

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KIRKLARELİ İLİ-LÜLEBURGAZ İLÇESİ

145 ADA 52 PARSEL

LÜLEBURGAZ ARSA

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-021-GYO-003

Rapor Tarihi: 02.01.2017

Değerleme Tarihi:30.12.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	02.01.2017
Rapor No	:	2016-021-GYO-003
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasınan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel No'lu, 4.388,47 M ² Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	4.388,47m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal 0,60 Hmax:10,50 Ticaret Alanı.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

145 ADA 52 PARSEL ARSA DEĞERİ	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	8.373.000	2.407.141
KDV Dâhil	9.880.140	2.840.427
145 ADA 52 PARSELHALİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ TL	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	10.202.584	2.933.126
KDV Dâhil	12.039.050	3.461.088
145 ADA 52 PARSEL AVM PROJE DEĞERİ	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	17.672.000	5.080.497
KDV Dâhil	20.852.960	5.994.986

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

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

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusugayrimenkulveya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	10
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	21
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi-	23
4.5.1.	Kırklareli İli	23
4.5.2.	Lüleburgaz İlçesi	24
4.5.3.	Lüleburgaz Gayrimenkul Piyasası	25
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	26
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	26

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	27
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	28
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	28
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	29
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	30
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	30
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	30
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	30
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	31
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ 32	
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	32
6.2	Swot Analizi	32
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	32
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	33
6.4.1	Emsal Yaklaşımına Göre Arsa Değerinin Pazar Değeri.....	33
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazın Pazar Değerinin Takdiri	34
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	36
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	41
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	42



6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	42
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	42
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	43
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	43
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	43
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	43
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	44
8	SONUÇ.....	45
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	45
8.2	Nihai Değer Takdiri	45
9	EKLER.....	46



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi :02.01.2017

Rapor Numarası :2016-021-GYO-003

Raporun Türü :Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel no'lu, 4.388,47 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı :Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı :Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 02.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 26.09.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : EPOS Gayrimenkul Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2Zincirlikuyu / İSTANBUL

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Ata GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Dikilitaş Mahallesi, Emirhan Caddesi, No: 109, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasınan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel no'lu, 4.388,47 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

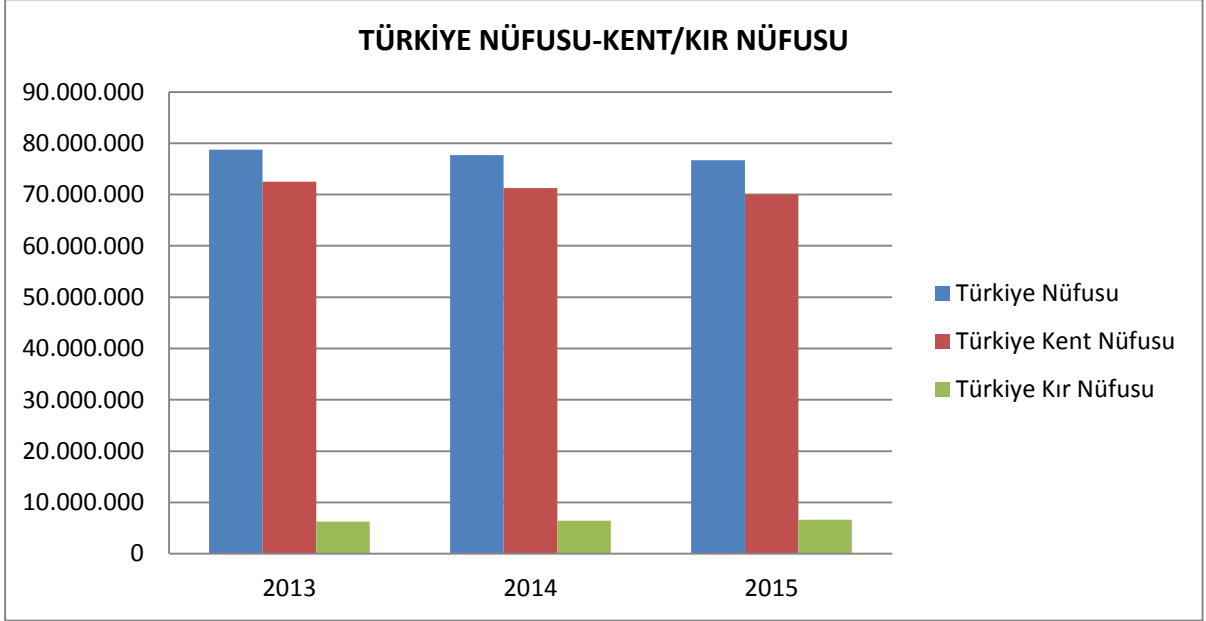
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

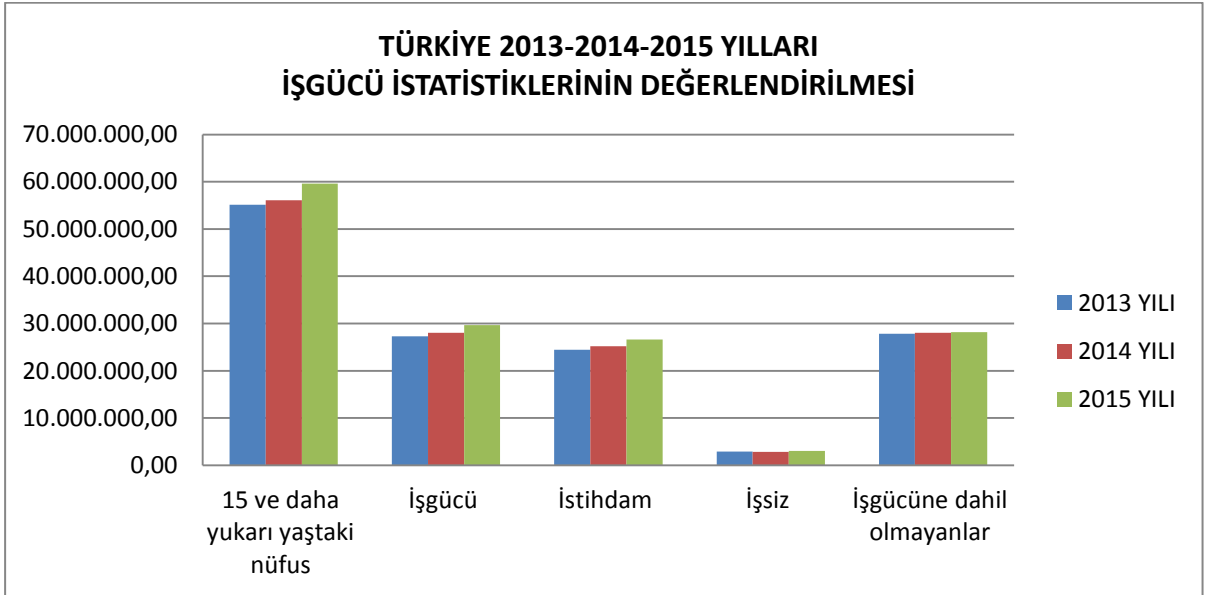
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye genel nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde 'genişletici para politikası' araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed 'parasal genişleme politikasından' geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile 'tahvil geri alım tutarında' azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve



ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

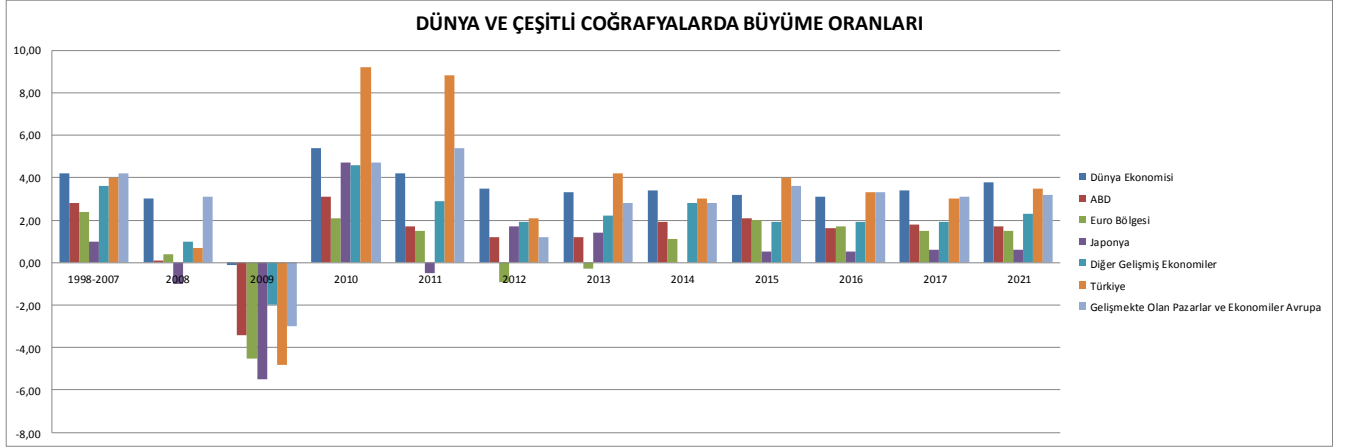
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007 Yılları	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2008 Yılı	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2009 Yılı	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2010 Yılı	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2011 Yılı	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2012 Yılı	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2013 Yılı	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2014 Yılı	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2015 Yılı	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2016 Yılı	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2017 Yılı	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2021 Yılı	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu”ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricindediğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki temel öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda “Brexit Rferandumundan çıkan ayrılık kararına piyasaların tepkisi şaşırtıcı şekilde yumuşak olmuştur. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.

- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı, gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikalar, pek çok gelişmekte olan ülke pazarını mücadele etmek ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler, gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir. Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir), Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Brexit oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek büyümenin % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de ekonomik yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmaktadır. Emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmalarının ve iç çekişmelerin sonuçları politik anlaşmazlıklar ve jeopolitik gerginlikler olarak ortaya çıkmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında ekonomik iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklarda azalışlar beklenmektedir.

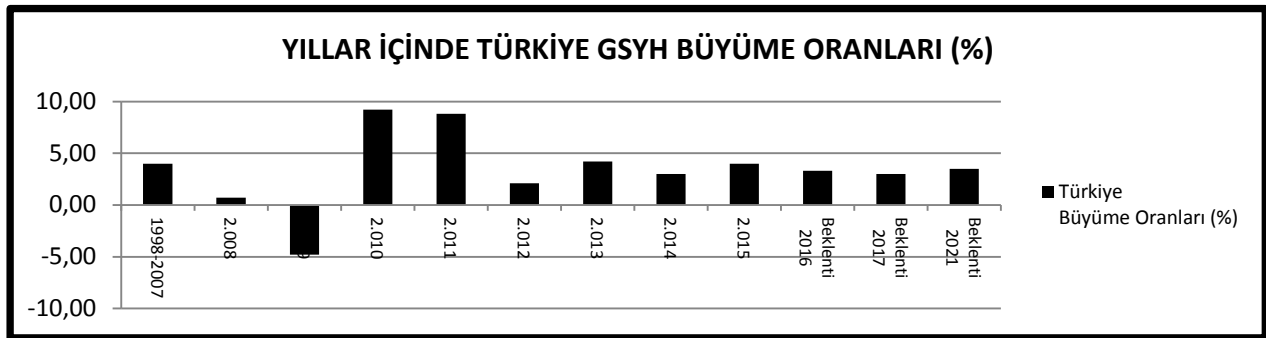
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.

- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamanın oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.
- ✓ Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında gerçekleşen ve Bloomberg tarafından açıklanan 10 yıllık dolar bazlı

Eurobond (bir firmanın ya da ülkenin yabancı para cinsinden borçlanmasıdır) tahvili oranı olan “Risksiz Getiri Oranı” oranları da araştırılmıştır. Risksiz getiri oranı 12.12.2016 Tarihli “TL Tahvili” için % 11,45, “Euro Tahvili” için % 7,21, Dolar Tahvili için % 5,82 oranları referans olarak alınmıştır.

- ✓ Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında satışlarda döviz kurunun sabitlenmesi, vadeli satışların yaygınlaşması, senetli satışlar v.b... farklı ve alternatifli yaklaşımlar görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir.
- ✓ Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru yaşanan süreçler etkisi ile TL aleyhine istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Küresel ve Türkiye Ekonomik Görünüm Bölümlerinde belirtilen “Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar” hedeflerindeki sapma eğilimi ve döviz kurundaki artış eğilimi nedeniyle döviz kurlarının en yüksek gerçekleştiği gün olan 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru, değerlendirme raporlarında referans olarak alınmıştır.

Tarih	USD Alış Kuru	USD Satış Kuru	Euro Alış Kuru	Euro Satış Kuru
13.12.2016 TL Değeri	3,4721	3,4784	3,6894	3,6960

Kaynak: 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru

- ✓ Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,4721 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TL olarak belirtilmiştir.
- ✓ Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaatsektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,

Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörülmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

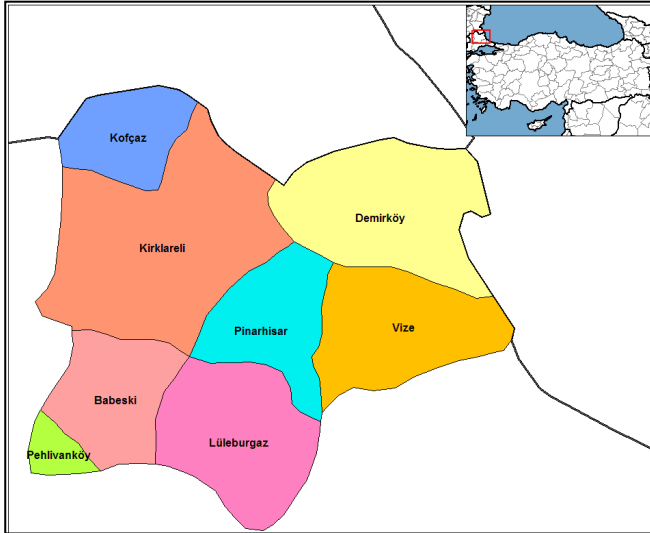
Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye'nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörülmüştür.

4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi-

4.5.1. Kırklareli İli

Marmara Bölgesi'nin Trakya Bölümünde il ve bu ilin merkezi kenttir. 26°53' -28°13' doğu boylamlarıyla, 41°14' -42°00' kuzey enlemleri arasında kalan il toprakları; kuzeyden Bulgaristan, doğudan Karadeniz, güneyden Tekirdağ, batıdan Edirne illeriyle çevrilidir. Kuzeye doğru çıkıldıkça giderek sarplaşan ve Türkiye Trakyası'nın en yüksek noktasını teşkil eden 1031 m rakımlı Mahya Dağ'nin de bulunduğu Yıldız Dağları'na varılan ilin genelinde kara iklimi hüküm sürer. İlin en önemli akarsuyu Ergene, Kırklareli'nin güneyinde tarıma elverişli, dolayısıyla birçok yerleşim biriminin bulunduğu bir plato yaratmıştır.



İlin güneyinde tekstil ve gıda alanında yaklaşık 20.000 işçiyi istihdam eden sanayi üretim ağır basarken, kuzeyinde başat olarak buğday ve ayçiçeği ekimiyle tarım başlıca geçim kaynağı olma özelliğini sürdürmektedir. Türkiye'nin en büyük cam fabrikalarından Trakya Cam Sanayi ve Kırklareli Cam ile, Türkiye'deki ilk şeker fabrikası olan halen faal durumdaki Alpullu şeker fabrikası il sınırları dahilindedir.

İlde tarıma elverişli topraklar, geniş yer tutar. Ergene Havzası'nda uzanan düz, geniş verimli topraklar tümüyle tarımsal etkinliklere ayrılmıştır: Tahıl (buğday, arpa, çavdar, yulaf, pirinç, mısır), baklagiller (bakla, fasulye, mercimek, fiğ), endüstri bitkileri (şekerpancarı, tütün), yağlı tohumlar (ayçiçeği, susam), yumru bitkiler (soğan, patates, sarımsak), meyveler (armut, ayva, elma, muşmula, erik, kayısı, kiraz, şeftali) ve çeşitli sebzeler. Büyük ve küçükbaş hayvan (koyun, kılkeçisi, inek, okuz, dana sığır),

kümes hayvancılığı ve arıcılık son yıllarda önem kazanmaya başladı. Ormanlar, il yüzölçümünün % 44'ünü oluşturur. İldeki orman alanlarından yılda 300.000 m³ dolayında tomruk, maden, tel direğiyle 300-350.000 ton dolayında yakacak odun üretilir. Lüleburgaz'da bulunan orman fidanlığı, yörenin ağaçlandırmalarında kullanılan fidan gereksinimini büyük ölçüde karşılar.

4.5.2. Lüleburgaz İlçesi

İlçenin sınırları dahilinde 6 belde 30 köy bulunmaktadır. Çorlu, Edirne, Tekirdağ'dan sonra Trakya'nın 4. en büyük yerleşim yeridir. Lüleburgaz, Kırklareli'nin en büyük ve en gelişmiş ilçesidir. Kırklareli'nin güneyinde, sanayisi yoğun bir yerdir.

Lüleburgaz ilçesinin toplam nüfusu 2015 yılı verilerine göre 142.840 kişidir. Bunun 111.868'si ilçe merkezinde 30.942'isi ise belde ve köylerdeki. 2000 yılına göre ilçe nüfusunda %19'lık bir artış görülmektedir. Bu artış ilçe merkezinde %37 olarak görülürken kırsal nüfus da ise %17'lik bir azalma görülmüştür. Nüfus artış oranı ülke genelinin çok üzerinde olup, artış genellikle diğer bölgelerden ve köylerden şehre yoğun göçten kaynaklanmaktadır.

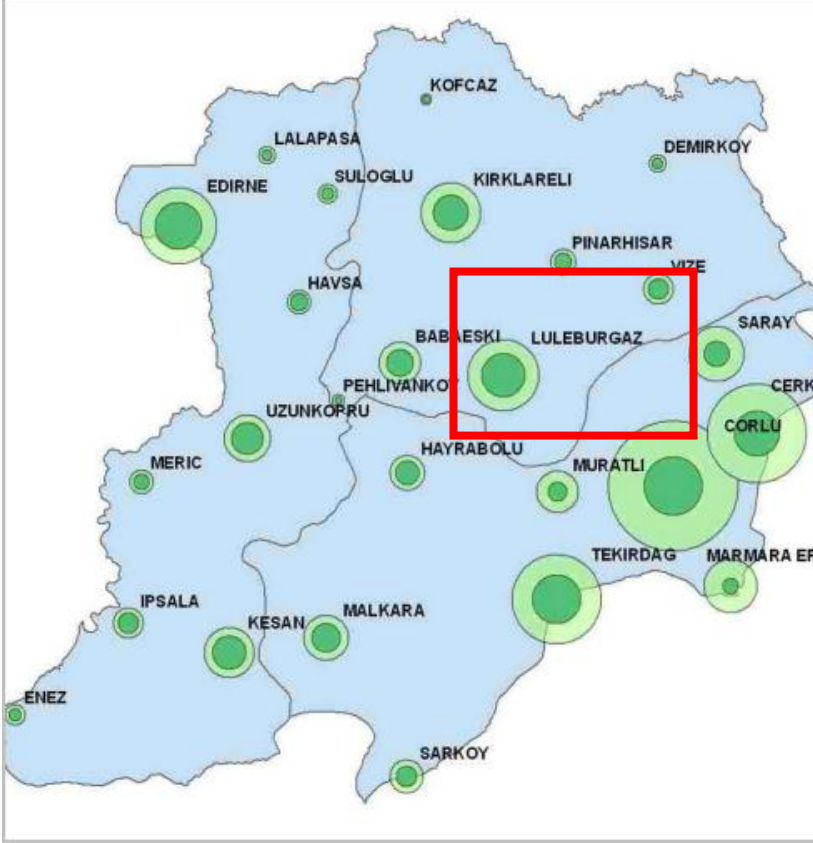


Lüleburgaz, Kırklareli ilinin güneyinde yer almakta olup, doğusunda Tekirdağ ilinin Saray ve Çorlu ilçeleri, batısında Kırklareli ilinin Babaeski ilçesi, kuzeyinde Kırklareli ilinin Pınarhisar ilçesi ve güneyinde ise Tekirdağ ilinin Hayrabolu ve Muratlı ilçeleriyle çevrilmiştir. Kırklareli ili'nin en büyük yerleşim yeri olan ilçenin toplam alanı 1370 hektar olup, ilçe merkezinin denizden yüksekliği 30 metredir. İklim genel

olarak yazları sıcak ve kurak, kışları ise yağışlı ve soğuktur. Genellikle kışın Balkanlardan gelen soğuk hava akımlarından etkilenmektedir.

1/100.000 Ölçekli Çevre Düzeni Planı değerlendirildiğinde Lüleburgaz, bölge içindeki konumlarına, ana ulaşım akslarının üzerinde bulunmaları ve eğilimlerine (mevcutta da 2.kademe merkez olmaları) paralel olarak 2. Kademe Merkez olarak önerilmişlerdir. Lüleburgaz uzantılı yayılma sürecine giren Çorlu Çerkezköy aksının gelişimin de sınırlandırıcı rol oynayacaktır. Bölgenin odak noktasında yer alması, hızlı tren öneri istasyonunu bulundurması ve bölgenin tek transit otoyol bağlantısı üzerinde olması bu kararı desteklemektedir. Hizmet fonksiyonlarında ihtisaslaşmaları ve bölgede öne çıkmaları önerilmiştir. Bu merkezlerde hizmet, ticaret, finans, eğitim, fuar ve turizm-kültür aktiviteleri yoğunluk kazanacak ve desteklenecektir. Lüleburgaz ilçesi ise, öncelikle sanayi gelişimi sonucu artan hizmet

ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik gelişecek hizmet merkezleridir. Lüleburgaz ilçelerinde sanayi ve liman alanlarına olan yakınlıkları sebebi ile üretim faaliyetleri ile birlikte çalışacak, tamamlayıcı/destekleyici roldeki lojistik faaliyetler önerilmiştir.



4.5.3. Lüleburgaz Gayrimenkul Piyasası

Lüleburgaz İlçesi özellikle 2000 yılından sonra planlı bir şekilde şehrin güneyine doğru bir gelişim içerisine girmiş bulunmaktadır. Şehrin güney kesiminde özellikle toplu konut tarzında inşa edilmiş siteler dikkat çekmektedir. İlçenin bu kesiminde yer alan yeni adliye sarayı, okullar ve özel sağlık kuruluşları bölgede gayrimenkul piyasasını hareketlendirmiştir. İlçe ve çevresi sanayi bakımından gelişmiş durumda olduğundan şehirde gayrimenkul alım satımı konusunda da bir hareketlilik süregelmektedir.

Üst ölçeklerden gelen kararlar doğrultusunda özellikle hizmet sektörünün mekan gereksiniminin artacağı, yeme-içme mekanlarının yaya trafiğinin yoğunlaştığı bölgelerde artacağı düşünülmektedir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, arsa nitelikli 145 Ada 52 Parseldir.

Değerleme konusu gayrimenkul, Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Hürriyet Mahallesi, Murat Hüdavendigâr Caddesi (D-100 Karayolu) üzerinde yer almaktadır.

Arsaya İstanbul istikametinden Kırklareli yönüne doğru D-100 Karayolu takip edilerek direkt olarak ulaşılması mümkündür. Parsel Lüleburgaz Otobüs Terminali karşı, Kipa AVM'nin yan parseli konumundadır.



Arsanın Konumu (145 Ada 52 Parsel).

Değerleme konusu arsanın bulunduğu bölge, ilçenin Kırklareli yönüne doğru çıkışıdır. Hürriyet Mahallesi çoğunlukla yeni yapılaşmaların mevcut olduğu bir yer olup, yeni adliye binası ve belediyenin kapalı pazaryeri alanı bu bölgede yer almaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresinde Kipa AVM, Otobüs Terminali, Sanayi Sitesi, İstiklal İlköğretim Okulu, Şehir Mezarlığı ve Stadyum yer almaktadır.

Değerleme konusu arsa, Lüleburgaz Belediyesine yaklaşık 1 km, Hükümet Konağına yaklaşık 800 m, İstanbul Caddesine 1,4 km., Lüleburgaz Anadolu Lisesine 850 m. uzaklıktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Kırklareli
İlçesi	:	Lüleburgaz
Mahallesi	:	Kocasinan
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	145
Parsel No	:	52
Yüzölçümü	:	4.388,47 m ²
Maliki	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	19.11.2015
Yevmiye No	:	17919
Cilt No	:	34
Sayfa No	:	3336

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır. Lüleburgaz Tapu Müdürlüğünden alınan 31.10.2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre taşınmazın üzerinde herhangi bir takyidat olmadığı görülmüştür.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

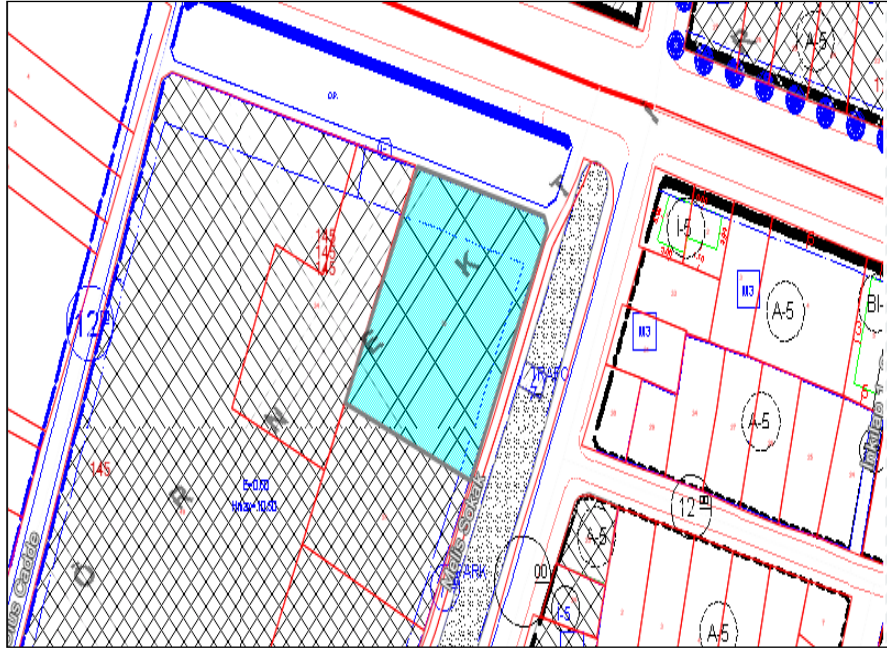
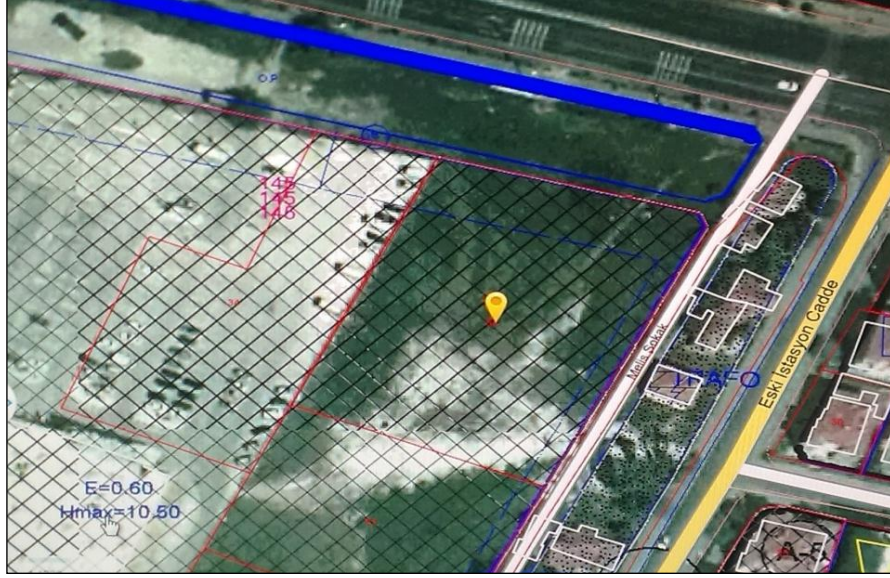
- Terkin Edilen Şerh: Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde alım satıma konu olmamış ancak, şerhler hanesinde bulunan 04.12.2012 tarih ve 14875 yevmiye numaralı Kamu Haczi 28.11.2014 tarih 16814 yevmiye numarası ile terkin edilmiştir.
- Terkin Edilen Şerh: 08.02.2011 Tarih ve 1328 Yevmiye numarası ile Alacaklı T.C. Ziraat Bankası lehine İhtiyati Haciz: Lüleburgaz 1. İcra Müdürlüğü'nün 04.02.2011 tarih 2011/1465 sayılı haciz yazıları ile Borç: 4.453,83 TL şerhi terkin edilmiştir.
- Terkin Edilen Şerh: "01.07.2015 Tarih ve 10236 Yevmiye numarası ile 5 Yıl süre ile Ata GYO A.Ş. lehine "satış vaadi" şerhi vardır" şerhi terkin edilmiştir.
- Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde 19.11.2015 tarihinde 17619 yevmiyeli işlem ile Davut Karaotmarlı 2/7, Egemen Karaotmarlı 1/7, İsmet Ertürk Karaotmarlı 1/7, Lale Karaotmarlı 1/14, Serpil Tuna 3/28, Seçil Kunderacı 3/28, Nesrin Aslan 1/7 adına kayıtlı iken hisselerin tamamı Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına 19.11.2015 Tarih ve 17619 Yevmiye numarası ile tescil edilmiştir.

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

Tapu kayıt örneğinde herhangi takyidat olmaması nedeni ile Sermaye Piyasası Mevzuatı engel bir hususun olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Lüleburgaz Belediyesi imar ve şehircilik müdürlüğünde yapılan araştırma sonucunda alınan 09.08.2016 Tarih Onaylı 13019137-310.05.01-6094 Sayılı Yazılı İmar Durumunagöre; Konu gayrimenkul 11.04.2001 Onay Tarihli, 1/1000 Ölçekli, "11.04.2001 – 15/8 sayılı Meclis Kararı ile Revizyon Uygulama İmar Planı"nda Ticaret alanı olarak planlanmış olup, E: 0,60, Hmaks: 10,50 m. olacak şekilde yapılaşma koşullarına sahiptir.



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde herhangi bir yapı olmayıp, Lüleburgaz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada;

- 26.05.2016 tarih ve 105 sayılı 6.064m² alanlı "Ofis ve İşyeri" için Yapı Ruhsatı incelenmiştir.
- 26.05.2016 tarih ve 2016/105 6.064m² alanlı "Ofis ve İşyeri" için hazırlanmış mimari projesi incelenmiştir.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde geliştirilen projede “Ergene Yapı Denetim LTD. ŞTİ.” Yapı Denetim Kuruluşu olarak belirlenmiştir.

Yeni Mahalle, İstanbul Caddesi, Sıla Sokak, No:1 K:2 Lüleburgaz Kırklareli adresinde yer almaktadır.

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

Son üç yıl içerisinde taşınmazın imar durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmaz; 26.05.2016 tarih ve 105 sayılı Yapı Ruhsatı almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul arsa nitelikli olup, yapı ruhsatı alınmış ve inşaa faaliyetleri için çevre emniyeti alınmış olduğu görülmüştür. Yapı Ruhsatı alınmış olup ruhsat 5 yıl geçerli olması nedeni ile mevzuat gereğince bir sakınca bulunmamaktadır.

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

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

5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Değerleme konusu taşınmazın yapı ruhsatı alınmış olup henüz inşaat çalışmalarına başlanılmamıştır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Söz konusu parsel doğal bitki örtüsüyle kaplıdır. Dikdörtgene yakın bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir. Parsel Murat Hüdavendigar Caddesi ve Eski İstasyon Caddesine cepheli konumdadır.

Parsel için alınan ruhsat ve eki olan mimari projesine göre;

KAT	ALAN (m ²)
BODRUM KAT	2.723
ZEMİN KAT	1.591
1.NORMAL KAT	1.750
TOPLAM	6.064

Toplam proje alanı 6.064m² olup 2.601,20m² iş yeri (kiralabilir) alanı bulunmaktadır.

5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu arsa, Murat Hüdavendigâr Caddesi'ne (D-100 Karayolu)cepheli parsel konumundadır.
- Arsanın yan parselinde Kipa AVM, karşısında ise Otogar yer almaktadır.
- Parselin bulunduğu bölgede gelişim ve yapılaşma devam etmekte olup, ilçenin çıkış noktasında yer almaktadır.
- Parsel üzerinde herhangi bir yapı veya ekili dikili ürün bulunmamaktadır.
- Parsele ulaşım özel araç ve toplu taşıma ile oldukça kolaydır.
- Bölgede elektrik, su, doğalgaz gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır
- Parselin D-100 karayoluna 56,5 m. ve Eski istasyon caddesi tarafına 78,5 m. cepheleri bulunmaktadır.
- Yeni gelişen ticari aksın odak noktasında yer almaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Parsel düzgün bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşılabilirliği yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Bölgede ticaret lejantına sahip sınırlı sayıda bulunan parsellerdendir.
- Yapı ruhsatı alınmıştır.
- Tek bir mülkiyeti bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

- Lüleburgaz'ın merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Yakın çevresi ve güzergâhı genellikle transit geçiş için kullanılmaktadır.

Fırsatlar

- Bölgede bulunan kapalı Pazar alanı, yaya trafiğini bu bölgeye çekmede etkili olacaktır.
- Parselin yanında bulunan imar yolu faaliyete geçtiğinde, parsel D-100 karayolundan direkt olarak araç geçişi sağlanacaktır.

Tehditler

- D-100 karayolu genellikle transit geçiş için kullanılmaktadır.
- Şehir merkezinde İstanbul Caddesinde Bercadia AVM açılmış olması parsel üzerinde yapılacak tesisin müşteri potansiyelini kısıtlamaktadır.
- Parselin imar planından kaynaklı cepheli bulunduğu caddeler ile arasında yeşil alan ve trafo alanları bırakıldığından, caddelerden direkt olarak araç girişi bulunmamaktadır.

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

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

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın boş arsa olması ve satın alınması durumunda taşınmaz üzerine ticari fonksiyonlu bir proje geliştirilebilir olması sebebiyle arsa değeri takdir edilirken emsal karşılaştırma yöntemi, yapı ruhsatı alındığından dolayı maliyet yaklaşımı yöntemi ve geliştirme (proje değerlendirme) yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımına Göre Arsa Değerinin Pazar Değeri

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

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satışı gerçekleşmiş veya halen satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

SATILIK ARSA EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı(TL)	Birim m ² Fiyatı(TL)	Kaynak	Emsaller Hakkında Görüşler
1	D100 İstanbul yönünde	Emsal 1,00 4 Kat Konut imarlıdır.	5369	5.000.000	931,27	Sahibinden: 0532 413 90 50	İstanbul İstikametinde D100 e 2. parseldir.
2	Doğa kolejinin yakın konumda 3 cepheli	Emsal 1,00, 4 Kat Konut imarlıdır.	7000	12.500.000	1.785,71	Sahibinden: 0541 923 57 17	Yeni gelişen bölgede olup Yeni hükümet konağı, Doğa koleji gibi yatırımlara yakındır.
3	D100 İstanbul yönünde	Emsal 0,50 4 kat Ticaret imarlıdır.	6736	6.000.000	890,74	Özcan Gayrimenkul: 0507 629 41 30	D100 cepheli olup düşük şerefli konumdadır.
4	Meydana yakın konumda	5 kat Ticaret + Konut imarlıdır.	533	750.000	1.407,13	Beyaz Gayrimenkul: 0506 633 31 95	Şehir merkezinden kalmakta olup zeminler ticaret üst katlar konut imarlıdır.
5	Aynı Bölgede Cadde cepheli	Emsal: 0,40 Ticaret imarlıdır.	2600	5.000.000	1.923,08	İletişim Emlak: 0288 412 19 18	Değerleme konu parselin arka parseli olup düşük şerefliyedir. Pazarlık payı yüksek olduğu öğrenilmiştir.
6	D100 İstanbul yönünde	İmarsız alanda yer almaktadır.	5625	3.000.000	533,33	Doğan Emlak: 0532 204 85 80	İmar sınırında, dere kenarında, yakın konumda dar cepheli arazidir.
7	D100 İstanbul yönünde	Emsal 0,40, Ticaret alanı imarlıdır.	6200	6.000.000	967,74	Doruk Emlak: 0288 451 28 25	Yakın konumlu düşük şerefliyedir.
8	Kipa yanı D-100 e 3 parsel	İmarsız alanda yer almaktadır.	4985	5.000.000	1.003,01	Sahibinden: 0543 486 20 15	İmar sınırında yer alıp D-100 e 3 parsel olup kısmen düşük şerefliyededir.

6.4.1.2 Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 7
Satış Fiyatı	5.000.000	12.500.000	750.000	5.000.000	6.000.000
Pazarlık Payı	5%	10%	5%	10%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	4.750.000	11.250.000	712.500	4.500.000	5.700.000
Büyükölçü(m ²)	5.369	7.000	533	2.600	6.200
Birim M ² Satış Değeri	884,71	1.607,14	1.336,77	1.730,77	919,35
Konum Düzeltmesi	25%	15%	10%	15%	35%
İmar Düzeltmesi	35%	10%	25%	0%	30%
Toplam Düzeltme Katsayısı	60%	25%	35%	15%	65%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	1.416	2.009	1.805	1.990	1.517
Ortalama	1.747 TL				

Lüleburgaz Belediyesi emlak servisinde yapılan araştırmada, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin taşınmazın cephesinin bulunduğu Murat Hüdavendigâr Caddesi'nde 594 TL/m² olduğu öğrenilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, imar fonksiyonu ve yapılanma koşulu, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, Emsal 3, Emsal 6 ve Emsal 8 yakın konumlu olmasına rağmen doğru değerden uzaklaştırması nedeni ile düzeltme tablosundan çıkarılmıştır. Değerleme konu arsanın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri 1.747,00.-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

1.747 TL/m² X 4.388,47m²=**7.666.657,09 TL** olduğu takdir edilmiştir.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazın Pazar Değerinin Takdiri

Değerleme konusu taşınmazın ruhsatının alınmış olması nedeniyle arsa değerine diğer maliyetler alınmıştır. Arsa değeri üzerine bu değerler eklenmiş ve maliyet yaklaşımı yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazın pazar değeri takdir edilmiştir.

MALİYET HESAPLARI

Bodrum Kat	2.723
Otopark sığınak	1.393
Satılabilir Alanı	4.671
Toplam Brüt İnşaat Alanı	6.064
Ortalama Brüt Ünite Alanı	359,29
Ünite Sayısı	13
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	1.665

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
AVM	4.671	950	4.437.260
Bodrum Kat	878	650	570.501
TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL			5.007.761
BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	1.665	165	274.803
Altyapı Maliyeti	878	150	131.700
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			406.503
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
			5.414.264
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		108.285
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		189.499
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,0%		108.285
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,5%		135.357
Teslim	2,0%		108.285
Rezerv	2,5%		135.357
Müteahhit Ücreti	10,0%		541.426
TOPLAM DİĞER MALİYETLER,TL			1.326.495
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,TL			6.740.758
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET			1.112

Henüz inşaat çalışmalarına başlanılmayan maliyet değerleri hesaplanırken toplam maliyet değerinin 6.740.758 TL olacağı, yapı ruhsatı alındığından dolayı da diğer maliyetlerin harcamasının yapıldığı ve gerçekleştiği öngörülmüştür. Diğer maliyetlerin değerinin 1.326.495 TL olduğu hesaplanmıştır.

DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		108.285
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		189.499
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,0%		108.285
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,5%		135.357
Teslim	2,0%		108.285
Rezerv	2,5%		135.357
Müteahhit Ücreti	10,0%		541.426
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			1.326.495
TOPLAM ARSA MALİYETİ, TL			7.666.657
MALİYET YÖNTEMİNE GÖRE PAZAR DEĞERİ, TL			8.993.152

Emsal Karşılaştırma yaklaşımı ile hesaplanan arsa değerine yapılmış olan “diğer maliyetler” eklenmiştir. Maliyet yaklaşımı ile oluşturulan taşınmazın halihazırdaki pazar değeri arsa değeri + diğer maliyetler hesaplanarak oluşturulmuştur.

Arsa Değeri: $1.747 \text{ TL/m}^2 \times 4.388,47 \text{ m}^2 = 7.666.657,09 \text{ TL}$ olduğu hesaplanmıştır.

Diğer Maliyetlerin Değerinin 1.326.495 TL olduğu hesaplanmıştır.

Maliyet Yaklaşımı ile Oluşturulan Taşınmazın Pazar Değeri= Arsa Değeri + Diğer Maliyetlerin Değeri formülünden hareket ile 8.993.152,09 TL hesaplanmış ve maliyet yaklaşımı ile oluşturulan taşınmazın pazar değerininin~8.993.000,00 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Taşınmazı değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare kiralama fiyatını hesaplamada kullanılan ticari ünite emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Konu mülkün yer aldığı bölge olan Murat Hüdavendigar Caddesi cepheli ve İstanbul Caddesi üzerinde yapılan AVM projesinde bulunan dükkânların kiralama fiyatları şöyledir:

Emsaller	Özellik	Büyüküğü (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Metrekare Fiyatı (TL)	Kaynak
1	Eski İstasyon Caddesinde	90	2.000	22	Öztrakya Emlak: 0507 560 85 40
2	Otogarın Caddesinde	20	1.000	50	Atlas Gayrimenkul 0530 425 50 03
3	Eski İstasyon Caddesinde	50	1.000	20	Sahibinden 0536 818 07 07
4	Ana Cadde Cepheli	190	5.000	26	Sahibinden 0534 276 33 81
5	Ana Cadde Cepheli	900	20.000	22	Yatırım Emlak 0288 417 83 73
6	Ana Cadde Cepheli	140	3.500	25	İlke Gayrimenkul 0288 417 14 17
7	Ana Cadde Cepheli	250	6.000	24	Z Gayrimenkul 0288 417 13 69

Emsal işyerlerinin tümü konu arsaya yakın konumda, kiralamaları yapılmış veya yapılacak olan ünitelerdir. Buna göre emsallerin aritmetik ortalaması 27 TL/m² olup proje geliştirmede dükkanların birim metrekare kiralama değeri olarak bu değer baz alınarak diğer kiralamalar takdir edilmiştir.

Lüleburgaz ilçesinin hareketli noktaları olan İstanbul ve Fatih Caddelerinde ortalama kira değerleri 100 TL/m² ye kadar ulaşmakta olduğu görülmüştür. Emsal karşılaştırma yöntemine göre kira birim m² değerinin 45 TL/m² olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Kiralık Fiyatı	2.000	1.000	1.000	5.000	20.000	3.500	6.000
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	1.900	950	950	4.750	19.000	3.325	5.700
Büyükük(m2)	90	20	50	190	900	140	250
Birim M2 Kiralık Değeri	21,11	47,50	19,00	25,00	21,11	23,75	22,80
Konum Düzeltmesi	30%	30%	30%	30%	30%	30%	30%
Mimari Düzeltmesi	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Toplam Düzeltme Katsayısı	75%	75%	75%	75%	75%	75%	75%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	37	83	33	44	37	42	40
Ortalama	45 TL						

Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı yöntemi ile arsa değeri tahmin ve takdir edilecektir.

Taşınmazın maliyet hesapları aşağıda belirtilmiştir.

MALİYET HESAPLARI

Bodrum Kat	2.723
Otopark sığınak	1.393
Satılabilir Alanı (Bodrum Kat Üstü)	4.671
Toplam Brüt İnşaat Alanı	6.064
Ortalama Brüt Ünite Alanı	359,29
Ünite Sayısı	13
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	1.665

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
AVM Satılabilir Alanı (Bodrum Kat Üstü)	4.671	1.390	6.492.412
Bodrum Kat Satılabilir Alanı (Bodrum Kat)	878	650	570.501
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			7.062.913
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	1.665	165	274.803
Altyapı Maliyeti	878	150	131.700
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			406.503
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			7.469.416
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		149.388
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		261.430
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,0%		149.388
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,5%		186.735
Teslim	2,0%		149.388
Rezerv	2,5%		186.735
Müteahhit Ücreti	10,0%		746.942
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			1.830.007
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			9.299.422
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET			1.534

TOPLAM ARSA VE DİĞER MALİYETLER, TL		9.496.664
ARSA DAHİL AVM MALİYETİ, TL		16.966.080

6.4.3.1 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımına Göre Pazar Değerinin Hesaplanması:

Varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmaz üzerine mevcut imar durumu üzerinden öngörüler yapılarak bir AVM projesi geliştirilmiş olup, kiralamarlar çevrede bulunan emsaller üzerinden takdir edilmiştir.
- Değerleme konu AVM projesinin kendi müşteri potansiyelini oluşturacağı ve içerisinde ki mağazalar ile oluşturulacak konseptin bölge koşullarını karşılayıp çevreden müşteri çekeceği bir konsept oluşturduğu kiralanan alan fiyatlarının yüksek bir kira değeri olan 45 TL/m² birim fiyatlarda olacağı ön görülmüştür.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin bir ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Konu taşınmaza ait inşaat alanı hesabında 26.05.2016 tarih ve 105 sayılı yapı ruhsat ve eki olan bila tarihli mimari proje dikkate alınmıştır.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır.
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Arsa değeri üzerine tabloda gösterilen diğer maliyetler kaleminde yer alan ruhsat, mimari hizmetler, harçlar, müteahhitlik ücretleri gibi giderler eklenmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı Eurobond tahvili oranı olan %11,45 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %15,50 olarak alınmıştır.
- AVM’nin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %8,50 alınmıştır.
- Dükkân kiralardaki kira artış oranının yıllık %8,00 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri de dâhil inşasına değerlendirme tarihi itibarıyla başlanacağı inşaatın 01.01.2018 itibarıyla tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Standart inşa özelliklerinde olacağı varsayılmıştır.
- Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.



	Aylık Ortalama Brüt Birim Kira Değeri TL/m ² 45									
	Yıllık Ortalama Brüt Birim Kira Değeri TL/m ² 540									
	Kira Fiyatı Artış Oranı 8%									
Ata GYO Lüleburgaz AVM Geliştirme Nakit Akışları										
YILLAR	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
GELİRLER										
Kiralanabilir Brüt Alan (M ²)	5200	5200	5200	5200	5200	5200	5200	5200	5200	5200
Ortalama Brüt Birim Kira Değeri TL/m ²		540	583	630	680	735	793	857	925	1000
Doluluk Oranı	0	62%	69%	76%	84%	92%	92%	92%	92%	92%
Brüt Kira Geliri	0	1.740.960,00	2.092.521,60	2.489.190,91	2.971.307,89	3.514.632,76	3.795.803,38	4.099.467,65	4.427.425,06	4.781.619,07
Diğer Gelirler		52.228,80	62.775,65	74.675,73	89.139,24	105.438,98	113.874,10	122.984,03	132.822,75	143.448,57
Toplam Gelirler		1.793.188,80	2.155.297,25	2.563.866,64	3.060.447,13	3.620.071,74	3.909.677,48	4.222.451,68	4.560.247,81	4.925.067,64
GİDERLER										
İnşaat Giderleri	9.299.422									
AVM Birim İşletme Gideri (TL/m ²)		30	32,40	34,99	37,79	40,81	44,08	47,61	51,41	55,53
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	0	156.000,00	168.480,00	181.958,40	196.515,07	212.236,28	229.215,18	247.552,39	267.356,59	288.745,11
Kiracıya Yüklenecek İşletme Gideri Oranı		60%	61%	62%	63%	64%	65%	65%	65%	65%
Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri		93.600,00	102.772,80	112.814,21	123.804,50	135.831,22	148.989,87	160.909,06	173.781,78	187.684,32
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri		62.400,00	65.707,20	69.144,19	72.710,58	76.405,06	80.225,31	86.643,34	93.574,81	101.060,79
Emlak Vergisi		50.713,00	52.234,39	53.801,42	55.415,46	57.077,93	58.790,27	60.553,97	62.370,59	64.241,71
Bina Sigortası		30.250,00	31.157,50	30.251,00	31.158,53	30.252,00	31.159,56	30.253,00	31.160,59	30.254,00
Yenileme Fonu		26.897,83	32.329,46	38.458,00	45.906,71	54.301,08	58.645,16	63.336,78	68.403,72	73.876,01
Toplam Giderler	9.299.422,48	170.260,83	181.428,55	191.654,61	205.191,28	218.036,06	228.820,30	240.787,09	255.509,71	269.432,52
NET İŞLETME GELİRİ	-9.299.422	1.622.927,97	1.973.868,70	2.372.212,03	2.855.255,85	3.402.035,68	3.680.857,18	3.981.664,59	4.304.738,11	4.655.635,12
DÖNEM SONU AVM DEĞERİ										54.772.177,94
NET NAKİT AKIŞI	-9.299.422,48	1.622.927,97	1.973.868,70	2.372.212,03	2.855.255,85	3.402.035,68	3.680.857,18	3.981.664,59	4.304.738,11	59.427.813,06
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI	-9.299.422,48	-7.676.494,52	-5.702.625,82	-3.330.413,79	-475.157,94	2.926.877,73	6.607.734,92	10.589.399,51	14.894.137,62	74.321.950,68
NAKİT AKIŞI NET BUGÜNKÜ DEĞER	-8.671.756,18	1.315.989,68	1.391.789,83	1.454.491,08	1.522.315,78	1.577.250,75	1.483.928,60	1.395.824,67	1.312.245,50	15.752.890,90
	-8.652.965,79	1.307.453,55	1.376.776,04	1.432.572,33	1.492.884,13	1.540.061,10	1.442.666,91	1.351.138,26	1.264.735,97	15.116.835,89
	-8.634.297,02	1.299.009,30	1.361.988,02	1.411.076,44	1.464.144,96	1.503.903,34	1.402.723,38	1.308.066,29	1.219.140,69	14.509.045,78

PROJE DEĞERİ			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	18.535.000	17.672.000	16.845.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	18.535.000	17.672.000	16.845.000

ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI TL			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	9.235.578	8.372.578	7.545.578
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	9.236.000	8.373.000	7.546.000

HALİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ TL			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	11.065.584	10.202.584	9.375.584
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	11.066.000	10.203.000	9.376.000

- ✓ Taşınmazın proje değerinin 17.672.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Gelir İndirgeme Yaklaşımı/Geliştirme Yaklaşımına Göre Arsa Değerinin 8.373.000TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Halihazırdaki İnşaat Seviyesi Referans Alınarak Oluşturulan Taşınmazın Pazar Değerinin 10.203.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından kira değeri analizi, projelendirilen AVM için yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projenin boş arazi ve proje değerleri aşağıda belirtilmiştir.

PROJE DEĞERİ			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	18.535.000	17.672.000	16.845.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	18.535.000	17.672.000	16.845.000

ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI TL			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	9.235.578	8.372.578	7.545.578
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	9.236.000	8.373.000	7.546.000

HALİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ TL			
Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Proje Riski	3,55%	4,05%	4,55%
İNDİRGEME ORANI	15,00%	15,50%	16,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	11.065.584	10.202.584	9.375.584
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	11.066.000	10.203.000	9.376.000

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz bulunduğu konum, çevresinin gelişimi ve imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine alışveriş birimlerinden oluşan bir “**Ticari**” yapı inşa edilmesinin en etkin verimli kullanımı sağlayacağı düşünülmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Mahallinde yapılan görüşmelerde bölgedeki bulunan diğer arsalardan farklı olarak bir imar yapısına sahip olan parsel, imar fonksiyonu açısından da bölgede çok fazla emsali bulunmamaktadır. Bu sebeple arsa değeri ve geliştirilen proje değeri olmak üzere iki farklı yöntem ve değer belirlenmiştir.

Lüleburgaz'ın yeni yapılanan bir bölgesi olan Hürriyet Mahallesi, kapalı Pazar alanının ve yeni sosyal donatıların bu bölgeye yapılması ile yaya trafiği açısından da hareketlilik kazanacağı ve konu parsel üzerine geliştirmesi planlanan alışveriş merkezinin bölge hareketliliğinden faydalanarak, bölgeyi daha da hareketli konuma getireceği düşünülmektedir.

Buna Göre:

- ✓ Maliyet yaklaşımı yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazın pazar değerinin 8.993.000,00 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Gelir yaklaşımı yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazın pazar değerinin 10.203.000TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Değerleme konusu taşınmazın pazar değer takdirinde gelir yaklaşımı yöntemi kabul edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

- ✓ Değerleme konusu taşınmaz için daha önce 21.05.2015 Rapor Tarihli 2015-021-GYO-021 Lüleburgaz rapor numaralı değerlendirme çalışmamız bulunmaktadır.
- ✓ 18.11.2015 Tarihli 2015-021-GYO-021 Rapor Numaralı Lüleburgaz Numaralı değerlendirme çalışmamız bulunmaktadır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

- ✓ Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.
- ✓ Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.
- ✓ İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Yapı ruhsatının alınması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "Gayrimenkul Projesi" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakıncası bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

145 ADA 52 PARSEL ARSA DEĞERİ	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	8.373.000	2.407.141
KDV Dâhil	9.880.140	2.840.427
145 ADA 52 PARSELHALİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ TL	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	10.202.584	2.933.126
KDV Dâhil	12.039.050	3.461.088
145 ADA 52 PARSEL AVM PROJE DEĞERİ	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	17.672.000	5.080.497
KDV Dâhil	20.852.960	5.994.986

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

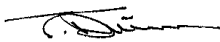
4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Hazırlayan

Taner DÜNER

Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 401431



Kontrol Eden

Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 402145



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Takyidat Belgesi
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatı
5. Mimari Projesi
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri