

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ADANA İLİ – ÇUKUROVA İLÇESİ

6608 ADA 2 PARSEL

1 ADET İŞ YERİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-021-GYO-015

Değer Tarihi: 25.12.2015

Rapor Tarihi: 29.12.2015



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	:	29.12.2015
Rapor No	:	2015-021-GYO-015
Değerleme Tarihi	:	14.10.2015- 25.12.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Adana İli, Çukurova İlçesi, Karalarbucağı Mahallesi, 6608 Ada, 2 Parsel No'lu "19 Katlı Betonarme Apartman ve Arsası" Vasıflı, 1.783,00 M ² Yüzölçümlü Ana gayrimenkulde Yer Alan "Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki 18 no.lu "İş Yeri" vasıflı gayrimenkul
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Arsa Alanı	:	1.783,00 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Kapalı Alanı	:	18 no.lu Bağımsız Bölüm: 591,20 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ayrık Nizam, Hmaks: Serbest, TAKS: 0,40, KAKS: 2,40, Karma Kullanım Alanı

25.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	4.750.000 TL	302.000 TL
KDV Dâhil	5.605.000 TL	356.000 TL

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	1.691.000 USD	108.000 USD
KDV Dâhil	1.996.000 USD	127.000 USD

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. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edinebildiği 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 değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	4
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2.	Küresel Ekonomik Görünüm.....	6
4.3.	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	10
4.4.	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5.	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	14
4.6.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	15
4.6.1.	Adana İli.....	15
4.6.2.	Çukurova İlçesi.....	16
5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	18
5.1.	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	18

5.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	19
5.2.1.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	19
5.2.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	20
5.2.3.	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	20
5.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	20
5.3.1.	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	21
5.3.2.	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	21
5.3.3.	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	21
5.3.4.	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.5.	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.6.	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	22
5.4.	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	22
5.4.1.	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	23
5.4.2.	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	23
6.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	24
6.1.	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	24
6.2.	SWOT Analizi	24
6.3.	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4.	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1.	Emsal Yaklaşımı	25
6.4.1.1.	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	25
6.4.2.	Maliyet Yaklaşımı.....	26



6.4.3.	Gelir Yaklaşımı	27
6.4.4.	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	28
6.4.5.	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	28
6.4.6.	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	28
6.4.7.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	28
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	29
7.1.	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	29
7.2.	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	29
7.3.	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	29
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	29
8.	SONUÇ	30
8.1.	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	30
8.2.	Nihai Değer Takdiri	30
9.	EKLER	31



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 29.12.2015

Rapor Numarası : 2015-021-GYO-015

Raporun Türü : Adana İli, Çukurova İlçesi, Karalarbucağı Mahallesi, 6608 Ada, 2 Parsel No'lu "19 Katlı Betonarme Apartman ve Arsası" Vasıflı, 1.783,00 M² Yüzölçümlü Anagayrimenkulde Yer Alan "Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki 18, no'lu "İş Yeri" vasıflı gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 14.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış 29.12.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

Müşteri Adresi : Dikilitaş Mah. Emirhan Cad. No: 109 Atakule Balmumcu – Beşiktaş/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 14.10.2015 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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



3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

4.1. Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

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

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

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

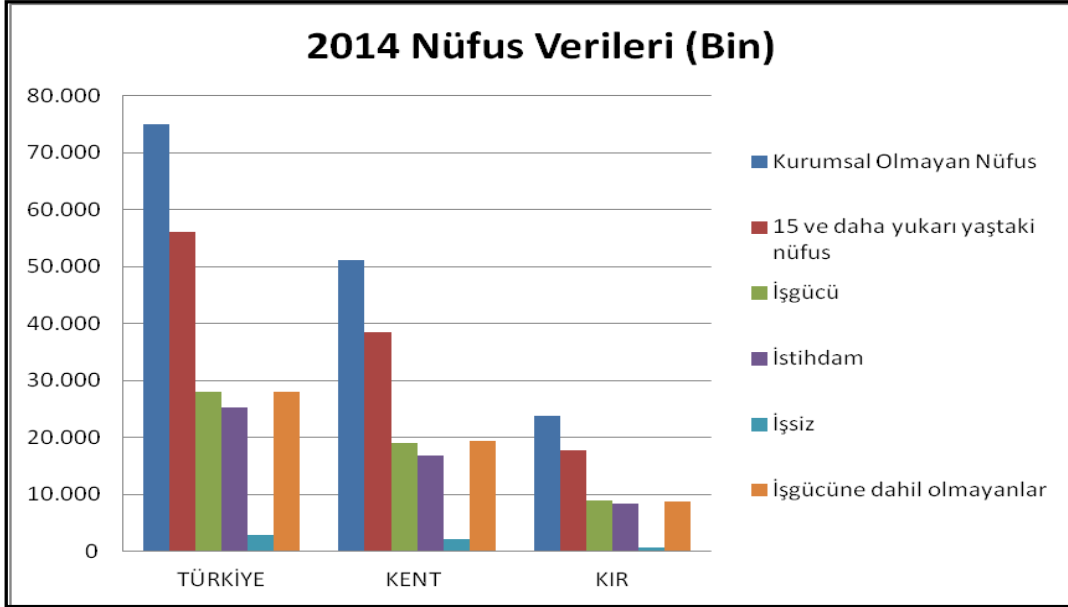
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

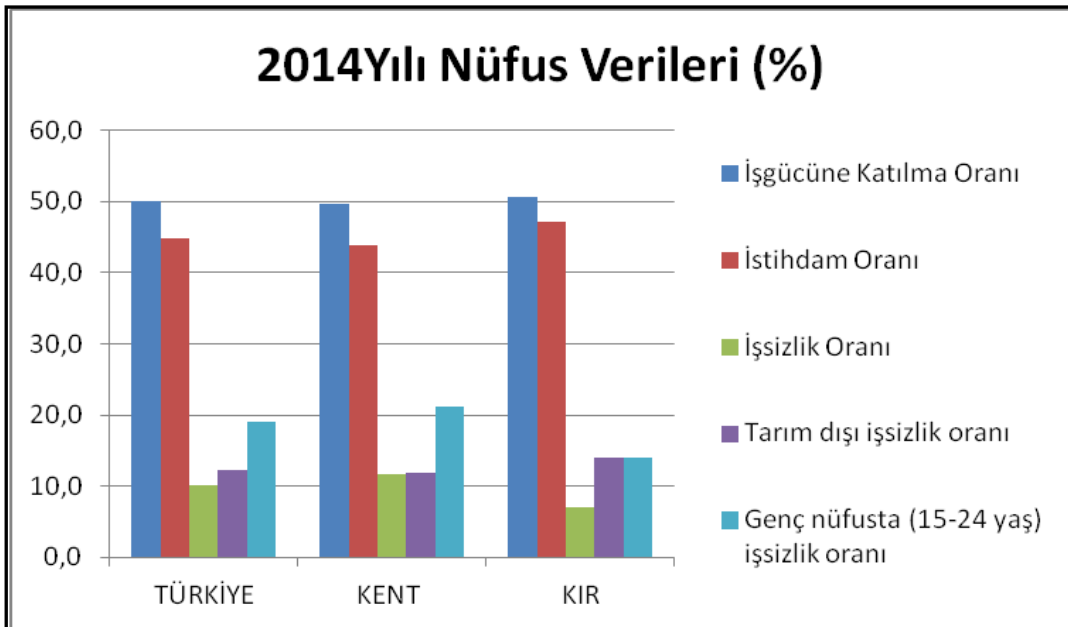
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



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

4.2. Küresel Ekonomik Görünüm

Rapor No: 2015-021-GYO-015



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

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

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

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

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

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki

atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İnan ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek "çekim" in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değişik tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçlarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm

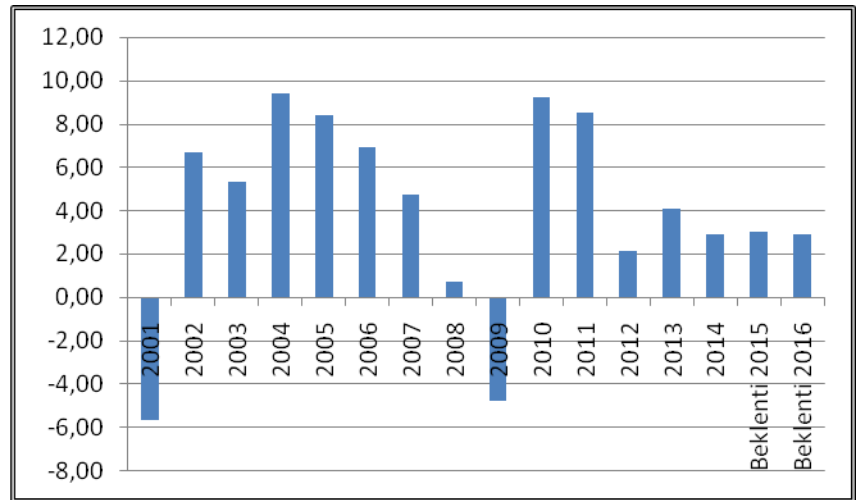
Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış

sağlanmışır. 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 aldırılmışır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

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

Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



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

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

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

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



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

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, euro kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

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

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

4.4. Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel

sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz Rapor No: 2015-021-GYO-015



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.

4.5. Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 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.

4.6. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1. Adana İli



Akdeniz Bölgesi'nde, 35–38 kuzey enlemleri ile 34–46 doğu boylamları arasında yer alan ildir. İl merkezi Akdeniz'e yaklaşık 50 km uzaklıktadır. Seyhan, Yüreğir, Karaisalı, Sarıçam, Çukurova ilçeleri ilin merkezini oluşturur. Kuzeyinde Kayseri, doğusunda Osmaniye, Kahramanmaraş ve Gaziantep, batısında Niğde ve Mersin, güneydoğusunda Hatay illeri yer almaktadır. Güneyi 160 kilometreyi bulan Akdeniz kıyılarıyla sınırlanan ilin yüzölçümü, 14.256 km²'dir. Şehir merkezinin denizden yüksekliği 23 metredir. İlin 17 ilçesi, 46 belediyesi, 550 köyü bulunmaktadır.

Adana; son TÜİK (2014) adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre şehir nüfusu 1.717.381, il genel nüfusu 2.165.595 ile Türkiye'nin en büyük şehirlerindedir. Adana ili, nüfus artış hızı bakımından Türkiye'de 5. sırada yer alır (yılda yaklaşık %0.36). Çalışan nüfusun genel nüfusa oranı %40'ın üstündedir. Bunun yaklaşık %65'i tarım, %15'i işleme endüstrisi kollarında çalışır.

Türkiye'nin en verimli ovası olan Çukurova'da birçok ürün üretilmektedir. Ülkedeki birçok tarım ürününün üretiminde Adana ilk 3 sırada yer alır.

Türkiye'nin en büyük işletmelerinin birçoğu bu bölgededir. Hacı Sabancı Organize Sanayi Bölgesi Türkiye'nin en büyük entegre sanayi bölgesidir ve şehrin doğusundadır. Öte yandan batıda Mersin'e kadar uzanan D-400 karayolu boyunca irili ufaklı fabrika ve tesisler yer alır. Aynı zamanda Ceyhan limanı halen Dünyanın 2. büyük limanı olma yolundadır. Bakü ve Orta Asya'dan gelen petrol burada işlenerek dağıtılmaktadır.

Mersin, Ceyhan, İskenderun ve Yumurtalık limanları şehrin ihracat ve ithalatının büyük kısmını sağlar. Tüm bu limanlar Adana'ya demiryolu ile bağlıdır. Aynı zamanda Adana, Marmara'dan sonra en gelişmiş otoyol ağına sahiptir. Şehrin hava ulaşımı Şakirpaşa Uluslararası Havalimanından sağlanır. İç ve dış hat tarifeli seferler gerçekleştirilir. Kara ulaşımı için Batı Adana'da Seyhan şehirlerarası otobüs terminali, Doğu Adana'da ise Yüreğir şehirlerarası otobüs terminali hizmet verir.

4.6.2. Çukurova İlçesi



Çukurova ilçesi Adana ilinin dört merkez ilçesinden birisidir. Adana Seyhan ilçesinin, Resmi Gazete’de 26824 sayılı kanuna istinaden 22.03.2008 tarihinde Çukurova ve Seyhan olarak ikiye bölünmesinden sonra oluşmuştur. Çukurova’nın kuzeyinde ve batısında Toros Dağları, Karaisalı ilçesi, doğusunda Seyhan Baraj Gölü, Seyhan Nehri, güneyinde Seyhan İlçesi yer almaktadır. Çukurova İlçe Belediyesi’ne bağlı 27 mahalle bulunmaktadır. 24.003 hektar olan ilçe yüzölçümü içerisinde, 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 353.680 kişi yaşamaktadır.

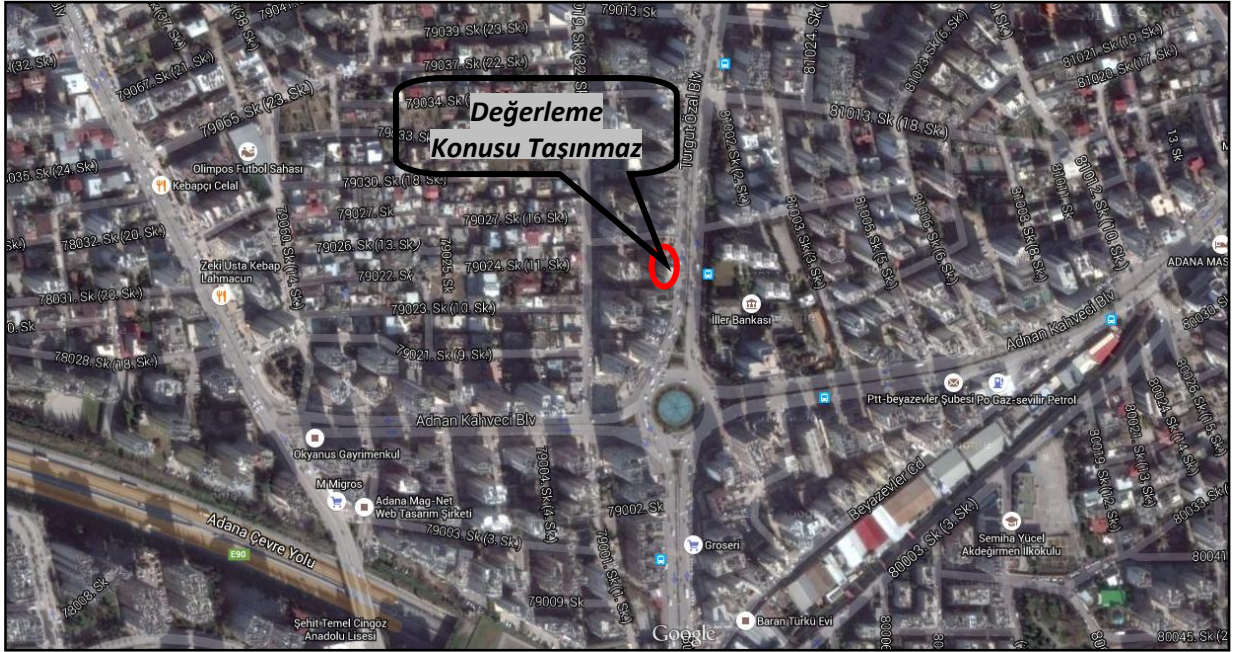
Çukurova, Akdeniz ikliminin etkisi altındadır. Doğal bitki örtüsü 1.500 metre yükseltiyeye kadar bodur makilerdir. Denize yakın

bölgelerde kumcul ve tuzcul bitkilere de rastlanır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

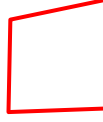
5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Ekspertize konu taşınmaz Adana ili, Çukurova ilçesi, Mahfesiğmaz Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı üzerine konumlu, 1 kapı no.lu binada yer alan 18 bağımsız bölüm no.lu dükkândır. Taşınmaza Turgut Özal Bulvarı üzerinden erişim sağlanmakta olup bina kapı numarası 11/C'dir. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde, İller Bankası, Adnan Kahveci Bulvarı, Bülent Angın Bulvarı, Yol-İş Holiday Hotel, Masel Otel, Fatma Kemal Timuçin Kalp Merkezi, Mavi Bulvar ve Adana Gençlik Parkı gibi bilinirliği yüksek mekânlar yer almaktadır. Taşınmaz ,Adana merkez sayılan çarşı bölgesine yaklaşık 6 km., Şakirpaşa Havalimanına 9 km., Gençlik Parkına 500 m., Seyhan Gölüne yaklaşık 2 km., Tarsus'a 56 km. ve Mersin'e 82 km. uzaklıklarda yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü





Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

5.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Adana
İlçesi	:	Çukurova
Mahallesi	:	Karalarbucağı
Pafta No	:	-
Ada No	:	6608
Parsel No	:	2
Yüzölçümü	:	1.783 m ²
Maliki	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Ana Gayrimenkulün Niteliği	:	19 Katlı Betonarme Apartman ve Arsası
Kat	:	1. Bodrum + Zemin + Asma*
Bağımsız Bölüm No	:	18
Arsa Pay/Payda	:	409/4147
Bağımsız Bölümün Niteliği	:	İş Yeri
Tapu Tarihi	:	16.04.2013
Yevmiye No	:	7952
Cilt No	:	187
Sayfa No	:	18420

Değerleme konusu taşınmaz Çukurova Tapu Müdürlüğü, Karalarbucağı Mahallesi 187. cilt, 18420 sayfa numarası ile kayıtlıdır. Taşınmazın maliki “Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi”dir.

*Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden alınan tapu kayıt örneğinde 18 no’lu bağımsız bölümün katı 1. bodrum, zemin ve asma kat olarak belirtilmiştir.

5.2.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki



Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden alınan 02.12.2015 tarihinde saat 10:06'da alınan tapu kayıt örneği ve Çukurova Tapu Müdürlüğü'nde yapılan araştırmaya göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Beyanlar Hanesinde;

- 29.03.2013 tarih ve 8574 yevmiye no ile Yönetim Planı Değişikliği: 29.03.2013
- 02.04.2013 tarih ve 8723 yevmiye no ile Kat Mülkiyetine çevrilmiştir ibaresi;

Bağımsız bölüme ilişkin tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde;

- Taşınmazın bulunduğu bina için 14.07.2011 tarihinde kat irtifakı kurulduğu,
- 14.03.2013 tarihinde kat irtifakının yenilendiği,
- 02.04.2013 tarihinde ise kat mülkiyeti tesis edildiği,
- Taşınmazın mülkiyeti daha önce Baysaş İnşaat Turizm Özel Sağlık Hizmetleri Petrol Sanayi Ticaret A.Ş.'ne ait iken 16.04.2013 tarihinde satın alma işlemi ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edildiği tespit edilmiştir.

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

Beyanlar Hanesinde;“29.03.2013 tarih ve 8574 yevmiye no ile Yönetim Planı Değişikliği: 29.03.2013” ve “02.04.2013 tarih ve 8723 yevmiye no ile Kat Mülkiyetine çevrilmiştir ibaresi” beyanları bulunmaktadır.

Belirtilen takyidatlar; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği”nin “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği” 22. Madde C Bölümünde belirtilen “Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir” hükmü kapsamında değerlendirilmiştir.

Taşınmazın tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca yoktur.

5.3. Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Çukurova Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 07.12.2015 tarihli 2735 sayılı imar durum belgesine göre taşınmazın bulunduğu parselin imar durumu aşağıda verilmiştir:

6608 ada 2 parsel "Karma Kullanım Alanı" olup; TAKS: 0,40 Ayrık Yapı Nizamlı KAKS: 2,40 dir. Parselin önden 10 m. ve yan, arka bahçe çekme mesafeleri: 5,00 m'dir.

Çukurova Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada taşınmazın imar durumunda imar durum yazısı sonrası bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

5.3.1. Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Çukurova Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemeye göre değerlendirme konusu gayrimenkullerin bulunduğu ana yapı için 24.02.2010 tarihinde 3/19 belge no'lu İlk Yapı Ruhsatı ve 21.02.2013 tarihli tadilat yapı ruhsatı ile 13.02.2013 tarihli 2/6 belge no'lu Yapı Kullanma İzin Belgesi bulunmaktadır.

Belge Kronolojisi

Tarih	Numara	Belge Türü	Alan (m ²)	Açıklama	Kullanım Amacı	Yapı Sınıfı
24.02.2010	3/19	İLK YAPI RUHSATI	6.932	3 ADET BİNA İÇİNDEKİ İŞYERİ	APARTMAN	4A
14.07.2011	-	KAT İRTİFAKI	6.932	3 ADET BİNA İÇİNDEKİ İŞYERİ	APARTMAN	4A
13.02.2013	2/5	İSKAN	7.448	3 ADET BİNA İÇİNDEKİ İŞYERİ	APARTMAN	4A
21.02.2013	-	TADİLAT YAPI RUHSATI	7.448	3 ADET BİNA İÇİNDEKİ İŞYERİ	APARTMAN	4A
11.03.2013	6611	TADİLAT PROJESİ	7.448	3 ADET BİNA İÇİNDEKİ İŞYERİ	APARTMAN	4A

Çukurova Belediyesi'nde Tadilat Yapı Ruhsatı'na göre onaylı olan 05.11.2013 tarihli tadilat projesi incelenmiştir. Çukurova Tapu Müdürlüğü'nde ise rapora konu taşınmazın bulunduğu binaya ait 11.03.2013 tasdik tarihli kat irtifakına esas mimari tadilat projesi mevcuttur. Değerleme konusu bağımsız bölüm tapu müdürlüğünde bulunan kat irtifakına esas onaylı projesine göre toplam olarak 591,20 m² alana sahip olarak görülmektedir. Ayrıca yönetim planı ile de toplam 313 m² olan terasın (dam) 93 m² lik kullanım hakkı 18 no.lu bağımsız bölüme verilmiştir.

Kat Numarası	Kullanım Alanı (m ²)
1. Bodrum Kat	247,00
Zemin Kat	220,00
Asma Kat	124,20
Toplam	591,20 m²

5.3.2. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkulün yapı denetim işleri, Etkin Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

Çukurova Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkullerin imar durumunda herhangi bir değişiklik söz konusu değildir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi mevcut olup kat mülkiyeti tesis edilmiş, gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın imar bilgileri açısından Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4. Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar Adana İli, Çukurova İlçesi, Karalarbucağı Mahallesi, 6608 Ada, 2 Parsel no’lu “19 Katlı Betonarme Apartman ve Arsası” vasıflı, 1.783,00 m² yüzölçümlü arsa üzerinde konumlanmış, tam hisse ile “Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” mülkiyetindeki 1. bodrum kat, zemin kat ve asma katı olan, 224/4147 arsa paylı 18 no’lu “İş Yeri” vasıflı gayrimenkuldür.

Taşınmazın bulunduğu bina 2 Bodrum, Zemin, Asma ve 15 Normal kattan oluşan toplam 19 Katlı betonarme apartmandır. Binanın 2. Bodrum katında sosyal alanlar, sığınak ve otopark, 1. Bodrum katında dükkânlara ait depolar, otopark ve hidrofor, zemin katta ve asma katlarda dükkânlar, normal katlarda ise konutlar yer almaktadır. Ana gayrimenkul toplam 18 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

Rapora konu 18 no.lu bağımsız bölüm bodrum kat, zemin kat ve asma kattan oluşmaktadır. Taşınmaz fiiliyatta hazır yemek restoran şubesi olarak kullanılmakta olup, kullanımına uygun olarak yeniden düzenlenmiştir. Taşınmazın ana yapısı ve kullanım alanı değiştirilmeden alçıpan ve tuğla duvar sistemi ile katlarda kiracı tarafından ihtiyaca göre bölümlendirmeler yapılmıştır. Satış bankosu, oturma alanları, personel giyinme ve soyunma odası, depolama alanları, soğuk hava deposu, toplantı odası, mutfak ve tuvaletler gibi zeminler alçıpan ve tuğla duvar sistemi ile birbirlerinden ayrılarak, bağımsız çalışma alanları oluşturulmuştur. Bağımsız bölüm kat irtifakına esas onaylı projesinde de belirtildiği gibi 1. Bodrum Kat: 247,00 m², Zemin Kat: 220,00 m² ve Asma Kat: 124,20 m² olmak üzere toplamda 591,20 m² kapalı alandan meydana gelmiştir.

5.4.1. Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Taşınmazın yer aldığı Meridien Residence ve değerlendirme konusu bağımsız bölümün yapısal iç mekân inşaat özellikleri şu şekildedir

MERIDIEN RESIDENCE	
Toplam Kapalı Alan	8.005,60 m ²
Yaş	5
Yapı Tipi	Betonarme
Çatı Sistemi	Teras Tipi Çatı
Nizamı	Ayrık nizam
Kat Adedi	19 Katlı (2 Bodrum + Zemin + Asma + 15 Normal Kat)
18 Bağımsız Bölüm Numaralı İşyeri	
Kullanım Alanı	591,20 m ²
Dış cephe	Alüminyum kaplama ve dış cephe boyası
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Doğalgaz
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut
Park Yeri	Mevcut (Kapalı)
Zemin	Mermer, seramik, karo mozaik
Duvar	Duvar plastik boya, fayans
Doğrama	Alüminyum ve ahşap
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Spot ışıklandırma

5.4.2. Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu dükkan, hazır yemek restoran şubesi olarak kullanılmaktadır.
- Taşınmaz 1 bodrum, zemin ve asma kattan meydana gelmektedir.
- Yerler fayans kaplama, duvarlar alçı sıva üzerine plastik boya, dış doğramalar alüminyum iç doğramalar plastiktir.
- Taşınmazın bodrum katında depo, personel odası, soğuk hava deposu ve toplantı odası bölümleri, zemin katında satış bankosu, mutfak ve oturma alanları bölümü, asma katta ise ıslak zeminler ve oturma alanları bölümü bulunmaktadır. Taşınmaz brüt alanı üzerinden onaylı projesine uygun durumdadır.
- Restoranın gerekli bölümlendirmeleri alçıpan ve tuğla duvar sistemi ile yapılmıştır.
- Taşınmaz brüt alan üzerinden onaylı projesine uygun olarak inşa edilmiştir.
- Taşınmaz Adana ve Çukurova'nın işlek caddelerinden olan Turgut Özal Bulvarı üzerinde yer almaktadır.
- Dükkanın Turgut Özal Bulvarına cephesi yaklaşık 13 m. ve 79011. sokağa 20 m. olup, ön cephe ve sokak cephesinde yaklaşık 70 m² lik ek oturma alanı mevcuttur.

6. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Gayrimenkulün bulunduğu binanın ana bulvar üzerinde bulunması,
- Yaya ve araç trafiği yönünden yoğun bir bölgede yer alması,
- Reklam kabiliyeti yüksek bir bölgede yer alması.

Zayıf Yönler

- Taşınmazın bulunduğu cephenin eve gidiş yönü olan, yolun karşı cephesine göre daha az hareketliliğe sahip olması

Fırsatlar

- Çukurova İlçesi, Adana'nın dönüşüm ve yeni yapılar ile giderek nüfus yoğunluğunun artan bir bölgesi olması,
- Değerleme konusu işyerinin, bitişiğindeki diğer iki işyerine göre düşük alanlı olmasına bağlı olarak daha hızlı satılabilme olasılığının bulunması

Tehditler

- ABD Merkez Bankası(FED) parasal genişleme politikasına son vermesi durumunda gelişmekte olan ülkelere olan fon akışının azalması beklenmektedir. Bu durum dolaylı olarak gayrimenkul piyasasını da olumsuz etkileyecektir.

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

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4. Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma ve gelir yöntemleri kullanılmıştır.



6.4.1. Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan dükkân emsalleri araştırılmıştır.

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

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan dükkân emsalleri araştırılmış; ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

Emsal No	Kaynak	Açıklama	Alan (m ²)	Alan Dağılımı	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Düzeltilmiş Alan (m ²)	Düzeltilmiş Birim Fiyatı* (TL/m ²)
1	Can GM 0532 232 13 96	İller Bankası Tarafı, PolisEvi Gökkuşacağı arası Polisevine yakın	400	200 B + 200 Z	4.250.000	10.625	267	15.938
2	LÜKS EMLAK-0546 505 40 20	Özal üzeri İller Bankası tarafı	420	210 Z + 210 A	4.200.000	10.000	315	13.333
3	Cerit Yapı 0551 410 71 43	Ara Sokak - 79019-79012. Sokaklar Köşebaşı	1000	475 B + 125 Z + 400 A	5.000.000	5.000	483	10.345
4	Can GM 0532 232 13 96	SATILMIŞ / İller Bankası Tarafı, Gökkuşacağı'na daha yakın / 1,5'a SATIŞA ÇIKMIŞ	235	75 B + 60 Z + 100 A	1.400.000	5.957	135	10.370
5	Adress 0322 457 70 60	Turgut Özal Bulvarı üzerinde	425	125B+150Z+150 A	3.200.000	7.529	267	12.000

***Düzeltilmiş birim değeri bulunurken satılık gayrimenkullerin alan düzeltmeleri bodrum katlarının 1/3'ü, asma katlarının ise 1/2'si kullanılarak hesap yapılmıştır.**

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

4 no.lu emsal yaklaşık 1 ay önce satışı gerçekleşmiş olan emsaldir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	4.250.000	4.200.000	5.000.000	1.400.000	3.200.000
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	0%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	4.037.500	3.990.000	4.750.000	1.400.000	3.040.000
Büyükölçü(m ²)	267	315	483	135	267
Birim M ² Satılık Değeri	15.121,72	12.666,67	9.834,37	10.370,37	11.385,77
Konum Düzeltmesi	-5%	-5%	20%	20%	20%
Büyükölçü Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-5%	-5%	20%	20%	20%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	14.381	11.983	11.752	12.393	13.606
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	12.823 TL				

Emsaller, gayrimenkulün bulunduğu bölgede satılmış veya satılık olan dükkânlardır. Birim m² değeri hesaplanırken bodrum katın 1/3'ü, asma katın 1/2'si dâhil edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın içerisinde bulunan ve yaklaşık 9 yıl daha kiracı olacak olan Vakıflar Bankası, taşınmazın değerine artı bir değer katarak olumlu yönde artmasını sağlamıştır. Bu bilgiler ışığında değerlendirme konusu gayrimenkulün düzeltilmiş alana göre m² birim değeri emsal değerlendirme tablosunda yer alan alanlar düzeltilmiş alanlardır. Bu bilgiler ışığında değerlendirme konusu gayrimenkulün emsal karşılaştırma yöntemi ile düzeltilmiş alan m² birim değeri 12.823 TL olarak belirlenmiştir

Buna göre;

Kat Numarası	Kullanım Alanı (m ²)	Düzeltilmiş Alan (m ²)	Birim m ² Değeri	Değeri
1. Bodrum Kat	247,00	82,33	12.823 TL	1.055.718 TL
Zemin Kat	220,00	220,00	12.823 TL	2.821.060 TL
Asma Kat	124,00	62,00	12.823 TL	795.026 TL
Toplam	591,00 m²	364,33 m²		4.671.804 TL

6.4.2. Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında Maliyet Analizi Yöntemi uygulanmamıştır.

6.4.3. Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazın gelir yaklaşımı ile değer tespiti yapılmıştır. Bölgede kira fiyatları araştırılmıştır.

Emsal No	Kaynak	Açıklama	Alan (m ²)	Alan Dağılımı	Kirası (TL)	Birim Kirası (TL/m ²)	Düzeltilmiş Alan (m ²)	Düzeltilmiş Birim Kirası (TL/m ²)
1	LÜKS EMLAK-0546 505 40 20	SüleymanDemirel Bulvarı	300	100 B+ 200 Z	16.500	55,00	233	70,82
2	UNIVERSAL GM-0530 200 48 47	Özal üzeri İller Bankası tarafı	420	210 B + 210 Z	17.500	42,00	280	62,50
3	COLDWELL BANKER ÇATI GM-0507 206 80 77	Özal üzeri İller Bankası tarafı	120	ZEMİN	6.250	53,00	120	52,08
4	AS GAYRİMENKUL 0322 770 00 10	Özal üzeri İller Bankası tarafı	440	220 B+220 Z	20.000	46,00	293	68,18
5	EVREN EMLAK 0322 232 38 38	Kenan Evren Bulvarı	240	80B+80Z+80A	11.500	47,92	147	78,41

***Düzeltilmiş birim değeri bulunurken satılık gayrimenkullerin alan düzeltmeleri bodrum katlarının 1/3'ü, asma katlarının ise 1/2'si kullanılarak hesap yapılmıştır.**

Kiralık Dükân Emsalleri

Emsal taşınmazlar doğrultusunda gayrimenkullerin olumlu ve olumsuz özellikleri göz önünde bulundurularak birim m² kira değerleri tespit edilmiş, aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

EMSA DEĞERLENDİRME TABLOSU										
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan (m ²)	233	m ²	280	m ²	120	m ²	293	m ²	147	m ²
İstenen Kira (TL)	16.500		17.500		6.250		20.000		11.500	
Pazarlıklı Kira (TL)	16.000		17.000		6.000		19.000		10.000	
Pazarlıklı Birim Kira (m ²)	69	TL/m ²	61	TL/m ²	50	TL/m ²	65	TL/m ²	68	TL/m ²
Konum Düzeltmesi (+-%)	10%		20%		25%		-5%		10%	
Alan Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		-5%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Kira	76	TL/m ²	73	TL/m ²	60	TL/m ²	62	TL/m ²	75	TL/m ²
Emsal Ortalaması	69									TL/m ²

Değerleme konusu bağımsız bölümün kira değeri hesaplanırken bodrum katın 1/3'ü, asma katın 1/2'si dâhil edilmiştir.

Buna Göre;

Kat Numarası	Kullanım Alanı (m ²)	Düzeltilmiş Alan (m ²)	Birim m ² Kirası	Kira Değeri
1. Bodrum Kat	247,00	82,33	69 TL	5.681 TL
Zemin Kat	220,00	220,00	69 TL	15.180 TL
Asma Kat	124,00	62,00	69 TL	4.278 TL
Toplam	591,00 m²	364,33 m²		25.139 TL

Brüt kira çarpanı belirlenirken, satılık emsaller tablosundan satışı gerçekleşmiş 4 no.lu emsal dikkate alınmış ve satılana kadar yıllık 84.000,-TL kira getirisinin olduğu öğrenilmiştir.

Buradan “Piyasadan Elde Edilen Brüt Kira Çarpanı” türetilecek olursa;

“Brüt Kira Çarpanı = Gayrimenkulün Değeri / Yıllık Brüt gelir formülünden “

Emsal No	Yıllık Kira Getirisi	Satış Değeri	Brüt Kira Çarpanı
4	84.000	1.400.000	16

Yukarıdaki veriler ışığında brüt kira çarpanı 16 aylık kira değeri 25.139,-TL olarak tespit edilmiştir.

Buna Göre;

Aylık Birim m2 Kira	69 TL
Taşınmazın Düzeltilmiş Alanı (m2)	364,33
Aylık Kira	25.139 TL
Yıllık Kira	301.665 TL
Brüt Kira Çarpanı	16
Taşınmazın Değeri	4.826.644 TL

6.4.4. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Raporun 6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi kısmında taşınmazın kira değeri hesaplanmış olup buna göre taşınmazın yıllık brüt kira değeri **302.000,-TL**'dir.

6.4.5. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6. En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın mevcut ticari amaçlı kullanımı en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.4.7. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu bağımsız bölümün müşterek veya bölünmüş kısmı bulunmaktadır.



7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma ve gelir yöntemleri kullanılmıştır.

Emsal Karşılaştırma Yöntemi	4.671.804 TL
Gelir Yöntemi	4.827.000 TL

Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer ile gelir yöntemi ile ulaşılan değer birbirine yakın olup değer tespitinde iki yöntemin ortalaması dikkate alınmış ve nihai değer 4.749.402,-TL~4.750.000 TL olarak takdir 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 şirketimiz tarafından 2015-021-GYO-004 Numaralı 29.06.2015 Tarihli rapor hazırlanmıştır.

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca değerlemeye konu olan bağımsız bölümün "bina" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8. SONUÇ

8.1.Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2.Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

25.12.2015 Tarihi İtibariyle

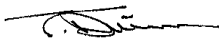
	Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	4.750.000 TL	302.000 TL
KDV Dâhil	5.605.000 TL	356.000 TL

	Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	1.691.000 USD	108.000 USD
KDV Dâhil	1.996.000 USD	127.000 USD

- 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. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.
- 4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 401431



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400177





9. EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Durumu Belgesi
4. Proje Kapak Sayfası ve Bağımsız Bölüm Listesi Örneği
5. Kat Planları Örneği
6. Kira Sözleşmesi
7. Fotoğraflar
8. Özgeçmişler
9. SPK Lisans Belgeleri