#### Ankara İlinin Ülke İçindeki Konumu ve Büyükşehir Belediye Sınırları

1924 yılında bugünkü anlamda belediye yönetimine kavuşan şehir merkezinde, 1984 yılından sonra metropolitan ölçekteki sorunlarla uğraşmak üzere Ankara Büyükşehir Belediyesi kurulmuştur.

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

Adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre, Ankara ili nüfusu 2014 yıl sonu itibariyle 5.150.072 kişi'ye ulaşmıştır. 12.11.2012 tarihli resmi gazetede yayınlanan "On Üç İlde Büyükşehir Belediyesi ve Yirmi Altı İlçe Kurulması İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun"a göre Ankara Büyükşehir Belediyesi sınırları il mülki sınırlarına kadar dayanmakta olduğundan, il sınırları içerisindeki nüfusun tamamı kent nüfusu olarak kabul edilmektedir.

#### 4.4.2. ÇANKAYA İLÇESİ



1936 yılında Ankara'nın merkez ilçesi olan Çankaya, 1983 yılında Çankaya, Gölbaşı, Mamak olmak üzere farklı ilçelere bölünmüştür. 1984 yılında Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne bağlı metropol ilçe olmuştur. 12.11.2012 tarihli 6360 sayılı kanun ile "Ankara ilinde, Yenimahalle ilçesine bağlı Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu içinde kalan kısmı ile Çayyolu, Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Kuru, Konutkent ve Yaşamkent mahalleleri, Çankaya ilçe sınırlarına dâhil edilerek, Çankaya Belediyesi'ne katılmıştır." hükmü gereğince toplam mahalle sayısı 124 olmuştur. Çankaya İlçesi, doğuda Mamak ve Altındağ, kuzeyde Keçiören, batıda Yenimahalle, güneyde ise Gölbaşı ilçeleri ile komşudur.

2014 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre yerleşik nüfusu 913.715 kişi olan Çankaya, Türkiye'nin en kalabalık ilçelerinden biridir ve pek çok ilden daha kalabalıktır. Kentin merkezi olması ve Türkiye Büyük Millet Meclisi, Bakanlıklar, elçilikler v.b. kurumların ilçe sınırları içerisinde bulunması nedeni ile gün içinde nüfusu yaklaşık iki milyona kadar çıkmaktadır. Çankaya ilçe nüfusu, il nüfusunun yaklaşık % 18'ini oluşturmaktadır.

Çankaya ilçesi nüfus yoğunluğu ise il genelinin oldukça üzerindedir. Çankaya ilçesi, kentin en merkezi bölgelerinden olup, gündüz nüfusu gece nüfusunun hemen hemen iki katı olmaktadır. İlçe nüfusu 2013-2014 yılları arasında düşüş göstermiştir.

İlçe	Toplam	Erkek	Kadın
Çankaya	913.715	443.057	470.658

#### 4.4.3. BÜYÜKESAT VADİSİ KENTSEL DÖNÜŞÜM VE GELİŞİM PROJE ALANI

Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı kapsamında yaklaşık 150.000m<sup>2</sup> kadastral parsel düzenleme alanına alınmıştır. Kuzeydoğu güneybatı aksında uzanan alan vadi şeklinde olup, tabanı dere yatağıdır. Yapılan düzenleme ile vadi tabanı rekreasyon alanı ve park olarak düzenlenmiş; batı ve doğu yamaçlarında konut alanları, konut ve ticaret alanları, ticaret alanları, sosyal ve kültürel tesis alanı, kreş alanı, ilköğretim alanı, sağlık alanı yer alacaktır. Mevcutta yerinde yapılan incelemede vadi tabanı ve yamaçlarında yer yer gecekondular yer almaktadır. Yakın çevresinde 4 katlı konut kullanımına yönelik inşa edilmiş apartmanlar ile yüksek katlı bloklardan oluşan siteler yer almaktadır. Proje alanının doğusu orta gelir grubunun talep gösterdiği konut bölgesi olup; batısı daha üst gelir grubu tarafından talep edilen konut bölgesidir.



**Büyükkesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı**



**Büyükkesat Vadisi (Sınırlar Yaklaşık Olarak Gösterilmiştir)**



## 5. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

#### 5.1. Fiyat, Maliyet ve Değer

Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.

Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.

Değer, gerçek değil, mal veya hizmetin belirli bir zaman zarfında satışı veya değiş tokuşu ile ilişkiliyken, maliyet, mal veya hizmetin üretim masrafları için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir.

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

#### 5.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

- **Pazar Değeri**, mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.
- **Pazar Değeri**, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- **Pazar Değeri**'ni tahmin etmek için Değerleme Uzmanı ilk olarak en verimli ve en iyi kullanımı veya en olası kullanımı tespit etmelidir. Bu kullanım, pazardaki bulgulara göre mülkün mevcut kullanımı olabileceği gibi başka alternatif kullanımlar da olabilir.

Pazar Değerini tahmin etmek için en sık uygulanan yaklaşımlar içinde, Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren Gelir İndirgeme Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yer almaktadır.

##### 5.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla ya da istenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınarak karşılaştırılır.

### 5.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Bu yaklaşımda, değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verileri dikkate alınarak indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapılır. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir) ve değer ile ilişkilidir. Bu işlemde, *Hasıla* veya *İskonto Oranı* ya da her ikisi de dikkate alınır. İkame prensibinde ise belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışı ile değere ulaşılabileceği kabul edilir.

### 5.2.3. Maliyet yaklaşımı

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

### Sonuç olarak;

Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınır, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.

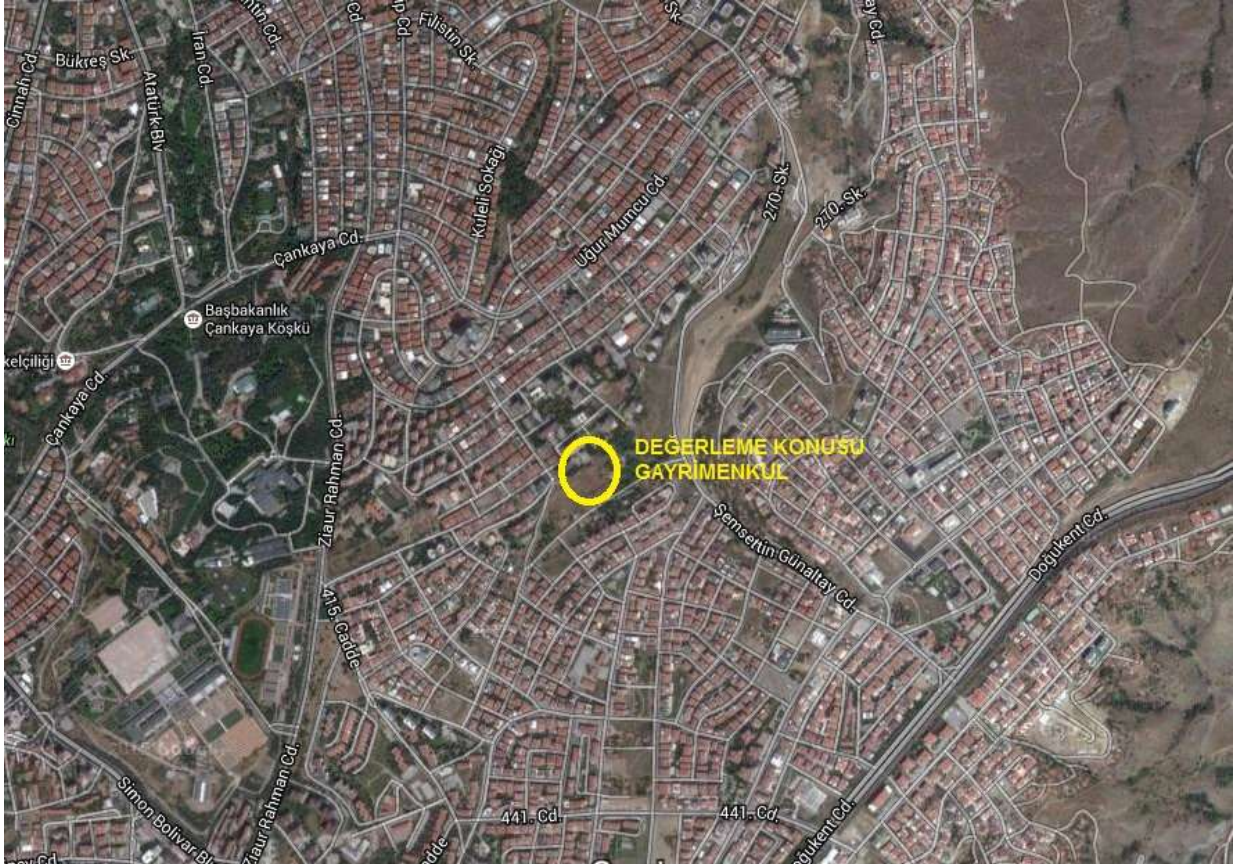
- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.

Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilirliğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir.

Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem yâda yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

## 6. GAYRİMENKULÜN KONUMU VE FİZİKSEL İNCELEMELERİ

### 6.1. Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri



Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Projesi Büyükesat Mahallesi sınırları içerisinde, mahallenin güneydoğusunda yer almaktadır. Proje kuzeydoğudan Bademlidere Mahallesi; doğusundan Kırkkonaklar Mahallesi; güneydoğusundan Birlik Mahallesi; batıdan Gaziosmanpaşa Mahallesi; kuzeybatıdan Bağcılar Mahallesi ile sınırlıdır.

Gayrimenkule Doğukent Bulvarı üzerinden, Şemsettin Günaltay Caddesi'ne dönüp yaklaşık 950m sonra 391. Cadde'ye dönüp yaklaşık 250m sonra ulaşılabilir. Taşınmaz, Doğukent Bulvarı'na 1,2km; Uğur Mumcu Caddesi'ne 730m; Turan Güneş Bulvarı, Simon Bolivar ve Ziaürahman Caddesi kesişimine 2, 7km mesafededir.

Vadinin batısında yer alan Gaziosmanpaşa Ankara'nın merkezinde eski bir konut bölgesidir. 4 katlı ve yüksek katlı blokların bulunduğu bölgedeki yapılar ortalama 15-20 yıllıktır. Ulaşım ve alışveriş olanakları açısından oldukça avantajlı olan bölge üst gelir grubuna yönelik konut bölgesidir. Son yıllarda Çayyolu ve Ümitköy yerleşimlerinin gelişimi ile üst gelir grubu büyük oranda bu bölgeye yönelmiş ve Gaziosmanpaşa'ya olan talepte daralma olmuş ve bu etkenden dolayı satış ve kira fiyatlarında gerileme olmuştur. Bölgenin merkezi konumu nedeniyle işyeri kullanımına yönelik talep yüksektir. Taşınmazın batısında Mesa İnşaat tarafından inşa edilmiş yüksek katlı bloklardan oluşan siteler yer almaktadır.

Vadinin kuzeybatısında yer alan Bağcılar Mahallesi orta gelir grubuna yönelik konut bölgesi olup, 4 katlı yapılaşmaya açıktır. Gecekondu apartmana dönüşen konut bölgesi yapılaşmasını büyük oranda tamamlanmıştır. Güneydoğusunda yer alan Birlik Mahallesi 4 katlı yapılaşmaya açık olup orta-üst gelir grubuna yönelik konut bölgesidir. Gecekondu apartmana dönüşen bölge yapılaşmasının tamamlanmıştır.

Doğusunda yer alan Kırkkonaklar gecekondu apartmana dönüşen konut bölgesi olup, yapılaşma devam etmektedir. 4 katlı yapılaşmaya açık olan bölge orta gelir grubuna yönelik konut bölgesi olup inşaatlar yoğun olarak devam etmektedir. Vadinin kuzeydoğusunda yer alan Bademlidere Mahallesi orta-alt gelir grubuna yönelik konut bölgesi olup, bölge 3 ve 4 katlı yapılaşmaya açıktır. Gecekondu bölgesi olan mahallede gecekondu dönüşüm devam etmekte olup, inşaatlar yoğun olarak devam etmektedir.

**Tablo. 25 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

LOKASYON	MESAFE (KM)
Doğukent Bulvarı	1,2
Kızılay	6,5
Ulus	8,5
AŞTİ	10
Esenboğa Havaalanı	45

\*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

## 6.2. Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi



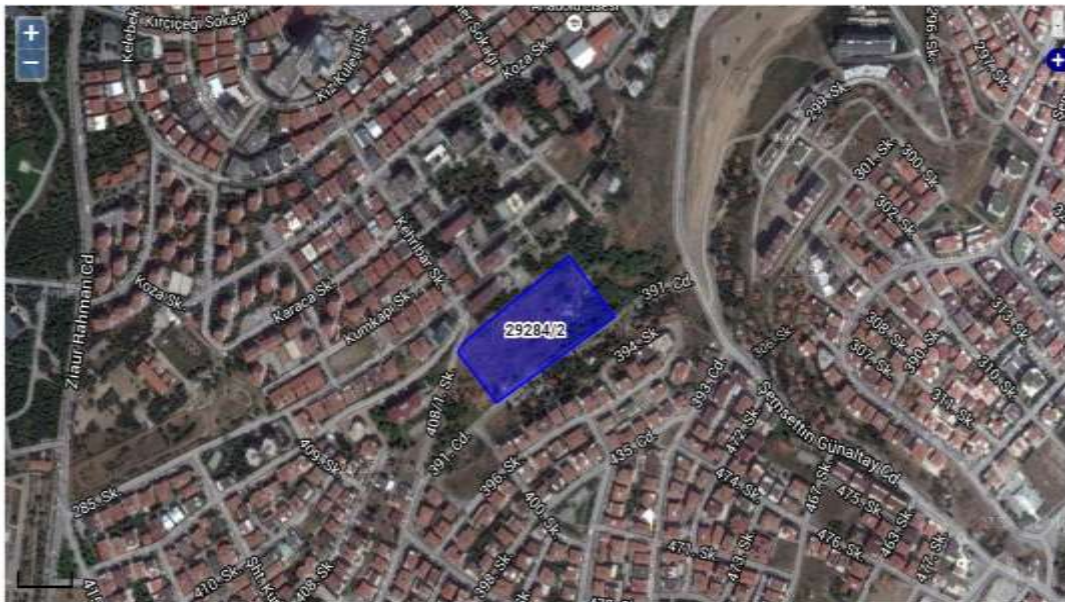
396. Sokak'tan Görünüm

Konut ve Ticaret Alanı" imarlı 29284 Ada 2 parsel 22.572 m<sup>2</sup> yüzölçümündedir. Parsel vadinin güneybatı ucunda, batı yamacında yer almaktadır. Oldukça eğimli arazi yapısına sahip olan parselin kuzeyden güneyine doğru eğimi azalmaktadır. Parsel güneyinden 391. Cadde cephelidir. 391. Cadde toprak yoldur. Dikdörtgen şeklindeki parselin güney kenarı yaklaşık 216m, kuzey kenarı 218m'dir. Derinliği ortalama 101m'dir. Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Tapu Alanı	Nitelik	Mevki	Pafta
Ankara	Çankaya	Büyükesek	29284	2	22.572,00 m <sup>2</sup>	Arsa	-	-

Yol Tarifi

Komşu Parselleri Göster | Yazdır | Koordinat İndir



Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemede arsa üzerinde A, B1, B2, C Bloklar olmak üzere toplam 4 blokluk ofis ve konut kullanımına yönelik proje hazırlandığı tespit edilmiştir. A Blok 1+1, 2+1, 4+1; B1, B2 Bloklar 2+1, 3+1, 4+1; C Blok 2+1 farklı büyüklüklerde dairelerden oluşmaktadır. Proje bilgileri aşağıda açıklanmıştır.

**Tablo. 26 Proje Alan ve Bağımsız Bölüm Bilgileri**

BLOK	NİTELİK	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL ALTI KAT SAYISI	YOL ÜSTÜ KAT SAYISI	TOPLAM KAT SAYISI	ALAN (m <sup>2</sup> )
A BLOK	OFİS (İŞYERİ) BİNASI	315	10	41	51	25.214,68
	APARTMAN BİNASI	78				7.720,09
	ORTAK ALAN					37.254,28
	TOPLAM	393				70.189,05
B1 BLOK	OFİS (İŞYERİ) BİNASI	30	7	18	25	2.448,60
	APARTMAN BİNASI	68				10.515,11
	ORTAK ALAN					14.019,91
	TOPLAM	98				26.983,62
B2 BLOK	OFİS (İŞYERİ) BİNASI	30	7	14	21	2.939,61
	APARTMAN BİNASI	42				7.202,27
	ORTAK ALAN					11.348,85
	TOPLAM	72				21.490,73
C BLOK	OFİS (İŞYERİ) BİNASI	128	14	3	17	17.638,75
	ORTAK ALAN					16.950,81
	TOPLAM	128				34.589,56
<b>TOPLAM</b>		<b>691</b>				<b>153.252,96</b>

Nakit Akımları Analizi yönteminde kullanılmak üzere proje satılabilir alan bilgisi Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınmış olup detaylar aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

**Tablo. 27 Proje Satılabilir Alan Bilgileri**

FONKSİYON	SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )
KONUT	90.627
OFİS	8.837
SOSYAL TESİS	3.955
<b>TOPLAM</b>	<b>103.419</b>

## 7. GAYRİMENKULE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ VE DEĞERLEME SONUÇLARI

### 7.1. Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

#### ❖ GÜÇLÜ YANLAR

- Gayrimenkulün Ankara'nın üst gelir grubunun talep gösterdiği Çankaya semti sınırları içerisinde yer alması
- Bulunduğu bölgede boş arsa sayısının oldukça az olması, yapılaşmaya açılacak önemli bir bölgede yer alması
- Taşınmazın yüzölçümünün büyük olması
- Taşınmazın tam mülkiyet yapısında olması

#### ❖ ZAYIF YANLAR

- Arazinin eğimli olması ve vadi tabanında yer alması nedeniyle, arazide hafriyat ve temel maliyetlerinin yüksek olacak olması

#### ❖ FIRSATLAR

- Bölgeye ilişkin planlama çalışmalarının tamamlanmış olması
- Taşınmazın imar planı ile konut+ticaret kullanımına yönelik karma kullanım niteliğinde olması

#### ❖ TEHDİTLER

- Vadi alanı içerisinde devam eden dava süreçleri

### 7.2. En Etkin Ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

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

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

Konu gayrimenkul arsa niteliğinde olup; onaylı imar planına göre konut ve ticaret alanıdır. İmar planı ile belirlenen kullanım niteliği ve yapılaşma koşullarına göre mimari projesi onayı gerçekleşmiş, Yapı Ruhsatı alınmıştır. Taşınmazın en etkin ve verimli kullanım analizine ilişkin ayrıca bir çalışma yapılmamıştır.

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme konusu 29284 ada 2 parselin değer takdirinde Emsal Karşılaştırma Yöntemi, Nakit Akımları Analizi/Hasılat Paylaşımı yöntemleri ile arsa değeri hesaplanmıştır. Projenin bugünkü değerinin hesabında ise Maliyet Yöntemi kullanılarak nihai değere ulaşılmıştır. Projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri Nakit Gelir Akımları yöntemi ile hesaplanmıştır. Kullanılan değerlendirme yöntemlerine ilişkin detaylı bilgiler aşağıda verilmiştir.

#### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerlemeye konu olan taşınmazın yer aldığı bölgede benzer niteliklere sahip satılmış ve pazarda yer alan satılık mülkler incelenmiştir. Pazar araştırması; emsal arsa araştırması ve emsal konut ve ticari projeler araştırması olmak üzere 2 ayrı şekilde yapılmıştır.

- **Satılık Arsa Emsalleri:**

#### **Emsal 1. Arsa Sahibi, 0312 439 27 27**

Koza Sokak üzerinde, 706m<sup>2</sup> alanlı 3 kat konut alanı imarlı, kottan 1 kat alan arsa 1.500.000\$'dan satılıktır. **Birim satış değeri:2.125\$/m<sup>2</sup>~6.096TL/m<sup>2</sup> (1\$=2,8686TL)**

#### **Emsal 2. Çözüm Gayrimenkul, 0312 495 22 77**

Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje alanı içerisinde, vadinin Gaziosmapaşa yakasında, 2.050 m<sup>2</sup> alanlı E:2,00, hmax:serbest yapılaşma koşullu, konut+ticaret alanı imarlı tek tapu arsa 15.000.000 TL bedelle satılıktır. Arsa üzerinde 7.000 m<sup>2</sup> inşaat alanlı, 125 m<sup>2</sup> büyüklüğünde, 56 daire inşa edilebileceği beyan edilmiştir. Arsanın uzun süredir satışta olduğu, talep edilen fiyatın oldukça yüksek olduğu beyan edilmiştir. Arsanın satılabilir birim m<sup>2</sup> değerinin 3.500-4.000TL aralığında olduğu beyan edilmiştir. **Birim satış değeri:7.317 TL/m<sup>2</sup>**

**Emsal 3. Ankara Büyükşehir Belediyesi Emlak ve İstimlak Dairesi Başkanlığı Kamulaştırma Şube Müdürlüğü** Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje alanı içerisinde, vadi tabanında yer alan yeşil alan için kamulaştırma yapılmadığı, bedelsiz terk arsaların Büyükşehir Belediyesi mülkiyetine geçtiği beyan edilmiştir.

ADA/PARSEL	KULLANIM AMACI	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	MUHAMMEN BEDEL (TL)	BİRİM BEDEL (TL/m <sup>2</sup> )
29255/3	Konut	5.934,00	17.978,00	17.386.620,00	2.930,00
29266/1	Konut	15.512,00	46.948,00	45.450.160,00	2.930,00
29267/1	Konut	57.346,00	174.467,00	168.023.780,00	2.930,00
29356/2	Konut	34.625,00	93.259,25	101.451.250,00	2.930,00
29272/1	Konut	26.514,00	80.260,00	77.686.020,00	2.930,00
29275/3	Konut	49.905,00	151.107,92	146.221.650,00	2.930,00
29274/2	Bölgesel Ticaret Merkezi	6.312,00	12.624,00	18.494.160,00	2.930,00
29410/1	Konut	42.204,61	127.814,74	123.659.507,30	2.930,00
29273/2	Konut	22.441,00	67.988,54	65.078.900,00	2.900,00

Dikmen Vadisi son etap içerisinde 5.934-57.346m<sup>2</sup> aralığında farklı büyüklüklerdeki 9 adet parsel ihale usulü ile satışa çıkarılmıştır. Bilirkişiler tarafından arsaların konumuna göre birim m<sup>2</sup> değerleri 2.800-2.900TL aralığında takdir edilmiştir. Belediye tarafından 2.900-2.930TL muhammen birim m<sup>2</sup> değer belirlenmiş ve satışa çıkarılmıştır. Kamulaştırma Şube Müdürlüğü'nden ilgili görevli, Ekim 2015'te yapılan



ihale satışı sonucu ortalama gerçekleşen birim m<sup>2</sup> satış değerinin 2.900 TL olduğunu beyan etmiştir. Parsellerin konut veya bölgesel ticaret merkezi alanı imarlı; Hmaks:Serbest yapılaşma koşullu olduğu beyan edilmiştir. E:2-3,00 aralığında olduğu beyan edilmiştir. Konut veya bölgesel ticaret merkezi, yapılaşma koşulları fark etmeden aynı birim m<sup>2</sup> değerden satış yapıldığı beyan edilmiştir. Arsalar arasındaki fark bir kısmının vadinin Çankaya yakasında, bir kısmının Dikmen yakasında yer almasıdır.

**Emsal 4. Kızılay Merkez Gayrimenkul, 0312 417 01 41** Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje alanı içerisinde, vadinin Gaziosmapaşa yakasında, 5.081 m<sup>2</sup> alanlı E:2,00, hmax:Serbest yapılaşma koşullu, konut+ticaret alanı imarlı arsa %50 kat karşılığı verilmek istenmektedir. Talebin yüksek olduğu; ancak arsa üzerinde devam eden izaleyi şuyu davası nedeniyle yüklenici ile anlaşamadığı beyan edilmiştir. Arsa hisseli olup, davalı olması nedeniyle piyasa koşullarında satılabilir birim m<sup>2</sup> değer 1.700-2.200 TL aralığında olacağı beyan edilmiştir.

**Emsal 5:Medyadan Elde Edilen Veri** Koza Sokak üzerinde yer alan mülkiyeti İbank'a ait 8.776 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki arsa, arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı usulü Aralık 2013'te ihaleye çıkarmıştır. İhaleyi Mesa İnşaat 170.000.000TL bedel karşılığı almıştır. Bu bedelin 67.575.000TL'lik kısmı İbank'a ödenecektir. Arsa üzerinde 47.000m<sup>2</sup> inşaat alanı yapılacak olup, satılabilir alanın 32.400m<sup>2</sup> olduğu belirtilmiştir. İmar planına göre parsel konut alanı olup, Hmaks:Serbest, toplam inşaat alanı:27.000m<sup>2</sup>'dir.

Bölgede yapılan detaylı araştırma sonucunda ulaşılan emsaller için beyan edilen rakamlar oldukça farklıdır. Emsal 1 Koza Sokak üzerinde yer alan ara parseldir. 3 kat konut alanı imarlı parsel; otel, şirket binası vb ticari kullanıma yönelik pazarlanmaktadır. Emsal 2 gayrimenkulün hizasında, vadi projesi kapsamında yer alan arsadır. Arsa 1 yılı aşkın süredir satışta olup, talep edilen fiyat piyasa değerinin oldukça üzerindedir. Emsal 3, Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından Dikmen Vadisi son etapta Ekim 2015'te ihale usulü ile satışını yaptığı arsaların gerçekleşmiş birim m<sup>2</sup> değeridir. Emsal 4, aynı proje içerisinde yer alan arsa olup, %50 kat karşılığı verilmek istenmektedir. Emsal 5 2013 yılı sonunda İbank'ın arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı usulü ile satışını yaptığı arsadır. Gayrimenkulün konumu, yapılaşma koşulları, çevre yapılaşmaları, imar durumu, arazinin topoğrafik yapısı vb olumlu olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak ayarlamalar yapılmıştır.

**Tablo. 28 Emsal Ayarlama Tablosu**

ARSA EMSAL AYARLAMA TABLOSU								
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 5	
<b>Alan (m<sup>2</sup>)</b>	706	m <sup>2</sup>	2.050	m <sup>2</sup>	1	m <sup>2</sup>	8.776	m <sup>2</sup>
<b>İstenen Değer (TL)</b>	4.302.900		15.000.000		2.900		77.334.112	
<b>Pazarlıklı Fiyat (TL)</b>	4.087.755		12.000.000		2.900		77.334.112	
<b>Pazarlıklı Birim Fiyat (TL/m<sup>2</sup>)</b>	5.790		5.854		2.900		8.812	
<b>Konum Düzeltmesi (+-%)</b>	Daha Kötü -10%		Aynı 0%		Daha İyi 10%		Aynı 0%	
<b>Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)</b>	Daha İyi 30%		Daha İyi 25%		Aynı 0%		Daha İyi 15%	
<b>İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)</b>	Daha İyi 25%		Aynı 0%		Aynı 0%		Daha İyi 40%	
<b>Düzeltilmiş Birim Fiyat</b>	3185	TL/m <sup>2</sup>	4390	TL/m <sup>2</sup>	2610	TL/m <sup>2</sup>	3965	TL/m <sup>2</sup>
<b>Emsal Ortalaması</b>	3.538							TL/m <sup>2</sup>



Değerleme konusu gayrimenkulün emsallere göre olumlu ve olumsuz özellikleri, çevre yapılaşmaları göz önünde bulundurularak birim m<sup>2</sup> değeri emsal ayarlama tablosu ile 3.538 TL olarak hesaplanmış, yuvarlatılarak 3.500 TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

**Tablo. 29 Emsal Karşılaştırma Analizi ile Hesaplanan Arsa Değeri**

KONU GAYRİMENKUL	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	ARSA DEĞERİ (TL)
29284 Ada 2 Parsel	22.572,00	3.500	79.002.000

Emsal Karşılaştırma Analizi sonucu arsa değeri 79.002.000.-TL olarak takdir edilmiştir.

• **Proje Emsalleri:**

SİNPAŞ EGE VADİSİ	
	Sinpaş Ege Vadisi Dikmen Vadisi Son Etap kapsamında, 26.905m <sup>2</sup> yüzölçümündeki arsa üzerinde 6 bloklu olarak inşa edilen proje 888 bağımsız bölümden oluşmaktadır. Ekim 2018'te teslim edilecek olan projede bağımsız bölümler 1+0, 1+1, 2+1, 3+1, 3,5+1, 4+1 olarak projelendirilmiştir. 1+0, 87-89m <sup>2</sup> alanlı daireler 371.030-536.291TL; 1+1 73-85m <sup>2</sup> alanlı daireler 307.283-515.802TL; 2+1 112-137m <sup>2</sup> alanlı daireler 501.319-843.159TL aralığında; 3+1, 172m <sup>2</sup> alanlı daireler 787.427-874.301TL; 3,5+1, 200-204 m <sup>2</sup> alanlı daireler 867.107-1.239.416; 4+1, 219-222m <sup>2</sup> alanlı daireler 1.012.120-1.366.146TL aralığında satışta. Alanlar ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Fiyatlara KDV ve tapu harcı dahil olmayıp; fiyatların %10+%5 indirimli lansman fiyatı olduğu beyan edilmiştir.
MESA KOZA 66	
	Mesa Koza 66, Koza Sokak üzerinde 8.776m <sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmektedir. Oldukça eğimli arazi yapısına sahip olan parsel üzerinde 49.756m <sup>2</sup> toplam inşaat alanı geliştirilmiştir. 206 daireden oluşan proje 3 bloklu. Zemin + 35 kattan oluşan A Blok'ta, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 ve 6+1 olmak üzere, toplam 156 adet daire bulunmaktadır. B1 ve B2 bloklar ise toplam 50 dairedir. Zemin + 8 kat olarak planlanan B bloklar 1+1, 2+1, 3+1 ve stüdyo daireleri içermektedir.  A blok'ta yer alan 2+1, 76-78m <sup>2</sup> aralığındaki daireler 542.246-700.754TL; 3+1, 117-119m <sup>2</sup> alanlı daireler 783.096-880.719TL; 4+1, 143m <sup>2</sup> alanlı daireler 920.605-1.147.809TL; 5+1 218m <sup>2</sup> alanlı dubleks daireler 1.668.000TL; 6+1 263m <sup>2</sup> alanlı dubleks daire 2.040.000TL'den satışta. B1 ve B2 Blok'ta yer alan 1+1 67-68m <sup>2</sup> aralığındaki dubleks daireler 507.000-558.364TL; 2+1 66-97m <sup>2</sup> aralığındaki daireler 573.000-790.000TL; 2+1 97-144m <sup>2</sup> aralığındaki dubleks daireler 710.000-966.000TL; 3+1 110-117m <sup>2</sup> alanlı daireler 817.000-911.000TL; 3+1 107-140m <sup>2</sup> aralığındaki dubleks daireler 846.000-983.000TL aralığında satışta. Alanlar dairelerin kendi brüt alanlardır. Fiyatlar KDV hariç fiyatlar olup, liste fiyatlarından herhangi bir indirim yapılmadığı beyan edilmiştir.
PYLON RESIDENCE	
	6.579m <sup>2</sup> arsa üzerinde, Ekşioğlu İnşaat tarafından inşa edilmekte olan proje Büyükesat Vadisi'nin Gaziosmanpaşa yakasında yer almaktadır. 33 katlı tek bloklu proje residence olarak adlandırılmış toplam 83 bağımsız bölümden oluşmaktadır. 1+1, 2+1, 4+1, 6+1 olmak üzere farklı tipte dairelerin bulunduğu projede zemin altında yer alan, vadi cepheli 4+1 204m <sup>2</sup> alanlı daireler 850.000-900.000TL aralığında; 1+1 166m <sup>2</sup> alanlı bahçe dublexi daireler 700.000TL; 1-6. Kat arasında yer alan 249m <sup>2</sup> alanlı 4+1 daireler 1.150.000-1.180.000TL; 6-24. Kat arasında yer alan 238m <sup>2</sup> alanlı 4+1 daireler 1.225.000-1.340.000TL aralığında; 6-24. Kat arasında yer alan 129m <sup>2</sup> alanlı 2+1 daireler 640.000-720.000TL aralığında satışta. Daire alanları balkon ve ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Fiyatlara KDV dahil olup, liste fiyatlarında %7 pazarlık payı olduğu beyan edilmiştir.

## NEFİS ÇANKAYA EVLERİ



21.000m<sup>2</sup> arsa üzerinde, YP İnşaat tarafından inşa edilmekte olan proje Ağustos 2017'de teslim edilecektir. Toplam 209 konutun bulunduğu proje 3'ü yatay, 2'si kule şeklinde 5 bloktan oluşmaktadır. 1+1, 2+1, 2,5+1, 3+1, 4+1, 5+1 olmak üzere farklı tiplerde dairelerin bulunduğu proje kapsamında 1+1 C tipi olarak adlandırılan brüt 79m<sup>2</sup> alanlı daire 297.312TL; 4+1 brüt 190m<sup>2</sup> alanlı daire 727.346TL'den satışta. Alanlar dairelerin kendi brüt alanlardır. Fiyatlar liste fiyatlarından %9 indirim yapılmış fiyatlar olup, KDV hariç fiyatlardır.

Proje	Proje Tamamlanma Durumu	Alan (m2)	Min Fiyat (TL)	Max Fiyat (TL)	Ortalama Fiyat (TL)	Ortalama Birim m2 Fiyat (TL)	Ortalama Proje Birim m2 Fiyatı (TL)
Sinpaş Ege Vardisi	İnşaat Halinde	87-89	371.030	536.291	453.661	5.155	5.200
		73-85	307.283	515.802	411.543	5.209	
		112-137	501.319	843.159	672.239	5.400	
		172	787.427	874.301	830.864	4.831	
		200-204	867.107	1.239.416	1.053.262	5.214	
		219-222	1.012.120	1.366.146	1.189.133	5.393	
Mesa Koza 66*	İnşaat Halinde	76-78	493.444	637.686	565.565	7.345	6.915
		117-119	712.617	801.454	757.036	6.416	
		143	837.751	1.044.506	941.128	6.581	
		218		1.517.880	1.517.880	6.963	
		263		1.856.400	1.856.400	7.059	
		67-68	461.370	508.111	484.741	7.181	
		66-97	521.430	718.900	620.165	7.609	
		97-144	646.100	879.060	762.580	6.328	
		110-117	743.470	829.010	786.240	6.927	
		107-140	769.860	894.530	832.195	6.738	
Pylon Residence**	İnşaat Halinde	204	790.500	837.000	813.750	3.989	4.435
		166		651.000	651.000	3.922	
		249	1.069.500	1.097.400	1.083.450	4.351	
		238	1.139.250	1.246.200	1.192.725	5.011	
		129	595.200	669.600	632.400	4.902	
Nefis Çankaya Evleri	İnşaat Halinde	79	297.312		297.312	3.763	3.796
		190	727.346		727.346	3.828	

\*Liste fiyatlarında pazarlık payı bulunmadığı beyan edilmiştir. Bölgede inceleme yapılan projelerde %7-15 arası pazarlık payı bulunduğu tespit edilmiş olup; fiyatlardan %9 pazarlık payı düşülmüştür.

\*\*Liste fiyatlarından %7 pazarlık payı bulunmakta olup, %7 pazarlık payı düşülmüştür.

Mesa Koza 66 ve Nefis Çankaya Evleri Projesi'nde beyan edilen alanlar balkonlar dahil dairenin brüt alanıdır. Diğer projelerde beyan edilen alanlar dairenin brüt alanına ortak alanlar eklenerek hesaplanan brüt alanlardır.

Nefis Çankaya Evleri'nden alınan fiyatlar min fiyatlar olup, müşteri gibi görüşme yapıldığı için max fiyatlar bilgisine ulaşılamamıştır.

Ege Vardisi Sinpaş GYO tarafından Dikmen Vardisi son etap içerisinde inşası yeni başlayan projedir. Ortalama birim satış değeri 5.200 TL/m<sup>2</sup>'dir.

Mesa Koza 66 değerlendirme konusu gayrimenkulün kuzeydoğusunda inşaat halinde olan projedir. Birim m<sup>2</sup> değer 6.915TL'dir. Daireler brüt kendi alanı üzerinden pazarlanmaktadır.

Pylon Residence gayrimenkulün kuzeydoğusunda inşaat halinde olan projedir. Ortalama birim satış değeri 4.435TL/m<sup>2</sup>'dir. Dairelerin büyüklükleri diğer projelerdeki dairelere göre oldukça büyüktür.

Nefis Çankaya Evleri, İmrahor Vardisi kenarında, inşaat halinde olan projedir. Satış ofisi ile müşteri gibi yapılan görüşmede 1+1 ve 4+1 iki daire için fiyat alınmış, projedeki en düşük şerefli dairelerin fiyatlarıdır.

Emsallerin birim m<sup>2</sup> değerleri ortak alan dahil alanlar için tespit edilen birim m<sup>2</sup> değerlerdir. Emsal veriler değerlendirildiğinde değerlendirme konusu konut niteliğindeki gayrimenkuller için 2016 yılı birim satış değeri 1.400 USD/m<sup>2</sup> (~4.000 TL/m<sup>2</sup>) olarak takdir edilmiştir.

• **Satılık Ticari Proje Emsalleri:**

PARK ORAN	
	Park Oran Ticaret Merkezi Park Oran Evleri içerisinde, Kudüs Caddesi üzerinde yer almaktadır. Park Oran; 146.244m <sup>2</sup> yüzölçümlü 29086 Ada 1 parsel üzerine inşa edilmiş, toplam 12 adet A ve B tipi çok katlı bloklardan, toplam 5 adet C ve D tipi bloklardan ve 1 adet E Blok olarak adlandırılmış ticaret bloğundan oluşmaktadır. İnşaatında yüksek kalitede malzeme ve işçilik kullanılmış, tamamında 1832 adet konut, 12 adet dükkan ve 60 adet ofis bulunmaktadır. Panora AVM hizasında ve yeni faaliyete geçen One Tower AVM hizasında yer almaktadır. İkinci el satışların başladığı ticaret merkezinde kendi brüt alanı 147m <sup>2</sup> olan 9, 10. katlarda yer alan ofisler kaba inşaat halinde olup 1.100.000TL'den satılıktır. 11. Katta yer alan aynı büyüklükte içi yapılı ofis 1.200.000TL'den satılıktır.
YILDIZ KULE	
	Turan Güneş Bulvarı üzerinde inşaatı devam eden Yıldız Kule 6.000m <sup>2</sup> arsa üzerinde ofis ve dükkan bloğu olmak üzere iki bloku olarak inşa edilmektedir. 46.000m <sup>2</sup> inşaat alanı bulunan proje 19 ticari dükkan ve 109 ofis olmak üzere toplam 128 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Dükkanlar için kiralama yapılmakta olup; ofisler 50-600m <sup>2</sup> aralığındadır. Birim m <sup>2</sup> satış değerlerinin 8.000-10.500TL aralığında olduğu beyan edilmiştir. 4. Katta yer alan net 63m <sup>2</sup> brüt 96m <sup>2</sup> alanlı ofis 530.933TL; 5. Katta yer alan net 63m <sup>2</sup> brüt 96m <sup>2</sup> alanlı ofis 540.510TL; 9. Katta yer alan net 63m <sup>2</sup> brüt 96m <sup>2</sup> alanlı ofis 593.610TL'den satılıktır. Fiyatların pazarlığa açık olduğu; tpu alımında %18 KDV ekleneceği beyan edilmiştir.

Proje	Proje Tamamlanma Durumu	Alan (m2)	Min Fiyat (TL)	Max Fiyat (TL)	Ortalama Fiyat (TL)	Ortalama Birim m2 Fiyat (TL)	Ortalama Proje Birim m2 Fiyatı (TL)
Park Oran*	İnşaatı Tamamlanmış	147		1.001.000	1.001.000	6.810	7.016
		147		1.001.000	1.001.000	6.810	
		147		1.092.000	1.092.000	7.429	
Yıldız Kule*	İnşaat Halinde	63		483.149	483.149	7.669	8.017
		63		491.864	491.864	7.807	
		63		540.185	540.185	8.574	

\*Bölgede inceleme yapılan projelerde %7-15 arası pazarlık payı bulunduğu tespit edilmiş olup; fiyatlardan %9 pazarlık payı düşülmüştür.

Emsaller gayrimenkule yakın konumda Turan Güneş Bulvarı üzerinde yer alan emsallerdir. Şehir merkezinde yer alan emsallerden Park Oran Ticaret Merkezi inşaatı tamamlanmış, iskan durumunda olan ofislerdir. Ofisler kendi brüt alanları üzerinden pazarlanmaktadır. İkinci el satış ve kiralama başlamış olup, alınan fiyatlar farklı emlakçılardan alınmış satışta olan emsallerdir. Yıldız Kule inşaat halinde olup, Ocak ayında faaliyete geçecektir. Ofislerin brüt alanları ortak alanlar dahil brüt alanlardır. Değerleme konusu gayrimenkulün konut ve ofis alanları bağımsız bölümlerin ortak alan dahil edilmeden hesaplanan kendi brüt alanları toplamıdır. Bu nedenle değerlendirme konusu gayrimenkuller için belirlenecek birim m<sup>2</sup> değerinde emsal alanlarının brüt veya net olmasına göre düzeltme yapılmıştır. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede ofis kullanımına yönelik bir potansiyel bulunmamakta olup, bölge gelişimini tamamlamış semtlerin arasında kalmış, imar planları sonuçlanmadığı için gelişimini bekleyen bir bölgedir. Bu nedenle ofisler, home office olarak pazarlanma potansiyeline sahiptir. Bu etken göz önünde

bulundurularak ofis niteliğindeki bağımsız bölümlerin birim m<sup>2</sup> değeri, konut niteliğindeki bağımsız bölümler için tespit edilen değere yakın; ancak yukarıda olacaktır. Değerleme konusu ofis niteliğindeki gayrimenkuller için 2016 yılı birim değeri 1.500 USD/m<sup>2</sup> (~4.400 TL/m<sup>2</sup>) olarak takdir edilmiştir.

### 7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında 29284 ada 2 parsel no'lu konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi, Nakit Akımları Analizi ve Hasılat Paylaşımı yöntemi kullanılmıştır. İki değerlendirme yöntemi ile hesaplanan arsa değerlerinin uyumlaştırılması sonucu nihai arsa değeri takdir edilmiştir. Arsa değerine projenin mevcut maliyeti eklenerek nihai değer takdiri 8.1. başlık altında yapılmıştır. Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi ile konu parsel üzerinde geliştirilen projenin geliştirme maliyeti ve projenin tamamlanması için öngörülen maliyetler hesaplanmıştır.

**Tablo. 30 Maliyet Oluşumları Tablosu (Proje Toplam Maliyeti)**

Arsa Alanı	22.572,00 m <sup>2</sup>		
Ortak Alanlar	79.573,85 m <sup>2</sup>		
Blok Toplam Taban Alanı	12.745,97 m <sup>2</sup>		
Brüt Satılabilir Alan	103.419,00 m <sup>2</sup>		
Toplam İnşaat Alanı	153.252,96 m <sup>2</sup>		
Toplam Bina Taban Alanı	12.745,97 m <sup>2</sup>		
Peyzaj Alanı	9.826,03 m <sup>2</sup>		
<b>BİNA MALİYETİ</b>			
<b>Ortak Alanlar</b>	<i>Alan (m<sup>2</sup>)</i>	<i>Birim Maliyet (USD/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maliyet</i>
Kaba İnşaat	49.833,96	240	11.960.150 USD
İnce Yapı	49.833,96	120	5.980.075 USD
Elektro-Mekanik	49.833,96	90	4.485.056 USD
<b>Yapı Alanları</b>	<i>Alan (m<sup>2</sup>)</i>	<i>Birim Maliyet (USD/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maliyet</i>
Kaba İnşaat	103.419,00	170	17.581.230 USD
İnce Yapı	103.419,00	270	27.923.130 USD
Elektro-Mekanik	103.419,00	120	12.410.280 USD
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ</b>	<b>80.339.922 USD</b>		
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>	<i>Alan (m<sup>2</sup>)</i>	<i>Birim Maliyet (USD/m<sup>2</sup>)</i>	<i>Maliyet</i>
Peyzaj Maliyeti	9.826,03	70	687.822 USD
Toplam Bina ve Bina Dışı Maliyetler	<b>81.027.744 USD</b>		
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Proje ve Danışmanlık Maliyetleri	2,00%	1.606.798 USD	
Yasal İzinler ve Harçlar	5,00%	4.016.996 USD	
Satış-Pazarlama Maliyetleri	3,00%	2.410.198 USD	
Ekipman, Mobilizasyon v.b Maliyetler	6,00%	4.861.665 USD	
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER</b>	<b>12.895.657 USD</b>		
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>93.923.401 USD</b>		
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>274.632.024 TL</b>		

Maliyet yöntemi ile değerlendirme konusu 29284 ada 2 parsel üzerinde geliştirilen projenin toplam geliştirme maliyeti **93.923.401.-USD (274.632.024.-TL)** hesaplanmıştır.

Değerleme tarihi itibari ile yerinde yapılan incelemede inşaatın henüz başlamadığı, arazi üzerinde herhangi bir düzenleme yapılmadığı tespit edilmiştir. Mevcut maliyet hesabında; diğer maliyetler başlığında proje için bu güne kadar yapmış olduğu proje, izin, pazarlama gibi diğer maliyetleri hesaplanmış ve değerlendirme tarihi itibari ile diğer maliyetlerin ortalama %13 oranında tamamlandığı kabul edilmiştir.

**TABLO. 31 Değerleme Tarihi İtibari ile Mevcut Maliyet**

MEVCUT MALİYET TABLOSU					
	ALAN (m <sup>2</sup> )	TOPLAM MALİYET (USD)	TOPLAM MALİYET (TL)	TAMAMLANMA ORANI	GERÇEKLEŞEN MALİYET (TL)
<b>BİNA MALİYETİ</b>	153.252,96	80.339.922	234.913.932	0%	-
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER</b>	9.826,03	687.822	2.011.192	0%	-
<b>DİĞER MALİYETLER</b>		12.895.657	37.706.901	13%	4.901.897
<b>TOPLAM</b>		<b>93.923.401</b>	<b>274.632.024</b>		<b>4.901.897</b>

Diğer maliyetler başlığı altında proje maliyetleri için değerlendirme tarihine kadar yapılan toplam harcamalar 4.901.897.-TL olarak hesaplanmış ve yuvarlatılarak **4.900.000.-TL** takdir edilmiştir.

### 7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

#### 7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmamıştır.

#### 7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Nakit Akımları Analizi yaklaşımında gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar olarak geliştirilen projeler doğrultusunda yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkulün net bugünkü değeri hesaplanır.

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde inşa edilecek proje hazırlanmış, ruhsatı alınmış ve projesi onaylanmıştır. İnşaat henüz başlamamış olup; değerlendirme çalışması kapsamında projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerinin hesaplanmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmıştır. 29284 ada 2 parsel üzerinde geliştirilen proje için kullanılan varsayımlar aşağıda sunulmuştur.

Gelir İndirgeme yaklaşımında kullanılan varsayımlar:

- Rapor içeriğinde satılabilir kiralanabilir alanlar olarak belirtilen alanlar Sinpaş G.Y.O. A.Ş.'den alınmıştır. Konut Alanı: 90.627 m<sup>2</sup>, Ofis Alanı: 8.837 m<sup>2</sup> Sosyal Tesis Alanı:3.955 m<sup>2</sup> olmak üzere Toplam Satılabilir Alan:103.419 m<sup>2</sup>'dir.
- Parsel üzerinde inşa edilecek projenin 2016 yılında inşaatının başlayıp, 2019 yılı sonunda tamamlanacağı öngörülmüştür. Bağımsız bölümlerinin satışının 2019 yılı sonunda tamamlanacağı öngörülmüştür.
- İnşaat tamamlanma oranları; 2016 yılı için %5, 2017 yılı için %30, 2018 yılı için %30 ve 2019 yılı için %35 olarak öngörülmüştür.

- Konut ve ofislerin satış değerleri pazarda emsal projelerin peşin satış fiyatları kabul edilmiştir. 2016 yılı için konut birim satış değeri 1.400 USD/m<sup>2</sup>, ofis+sosyal tesis birim satış değeri 1.500 USD/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.
- Yıllara göre ortalama satış hızları 2016 yılında %20, 2017 yılında %30, 2018 yılında %35 ve 2019 yılında %15 olarak öngörülmüştür.
- Konut ve ofis değer artış primi, 2017 yılı için % 3, 2018 ve 2019 yılları için % 5 olarak öngörülmüştür.
- İskonto oranı; risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %12 olarak belirlenmiştir.
- Risksiz getiri oranı; uzun vadeli devlet tahvili faiz oranı esas alınarak ortalama % 11 kabul edilmiştir. Pazar Riski; projenin gerçekleştirildiği bölge özellikleri, sektör risk primleri, proje yönetimi vb. risk bileşenlerinden oluşmaktadır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Etkin vergi oranı sıfır kabul edilmiştir.

**TABLO. 32 Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile Projenin Net Bugünkü Değer Hesabı**

<b>29284 ADA 2 PARSEL, Arsa Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>22.572,00</b>
Toplam Satılabilir Brüt İşyeri (Ofis+Sosyal Tesis) Alanı, m <sup>2</sup>	12.792,00
Toplam Satılabilir Brüt Konut Alanı, m <sup>2</sup>	90.627,00
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALAN, m<sup>2</sup></b>	<b>103.419,00</b>
Enflasyon Oranı, USD	3%

<b>İŞYERİ SATIŞ GELİRLERİ, USD</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Birim Satış Değeri, USD	1.500	1.545	1.622	1.703
Satış Fiyatı Artış Oranı	0,0%	3,0%	5,0%	5,0%
Satış Hızı	20,0%	30,0%	35,0%	15,0%
Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	2.558,40	3.837,60	4.477,20	1.918,80
<b>İŞYERİ SATIŞ GELİRLERİ, USD</b>	<b>3.837.600</b>	<b>5.929.092</b>	<b>7.263.138</b>	<b>3.268.412</b>

<b>KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>
Birim Satış Değeri, USD	1.400	1.442	1.514	1.590
Satış Fiyatı Artış Oranı	0,0%	3,0%	5,0%	5,0%
Satış Hızı	20,0%	30,0%	35,0%	15,0%
Satılabilir Alan, m <sup>2</sup>	18.125,40	27.188,10	31.719,45	13.594,05
<b>KONUT SATIŞ GELİRLERİ, USD</b>	<b>25.375.560</b>	<b>39.205.240</b>	<b>48.026.419</b>	<b>21.611.889</b>

<b>TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD</b>	<b>29.213.160</b>	<b>45.134.332</b>	<b>55.289.557</b>	<b>24.880.301</b>
------------------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>	%12,0	<b>117.229.887</b>
-------------------------------	-------	--------------------

<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>		<b>342.780.190</b>
------------------------------	--	--------------------

Değerleme konusu 29284 ada 2 parsel üzerinde geliştirilen projenin tamamlanmış olması durumundaki net bugünkü değeri **117.229.887 USD (342.780.190.-TL)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın arsa değeri takdirinde ikinci değerlendirme yöntemi olarak Nakit Akımları Analizi ile hesaplanan proje indirgenmiş toplam net gelirleri üzerinden Kat Karşılığı oranı ile arsa değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu parsel için düzenlenmiş herhangi bir hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi bulunmamaktadır. Bölgede yapılan araştırmada kat karşılığı veya hasılat paylaşımına ilişkin bulunan veriler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

**TABLO. 33 Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı Araştırması**

Proje	İmar Durumu	Kat Karşılığı veya Hasılat Paylaşımı Oranı	Bilgi Kaynağı
15.000m <sup>2</sup> arsa üzerinde, Özçelik-Pelit inşaat ortaklığında inşa edilmekte olan proje İncek Bulvarı üzerinde yer almaktadır. 31 Mart 2017'de inşaatı tamamlanacak olan proje residence ve home office olarak adlandırılmış toplam 222 bağımsız bölümden oluşmaktadır.	Ticaret E:2,50 Hmax:serbest	%55- Kat karşılığı oranı	Mal Sahibi, Andaç Gayrimenkul
Mesa Koza 66, Koza Sokak üzerinde 8.776m <sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmektedir. Oldukça eğimli arazi yapısına sahip olan parsel üzerinde 49.756m <sup>2</sup> toplam inşaat alanı geliştirilmiştir. 206 daireden oluşan proje 3 blokludur.	Konut Toplam İnşaat Alanı:27.000m <sup>2</sup> Hmax:serbest	170.000.000TL bedel ile ihale alan Mesa İnşaat, 67.575.000TL hasılatı İbank'a ödeyecektir. Hasılat Payı:%39,75	Medya
Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje alanı içerisinde, vadinin Gaziosmapaşa yakasında, 5.081m <sup>2</sup> alanlı arsa %50 kat karşılığı verilmek istenmektedir.	Konut+Ticaret E:2.00 Hmax:serbest	%50	Kızılay Merkez Gayrimenkul

Bölgede yapılan piyasa analizinde markalaşmış konut projelerinde hasılat paylaşımı oranının % 40-50 civarında, ticaret imarlı arsalarda ise anlaşılan oranların arsanın büyüklüğüne, imar durumuna ve konumuna göre %50-55 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. İncek Vista'nın mal sahibi ile yapılan görüşmede %55 kat karşılığı oranı ile verildiği tespit edilmiştir. 2 ve 3. Örnek Büyükesat Vadisi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje alanı içerisinde yer alan arsalar olup; vadi kenarında yer alan arsalar oldukça eğimli topoğrafik yapıya sahiptir. Arazinin hafriyat ve temel açma maliyetleri yüksek olduğu için kat karşılığının %30 olarak gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Değerleme konusu arsa vadi içerisinde yer almakta olup, oldukça eğimli arazi yapısına sahiptir. Hasılat paylaşımının yaklaşık %30 oranlarında olduğu kabul edilmiştir. Değerleme çalışmasında Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değerine ulaşılmış ve bölgedeki hasılat paylaşımının yaklaşık %30 oranlarında olduğu kabul edilerek hasılat paylaşımı sonucu geliştirilmiş arsa değerine ulaşılmıştır. Konu parsel üzerinde henüz inşai faaliyetler başlamamış olup geliştirilmiş arsa değerinden yaklaşık yüzde on oranında risk primi düşülerek arsa değeri **92.550.650.-TL** olarak hesaplanmıştır.

**TABLO. 34 Hasılat Paylaşımı ile Arsa Değeri Hesabı**

PROJE SATIŞ GELİRLERİ, USD	2016	2017	2018	2019
TOPLAM SATIŞ GELİRLERİ, USD	29.213.160	45.134.332	55.289.557	24.880.301
Net Bugünkü Değer, USD	%12,0	117.229.887		
Hasılat Paylaşımı Arsa Payı Oranı		30%		
Hasılat Paylaşımı Geliştirilmiş Arsa Payı Değeri, USD		35.168.966		
Hasılat Paylaşımı Geliştirilmiş Arsa Payı Değeri, TL		102.834.057		
Arsa Değeri, TL		92.550.650		



## 8. GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu 29284 ada 2 parsel no'lu konu gayrimenkulün arsa değerinin belirlenmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi ve Nakit Akımları Analizi/Hasılat Paylaşımı yöntemi kullanılmıştır. Parsel üzerinde inşai faaliyetlere başlanmamış olup nihai arsa değeri Emsal Karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer lehinde uyumlaştırılarak 80.000.000 TL olarak takdir edilmiştir.

**Tablo. 35 Uyumlaştırılmış Arsa Değeri Tablosu**

63305 ADA 1 PARSEL ARSA DEĞERİ		
HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN ARSA DEĞERİ	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN ARSA DEĞERİ	UYUMLAŞTIRILMIŞ ARSA DEĞERİ
92.550.650 TL	79.002.000 TL	80.000.000.-TL

Rapor tarihi itibarıyla değerlendirme konusu projenin inşaatı henüz başlamamış; ancak Yapı Ruhsatı alınmış, mimari projesi onaylanmıştır. Nihai değer arsa değeri üzerine mevcut proje maliyetlerinin eklenmesi sonucu Maliyet Oluşumları Analizi ile takdir edilmiştir. Sonuç olarak takdir edilen arsa değerine mevcut maliyet değeri eklenerek projenin bugünkü değeri hesaplanmış ve aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 36 Değerleme Tarihi İtibari ile Mevcut Durum Değeri**

MEVCUT MALİYET (TL)	ARSA DEĞERİ (TL)	MEVCUT PROJE DEĞERİ (TL)
4.900.000	80.000.000	84.900.000

**TABLO. 37 Arsa Değeri, Mevcut Durum Değeri, Projenin Toplam Değeri**

ARSA DEĞERİ (TL)	MEVCUT PROJE DEĞERİ (TL)	PROJENİN TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)
80.000.000	84.900.000	342.780.190

### 8.2. G.Y.O. Portföyüne Alınmasında Bir Engel Olup Olmadığı

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

Değerleme konusu "Arsa" nitelikli gayrimenkul halihazırda Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindedir. 29284 ada 2 parsel no'lu konu taşınmaz için mimari proje onayı gerçekleşmiş, Yapı Ruhsatları onaylanmış olup konu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyün'de "Projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Değerleme raporu; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 29284 ada, 2 parselde konumlu henüz isimlendirilmemiş olan projenin güncel satış değerini belirlemek amacıyla hazırlanmıştır. Gayrimenkulün kullanım fonksiyonu, proje konsepti, altyapı ve ulaşım ilişkileri, bulunduğu bölge, bölgenin gelişim eğilimi, çevre yapılanmaları gibi faktörler ışığında Emsal Karşılaştırma, Nakit Akımları Analizi ve Hasılatı Paylaştırma Yöntemleri'nin uyumlaştırılması ile arsa değeri takdir edilmiş; projenin mevcut inşaat seviyesi ile bugünkü değerinin hesabında ise Maliyet Yöntemi kullanılarak nihai değere ulaşılmıştır. Projenin tamamlanmış olması durumundaki değeri Nakit Gelir Akımları yöntemi ile hesaplanmış, satılabilir alanlar için benzer projeler incelenerek proje değeri hesaplanmıştır. Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yetkili kurumlardan alınabilen resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

Değerleme tarihinde konu gayrimenkulün arsa değeri dahil değeri, mevcut izinler, proje giderleri dikkate alınarak takdir edilmiş ve aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 38 Nihai Değer Tablosu**

29284 ADA 2 PARSEL	
ARSA DEĞERİ, K.D.V. HARİÇ (TL)	ARSA DEĞERİ, % 18 K.D.V. DAHİL (TL)
80.000.000	94.400.000
MEVCUT PROJE DEĞERİ, K.D.V. HARİÇ (TL)	MEVCUT PROJE DEĞERİ, %18 K.D.V. DAHİL (TL)
84.900.000	100.182.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, K.D.V. HARİÇ (TL)	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ, %18 K.D.V. DAHİL (TL)
342.780.190	404.480.625

T.C.M.B. 25.12.2015 tarihi Döviz Alış Kuru 1 USD =2,9187.-TL, Satış Kuru 1 USD =2,9240.-TL alınmıştır. Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

Sonuç olarak; Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde bulunan; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Büyükesat Mahallesi, 29284 ada, 2 parselde kayıtlı arsa ve üzerinde geliştirilen projenin değerlendirme tarihi itibari ile değeri K.D.V. hariç **84.900.000.-TL (Seksendörtmilyondokuzyüzbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

**F. Gül NUMANOĞLU TANRIÖVER**

**Şehir Plancısı**

SPK Lisans No:401053

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

**DİDEM ÖZTÜRK**

**Y.Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

**Aysel AKTAN**

**Şehir Plancısı-Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI