

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



**OSTİM ENDÜSTRİYEL YATIRIMLAR VE İŞLETME A.Ş.**

ANKARA İLİ  
YENİMAHALLE İLÇESİ

42770ADA - 1 NUMARALI PARSEL  
OSTİM MAH. AHİ EVRAN CADDESİ AHİ İŞ MERKEZİ NO: 13

**Gayrimenkul Değerleme Raporu**  
(01.01.2013-31.12.2013)

10.03.2014

## İÇİNDEKİLER

### 1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

- 1.1 Raporun Tarihi
- 1.2 Raporun Numarası
- 1.3 Raporun Türü
- 1.4 Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları

#### 1.4.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

#### 1.4.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

- 1.5 Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı Soyadı
- 1.6 Değerleme Tarihi
- 1.7 Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası
- 1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama
- 1.9 Uygunluk Beyanı
- 1.10. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

### 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- 2.1 Şirketin Unvanı ve Adresi
- 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi
- 2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar
- 2.4 Kullanılan Değer Tanımları
  - 2.4.1 Pazar Değeri
  - 2.4.2 Düzenli Likiditasyon Değeri
  - 2.4.3 Zorunlu Likiditasyon Değeri / Tasfiye Değeri

### 3 DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR HAKKINDA BİLGİLER

- 3.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı ve Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler
  - 3.1.1 Gayrimenkullerin Tanımı, Yeri, Konumu
  - 3.1.2 Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler
- 3.2 Tapu, Plan, Proje, Ruhsat, Şema vb. Dokümanlar
  - 3.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Tetkiki
  - 3.2.2 Gayrimenkulün İmar Durumu
  - 3.2.3 Değerleme işlemi etkileyen faktörler
  - 3.2.4 Gayrimenkulün yapısal inşaat özellikleri
- 3.3 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi
- 3.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi bir Takyidat (Devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama ) Olup Olmadığı Hakkında Bilgi, Varsa Söz Konusu Gayrimenkulün gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edip Etmediği Hakkındaki Görüş
- 3.5 Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi ve Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkındaki Görüş
- 3.6 Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, 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

#### 4 DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNYEMLER ve ANALİZLER

- 4.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi
- 4.2 Maliyet yöntemi
- 4.3 Gelirin Kapitalizyonu – İndirgenmiş Nakit Alım Analizi
- 4.4 En Etkin ve Vertimli Kullanım analizi
- 4.5 Proje Geliştirme Yöntemi.

#### 5.ARAZİLERİN DEĞERLENDİRİLMESİ İÇİN KULLANILAN BİRİNCİL YÖNTEMLER

#### 6. EKONOMİ SEKTÖRÜ VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

- 6.1 Global görünüm
- 6.2 Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü
- 6.3 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü
- 6.4 Gayrimenkulün bulunduğu bölgenin analizi ve kullanılan veriler
- 6.5 Ayırıştırma yöntemi ile gayrimenkulün rayiç değer tespiti
- 6.5.1 Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile taşınmaz değerinin belirlenmesi

#### 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

- 7.1 Farklı değerlendirme metodlarının ve analizi sonuçlarının uyumlaştırılması ve bu amaçla izlenen yöntemin ve nedenlerinin açıklaması
- 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri
- 7.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş
- 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

#### 8 SONUÇ

- 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
- 8.2 Nihai değer takdiri
- 8.3 Değerleme döneminden sonra oluşan gelişmeler.

#### 9 RAPOR EKLERİ

- 9.1 Değerleme Konusu Gayrimenkullere İlişkin Fotoğraf, Grafik, Tapu Örneği ve Benzeri Bilgi ve Belgeler
- 9.2 Değerlemeyi Yapan Değerleme Uzmanlarının Değerleme Lisanslarının Örnekleri
- 9.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirket Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Değerlemesi Yapılmışsa Değerlemeye İlişkin Bilgiler

### 1.1) Raporun Tarihi

10. Mart 2014

### 1.2) Raporun Numarası

ABC- 2014-OR-24

### 1.3) Raporun Türü

İş bu Rapor; **Ostim Endüstriyel Yatırım ve İşletme A.Ş. (Müşteri)** yetkililerinin yazılı talebi üzerine, tapuda; Ankara İli, **Yenimahalle İlçesi, Yuva Mahallesi, 42770**ada, **1 parsel** numarasında kayıtlı, **13 nolu bağımsız bölüm, çay ocağı vasıflı gayrimenkulün** yasal durumunun irdelenmesi, **adil piyasa değeritespitine** yönelik hazırlanmış olan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

**Bu Rapor'da belirlenmesine çalışılan adil (rayiç) piyasa değeri, UDES 1 de tanımlanan Pazar Değeridir. Pazar değeri,** bu Standartlar çerçevesinde aşağıdaki şekilde tanımlanmaktadır:

Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

Rapor'da tanımlanan "**adil (rayiç) piyasa değeri**", aynı zamanda TMS:16, Paragraf 31 ve 32'de tanımlanan satış maliyetleri düşülmemiş "**gerçeğe uygun değer**" olup, Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından, **Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı toplantısında** belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

### 1.4) Raporu Hazırlayanların Ad ve Soyadları

Değerleme Uzmanı : Haşmet Belen - G. Değerleme Uzmanı  
S.P.K. Lisans No.: 402116

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Ayşe YILDIRIM- Sorumlu Değerleme Uzmanı  
S.P.K. Lisans No.: 400389

#### 1.4.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

**ABC GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**  
Mebusevler Mahallesi, İller Sokak No:1-2 Çankaya/Ankara  
Tel : 0-312- 215 33 23; Fax : 0-312-215 75 63; Web : [www.abcgdd.com](http://www.abcgdd.com)

#### 1.4.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

**Ostim Endüstriyel Yatırım ve İşletme A.Ş**  
100. Yıl Bulvarı, No:99/90, Ofim İş Merkezi, 9.Kat, 06370 Ostim-Yenimahalle/ANK.

Tel: 0-312-38534 09; Faks: 0-312-385 24 19

### 1.5) Sorumlu Değerleme Uzmanının Adı Soyadı

Yukarıda 1.e.'inci maddede belirtilen şirketimiz değerlendirme uzmanı Haşmet BELEN (SPK Lisans No - 402116) tarafından hazırlanan iş bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanı Ayşe YILDIRIM (SPK Lisans No – 400389) tarafından kontrol edilmiştir.

**NOT:** Raporu hazırlayan ve kontrol eden değerlendirme uzmanlarına ait özgeçmişler ve lisans belgesi örnekleri rapor ekinde verilmiştir.

## 1.6)Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 28Şubat2014tarihinde çalışmalara başlanmış 10 Mart 2014tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurumlarda gayrimenkul mahallinde incelemeler ile ofis çalışması yapılmıştır.

## 1.7)Dayanak Sözleşmesinin Tarih ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, Şirketimiz ile OstimEnd.Yatırımlar ve İşletme Anonim Şirketiarasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen28.01.2014 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak tanzim edilmiştir.

## 1.8) Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla HazırlanıpHazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurul mevzuatı formatında hazırlanmıştır.

## 1.9) Uygunluk Beyanı

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- ✓ Raporunda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
- ✓ Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- ✓ Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
- ✓ Değerleme Uzmanının ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
- ✓ Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
- ✓ Değerleme Uzmanının mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
- ✓ Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
- ✓ Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak denetlediği Şirketimiz tarafından beyan edilmektedir.
- ✓ Bu sayfa değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütün olup, bağımsız kullanılamaz.
- ✓ Raporunda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.

Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

## 1.10. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
ÇYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
Standart	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
UDES	Uluslararası Değerleme Standartları
UDU	Uluslararası Değerleme Uygulamaları
UDES KN	Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notları
UMS	Uluslararası Muhasebe Standartları
TMS	Türk Muhasebe Standartları
VUK	Vergi Usul Kanunu
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H <sub>max</sub>	Maksimum Yapı Yüksekliği
m <sup>2</sup>	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
RF	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
B	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları

Ş.TL 31.12.2013 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,134 TL esas alınmıştır.  
€TL 31.12.2013 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 2,9397 TL esas alınmıştır.

## 2. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1) Şirketin Unvanı ve Adresi

**ABC GAYRİMENKUL DEĞERLEME ve DANIŞMANLIK A.Ş.**

Mebusevler Mahallesi, İller Sokak No:1/2

Çankaya/Ankara

Tel : 0-312- 215 33 23

Fax : 0-312-215 75 63

Şirketimiz, 27.03.2007 tarihinde, Ankara Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerleme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 500.000-TL sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulunun (SPK) 19.12.2008 tarihinde verilen yetki belgesine istinaden SPK mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

Şirketimize Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun 12 Ağustos 2011 tarih B.02.1.BDK.0.13.00.00-140.08 – 18521 sayılı yazısı ile bankalara “*gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi*” hizmeti verme yetkisi verilmesi uygun görülmüştür.

Şirketimiz halen Ankara Genel Merkez olmak üzere, İstanbul Adana, Kocaeli irtibat ofisi ve 65 ilde faaliyetini sürdürmektedir.

### 2.2) Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler ve Adresi

**Ostim Endüstriyel Yatırım ve İşletme A.Ş**

100. Yıl Bulvarı, No:99/90, Ofim İş Merkezi, 9.Kat, 06370

Ostim- Yenimahalle/ANKARA

Tel: 0-312-385 34 09

Faks: 0-312-385 24 19

### 2.3) Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor; SPK Mevzuatı çerçevesinde faaliyet gösteren Ostim Endüstriyel Yatırımlar ve İşletme Anonim Şirketi firmasının talebi üzerine; OstimEnd.Yatırımlar ve İşletme A.Ş.’ye ait olan ve tapu kütüğünde Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, YuvaMahallesi,“Çay Ocağı”vasfında 42770ada 1 parselde kayıtlı 13 nolu gayrimenkulun, günümüz piyasa koşullarında KDV dahil Türk Lirası cinsinden nakit veya karşılığı değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 2.4) Kullanılan Değer Tanımları

#### 2.4.1 Pazar Değeri

Bu raporda geçerli olan değer kavramı; UDES'in 1 nolu Standardında tanımlanan “ Pazar değeri”dir. Bu değerlemede aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- ✓ Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- ✓ Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- ✓ Gayrimenkulun satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- ✓ Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.

- ✓ Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.4.2 Düzenli Likidasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır.

Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

### 2.4.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomiktrendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır..

## 3. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ HAKKINDA BİLGİLER

### 3.1) Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı ve Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

#### 3.1.1. Gayrimenkullerin Tanımı, Yeri, Konumu

Değerlemeye konu taşınmazlar; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Yuva Mahallaesi, Ahi Evran Caddesi, Ahi İş Merkezi binası içerisinde konumlandır. Taşınmaza ulaşım; 100. Yıl Bulvarı üzerinde güneyistikametinde ilerlerken sağa Ahi Evran Caddesine dönülür, bu cadde üzerinde yaklaşık 750 metre ilerde sağ tarafta yer alan iş merkezinde konumlandır. Konu mülkün bulunduğu bölgede, genellikle benzer tipte ticari amaçlı kullanılan iş merkezleri ve çok sayıda imalathanelerden oluşmaktadır. Taşınmazın ada parsel bazında ve mimari projesi ile uygunluğu tespit-teyit edilmiştir.

#### 3.1.2. Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Ankara ili Yenimahalle ilçesi Tapu Müdürlüğü'nden alınan bilgilere göre taşınmazların tapu kayıtları aşağıdaki gibidir;

İli	:	ANKARA
İlçesi	:	YENİMAHALLE
Mahallesi/Köyü	:	YUVA
Pafta No	:	-
Ada No	:	42770
Parsel	:	1
Bağımsız Bölüm no	:	13
Yüzölçüm ,m <sup>2</sup>	:	2.162
Niteliği	:	Çay ocağı
Cilt No. / Sahife No.	:	4/370
Tapu Tarihi ve Yevmiye No	:	30.12.2011/54842
Malik	:	OSTİM ENDÜSTRİYEL YATIRIMLAR VE İŞLETME A.Ş.....TAM

### 3.2) Tapu, Plan, Proje, ruhsat, şema vb. Dokümanlar

#### 3.2.1) Gayrimenkullerin Tapu Tetkiki

Ankara-Yenimahalle Tapu Sicil Müdürlüğünde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemede konu taşınmazların üzerinde;

**Beyan:** 17.09.2009 tarih 2820 yevmiye ile "Taşınmazın icra yoluyla satışı dahil 3.kişilere devrinde OSB'den uygunluk görüşü alınması zorunludur" beyanı mevcuttur.

#### 3.2.2) Gayrimenkulün İmar Durumu

Yenimahalle Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen bilgilere göre değerlemeye konu parselin yürürlükte olan mevcut imar planına göre; değerlemeye konu olan mülkün bulunduğu parsel "Çarşı Alanı" lejantlı sahada kalmakta olup "Kargir İş Merkezi" niteliğinde "Blok Nizam"-5 kat, E=1.25, Hmax: 15.50 metre olarak yapılaşma koşullarına sahiptir.

✓ **Yapı Ruhsatı:**

17.09.1998 tarih ve 98/442 sayılı "Esas Yapı Ruhsatı", 31.10.2002 tarih 98/442sayılı "tadilat ruhsatı" mevcuttur.

✓ **Yapı Kullanma İzin Belgesi:**

23.12.2005 tarih 2005/42 sayılı "Yapı Kullanma İzin Belgesi" mevcuttur.

#### 3.2.3 Değerleme İşlemini Yönde Etkileyen Faktörler

##### Olumlu Faktörler

- Taşınmazın iş merkezi içinde yer alıyor olması.

##### Olumsuz Faktörler

- 

#### 3.2.4) Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerlemeye konu olan taşınmazın bulunduğu yapı; 42770 ada 1 parsel numarası ile kayıtlı olup, "Kargir İş Merkezi" niteliğindedir. Ahi İş Merkezi; Ayrık nizam ve betonarme karkas yapı cinsinde, 1 bodrum+zemin+1 normal katlı olarak inşa edilmiştir. Onaylı mimari projesine istinaden Bodrum Katında; otopark, sığınak+garaj, su deposu, hidrofor, Zemin katta: 1,2,3,...9,10,11,12 nolu bürolar, 1. Normal katta: 13 nolu çayocağı, 14,15.16.17,...29,30 bolu bürolar, 31 nolu cafe bulunmakta olup, iş merkezi toplam 31 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

##### - Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Konu taşınmaz 1.Normal kata yer almakta yaklaşık 10 m2 büyüklüğünde ve tek bölümden oluşmaktadır.

Taşınmazın iç dekorasyonunda ikinci sınıf malzeme kullanılmıştır. Döşemesi dökme mozaik kaplı, duvarları sıva üzeri boyalıdır. Taşınmaz daisınma merkezi sistem kalorifer tesisatı ile sağlanmaktadır.



- **Ruhsatlı (Yasal) alanlar**
- 1.447m<sup>2</sup> alanı dükkan 12 bölüm
- 853m<sup>2</sup> alanı büro 17 bölüm
- 18m<sup>2</sup> alanı çay ocağı 1 bölüm
- 301m<sup>2</sup> alanı kafeterya 1 bölüm
- 1.874 m<sup>2</sup> alanı ortak alan
- Toplam: 4.493m<sup>2</sup>

- **Gayrimenkullerin Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler**

Ekspertiz konusu olan taşınmazı oluşturan inşai unsurlar, inşai özellikleri, kaliteleri, büyüklükleri yapım yılları, dikkate alınarak değerlendirilmiştir.

- **Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri**

Değerleme raporlarında gayrimenkulün özelliklerine göre iki farklı değerlendirme yöntemi kullanılmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı" dır.

Bu değerlendirme sürecinde; "Emsal Karşılaştırma" kullanılmıştır.

Bu yöntemler için yapılan varsayımlar ve nedenleri aşağıda yer almaktadır.

**3.3) Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.) İlişkin Bilgi**

Ankara ili, Yenimahalle ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan görüşmede; Tapu kayıtlarına göre son üç yıllık dönemde sözkonusu taşınmazın mülkiyetinde satış ile ilgili herhangi bir değişiklik olmamıştır.

**3.4) Değerlemesi Yapılan Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi bir Takyidat (Devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama ) Olup Olmadığı Hakkında Bilgi, Varsa Söz Konusu Gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edip Etmediği Hakkındaki Görüş**

30.01.2013 tarih ve saat 14:30' da Ankara-Yenimahalle Tapu Sicil Müdürlüğünde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Rehinler hanesinde;

-----

Konu rapor Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne konu olmayıp Borsa İstanbul'da kullanılmak üzere hazırlanmıştır.

Hazırlanan rapor, amaç ve kapsamına bağlı kalınarak tapu kayıtları üzerindeki kısıtlayıcı şerhler ve hukuki problemler dikkate alınmadan maddi duran varlıklar çerçevesinde ikame değerleri hesaplanmış ve rapor içeriğinde sunulmuştur.

### 3.5) Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınmış Olmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış İnşaata Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi ve Projenin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkındaki Görüş

Konu rapor Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne konu olup Sermaye Piyasası Kurulu formatında hazırlanmıştır.

SPK Tebliğine göre GYO' lar, portföye alınacak her türlü bina ve yapı için "yapı kullanma izni ve kat mülkiyeti" bulunması şartı aranmaktadır. Böylece, GYO'lar, ancak hukuki problemi olmayan bina ve yapıları portföylerine alabilirler.

Hazırlanan rapor GYO portföyüne konu olup, amaç ve kapsamına bağlı kalınarak tapu kayıtları üzerindeki kısıtlayıcı şerhler ve hukuki problemler dikkate alınmadan ikame değerleri hesaplanmış ve rapor içeriğinde sunulmuştur.

### 3.6 )Değerlemesi Yapılan Projelerle İle İlgili Olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul ile İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi;

Hür-Bil İnşaat Ltd. Şti.

Adres: - Büklüm Sok. no: 23/12 Kavaklıdere/ANKARA

Mimar: Tahir ÖZBEN

Değerlemeye konu parselde bulunan yapılarla ilgili olarak belirtilen teknik elemanların teknik uygulama sorumlulukları kapsamında yapıların inşaat ve imalat işleri gerçekleşmiştir.

### 3.7) Eğer Belirli Bir Projeye İstinaden Değerleme Yapılıyorsa, 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

Değerlemeye konu gayrimenkuller için projenin farklı olması durumunda farklı bir değere ulaşılması kaçınılmazdır. Değerlemeye konu olan yapı; iş yeri amaçlı olarak inşa edilmektedir.

## 4. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER ve ANALİZLER

### Değerleme Yaklaşımları

**Pazar değerinin** veya bir tanımlanmış **pazar değeri dışı değer**in takdiri için yapılacak herhangi tipteki bir değerlendirme, Değerleme uzmanının bir veya daha fazla değerlendirme yaklaşımını uygulamasını gerektirir. **Değerleme yaklaşımı** terimi yaygın bir şekilde kullanılan genel kabul görmüş analitik yöntemleri ifade eder. Çeşitli ülkelerde bu yaklaşımlar **Değerleme Yöntemleri** olarak tanınırlar.

**Piyasaya dayalı değerlemeler**, normalde bir veya birkaç değerlendirme yaklaşımını piyasadan elde edilen verileri kullanarak **ikame prensibini** uygulamak suretiyle kullanırlar. Bu prensip basiretli bir kişinin zaman, risk ve çeşitli güçlüklerin belirsizleştirici etkilerinin olmadığı birdurumda, eşit derecede tatmin edici mal ve hizmet ikamesine sahip olmak için ödeyeceğinden daha fazlasını bu mal ve hizmet için ödemeyeceği ilkesine dayanır. Orijinal veya ikame olsun, en iyi alternatifin en düşük fiyatı **Pazar Değerini** oluşturma eğilimindedir.

### Pazara Dayalı Değerleme Yaklaşımları aşağıdakileri içerir.

- ✓ **Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.** Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlendirme yapılan bir mülk, **açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla** karşılaştırılır. **İstenen fiyatlar ve verilen teklifler** de dikkate alınabilir.
- ✓ **Gelir İndirgeme Yaklaşımı.** Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait **gelir ve harcama verilerini** dikkate alır ve **indirgeme yöntemi ile değer tahmini** yapar. İndirgeme,

gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, Hasıla veya İskonto Oranı ya da her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi, belli bir risk seviyesinde en yüksek yatırım getirisini sağlayan gelir akışının bizi en olası değer rakamına götüreceğini söyler.

- ✓ **Maliyet Yaklaşımı.** Bu mukayeseli yaklaşım belirli bir mülkün satın alınması yerine kişinin ya o mülkün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkü inşa edebileceği olasılığını dikkate alır.

Gayrimenkul bağlamında, insanların zaman darlığı, çeşitli olumsuzluklar ve riskler olmadıkça, eşdeğer arazi ve alternatif bina inşa etmek yerine benzer bir mülk için daha fazla ödeme yapmaları normalde savunulur bir durum değildir. Uygulamada yaklaşım, yapılacak değer tahmininde yenisinin maliyeti değerlemesi yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için amortismanı da içerir. (Bkz. Kılavuz notları N 8, Finansal Raporlama için Maliyet Yaklaşımı).

**UDES içerisinde Pazara Dayalı Değerleme Yöntemleri arasında sayılan üç ana yaklaşım, aşağıda ayrı başlıklar altında açıklanmıştır. Bu yaklaşımlar (Yöntemler);**

- ✓ "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı"
- ✓ Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve Gelirlerin Kapitalizasyonu
- ✓ İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler ile yöntemlerle olan yakın ilgileri sebebiyle "**en etkin ve verimli kullanım analizi**" ile "**parsel geliştirme analizi**" aşağıda sunulmuştur.

#### 4.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Emsal Karşılaştırma (Piyasa Değeri) Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- ✓ Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- ✓ Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- ✓ Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir
- ✓ Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

Değerlemeye konu 42770 ada 1 parsel üzerindeki bina içerisinde yer alan taşınmazların değerinin tespitinde "Emsal Karşılaştırma" yöntemi uygulanmıştır.

Söz konusu gayrimenkulün özellikleri, bulunduğu konum, kullanım maksadı, yapı yaşı, büyüklüğü, cephe özellikleri ve çevresinde yer alan emsalleri de göz önüne alınarak emsal karşılaştırma yöntemine göre projeye esas yasal değeri;

Malik	Yüz Ölçümü	Pay/Payda	m2	m2 Brim Fiyatı (TL)	KDV Hariç (TL)	KDV Dahil (TL)
OstimEnd. Yat. ve İşl. A.Ş	2.162 m <sup>2</sup>	7 / 2162	10 m <sup>2</sup>	1700	16.949,15	20.000,00

## 4.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metot kullanılmaktadır.

- ✓ Yeniden İnşaa Maliyeti
- ✓ İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibarı ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- ✓ Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- ✓ Yaş - Ömür Yöntemi
- ✓ Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

## 4.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu - İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir. Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntem genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtım yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibarıyla gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

## 4.4. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi:

En Etkin ve verimli kullanıma ilişkin olarak **UDES Genel Değerleme Kavramları ve İlkeleri** başlıklı birinci bölümünde yer alan paragraf 4.4.1 ve izleyen düzenlemeler aşağıdadır.

### 4.4.1. En Verimli ve En İyi Kullanım

- Arazi kalıcı olan bir varlık olarak kabul edilir, fakat onun üzerinde veya kendisine yapılan iyileştirmelerin sınırlı bir ömrü vardır. Arazinin taşınmazlığı nedeniyle her gayrimenkul parselinin özgün bir yeri vardır. Arazinin kalıcılığı aynı zamanda onun üzerindeki sınırlı ömre sahip tesislerden sonra da var olacağı anlamına gelir.
- Arazinin kendine özgü özellikleri onun en uygun yararlılığını belirler. İyileştirilmiş bir arazi ona veya üzerinde yapılan iyileştirmelerden ayrı olarak değerlendirildiğinde, ekonomik prensipler, yapılan iyileştirmenin mülkün toplam değerine katkı yaptıkça veya azalmaya neden oldukça değerlendirilmesini emreder. Böylece "en verimli ve en iyi kullanım" kavramı temeline oturtulan arazinin Pazar Değeri, arazinin fayda ve sürekliliği ile birlikte piyasa bağlamında arazinin tek başına değeri ile

- iyileştirilmiş durumdaki toplam Pazar Değeri arasındaki farkı oluşturan değeri de yansıtır.
- Mülklerin çoğu, arazi ve ilgili iyileştirmelerle birlikte değerlendirilir. Böyle durumlarda Değerleme Uzmanı normal olarak iyileştirilmiş haliyle en verimli ve en iyi kullanımını göz önüne alarak mülkün Pazar Değerini takdir eder.
  - En Verimli ve En İyi Kullanım şu şekilde tanımlanır:
  - Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştırın, en olası kullanımıdır.
  - Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun Değerleme Uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın mantıklı olarak olası kullanımlar olduğunu belirlediğinde, bunlar artık finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım, en verimli ve en iyi kullanımdır.
  - Bu tanımın uygulaması Değerleme Uzmanlarına, binalardaki bozulmalar ve eskimelerin etkilerini, arazi için en uygun iyileştirmeleri, rehabilitasyon ve yenileme çalışmalarının fizibilitesini ve birçok diğer Değerleme durumlarını değerlendirme imkanı verir.
  - Arz ve talep arasında ciddi bir eşitsizlik bulunan veya aşırı derecede oynak piyasalarda, mülkün en verimli ve en iyi kullanımı ileride kullanılacak bir hak olabilir. Değişik tipteki potansiyel en üst düzey ve en iyi kullanımların belirlenebilir olduğu diğer durumlarda Değerleme Uzmanı bu gibi alternatif kullanımları ve beklenen ilerideki gelir ve harcama düzeylerini tartışır. Değişim sürecindeki arazi kullanımı ve bölgelendirme mülkün, en verimli ve en iyi kullanımı geçici bir kullanım olabilir.
  - En verimli ve en iyi kullanım kavramı **Pazar Değeri** takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır.

En etkin ve verimli kullanım analizinde amaç, gayrimenkulün en karlı ve rekabetçi kullanımını tespit olup, yapılan piyasa araştırmaları sonucunda en etkin ve verimli kullanım analizine konu olan gayrimenkulün geliştirilmesi durumunda, gayrimenkulün ideal kullanımında;

- ✓ Piyasa verilerine göre taşınmazdan azami avantaj sağlanacak olması
- ✓ Bu durumun, bölge ve piyasa şartlarına uygun olması,

hususlarının sağlanabilmesi gerekmektedir.

#### 4.5. Proje Geliştirme Analizi

Parsel Geliştirme Analizi, değerlemeye konu parselin değerine etki eden unsurların saptanmasını gerektirmektedir. Bu unsurlar aşağıda belirtilmiştir.

- ✓ Arazinin "En Etkin ve Verimli Kullanım"ını saptamak,
- ✓ Desteklenebilir bir parsel geliştirme planı yaratmak,
- ✓ Geliştirme ve onay için süre ve maliyetleri saptamak,
- ✓ Parsel emilme oranları ve fiyat karışımlarını tahmin etmek,
- ✓ Arazi geliştirmenin aşamalarını ve bunlara bağlı giderleri tahmin etmek,
- ✓ Emilme dönemi süresince pazarlama ve buna bağlı araziye elde tutma giderlerini tahmin etmek.

Parsel geliştirme analizi, en çok boş araziler için satış verilerinin yetersiz olduğu, fakat geliştirilmiş parsellerin olası satış fiyatları ve bu parseller için talep verilerinin mevcut olduğu hallerde kullanılmaktadır.

**Ayrıca, bu analiz sonucunda türetilen değerden, göstergelerinin makul olup olmadığını kontrol etmek için de yararlanılmaktadır.**

UDES Kılavuz Notları 1 (Taşınmaz mülk değerlemesi)'de tanımlanan arazi değerlemesine ilişkin düzenlemeler aşağıdaki gibidir.

#### 5. Arazilerin değerlendirilmesi için kullanılan birincil yöntemler:

- Arazi Değerlemesi için kullanılan bir **emsal karşılaştırması tekniği**, pazarda yakın geçmişte gerçekleşen işlemlere ilişkin fiili verilerin mevcut olduğu benzer arazi parselleri ile değerlendirme konusu mülkün doğrudan doğruya karşılaştırılmasını içerir. Her ne kadar satışlar en önemli husus olsa da değerlendirme konusu mülkle rekabet eden benzer arazi parselleri için teklif edilen fiyatların analizi de pazarın daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.
- Arazi Değerlemesi için ayrıca bir **altbölümler geliştirme tekniği** de uygulanabilir. Bu süreç, belirli bir mülkün bir dizi parçalara bölünerek projelendirilmesini, bu süreç ile ilişkili gelir ve

giderlerin geliştirilmesini ve sonuç olarak elde edilen net gelirlerin bir değer göstergesi olarak indirgenmesini

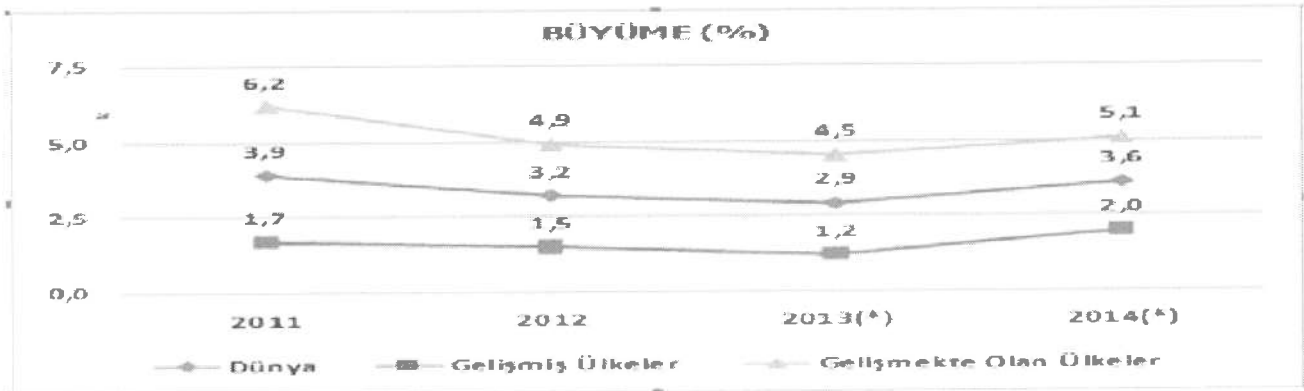
kapsar. Bu teknik, bazı durumlarda destekleyici olabilir, ancak Pazar Değeri tanımlarıyla ilişkilendirmenin oldukça zor olabileceği bir dizi varsayıma tabidir. Değerleme Uzmanının eksiksiz bir şekilde açıklaması gereken bu tür destekleyici varsayımların geliştirilmesi sırasında dikkat gösterilmelidir. Doğrudan arazi karşılaştırmalarının mevcut olmadığı ortamlarda ihtiyatlı olmak kaydı ile aşağıdaki yöntemler de uygulanabilir.

- ✓ **Paylaştırma**, arazi değeri ile iyileştirme değeri veya mülk bileşenleri arasındaki diğer ilişkiler arasında bir oran geliştiren dolaylı bir karşılaştırma tekniğidir. Bu, karşılaştırmak amacıyla toplam pazar fiyatını arazi ile iyileştirmeler arasında paylaştıran bir ölçüdür.
- ✓ **Çıkartma** da bir başka dolaylı karşılaştırma tekniğidir (bazen soyutlama olarak da adlandırılır). Maliyetlerden amortismanların çıkartılmasıyla elde edilen sonucu diğer karşılaştırılabilir mülklerin toplam fiyatından çıkartarak bir iyileştirme değeri tahmini elde edilmesini sağlar. Bakiye, olası arazi değerinin bir göstergesidir.
- ✓ Arazi Değerlemeleri için uygulanan **arazi kalıntı değeri tekniği** analizin unsurları olarak gelir ve gider verilerini de kullanır. Gelir getiren bir kullanım yoluyla elde edilebilecek net gelire ilişkin bir finansal analiz gerçekleştirilir ve bu net gelirden iyileştirmelerin gerektirdiği finansal getiri tutarı çıkartılır. Kalan gelir, arazinin geliri olarak kabul edilir ve indirgenerek bir değer göstergesine dönüştürülür. Bu yöntem, gelir getiren mülklerle sınırlıdır ve en çok da daha az varsayımda bulunulmasını gerektiren daha yeni mülkler için uygundur.
- ✓ **Arazi, ayrıca arazi kirası indirgeme yoluyla da değerlendirilebilir.** Eğer arazi, bağımsız olarak bir arazi kirası üretebilecek nitelikteyse bu kira, yeterli pazar verilerinin mevcut olduğudurumlarda Pazar Değeri'ne katılabilir. Ancak, belirli bir pazarı temsil edecek niteliği olmayan arazikirası anlaşmasının özel şartları ve koşulları tarafından yanlış yönlendirilmemek için özen gösterilmelidir. Ayrıca, arazi kiralari, değerlendirme tarihinden yıllar önce yapılmış olabileceğinden, orada belirtilen kira tutarlarının zamanı geçmiş ve cari indirgeme oranlarını temin etmek zor olabilir.

## 6. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

### 6.1. Global Görünüm

2013 yılının ilk yarısı itibarıyla küresel ekonomide toparlanmanın ılımlı bir seyir izlediği gözlenmektedir. ABD'de büyüme potansiyelin altında seyrederken Avro Bölgesi'nde uzun süreli durgunluğun ardından sınırlı bir toparlanma görülmektedir. Başlıca gelişmekte olan ülkeler ise daha yavaş büyüme riski ile karşı karşıya bulunmaktadır. Küresel finansal piyasalar, Fed'in genişletici para politikasından çıkışstratejisindeki belirsizliklerin yarattığı dalgalı bir sürecin ardından normalleşme sürecine girmiştir.



Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013,

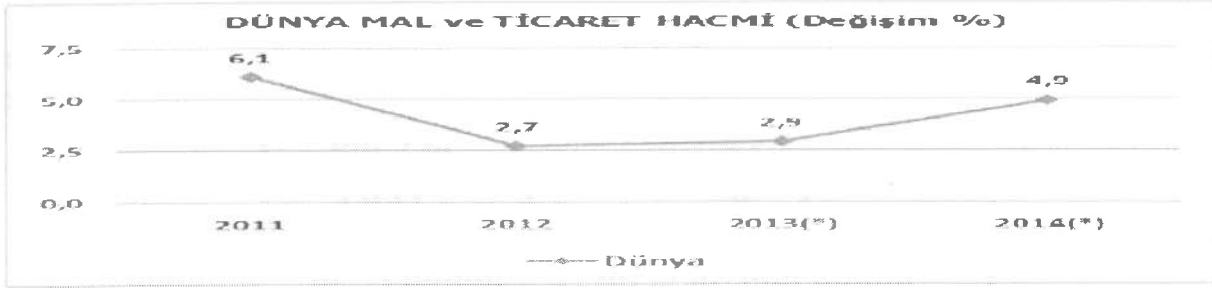
(\*)Tahmin

2012 yılında beklenenin altında bir performansla % 3,2 büyüyen küresel ekonominin 2013 yılında ise yine beklenenin altında bir performansla % 2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. Avro Bölgesi'nde uzayan resesyon ve başlıca gelişmekte olan ülkelerde göze çarpan zayıf iç talep ve dolayısıyla yavaşlayan büyüme birçok uluslararası kuruluşun tahminlerini aşağı yönlü revize etmelerine neden olmuştur. İşsizlik de halen kriz

**OSTİM ENDÜSTRİYEL YATIRIM VE İŞLETME A.Ş. için düzenlenmiştir.**

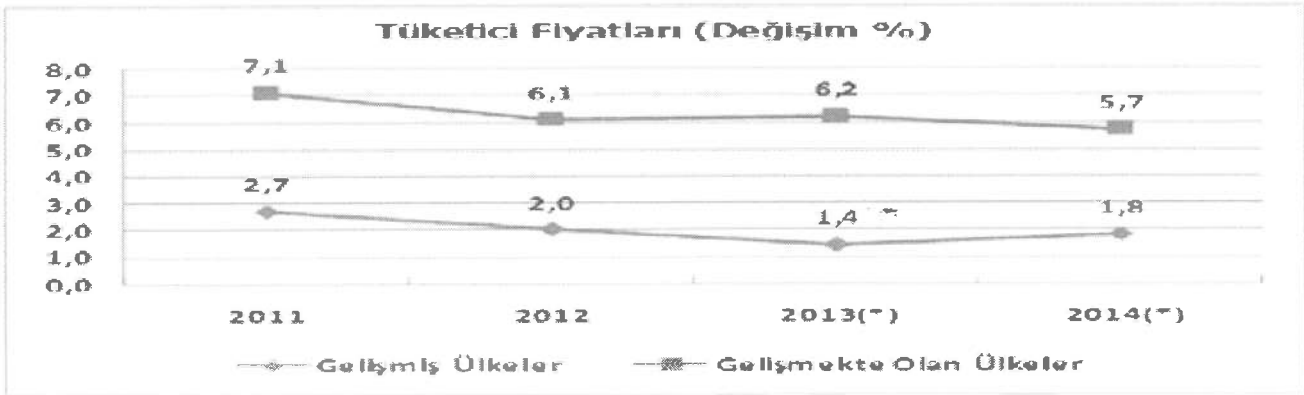
öncesi seviyelerine inememiş ve birçok gelişmiş ülkede yüksek seviyelerini korumuştur.

Küresel ekonomi önümüzdeki döneme ilişkin üç temel risk ile karşı karşıyadır. Bunlar; gelişmiş ülkelerde devam eden mali sorunlar, gelişmiş ülkelerde genişletici para politikasından çıkış ve gelişmekte olan ülkelerde yavaşlamadır.



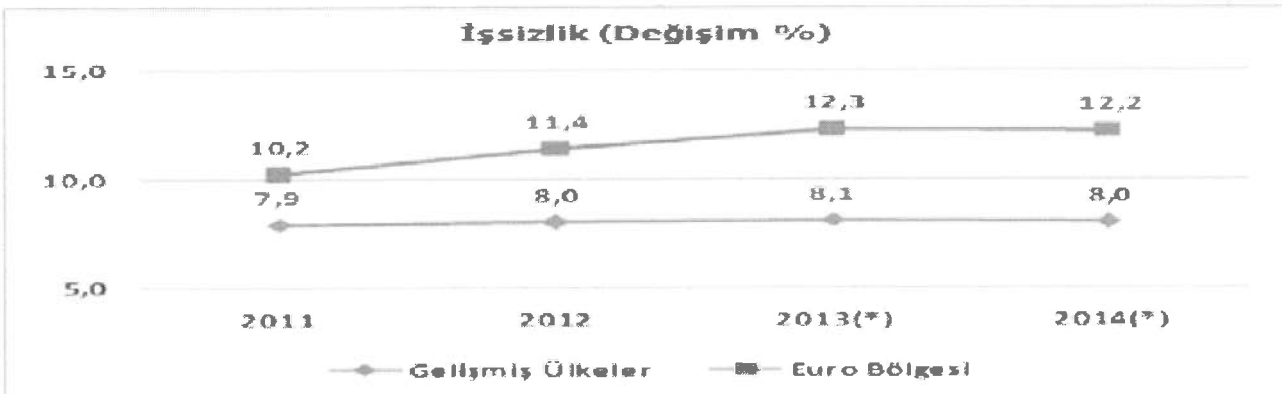
Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*)Tahmin

Dünya genelinde ekonomik entegrasyonun öncü göstergesi olan dünya mal ve hizmet ticaret hacmi 2010 yılındaki küresel toparlanmadan sonra takip eden yılda %6,1'lik bir artışla pozitif görünümünü korumuş ancak 2012 yılında küresel ekonomideki yeniden dengeleme karşısında %2,7'lik sınırlı bir büyüme göstermiştir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme beklentisi %2,9'la tatminkar olmaktan uzak bir görünüm çizerken takip eden yıla ait beklenti ise %4,9 ile görece olumlu bir canlanmayı işaret etmektedir. 2013 yılına yönelik dünya mal ve hizmet hacmi yıllık büyüme



Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*)Tahmin

Küresel krizin 2009 yılı genelinde dünya ekonomisinde yarattığı şiddetli daralma fiyatlar genel düzeyinde de aşağı yönlü baskı yaratmıştır. Dünya genelinde ani şekilde soğuyan talebe paralel yükselen işsizlik oranları beraberinde dezenflasyonist bir görünüm getirmiştir. Ekonomik toparlanma yılı olan 2010'da ise özellikle gelişmiş ülke tüketici fiyat seviyelerinde yukarı yönlü bir hareket gözlenmiştir. Bu durum krizden çıkış sürecinde batının büyük ekonomilerince alınan eşi görülmemiş genişletici para politikaları ile açıklanabilirken enjekte edilen likiditenin kısa zaman içinde başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere finansman açığı olan diğer ekonomilerce absorbe edilmesi enflasyon görünümünün bu ülkelerde daha büyük bir oranda bozulmasına sebebiyet vermiştir.



Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*)Tahmin

**OSTİM ENDÜSTRİYEL YATIRIM VE İŞLETME A.Ş. için düzenlenmiştir.**

Küresel ekonominin dinamosu olan gelişmiş ülkelerde işsizlik seviyesi 2011 yılında %7,9 ve takip eden yılda ise %8 gibi oldukça olumsuz bir seyir izlemiştir. Bu ekonomilerde süre gelen istihdam yaratamama sorununun da takip eden iki yıl boyunca benzer seviyelerde devam edeceği beklenmektedir. İşsizlik konusunda en kötümser görünümü çift haneli oranlarla Euro bölgesi vermekte olup bölge içinde ise oranların güney ülkelerinde daha yüksek olduğu gözlemlenmektedir. Bu sorun İspanya'da kalıcı bir hal alırken, İtalya'da ileriye dönük yüksek oranlı bozulmalar dikkat çekmektedir. Bunun yanı sıra bölgenin

yegane itici gücü Almanya'da ise ekonomik toparlamanın olumlu emarelerinin olduğu görülürken diğer önemli ekonomi olan Fransa'da ise iki haneli işsizlik oranı tahminler dahilinde yukarı yönlü bozulmalar içermektedir. İngiltere'de ise oldukça sınırlı bir iyileşme görülmektedir.

DÜNYA EKONOMISİNDE ÖNCÜ GÖSTERGELER (Değişim %)				
	2011	2012	2013(*)	2014(*)
DÜNYA TİCARETİNDE DEĞER BAZINDA BÜYÜME	18,0	0,2	3,0	4,0
PETROL VE ENERJİ FİYATLARI	31,5	1,0	-0,5	-3,0
METALLER VE DİĞER EMTİA FİYATLARI	17,8	-9,9	1,5	-4,2
İMALAT SANAYİ ÜRÜNLERİ FİYATLARI	7,0	-1,2	0,0	0,0

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*)Tahmin

Dünya ticareti 2012 yılından sonra 2013 yılında da oldukça yavaş bir büyüme göstermektedir. 2012 yılında sadece % 0,2 büyüyen dünya mal ticaretinin 2013 yılında % 3,0 büyümesi beklenmektedir. Küresel ekonomideki yavaşlama ve talebin sınırlı kalması ile birlikte ticaretteki büyümede sınırlı kalmaktadır. Dünya ticaretindeki bu koşullar içinde ticarete konu olan mal fiyatları da zayıf kalmaktadır. Petrol ve enerji fiyatlarının 2013 ve 2014 yıllarında gerileyeceği öngörülmektedir. Metal ve diğer emtia fiyatlarında 2013 yılındaki % 1,5 artış sonrası 2014 yılında % 4,2 gerileme beklenmektedir. İmalat sanayi ürünlerinde ise 2013 yılından sonra 2014 yılında da ortalama fiyat değişimi beklenmemektedir. İnşaat malzemeleri ürünleri metal fiyatlarındaki gerilemeden etkilenenektir. Yine imalat sanayi ürünlerinde oluşan keskin rekabetin yarattığı fiyat baskısı inşaat malzemesi ürünlerinin fiyatlarını da sınırlaması beklenmektedir.

## 6.2. Dünya İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

ABD inşaat harcamalarında 2013 yılı başından itibaren başlayan toparlanma, yılın üçüncü çeyrek döneminde de sürmüştür, yıllık inşaat harcamaları Ağustos ayı sonunda 619,6 milyar dolara yükselmiştir.

ABD İNŞAAT HARCAMALARI (Milyar Dolar)			
DÖNEM	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI	TOPLAM İNŞAAT
2011 Q1	235,8	242,8	478,6
2011 Q2	252,3	258,7	511,0
2011 Q3	241,7	261,3	503,0
2011 Q4	253,7	263,4	517,1
2012 Q1	256,2	270,8	527,0
2012 Q2	277,7	274,9	552,6
2012 Q3	296,9	271,2	568,1
2012 Q4	303,3	274,9	578,2
2013 Q1	325,1	267,8	592,9
2013 Q2	338,2	262,8	601,0
2013/07	340,5	271,4	612,0
2013/08	346,5	273,1	619,6

Kaynak: U.S. Bureau of Census

Avrupa Birliği ve Euro bölgesinde inşaat sektöründe küçülme sürmekle birlikte giderek yavaşlamaktadır. Euro alanında inşaat sektöründe küçülme 2013 yılı üçüncü çeyrekte dönemde % 1,7'ye gerilemiştir. İnşaat sektöründeki yeni yılda büyüme beklentisi bulunmaktadır. Bu beklenti inşaat malzemeleri pazarını da büyüme yönünde destekleyecektir.



EURO BÖLGESİNİN İNŞAAT SEKTÖRÜ BÜYÜME (Değişim %)			
DÖNEM	TOPLAM İNŞAAT SEKTÖRÜ	KONUT İNŞAATI	KONUT DIŞI BİNA İNŞAATI
2011 Q1	-2,5	-2,3	-3,9
2011 Q2	-4,9	-5,6	-1,4
2011 Q3	1,9	1,8	0,9
2011 Q4	2,1	2,5	-0,3
2012 Q1	-5,9	-5,3	9,0
2012 Q2	6,1	5,7	7,7
2012 Q3	4,7	4,0	6,5
2012 Q4	4,3	4,1	5,1
2013 Q1	6,1	5,5	8,0
2013 Q2	4,0	3,9	-2,8
2013 Q3	1,7	1,5	

Kaynak: Eurostat

Gelişmekte olan ülkeler grubunun bir üyesi olan Türkiye 2010 ve 2011 yıllarında %9,2 ve %8,8 ile oldukça yüksek oranda büyüme kaydetmiş ancak sürdürülemez boyutlara gelen cari açık nedeniyle otoritelerce alınan soğutucu tedbirler sayesinde 2012 yılında ekonomi %2,2 ile potansiyelinin oldukça altında kalmıştır. Türkiye büyümesi için 2013 yılına yönelik olarak IMF tahmini %3,8 iken Orta Vadeli Program (2014-2016)'da %3,6 olarak belirtilmiştir. 2014 yılına yönelik olarak ise program öngörüsü %4,0 iken IMF beklentisi bunun yarım puan altında kalmıştır.

BÜYÜME (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Dünya	3,9	3,2	2,9	3,6	Gelişmekte Olan Ülkeler	6,2	4,9	4,5	5,1
Gelişmiş Ülkeler	1,7	1,5	1,2	2,0	Orta Ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,3	2,7
ABD	1,8	2,8	1,6	2,6	BDT	4,8	3,4	2,1	3,4
Euro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,4	1,0	Rusya	4,3	3,4	1,5	3,0
Almanya	3,4	0,9	0,5	1,4	Gelişen Asya	7,8	6,4	6,3	6,5
Fransa	2,0	0,0	0,2	1,0	Çin	9,3	7,7	7,6	7,3
İtalya	0,4	-2,4	-1,8	0,7	Hindistan	6,3	3,2	3,8	5,1
İspanya	0,1	-1,6	-1,3	0,2	Latin Amerika Ve Karayipler	4,6	2,9	2,7	3,1
Japonya	-0,6	2,0	2,0	1,2	Brezilya	2,7	0,9	2,5	2,5
İngiltere	1,1	0,2	1,4	1,9	Meksika	4,0	3,6	1,2	3,0
Kanada	2,5	1,7	1,6	2,2	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	3,9	4,6	2,1	3,8
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,2	1,9	2,3	3,1	<b>Türkiye</b>	<b>8,8</b>	<b>2,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,0</b>

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*) Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Milli Gelir İstatistiklerinden, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

Türkiye'de 2011'de ihracat %18,5 oranında, ithalat ise %29,8 oranında büyürken, 2012 yılında ihracat %13,0 artış göstermiş ancak ithalat %1,8 daralma göstermiştir. Toplam ticaret hacmi ise ayndönemlerde sırayla %25,5 ve %3,5 büyüme kaydetmiştir. Son tahminler ışığında hazırlanan Orta Vadeli Program'da (2014-2016) ise 2013 yılına yönelik ihracat artışı ekonomik aktivitedeki yavaşlamaya paralel sadece %0,7 olurken ithalat büyümesi %6,3 olmuştur. 2014 yılına yönelik olarak ise ihracatta %8,5 büyüme beklenirken bu oran ithalat için %4,2 tahmin edilmiştir. Aynı dönemlere ait dış ticaret hacim artışları ise sırayla %4,1 ve %5,8 olarak hesaplanmaktadır. Temel beklenti ve hedefin 2012 yılında yakalanan pozitif görünümüne net ihracat performansının 2013 yılının aksine 2014 yılında tekrar yakalanmasıdır.

MAL ve HİZMET TİCARET HACMİ (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
Dünya	6,1	2,7	2,9	4,9	Dünya	6,1	2,7	2,9	4,9
İhracat					İthalat				
Gelişmiş Ülkeler	5,7	2,0	2,7	4,7	Gelişmiş Ülkeler	4,7	1,0	1,5	4,0
Euro Bölgesi	6,3	2,3	2,0	4,5	Euro Bölgesi	4,4	-1,2	0,4	3,9
Diğer Gelişmiş Ülkeler	5,9	1,5	3,9	5,5	Diğer Gelişmiş Ülkeler	5,9	1,6	3,4	5,3
Gelişmekte Olan Ülkeler	6,8	4,2	3,5	5,8	Gelişmekte Olan Ülkeler	8,8	5,5	5,0	5,9
Orta Ve Doğu Avrupa	8,2	4,9	4,5	5,3	Orta Ve Doğu Avrupa	8,3	0,1	3,9	4,6
BDT	9,0	4,4	1,5	3,4	BDT	16,6	10,4	1,5	5,7
Gelişen Asya	8,0	4,1	5,7	7,0	Gelişen Asya	9,2	5,5	6,1	6,9
Latin Amerika Ve Karayipler	5,8	1,7	2,2	4,9	Latin Amerika Ve Karayipler	10,6	3,2	2,9	3,7
Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	3,0	6,7	0,0	4,9	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	1,2	9,7	6,4	6,4
<b>Türkiye</b>	<b>18,5</b>	<b>13,0</b>	<b>0,7</b>	<b>8,5</b>	<b>Türkiye</b>	<b>29,8</b>	<b>-1,8</b>	<b>6,3</b>	<b>4,2</b>

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*)Tahmin

Türkiye'de ise yılsonu itibarıyla artışlara bakıldığında, 2011 yılında %10,5 ile tekrar çift haneli rakamlara yükselen enflasyon oranının, 2012 yılında ekonomideki yavaşlama doğrultusunda %6,2'ye gerilediği görülmektedir.

Orta Vadeli Program (2014-2016)'da öngörülen oranlar ise 2013 yılı için %6,8 ve 2014 yılı için ise %5,3'tür. Güncel veriler ışığında ise Eylül 2013 itibarıyla yıllık tüketici fiyatları artışının %7,9 olduğu ve ekonomik büyümeden taviz verilmeden 2014 yılına ait hedeflenen tüketici enflasyonuna ulaşılmasında zorluk yaşanacağı görülmektedir. Orta Vadeli Program (2014-2016)'da öngörülen oranlar ise 2013 yılı için %6,8 ve 2014 yılı için ise %5,3'tür. Güncel veriler ışığında ise Eylül

2013 itibarıyla yıllık tüketici fiyatları artışının %7,9 olduğu ve ekonomik büyümeden taviz verilmeden 2014 yılına ait hedeflenen tüketici enflasyonuna ulaşılmasında zorluk yaşanacağı görülmektedir.

TÜKETİCİ FİYATLARI (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	2,7	2,0	1,4	1,8	<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	7,1	6,1	6,2	5,7
ABD	3,1	2,1	1,4	1,5	Orta Ve Doğu Avrupa	5,3	5,8	4,1	3,5
Euro Bölgesi	2,7	2,5	1,5	1,5	BDT	10,1	6,5	6,5	5,9
Almanya	2,5	2,1	1,6	1,8	Rusya	8,4	5,1	6,7	5,7
İtalya	2,9	3,3	1,6	1,3	Çin	5,4	2,7	2,7	3,0
İspanya	3,1	2,4	1,8	1,5	Hindistan	8,4	10,4	10,9	8,9
Japonya	-0,3	0,0	0,0	2,9	Latin Amerika Ve Karayipler	6,6	5,9	6,7	6,5
İngiltere	4,5	2,8	2,7	2,3	Brezilya	6,6	5,4	6,3	5,8
Kanada	2,9	1,5	1,1	1,6	Meksika	3,4	4,1	3,6	3,0
Diğer Gelişmiş Ülkeler	3,1	2,0	1,5	2,1	Ortadoğu Ve Kuzey Afrika	9,2	10,8	12,3	10,3
<b>Türkiye</b>	<b>6,5</b>	<b>8,9</b>	-	-	<b>Türkiye (Yıl Sonu İtibarıyla)</b>	<b>10,5</b>	<b>6,2</b>	<b>6,8</b>	<b>5,3</b>

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*) Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Tüketici Fiyatları Endeksi (TÜFE) İstatistiklerinden, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

Türkiye'de ise işsizlik oranları Euro bölgesinin altında olmasına karşın kendi ölçeğinde oldukça yüksek ve kalıcı bir görünümde. 2013 ve 2014 yıllarına ait tahminler dahilinde %9,5 ve %9,4 oranlarında seyreden Türkiye'nin, işsizliği etkin bir şekilde aşağı çekebilecek bir ekonomik büyümeden yoksunluğuna karşın işgücü piyasasına yönelik reformlar ile istihdam yaratıcı politikaları devreye sokması bir çıkış stratejisi olarak belirmektedir. İşsizlik oranı Ocak ayından bu yana gerileyerek Haziran ayında % 8,8'e kadar inmişti. Ancak son iki aydır işsizlik artmaktadır ve Ağustos ayında % 9,8'e yükselmiştir.

İŞSİZLİK (Değişim %)									
	2011	2012	2013(*)	2014(*)		2011	2012	2013(*)	2014(*)
<b>Gelişmiş Ülkeler</b>	7,9	8,0	8,1	8,0	<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	-	-	-	-
ABD	8,9	8,1	7,6	7,4	Rusya	6,5	6,0	5,7	5,7
Euro Bölgesi	10,2	11,4	12,3	12,2	Çin	4,1	4,1	4,1	4,1
Japonya	4,6	4,4	4,2	4,3	Brezilya	6,0	5,5	5,8	6,0
İngiltere	8,0	8,0	7,7	7,5	Meksika	5,2	5,0	4,8	4,5
Kanada	7,5	7,3	7,1	7,1	<b>Türkiye</b>	<b>9,8</b>	<b>9,2</b>	<b>9,5</b>	<b>9,4</b>

Kaynak: IMF, World Economic Outlook, Ekim 2013, (\*) Tahmin, Türkiye ile ilgili veriler, 2011 ve 2012 yılları için TÜİK Hanehalkı İşgücü Anketi sonuçlarından, 2013 ve 2014 yılları için Orta Vadeli Program (2014-2016)'dan alınmıştır.

2013 yılında ekonomi politikalarının temel hedefi cari açığın ve enflasyonun azaltılması olmuştur. Üçüncü çeyrek sonu itibarıyla bu hedeflere yaklaşıldığı görülmektedir. Cari açık üçüncü çeyrek sonunda yıllık birikimli 59.1 milyar dolara, tüketici enflasyonu ise Eylül sonunda % 7.88'lere gerilemiştir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ TEMEL GÖSTERGELER						
DÖNEMLER	TÜKETİCİ FİYATLARI %YILLIK	CARİ AÇIK YILLIK MİLYAR DOLAR	BÜTÇE AÇIĞI YILLIK MİLYAR TL	İŞSİZLİK %	DOLAR/ TÜRK LİRASI	MERKEZ BANKASI FAİZ ORANI%
2011 Q1	3.99	58.9	32.4	10.8	1.54	6.25
2011 Q2	6.24	71.6	21.3	9.2	1.62	6.25
2011 Q3	6.15	77.4	18.1	8.8	1.86	5.75
2011 Q4	10.45	77.0	17.4	9.8	1.90	5.75
2012 Q1	10.43	70.0	19.7	9.9	1.78	5.75
2012 Q2	8.87	61.1	17.4	8.0	1.81	5.75
2012 Q3	9.19	53.4	32.4	9.1	1.79	5.75
2012 Q4	6.16	46.9	29.7	10.1	1.78	5.50
2013 Q1	7.29	51.3	23.3	10.1	1.81	5.0
2013 Q2	8.39	55.7	24.1	8.8	1.93	4.50
2013 Q3	7.88	59.1	17.7	9.8	2.04	4.50

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu, Tc. Merkez Bankası, Maliye Bakanlığı

**OSTİM ENDÜSTRİYEL YATIRIM VE İŞLETME A.Ş. için düzenlenmiştir.**

Tüketici Güven Endeksi 2013 Ekim ayında bir önceki aya göre %4,8 oranında arttı; Eylül ayında 72,1 olan endeks Ekim ayında 75,5 değerine yükseldi. Eylül ayında 95,8 olan genel ekonomik durum beklentisi endeksi bir önceki aya göre %6 oranında artarak, Ekim ayında 101,6 değerine yükseldi. Bu artış, gelecek 12 aylık dönemde genel ekonomik durumun daha iyi olacağı yönünde beklentisi olan tüketicilerin sayısının bir önceki aya göre arttığını göstermektedir.

TÜRKİYE EKONOMİSİ GÜVEN VE BEKLENTİ ENDEKSİ		
DÖNEMLER	REEL KESİM BEKLENTİ ENDEKSİ	TÜKETİCİ GÜVEN ENDEKSİ <sup>(1)</sup>
2012 Q1	112.9	79.30
2012 Q2	108.1	76.80
2012 Q3	103.1	72.10
2012 Q4	97.9	73.60
2013 Q1	112.1	74.90
2013 Q2	111.8	76.20
2013 Q3	108.5	72.1

Kaynak: TC. Merkez Bankası

### 6.3. Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü

Yılın ilk çeyreğinde 18,3, ikinci çeyreğinde ise 20,9 milyar TL olan özel sektör inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte 20,250 milyar TL ile artmıştır. 2013'ün ilk yarısında büyüme sergileyen Kamu inşaat harcamaları ise üçüncü çeyrekte 14,7 milyar TL'na düşmüştür. Toplam inşaat harcamaları üçüncü çeyrekte bir önceki döneme göre gerilemiş ve yaklaşık 35 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir.

İNŞAAT HARCAMALARI KAMU VE ÖZEL SEKTÖR CARİ FİYATLARLA (MİLYON TL)			
DÖNEMLER	KAMU	ÖZEL	TOPLAM
2012 Q1	8.314	22.235	30.549
2012 Q2	11.925	22.081	34.006
2012 Q3	12.348	18.727	31.075
2012 Q4	11.964	19.331	31.295
2013 Q1	15.440	18.374	33.814
2013 Q2	16.962	20.925	37.887
2013 Q3	14.702	20.250	34.952

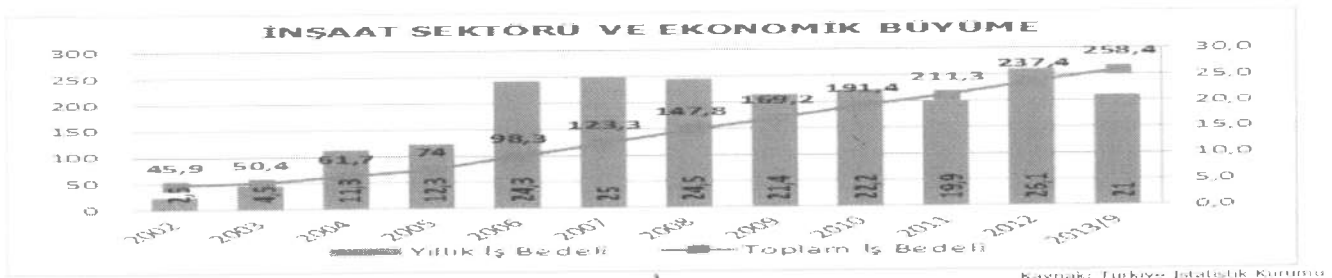
Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

2013 yılı ilk dokuz ayında yabancıların gayrimenkul alımı %2,9 artarak 1,9 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de son dönemlerde inşaat ve inşaat malzemeleri sektörüne talep yönü ile destek olacak bir gelişme müteakabiliyet yasasının çıkarılması ve yabancılar gayrimenkul satışının kolaylaştırılması olmuştur.

YABANCILARIN GAYRİMENKUL ALIMLARI					
DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR	DÖNEM	MİLYON DOLAR
2011 Q1	461	2012 Q1	557	2013 Q1	719
2011 Q2	781	2012 Q2	702	2013 Q2	600
2011 Q3	264	2012 Q3	586	2013 Q3	580
2011 Q4	507	2012 Q4	791	2013 Q4	-
2011	2.013	2012	2.636	2013	-

Kaynak : Ekonomi Bakanlığı

2013 yılı ilk dokuz ayında yurtdışı müteahhitlik hizmetleri toplamı 21,0 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türk Müteahhitlik sektörünün yurtdışı faaliyetleri olumsuz küresel ekonomik ve bölgesel siyasi koşullara rağmen performansını sürdürmektedir 2013 yılının ilk dokuz ayında yurtdışında alınan işlerin tutarı 21,0 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir. Böylece birikimli işlerin tutarında 258,4 milyar dolara çıkmıştır.





Merkez Bankası'nın Kasım ayı içinde bankaları fonlama maliyetini 1 puandan fazla yükseltmesi ile birlikte konut kredisi faiz oranları da yeniden artış eğilimine girebilecektir.

#### 6.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Verileri,

Ankara, Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti, Ankara ilinin merkezi, Türkiye'nin en kalabalık ikinci ve dünyanın en kalabalık otuz sekizinci kenti. Topraklarının büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nin Yukarı Sakarya bölümünde yer alır.

Ankara ilinin kent merkezi, Türkiye'nin büyük metropol kentlerinden ve en çok nüfusa sahip 2. şehridir. Ekonomik açıdan Türkiye'nin gelişmiş kentlerinden biri olan Ankara doğal ve tarihsel zenginlikleriyle de önem taşır. Ayrıca Ankara İç Anadolu bölgesinin en büyük şehridir.

**Yenimahalle;Çankaya, Keçiören, Mamak, Altındağ, Sincan, Etimesgut ile beraber Ankara (merkez)'yi oluşturan**



7 ilçeden biridir. Ayrıca Türkiye'nin nüfus bakımından en büyük 2'üncü ilçesidir. Yenimahalle, 1946-1949 yıllarında ilin imarı ile özellikle o devrin Ankara Belediye Başkanı Ragıp Tüzün tarafından Ankara'nın yakın yerleşim alanı olarak planlanmış ve 1950 yıllarında dar gelirli işçi ve memur vatandaşları konut sahibi yapmak gayesi ile ikişer katlı olarak kurulmaya başlanmış, bugünkü gibi hızlı bir gelişme gösteren Yenimahalle, 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi haline getirilmiştir.

Yenimahalle ilçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

İlçe Adı:	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2000	1990	1985	1980	1975	1970	1965
<b>YENİMAHALLE</b>													
Toplam:	687.042	668.586	456.420	625.826	609.887	614.778	553.343	351.436	382.205	330.908	246.154	175.528	122.166
Erkek:	335.924	327.967	230.995	305.017	299.146	301.111	274.498	177.677	206.530	177.989	133.538	98.931	69.502
Kadın:	351.118	340.619	225.425	320.809	310.741	313.667	278.846	173.759	175.675	152.919	112.616	76.597	52.664
İlçe Merkezi:	687.042	668.586	456.420	625.826	609.887	614.778	534.109	343.951	360.573	270.016	198.643	133.347	86.222
Köy:							19.235	7.485	21.632	60.892	47.511	42.181	35.944

#### 6.5. Ayrıştırma Yöntemi (Emsal/Maliyet Yaklaşımı) ile Gayrimenkulün Rayiç Değer Tespiti

**Ayrıştırma Yöntemi** doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün **Arsa Değeri** ve **Yapı Değeri** ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir. Bu yaklaşımda; **Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı** çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satımına konu olmuş arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.

XXX

**Emsal Karşılaştırma Yöntemi** ile taşınmazın özellikleri dikkate alınarak **bugünkü değerine** ulaşılmaktadır. Bu yöntem ile **gayrimenkulün toplam değerine** ulaşılmaktadır.

XXXX

### 6.5.1. Emsal (Piyasa) Karşılaştırma Yaklaşımı ile Taşınmaz Değerinin Belirlenmesi,

Değerleme konusu gayrimenkulün konumu ve imar durumu dikkate alınarak, yakın zamanda alım - satıma konu olmuş / fiili değerlendirme tarihi itibari ile piyasada satılık taşınmaz emsalleri araştırılmış olup, yapılan araştırmaların değerlendirmeleri aşağıda sunulmuştur.

SATILIK EMSALLER				
Açıklama		Yüzölçümü, m <sup>2</sup>	EMSAL DEĞERİ	
			TL	TL/m <sup>2</sup>
Emsal 1	Konu taşınmaza yakın konumlu, iş merkezindeki, dükkan satılıktır. Haber Emlak : 0312 394 01 99	15	30.000	2.000
Emsal 2	Konu taşınmaza yakın konumlu, iş merkezindeki, 15 m2 satılıktır. Sahibinden : 0312 395 25 21	15	45.000	3.000
Emsal 3	Yakındaki emlakçılardan alınan bilgiler doğrultusunda iş merkezi içinde bulunan çay ocağı niteliğindeki dükkanların m2 birim fiyatlarının 1.500-3.000-TL aralığında olduğu bilgisine ulaşılmıştır.			1.500-3.000

#### Emsallerin yorumu:

Bölgede satışta olan gayrimenkuller ile bölge emlakçıları ile yapılan görüşmeler sonucunda, emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak taşınmazın değeri takdir edilmiştir. Emsallerin hepsi aynı bölgeden benzer özelliklerdeki taşınmazlardan seçilmiş olup, hâlihazırda birçok satılık taşınmazın bulunması, emsallerin pazarlıklı fiyatlar olması emsallerin irdelenmesinde dikkate alınmıştır. Ayrıca taşınmazın bulunduğu konum, yaşı, cephesi, katı, ısıtma sistemi, kullanım alanı ve durumu, bakım durumu, manzara vb. özellikler göz önünde bulundurulmuştur.

## 7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 7.1) Farklı Değerleme Metodlarının ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Değerlemeye konu 42770 ada 1 parsel üzerindeki iş merkezi içerisindeki 13 nolu, Taşınmazın Piyasa Değeri Tespiti.

Malik	Yüz Ölçümü	Pay/Payda	m2	m2 Brim Fiyatı (TL)	KDV Hariç (TL)	KDV Dahil (TL)
OstimEnd. Yat. ve İşl. A.Ş	2.162 m <sup>2</sup>	7 / 2162	10 m <sup>2</sup>	1700	16.949,15	20.000,00

Dolar	\$ 8.002,64	\$ 9.414,87
Euro	€ 5.782,90	€ 6.803,42

Dolar Kuru	2,1243
Euro Kuru	2,9397

Yapılandırma sonucunda 31.12.2013 tarihi itibarıyla 42770 ada 1 parsel üzerindeki iş merkezi içerisindeki 13 nolu, **Taşınmazın Piyasa Değeri** (KDV Dahil) 20.000,- TL olarak hesaplanmıştır.

#### 7.2) Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

- Değerlemeye konu parsel mevcut arsa, bina, çevre düzenlemesi dikkate alınarak değerlendirilmediğinden proje geliştirme (hasılat paylaşımı, kat karşılığı vb) yöntemleri kullanılmamıştır.
- Bu değerlendirme çalışmasında boş arsa üzerinde geliştirilen proje değerlendirilmediğinden, söz konusu işlemle ilgili varsayım ve sonuçlara yer verilmemiştir.
- Ulaşılan bilgilerin tamamı rapora aktarılmış olup raporda talebe bağlı olarak yer verilmeyen herhangi bir bilgi mevcut değildir. Asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

#### 7.3) Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme yapılan taşınmaz ile ilgili olarak projesine ve ruhsata uygun yasal değeri göz önünde alınarak değerlendirilmiştir.

#### 7.4) Değerleme 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

Hazırlanan rapor GYO portföyüne konu olmayıp, amaç ve kapsamına bağlı kalınarak tapu kayıtları üzerindeki kısıtlayıcı şerhler ve hukuki problemler dikkate alınmadan ikame değerleri hesaplanmış ve rapor içeriğinde sunulmuştur.

### 8.SONUÇ

#### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, optimum büyüklükte olması, işaretlenebilir özellikte olması, bölgedeki ticari hareketlilik gibi taşınmazların değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve taşınmazların bulunduğu mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılarak değerlendirilmiştir. Değerleme konusu gayrimenkul için yapılan analizler ve ulaşılan sonuçlar piyasa verilerini yansıtmaktadır.

#### 8.2. Nihai Değer Takdiri

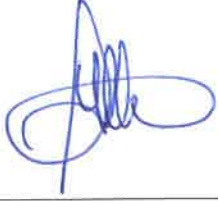

Rapor konusu taşınmazların hukuki ve mali bir problemi bulunmadığı varsayımı ile yasal durumları dikkate alınarak toplam değerlerinin **20.000,-TL ( KDV dahil)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

DEĞERLEMİYİ YAPAN PERSONELİN KANAATI: (Opinion of the expert)	X	Satılabilir (Sellable)	Alicı Az (Prospective purchasers Scarce)
		Satış Zor (Difficult to Sell)	Satılmaz (Not sellable)

**KDV HARIÇ DEĞER :16.949-TL**

**KDV DAHİL DEĞER : 16.949-TL+ 3.051-TL = 20.000,00-TL**

**Ostim Endüstriyel Yatırımlar ve İşletme Anonim Şirketinin payına düşen arsa ve yapı değeri üzerindeki kısıtlar hariç 20.000.- TL (KDV dahil) hesaplanmış bilgilerinize sunulmuştur.**

<b>Hasmet BELEN</b>	<b>Ayşe YILDIRIM</b>
<b>Gayrimenkul Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
<b>SPK No: 402116</b>	<b>SPK No: 400389</b>
	

### 8.3 Değerleme döneminden sonra oluşan gelişmeler;

#### 8.3.1 Katma Değer Vergisi' ne İlişkin Açıklama:

Katma değer vergisi oranı, vergiye tabi her bir işlem için % 10'dur. Bakanlar Kurulu bu oranı, dört katına kadar artırmaya, % 1'e kadar indirmeye, bu oranlar dahilinde muhtelif mal ve hizmetler ile bazı malların perakende safhası için farklı vergi oranları tespit etmeye yetkilidir.

Katma Değer Vergisi Kanununun 28.maddesinin verdiği yetkiye istinaden yayımlanan 17.07.2002 tarih ve 2007/13033 sayılı kararname eki kararı uyarınca kararname eki uyarınca I sayılı listede yer alanlar için %1, II sayılı listede yer alanlar için %8, ekli listelerde yer alanlar hariç olmak üzere vergiye tabi işlemler için %18 oranında katma değer vergisi uygulanması gerekmektedir.

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

10. Mart 2014

(Değerleme tarihi:31.12.2013)

Saygılarımızla,

## 9. RAPOR EKİ

### 9.1. Değerleme Konusu Gayrimenkule İlişkin Fotoğraf, Grafik, Tapu Örneği ve Benzeri Bilgi ve Belgeler

- Uydu fotoğrafları
- Yapı Kullanma İzin Belgesi

### 9.2. Değerlemeyi Yapan Değerleme Uzmanlarının Değerleme Lisanslarının Örnekleri, Özgeçmişler



## AYŞE YILDIRIM

İlkokul, Ortaokul ve Lise eğitiminin bir bölümünü Almanya'da, kalan eğitimini de Şile 50. Yıl Lisesi'nde, lisans eğitimini İstanbul Teknik Üniversitesi, İnşaat Mühendisliği bölümünde tamamlamıştır.

1987-1989 yılları arasında, Enka Holding' e ait çeşitli projelerde Şantiye Sorumlusu ve Betonarme statik proje mühendisliğinde çalışmıştır. 1989-1993 yılları arasında, özel bir şirkette yapı malzemelerine ilişkin pazarlama ve satış konularında görev almıştır. 1994 yılında VinsanA.Ş.'de Altyapı Kısım Şefi olarak görev yapmıştır. 1995 ve 2001 yılları arasında inşaat ve çelik sektöründe hizmet veren Çima Makina İnşaat ve Çelik Sanayi Ticaret Limited Şirketi'nde kurucu ortak, finans koordinatörü ve yatırım danışmanı olarak görev almıştır. 2003 yılında Sigorta Ekspert Yardımcılığı görevinde bulunmuştur. 2004 yılından itibaren Ankara İnşaat Mühendisleri Odası'na bağlı olarak Kamulaştırma Bilirkişiliği görevini ve Maliye Takdir Komisyonu üyeliğini yürütmektedir.

### Makale:

Yurt dışında Derİmmobilienbewerter, Bewertung in der Türkei, konulu makalesi Aralık 2010'da yayınlanmıştır. Kitap çalışmaları devam etmektedir.

### Verdiği Eğitimler:

Kasım-Aralık 2007, TMMOB-İnşaat Mühendisleri Odası SPK Lisanslama Sınavlarına yönelik Gayrimenkul Değerleme-Finans Matematiği ve Mesleki Mevzuat ve Etik derslerinin eğitimi,

Mart-Nisan 2011, TMMOB, İç Mimarlar Odası, Kamulaştırma Bilirkişiliği ve Mahkeme Bilirkişiliği Eğitimi,

Mayıs 2011; ABC Firma bünyesinde uygulamalı değerlendirme uzmanlığı eğitimi.

ATO, DUD, GYODER, TMOBB, İTÜ Mezunları Derneği üyeliği ve TDUB denetleme kurulu üyeliği bulunan Ayşe Yıldırım, ABC Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. 'de çalışma hayatına devam etmektedir.



## HAŞMET BELEN

Lisans eğitimini 1989 tarihinde İstanbul Teknik Üniversitesi, İnşaat Mühendisliği bölümünde tamamlamıştır.

1988-1990 yılları arasında, Nüri Gür Ltd. Şti' de Şantiye Sorumlusu, Özyapı Tic. San. A.Ş.'de Şantiye şefi ve proje müdürlüğü yapmış olup halen Belen Müh. Tic. Ltd. Şti.'de yönetici olarak görev yapmaktadır.



## UYDU GÖRÜNTÜSÜ:



