



NUROL GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Oasis AVM_Bodrum / MUĞLA
2016/NUROLGYO/003

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ

Değerlemeyi Talep Eden	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	: 01 Aralık 2016 tarih ve 003 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 27 Aralık 2016
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2016
Raporlama Süresi	: 3 iş günü
Rapor No	: 2016/NUROLGYO/003
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Pazar değeri ve aylık pazar kira değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi, 103, 121, 125, 132, 133, 134, 135, 142, 225, 255, 258, 421 ve 425 no'lu dükkanlar, Bodrum / MUĞLA
Tapu Bilgileri Özeti	: Muğla İli, Bodrum İlçesi, Yeniköy Mahallesi, Göktepe Mevkii, N18-C-24-A-1-C pafta, 1050 ada, 1 no'lu parselde kayıtlı 14, 45, 58, 62 ve 80 no'lu bağımsız bölümler ile N18-C-24-A-1-C pafta, 1051 ada, 1 no'lu parselde kayıtlı 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümler
Sahibi	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Tüm bağımsız bölümler kiracıları tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejantı: "Ticaret Alanı", Plan notları: TAKS: 0,20 ve KAKS: 0,40
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Mağaza

TAŞINMAZLARIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ VE AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)

Kullanılan Yöntemler	Taşınmazların Toplam Pazar Değeri	Taşınmazların Toplam Aylık Pazar Kira Değeri
Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi	9.120.000,-TL	77.470,-TL
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	12.115.000,-TL	---
Nihai Değer Takdiri	9.120.000,-TL	77.470,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Uğur AVCI (SPK Lisans Belge No: 402175)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

1. BÖLÜM	RAPOR BİLGİLERİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1.	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.2.	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	5
3.2.	UYGUNLUK BEYANI	5
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
4.1.	MÜLKİYET DURUMU.....	6
4.2.	TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER.....	7
4.2.1.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ.....	7
4.2.2.	TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	7
4.2.3.	MİMARİ PROJE İNCELEMESİ	7
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	8
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	8
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	9
4.3.3.	İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYALARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4.	TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.4.1.	MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.2.	İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1.	KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ	12
5.2.	TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ	13
5.3.	TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ	13
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	14
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1.	MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
6.2.	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.	PİYASA BİLGİLERİ.....	17
6.4.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	18
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	19
7.1.	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ.....	19
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	20
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	20
8.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	20
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	21
9.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	21
9.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	22
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	24
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	24
10.2.	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI.....	24
11. BÖLÜM	SONUÇ	25

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi,
Kıbrıs Şehitleri Caddesi, 103, 121, 125, 132, 133, 134,
135, 142, 225, 255, 258, 421 ve 425 no'lu dükkanlar,
Bodrum / MUĞLA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 01 Aralık 2016 tarih ve 003 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 27 Aralık 2016
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2016
- RAPORUN NUMARASI** : 2016/NUROLGYO/003
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların toplam pazar ve toplam aylık pazar kira değerlerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.
- RAPORUN HAZIRLANMA STANDARTLARI** : Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Uğur AVCI (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Nurettin KULAK (Sorumlu Değerleme Uzmanı)

2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Terra Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Gazi Umur Paşa Sokak, Balmumcu Plaza-3, No: 34/11, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 216 18 88
FAKS NO	: +90 (212) 216 19 99
KURULUŞ TARİHİ	: 13 Ağustos 2014
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 350.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 934372
SPK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 03.12.2014 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
BDDK LİSANS TARİHİ	: Şirket, 02.04.2015 tarihi itibarıyla Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Nurol Maslak Plaza, No: 257, Kat: 3, Sarıyer / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 286 82 40
FAKS NO	: +90 (212) 285 99 56
TESCİL TARİHİ	: 03 Eylül 1997
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 80.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 200.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 375952 - 323534
FAALİYET KONUSU	: Gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarından ortaklık portföyünü oluşturmak ve yönetmek.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine; değerlemeye konu taşınmazların pazar değerleri ve aylık pazar kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

Pazar Değeri: 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.

Pazar Kira Değeri: Bir mülkün veya mülk dahilindeki bir yerin bir istekli kiralayana ile bir istekli kiracı arasında, uygun olarak yapılmış bir pazarlama faaliyeti sonrasında, tarafların her birinin bilinçli, basiretli ve hiçbir zorlama olmaksızın hareket ederek, normalde yüz yüze gerçekleştirdikleri bir işlem neticesinde, ilgili uygun kiralama şartlarına tabi olarak değerlendirme tarihinde kiralanması için tahmin edilen tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı/kiracı ve satıcı/kiralayan makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı/kiralanması için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım-satım/kiralanması işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilginiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.
- Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

İLİ : Muğla

İLÇESİ : Bodrum

MAHALLESİ : Yeniköy

MEVKİİ : Göktepe

PAFTA NO : N18-C-24-A-1-C

ANA GAYRİMENKULÜN

NİTELİĞİ : 119 adet bağımsız bölümden oluşan kargir bina ve arsası (*)

(*) Her iki parselin de ana gayrimenkul niteliği aynı olup, kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ											
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA ALANI (m ²)	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	1050	1	14	Zemin	Dükkan	11.313,75	23/2000	6641	4	378	31.03.2016
2	1050	1	45	Zemin	Dükkan	11.313,75	20/2000	6641	5	409	31.03.2016
3	1050	1	58	Bodrum	Dükkan	11.313,75	10/2000	6641	5	422	31.03.2016
4	1050	1	62	Bodrum	Dükkan	11.313,75	10/2000	6641	5	426	31.03.2016
5	1050	1	80	Zemin	Dükkan	11.313,75	9/2000	6641	5	444	31.03.2016
6	1051	1	20	Zemin	Dükkan	12.099,09	24/2000	6641	3	265	31.03.2016
7	1051	1	33	Zemin	Dükkan	12.099,09	25/2000	6641	3	278	31.03.2016
8	1051	1	48	Zemin	Dükkan	12.099,09	36/2000	6641	3	293	31.03.2016
9	1051	1	49	Zemin	Dükkan	12.099,09	20/2000	6641	3	294	31.03.2016
10	1051	1	50	Zemin	Dükkan	12.099,09	20/2000	6641	3	295	31.03.2016
11	1051	1	51	Zemin	Dükkan	12.099,09	17/2000	6641	3	296	31.03.2016
12	1051	1	82	Zemin	Dükkan	12.099,09	19/2000	6641	4	327	31.03.2016
13	1051	1	115	Zemin	Dükkan	12.099,09	25/2000	6641	4	360	31.03.2016

Not 1: 3402 Sayılı Kanun'un 22. Maddesi'nin 2. Fıkrası'nın (a) bendi uygulaması sonucu, taşınmazların konumlu olduğu 29 ada, 83 parselin; 1051 ada, 1 parsel, 29 ada, 87 parselin ise; 1050 ada, 1 parsel olarak değiştiği belirlenmiştir. Rapor ekinde yer alan tapu suretleri bilgi amacı ile konulmuş olup, taşınmazların güncel bilgileri; 07.12.2016 tarihi itibarı ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerinde yazmaktadır.

Not 2: Bodrum ilçesi Tapu Müdürlüğü'nde 1050 ada, 1 no'lu (eski 29 ada, 87 no'lu parsel) parsel için T.C. Bodrum 1. Noterliği tarafından 18 Mart 1997 tarih ve 03174 no ile tasdik edilmiş kat irtilak listesinde ve tarafımıza verilen 14 no'lu bağımsız bölümün tapu suretinde arsa payı 23/2000'dir. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" üzerinde 14 no'lu bağımsız bölümün arsa payı 25/2000 olarak görülmektedir. **Mal sahibi firma yetkililerinin Bodrum ilçesi Tapu Müdürlüğü'ne yapacakları yazılı başvuru ile 14 no'lu bağımsız bölümün TAKBİS kaydında bulunan arsa payının 23/2000 olarak değiştirilmesi tavsiye edilmektedir.**

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

07.12.2016 tarihi itibari ile Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Modülü Sistemi'nden temin edilen "Taşınmaza Ait Tapu Kaydı" belgelerine göre, taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü (Müştereken):

- Yönetim planı: 27.03.1997 tarihli.

4.2.2. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan yönetim planı beyanının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmazların tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekilleri uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.2.3. MİMARİ PROJE İNCELEMESİ

Bodrum Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan kat irtifakına esas mimari projeler üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur. (Proje belediye tarafından onaylanmış olup, üzerinde onay tarihi ve proje numarası bulunmamaktadır.)

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	1050	1	14	Zemin	81,22
2	1050	1	45	Zemin	77,74
3	1050	1	58	Bodrum	77,37
4	1050	1	62	Bodrum	145,61
5	1050	1	80	Zemin	39,89
6	1051	1	20	Zemin	102,73
7	1051	1	33	Zemin	100,10
8	1051	1	48	Zemin	148,80
9	1051	1	49	Zemin	102,38
10	1051	1	50	Zemin	73,21
11	1051	1	51	Zemin	74,92
12	1051	1	82	Zemin	104,63
13	1051	1	115	Zemin	101,51
					1.230,11

- Halihazırda 1051 ada, 1 parsel üzerinde bulunan 49, 50 ve 51 no'lu bağımsız bölümler birleştirilerek bir bütün halinde kullanılmaktadır.
- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygun olduğu, ancak iç mekan bölümlendirmelerinin kat irtifakına esas mimari projesinden kısmen farklı olduğu görülmüştür. İç mekanlarda yapılan bu imalatlar basit inşaat teknikleriyle inşa edilmiş olup gerektiğinde binanın statüsüne zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptir. Bu tür basit imalatlar için bile olsa imar mevzuatı gereğince tadilat yapı ruhsatı düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak bu imalatlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebilecek niteliktedir.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 28.12.2016 tarih ve 13225515.310.05.02/4734-20798-29859 sayılı imar durumu yazısına ve Bodrum Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibari ile yapılan incelemeye göre; rapora konu taşınmazların konumlandığı parsellerin Muğla Kültür ve Tabiat Varlıklarını Kurulu'nun 21.12.2003 tarih ve 2971 sayılı Muğla Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu Kararı ile onaylanan, 1/1000 ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı'nda "**II. Derece Etkilenme Geçiş Alanı Ticaret Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldıkları ve yerlerinin doğru olduğu öğrenilmiştir. Ayrıca; plan hükümlerinin 1.19. maddesi gereği "Planlama alanı sınırları içerisinde yer alan yapı adalarında yoğunluk değeri bu planla azaltılmış parsellerde ada bazında parsel adedinin %80 inde yapılaşma tamamlanmış ise o adalardaki yapılaşmamış parsellerde daha önce onaylı plandaki yapı yoğunluğu uygulanır." denilmektedir. Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planından önceki planda inşaat emsali:0,80'dir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **TAKS (Taban Alanı Katsayısı):** 0,20
- **KAKS (Katlar Alanı Katsayısı):** 0,40
- **Minimum parsel büyüklüğü:** 1.000 m²
- **Yol cephesi:** 20 m.
- **Çekme mesafeleri:** Komşu parselden 3,50 m., yoldan 5 m., karayolundan 10 m.

Not: Taban Alanı Katsayısı (TAKS): Yapının taban alanının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Taban alanı, yapının parsel içinde plan ve yönetmelik hükümlerine göre düzenlenmiş zeminde kaplayacağı alandır. Işıklıklar, eklentiler (müştemilat) bu alana katılmaz.

Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır.

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 1050 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 87 parsel) ve 1051 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 83 parsel) ait dosyalar üzerinde yapılan incelemede ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları 1050 ada 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 87 parsel) ait; 28.04.1995 tarih ve 229/4 sayılı yapı ruhsatı, 29.03.1996 tarih ve 244/7 sayılı yapı ruhsatı ile 12.01.1998 tarih ve 172/3 sayılı yapı kullanma izin belgesi, 1051 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 83 parsel) ait; 28.04.1995 tarih ve 229/6 sayılı yapı ruhsatı, 29.03.1996 tarih ve 244/9 sayılı yapı ruhsatı ile 12.01.1998 tarih ve 172/4 sayılı yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- 1050 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 87 no'lu parsel) üzerinde bulunan baz istasyonlarına istinaden 17.05.2010 tarihli yapı tatil zaptı düzenlenmiş olup, istasyonlar mühürlenmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/31 sayılı kararına göre; 1050 ada, 1 no'lu parselin (eski 29 ada, 87 no'lu parsel) üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan VODAFONE Telekomünikasyon A.Ş.'ye ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/32 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan VODAFONE Telekomünikasyon A.Ş.'ne ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nuro'l İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/41 sayılı kararına göre; 1050 ada, 1 no'lu parselin (eski 29 ada, 87 no'lu parsel) üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan AVEA İletişim Hizmetleri A.Ş.'ne ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz

istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.

- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/42 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan AVEA İletişim Hizmetleri A.Ş.'ne ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/45 sayılı kararına göre; 1050 ada, 1 no'lu parselin (eski 29 ada, 87 no'lu parsel) üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan TURKCELL İletişim Hizmetleri A.Ş.'ne ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/46 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan TURKCELL İletişim Hizmetleri A.Ş.'ne ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.
- T.C. Muğla 1. İdare Mahkemesi'nin 2010/2199 esas no'lu ve 2011/1489 karar no'lu, 2010/2200 esas no'lu ve 2011/1490 karar no'lu, 2010/2201 esas no'lu ve 2011/1491 karar no'lu kararlarında söz konusu baz istasyonları ile ilgili düzenlenmiş olan 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine istinaden düzenlenen ve mal sahibi tarafından ödenen para cezalarının mal sahibine geri iade edilmesine karar verilmiştir.
- 406 Sayılı Telgraf ve Telefon Kanunu'nun Ek 35. Maddesi'nin (Bu madde; 02.07.2004 tarih ve 25510 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanarak yürürlüğe giren 5189 sayılı "Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" 5. maddesinin 5. fıkrasında düzenlenmiştir.) 2. fıkrasına göre "Elektronik haberleşmeyle ilgili alt yapı oluşumunda kullanılan direk, kule, kulübe, konteynır, anten, dalga kılavuzu, enerji nakil hattı, alt yapı niteliğindeki tesisler gibi her türlü taşınır, taşınmaz mal ve teçhizat, kanun hükümlerine ve Kurum tarafından çıkarılan yönetmeliklere uygun olarak kurulmak ve Kurumdan gerekli izin, ruhsat veya sertifikaları almak şartıyla, 3194 sayılı İmar

Kanunu ve İmar Kanununa dayanılarak çıkarılan yönetmeliklerde belirtilen yapı ruhsatıyesine ve yapı kullanma iznine tabi değildir.” denilmektedir.

- Değerleme konusu 1050 ada, 1 no’lu parsel (eski 29 ada, 87 no’lu parsel) üzerinde bulunan binaların çatı katında yapılmış olan baz istasyonları; 3194 sayılı İmar Kanunu ve İmar Kanunu’na dayanılarak çıkarılan yönetmeliklerde belirtilen yapı ruhsatıyesine ve yapı kullanma iznine tabi olmadıkları ve T.C. Muğla 1. İdare Mahkemesi’nin 2010/2199 esas no’lu ve 2011/1489 karar no’lu, 2010/2200 esas no’lu ve 2011/1490 karar no’lu, 2010/2201 esas no’lu ve 2011/1491 karar no’lu kararlarında 3194 sayılı İmar Kanunu’nun 42. maddesine istinaden düzenlenen encümen kararları iptal edildiği için değerlemeye konu 1050 ada, 1 no’lu parsel (eski 29 ada, 87 no’lu parsel) üzerinde bulunan bağımsız bölümlerin herhangi bir kısıtlayıcı durumu bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu 1051 ada, 1 no’lu parsel, (eski 29 ada, 83 no’lu parsel) üzerinde bulunan binalar ile ilgili olarak düzenlenmiş olan herhangi bir yapı tatil tutanağı veya 3194 sayılı İmar Kanunu’nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

4.3.3. İMAR DURUMU VE ARŞİV DOSYALARI İNCELEMESİNE GÖRE TAŞINMAZLARIN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemeye konu gayrimenkullerin yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. İmar durumu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “binalar” başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4. TAŞINMAZLARIN SON 3 YILLIK DÖNEMDEKİ MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.4.1. MÜLKİYET DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin mülkiyet durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir. Taşınmazların konumlandığı; 29 ada, 83 no’lu parsel; 1051 ada, 1 no’lu parsel, 29 ada, 87 parsel ise; 1050 ada, 1 no’lu parsel olarak, 31.03.2016 tarih ve 6641 yevmiye no ile 3402 Sayılı Kanun’un 22. Maddesi’nin 2. Fıkrası’nın (a) bendi uygulaması sonucu değişmiştir.

4.4.2. İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde değerlemeye konu gayrimenkullerin konumlandığı parsellerin imar durumlarında herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir.

4.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER

Şirketimiz tarafından değerlendirme konusu gayrimenkuller için daha önce hazırlanan bir adet değerlendirme raporu mevcut olup, rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. KONUMU VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ

Değerlemeye konu taşınmazlar; Muğla İli, Bodrum İlçesi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer alan 1050 ada, 1 no'lu parsel üzerinde konumlu 14, 45, 58, 62 ve 80 no'lu bağımsız bölümler ile 1051 ada, 1 no'lu parselde konumlu, 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümlerdir.

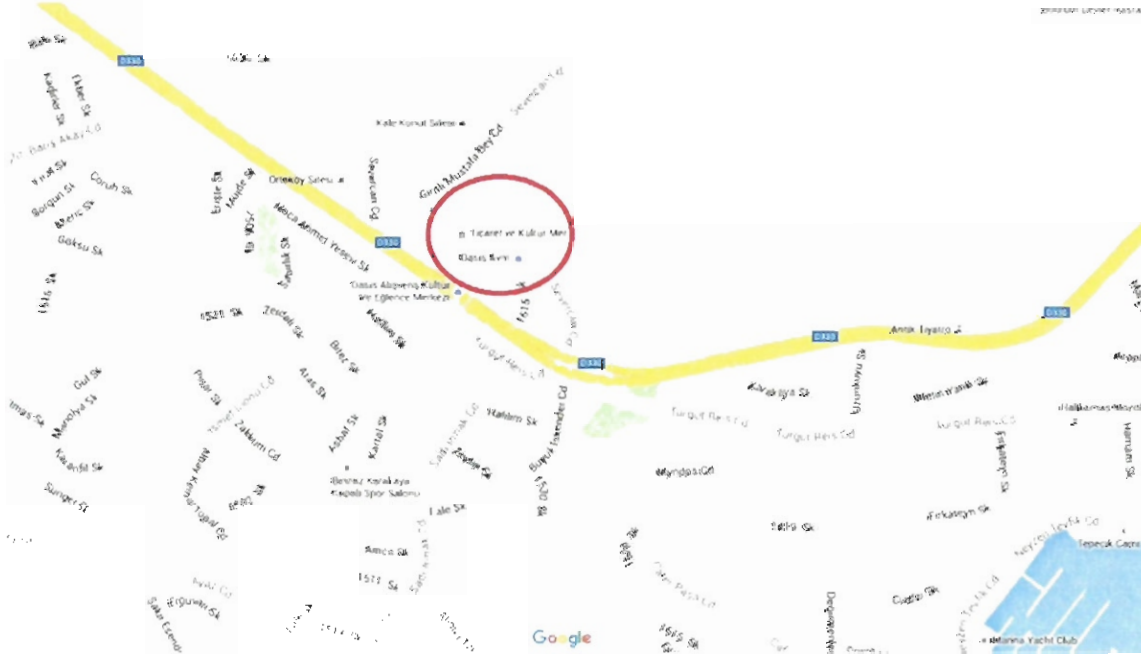
Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler kiracıları tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi'ne ulaşım Bodrum merkezi, Yalıkavak ve Turgutreis'e bağlayan ana yollardan biri olan Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde Bodrum merkezden Yalıkavak-Turgutreis istikametine giderken ulaşılan Gumbet kavşağını geçtikten sonra yolun sağ tarafında konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde, tüm katları işyeri olarak kullanılan 2-3 katlı binalar, zemin katları işyeri veya konut olan 2-3 katlı binalar ve Bodrum Antik Tiyatrosu bulunmaktadır. Taşınmazların konumlandığı Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi'nin cepheli olduğu Kıbrıs Şehitleri Caddesi bölgenin ana arteri olup yoğun bir araç trafiğine sahiptir.

Merkezi konumları, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, çevrenin yüksek ticari potansiyeli, bölgede yer alan en önemli alışveriş merkezi olan Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer almaları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Bodrum Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup, tamamlanmış altyapıya sahiptir.



5.2. TESİSİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Tesis, 07 Nisan 1998 yılında hizmete girmiştir.
- Alışveriş merkezi birbirine yakın konumlu olan 1050 ada 1 no'lu parsel (11.313,75 m²), 1051 ada 1 no'lu parsel (12.099,09 m²) ve 1057 ada 1 no'lu parsel (2.502,71 m²) üzerinde yer almaktadır.
- 1050 ada, 1 no'lu parsel ve 1051 ada, 1 no'lu parsel üzerinde 119'ar adet, 1057 ada 1 no'lu parsel üzerinde 11 adet olmak üzere toplam 249 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Yönetim, bakım, onarım, güvenlik, işletim vb. hizmetleri, BOTİM İşletme Yönetim ve Tic. A.Ş. tarafından sağlanmaktadır.
- Tesis bünyesinde; alışveriş üniteleri, 9 adet sinema salonu, tiyatro ve konser salonu (500 kişi kapasiteli), 1200 araç kapasiteli otopark alanı, eğlence üniteleri, yemek bölümü, bowling salonu (1.200 m²), gösteri meydanı, çocuk oyun parkları, su oyunlu büyük havuzlar, nilüfer havuzları, 8 adet avlu ve meydan, kültürel simge ve heykeller yer almaktadır.
- Ortak alanların (avluların) zeminleri traverten, doğal taş ve granit kaplıdır.
- Ortak mekanlarda tüm bağımsız bölümlere hizmet veren WC'ler bulunmaktadır.
- Ekspertiz tarihi itibarıyla m² bazında doluluk oranı yaklaşık % 87,10, dükkan bazında doluluk oranı ise % 87,40'dır.

5.3. TESİSİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Bitişik (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 20
KAT ADEDİ	2 (Bodrum kat ve zemin kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	27.139,51 m ² (1050 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 87 no'lu parsel), 1051 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 83 no'lu parsel), ve 1057 ada, 1 no'lu parsel (eski 29 ada, 82 no'lu parsel) üzerinde bulunan tüm yapıların toplamı olup 3 adet yapı kullanma izin belgesinde belirtilen alan bilgisidir)
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	Mevcut (1 adet 1.600 kVA ve 1 adet 2.500 kVA kapasiteli)
JENERATÖR	Ortak mahaller ve kültür merkezi için 2 adet 250 kVA kapasiteli
PARATONER	Mevcut (1 adet)
ISITMA-SOĞUTMA	Her bağımsız bölüm için split tipi klima yerleri mevcut
SU	Şebeke + kuyu
KANALİZASYON	Atık sular şebekeye, yağmur suları ise dere yatağına gönderilmektedir.
SU DEPOSU	Mevcut (Betonarme ve 300 ton kapasiteli)
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
DIŞ CEPHESİ	Diş cephe boyası ve muhtelif kaplama malzemeleri ile kaplıdır.
ÇATI	Betonarme teras tipi çatı
OTOPARK	Açık ve kapalı otopark alanları mevcuttur.
SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ	Değerlemeye konu bağımsız bölümler satılabilir/kiralalanabilir özelliğine sahiptirler.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin kapı numaraları, kiracı firma ve mağaza adı aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BAĞ. BÖL.NO	KAT NO	KAPI NO	KİRACI FİRMA	MAĞAZA ADI
1	1050	87	14	Zemin	258	Bambi Deri Mamulleri & Ayakkabı	Bambi Ayakkabı
2	1050	87	45	Zemin	255	Erk Paz. Giyim ve San. Tic. A.Ş.	Collins Jean's
3	1050	87	58	Bodrum	425	İmge İthalat İhracat Ltd. Şti.	Porland
4	1050	87	62	Bodrum	421	İmge İthalat İhracat Ltd. Şti.	Porland
5	1050	87	80	Zemin	225	Ömer ÇELİK	KANZ
6	1051	83	20	Zemin	121	Akbulut Tekstil San. ve Tic. Ltd. Şti.	Hummel
7	1051	83	33	Zemin	125	Polo Giyim San. ve Tic. A.Ş.	Polo Garage
8	1051	83	48	Zemin	132	EHM Mağazacılık A.Ş.	English Home
9	1051	83	49	Zemin	133	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
10	1051	83	50	Zemin	134	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
11	1051	83	51	Zemin	135	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
12	1051	83	82	Zemin	142	Mustafa MADEN	Oasis Kuaför
13	1051	83	115	Zemin	103	Aydınlı Hazır Giy. San. ve Tic. A.Ş.	U.S. Polo

- Bağımsız bölümler kiracılara ince inşaat işleri natamam (zeminler şap, duvar ve tavanlar sıvalı) haliyle teslim edilmekte olup her kiracı; mağazalar içerisinde, tesisin mimarisine uygun olma ve BOTİM İşletme Yönetim ve Tic. A.Ş. yönetiminin izni doğrultusunda kendi ticari faaliyetine uygun biçimde dekorasyon ve tadilat yapabilmektedir.
- Her türlü sökülebilir dekorasyon malzemesi kiracı tarafından kiralama sonunda götürülebilmektedir.
- Her bağımsız bölüm içinde bir adet tesisat şaftı mevcuttur. Bu şaft içerisinde pis su gideri, yağmur suyu gideri, kullanma suyu (sayaç dahil), elektrik tesisatı (sayaç dahil) yer almaktadır.
- Her dükkan içerisinde 3 adet telefon hattı bulunmaktadır.
- Zemin kattaki bağımsız bölümlerin yüksekliği 4,50 m, bodrum kattaki bağımsız bölümlerin yüksekliği ise 2,95 m'dir.

5.5. EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımı En Verimli ve En İyi Kullanımdır. Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Yukarıdaki tanımdan hareketle değerlendirme konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**mağaza**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Gayrimenkul ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği'nin (GYODER) yayınlamış olduğu "Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2016 2. Çeyrek Raporu ve Yıl Değerlendirmesi" raporuna göre; 2008'de tüm dünyayı etkileyen ve halihazırda farklı bir evresini yaşadığımız olguda belki de en çok tartışılan unsurlardan biriside "İnşaat ile özelinde gayrimenkul" sektörü olmuştur. Konut ve buna bağlı finansal türevlerin yarattığı etkinin tüm dünyaya yayılması başta finans sektörü olmak üzere reel sektörü de olumsuz yönde etkilemiştir. Küresel krizde yara alan finans ve inşaat sektörleri toparlanma eğilimine girmiştir.

2014 sonrası hem gelişmiş ülkelerde devam eden düşük büyüme hızı, hem de gelişmekte olan ülkelerde küresel talep azlığına bağlı olarak büyüme kayıpları görülmüştür. Ardından emtia fiyatlarında başta küresel büyüme kaygıları ve arzın korunması nedeniyle yaşanan gelişmeler sorunları daha da artırmıştır. Ancak küresel anlamda yaşanan ekonomik ve diğer risklere rağmen 2016 yılı ikinci çeyrek dönem içerisinde açıklanan ilk dönem büyüme verileri irdelendiğinde inşaat sektörü açısından olumlu tablonun devam ettiğini söylemek mümkündür. Yüzde 4,8'lik gayrisafi yurtiçi hasıla büyüme oranına kıyasla yüzde 6,6'lık inşaat sektörü büyüme oranının gerçekleşmesi 2016 yılının devamı ve gayrimenkul sektörüne duyulan güveni artırmıştır.

Gayrimenkul yatırımlarında getiri maliyet yapılarının şekillenmesinde kredi riskinden kur riskine, faiz oranı riskinden politik/jeopolitik riske, faaliyet riskinden finansman riskine, yönetim riskinden satın alma gücü riskine kadar pek çok risk unsuru etkili olmaktadır. 2016 yılı 2. çeyrek dönem verileri incelendiğinde özellikle tüketici güven endeksi ve inşaat sektörü güven endeksi verilerinin olumlu anlamda geçen yılın aynı dönemine kıyasla ayrılmaktadır.

Tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi konut fiyatları üzerinde ilk etki, arz ve talepteki değişime bağlı olarak şekillenmektedir. Konut fiyatlarında talebin değişimi ve yapısı arzı doğrudan etkilemekte olup, inşaat sektöründe arz değişimi talebe göre biraz daha yavaş gerçekleşmektedir. Ancak 2001 yılından bu yana baktığımızda gerek iç gerekse dış pek çok şoku yaşayan konut sektörü aktörleri oldukça elastik bir yapı sergileyerek içinde bulunulan şartlara uyum sağlamaktadır. İnşaat şirketlerinin giderek kurumsallaşıp, daha etkin bir finansman yönetimi yapmaları, talep sahiplerinin taleplerinde daha rasyonel davranmaları giderek konut ve inşaat piyasasının etkinliğini artırmaktadır.

Diğer taraftan ilgili dönem içerisinde bireysel ve kurumsal gayrimenkul yatırım kararlarında etkin olan kur ve faiz oranı cephesindeki gelişmelerin de dikkatle izlenmesi gerekmektedir. Nisan-Haziran döneminde dolar kurunun 2,8954 TL olması ve geçmiş dönemlere kıyasla kurda yaşanan görece geri çekilme yatırım kararlarına olumlu yansırken, özellikle konut kredi maliyetlerinin aylık % 1,15 - % 1,20 bandında olması ve burada beklenen azalmanın olmaması ise yatırım tercihleri açısından olumsuzluk yaratmıştır. Buna rağmen, 2016 yılı 2. çeyrek dönem itibarıyla gelen nokta bankacılık sektörü tarafından kullanılan toplam konut kredisi hacmi geçen yıla göre %10 oranında artış göstermiştir ve buna karşılık takibe dönüşüm oranının %0,5'in altında oluşması kredi tarafında sağlıklı bir

büyümeyi işaret etmektedir. Bu noktada konut kredilerinin bankacılık kesimi açısından önem taşımaya devam ettiği de mutlak şekilde söylenebilir.

Türkiye’de konut arzı ile talebi yavaş yavaş oturmaya başlamıştır. Yıllık 1.000.000 adet civarında konut el değiştirmekte olup, yıllık 650.000 adet yeni konut ihtiyacı sürmektedir. TÜİK verilerine göre; ülkemizdeki hane halkı sayısı 19.481.000 civarındadır. Ortalama hane halkı büyüklüğü ise 3,8 kişidir. 2006 yılında konut sahipliği oranı % 60,9 iken 2013 yılında ise oran % 61 seviyesinde gerçekleşmiştir.

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi’ne (ADNKS) göre Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olmuştur. Yıllık artış hızı ise binde 13,4 olarak gerçekleşmiştir. 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi % 67,8 (53.359.594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18.886.220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6.495.239 kişi) yükselmiştir. Bu bağlamda nüfus artışından kaynaklı doğal bir konut talebinin olduğu gözden kaçmamalıdır.

Türk konut sektöründe orta ve orta-alt gruba ait konut ihtiyacı oldukça yoğun olarak sürmektedir. Orta-üst ve lüks segmente ise talebin orta-alt segmente göre biraz yavaşlamakta olduğu söylenebilir. Ancak yatırım amacıyla hareket eden gerçek ve tüzel kişilerin (yerli-yabancı) markalı, belli standartların üstündeki lüks konut talebi de bu segmenti canlı tutmaktadır. Ticari konut pazarı ise ekonomideki gelişmelerden ve ticari hayattan daha fazla etkilenir bir tutum sergilemekle birlikte, gerek demografik etkenler gerekse sağlanan belli bir büyüme hızı neticesinde canlı kalabilmektedir.

15 Temmuz sürecinin; alınan ve alınacak tedbirler sayesinde Türkiye ekonomisine etkilerinin tahmin edilenden daha sınırlı olacağı beklenmektedir. Bu süreçten sonra alınan ekonomik tedbirler sayesinde; finansal piyasalar makul dalgalanma göstermiştir. Orta vadede inşaat ve konut sektörünün olumsuz etkilere karşı dayanıklılığının artması amacı ile sektöre özel teşvik programlarının uygulanması hem istihdama hem de tüm ekonomiye olumlu etkiye bulunacağı düşünülmektedir.

Türkiye için; inşaat ve konut sektörü lokomotif sektörlerinden biri olmaya devam edeceği düşünülmektedir. Demografik ve ekonomik gelişmeler göz önüne alındığında ve dünya ile kıyaslandığında sektörün daha çok potansiyel içerdiği görülmektedir.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Güven Endeksi değeri; 2016 yılı 4. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre %27,7 azalışla 87,7 (Kısmen Kötümser) olarak ölçülmüştür.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Fiyat Beklenti Endeksi değeri, 2016 yılı 4. çeyrek döneminde geçen çeyrek döneme göre % 28,2 azalışla 92,8 olarak ölçülmüştür.

Buna göre, gayrimenkul fiyatlarında geçmiş üç aylık döneme göre, önümüzdeki üç aylık dönemde fiyat artış beklentisi azalmıştır.

REIDIN Türkiye Gayrimenkul Sektörü Güven Endeksi 2016 yılı 4. çeyrek döneminde, geçen çeyrek dönemine göre; bankalar ve finansal kurumlar için % 33,9 azalışla 77,6 (kısmen kötümser), gayrimenkul danışmanları için % 25,8 azalışla 93,5 (kısmen kötümser), gayrimenkul değerlendirme uzmanları için % 6,9 azalışla 90,3 (kısmen kötümser), gayrimenkul geliştiricileri için ise; % 29,5 azalışla 90,8 (kısmen kötümser) olarak ölçülmüştür.

6.2. BÖLGE ANALİZİ

6.2.1. BODRUM İLÇESİ

Muğla ilinin kuzey-batısında ve bodrum yarım adası üzerinde yer almaktadır. 680 km² alana sahip olan ilçe; Kuzeyde Güllük, Güneyde Gökova körfezlerinin çevrelediği yarımada da yer almaktadır. Bodrum'un sadece Milas İlçesi ile kara sınırı vardır. İlçenin kıyı uzunluğu 86 deniz milidir.

30.03.2014 tarihinden itibaren sadece tüm belde belediyeleri kapatılarak Bodrum Belediyesi olarak hizmet vermeye başlamıştır. Bodrum; Büyükşehir İlçe Belediyesi olduktan sonra köyler kaldırılmış olup, 42 mahalle muhtarlığına dönüştürülmüştür. Bodrum'da mezra yerleşmesi yoktur.

Bodrum'da sosyal yaşam, özellikle turizm patlaması olarak adlandırılan 1980'li yıllardan itibaren tamamen değişmiştir. Turizmin hareketlenmesi ile birlikte halkın geçim kaynağı birinci derecede "deniz turizmi, eğlence turizmi ve yatçılık " olmuştur. Yaz aylarında her türlü sosyal ve kültürel etkinliğin yaşandığı ilçe, kış aylarında oldukça sakinidir. Kış aylarında ilçede yaşayan nüfus büyük ölçüde yerli nüfustur. İş yerlerinin büyük kısmı yaz aylarında faaliyet gösteren turizme yönelik eğlence yerleri ve konaklama tesisleridir. İşletmelerin çoğu ilçe dışından gelen insanlar tarafından işletilmektedir. Kışın bu işletmelerin önemli bir kısmı kapalı bulunmaktadır.

Bodrum'da ahşap tekne imalatı dışında imalat sanayi yoktur. İlçe halkın gelir kaynağının turizm olması üretim potansiyelinin sanayi ve imalat sektörüne kaymasını önlemiştir. İmalatın küçük ölçekli atölyelerde yapılmasına rağmen çok lüks ve büyük boyutlu ahşap tekneler üretilmektedir.

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 155.815 kişidir. İlçe nüfusu yaz aylarında turizm hareketi nedeniyle 1 milyon kişiye ulaşır.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. KİRALIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

- 1) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı alışveriş merkezi içerisinde, bodrum katta, müşteri yoğunluğunun yüksek olduğu bir kısımda yer alan, 50 m² kullanım alanlı dükkanın kirasının aylık 3.250,-TL olduğu bilgisi kiracısı ile yapılan görüşmede öğrenilmiştir. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 65,-TL)
İlgili tel.: 0252 317 00 46
- 2) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı bölgede, cadde üzerinde yer alan yeni bir binanın bodrum (60 m²), zemin (60 m²) ve asma (45 m²) katlarında bulunan, toplam 165 m² kullanım alanlı dükkanın aylık kira değeri 7.500,-TL'dir. (Bodrum katın 1/4'ü, asma katın ise 1/2'si zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kat alanına indirgenmiş alanı yaklaşık 98 m²'dir.) (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 76,55 TL)
Referans Emlak: 0252 316 61 54
- 3) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı alışveriş merkezi içerisinde konumlu zemin katta, ön cephede, alışveriş merkezi bahçesine cepheli, 55 m² kapalı kullanım alanı, 50 m² de bahçe kullanımını olmak üzere toplam 105 m² kullanım alanlı dükkanın aylık kira bedeli 7.500,-TL'dir. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 136,35 TL)
KW Bodrum Emlak: 0532 783 63 94

6.3.2. SATILIK DÜKKANLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

- 1) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı bölgede yer alan, cadde üzerinde konumlu, bodrum (130 m²), zemin (130 m²) olmak üzere toplam 260 m² kullanım alanlı olarak pazarlanan depolu dükkan 1.500.000,-TL bedelle satılıktır. (Bodrum katın 1/4'ü zemin kat alanına indirgenmiş olup, dükkanın zemin kat alanına indirgenmiş alanı yaklaşık 163 m²'dir.) (m² birim satış fiyatı ~ 9.200,-TL)
Yalçın Emlak: 0252 317 00 87
- 2) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı alışveriş merkezi içerisinde konumlu, bodrum katında, bahçeye cepheli, 100 m² kapalı kullanım alanlı, ayrıca 100 m² bahçe kullanımı bulunan dükkan 2.500.000,-TL bedel ile satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 25.000,-TL)
Yalçın Emlak: 0252 317 00 87
- 3) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı alışveriş merkezi içerisinde konumlu, müşteri yoğunluğunun düşük seviyede olduğu bir konumda yer alan 70 m² kapalı kullanım alanlı dükkan yakın zaman önce 650.000,-TL bedel ile satılmıştır.
(m² birim satış fiyatı ~ 9.285,-TL)
Tepe Emlak: 0532 321 75 39
- 4) Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı alışveriş merkezi içerisinde konumlu, müşteri yoğunluğunun orta seviyede olduğu bir konumda yer alan 70 m² kapalı kullanım alanlı dükkan 800.000,-TL bedel ile satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 11.430,-TL)
Tepe Emlak: 0532 321 75 39

6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Bölgedeki ticari hareketlilik,
- Bölgeye açılan 2 adet alışveriş merkezinin değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı tesisteki doluluk oranlarını düşürmemesi,
- Geleneksel mimariye uygun bir alışveriş merkezi içerisinde yer almaları,
- İlçeye olan talebin ve nüfusun (dolayısıyla ticaret potansiyelinin) hızla artması,
- Ülkenin önde gelen turizm merkezlerinden birinde konumlanmaları,
- Yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Yeterli otopark alanının mevcudiyeti,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Alışveriş merkezi içerisinde boş dükkanların mevcudiyeti,
- Kış aylarında ziyaretçi sayısının azalması.
- Döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

7. BÖLÜM DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkulün pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı** yöntemi kullanılır. Bu yöntemin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

7.1.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan bir mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

Bu yöntemde kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan ikisi; yayınlanan müzayede sonuçları ve benzer mal varlıklarının ticaretini düzenli olarak gerçekleştiren firmaların bildirdiği işlemlerdir. Emsal karşılaştırma yaklaşımında, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle aynı pazarda alım satımı yapılmalı veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır.

7.1.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

Değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir (genellikle net gelir rakamı) ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, hasıla veya iskonto 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. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

7.1.3. MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ

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 değerlendirme yapılan gayrimenkul için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülklerin için amortismanı da içerir.

7.2. DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ

Taşınmazların aylık pazar kira değerlerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır. Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde ise **emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır.

Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması sebebiyle bu tür gayrimenkullerde (daire, dükkan, ofis vs.) maliyet yaklaşımı her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Ayrıca bölgede emsal nitelikte satılık arsa bulunamaması ve rapora konu taşınmazların ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölümler olması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmayacaktır.

8. BÖLÜM AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için aylık m² birim kira değerleri belirlenmiştir.

Taşınmazların pazar kira değerlerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

8.1.1. KİRALIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu 1050 ada, 1 parsel, 80 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde buldukları konum bakımından 1050 ada, 1 parsel, 80 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	65,00	20%	0%	0%	5%	0%	81,25
Emsal 2	76,55	10%	0%	0%	10%	-15%	80,40
Emsal 3	136,35	-40%	0%	0%	5%	-5%	81,80
Ortalama							81,15

8.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil aylık m² kira pazar değerleri ile aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

AYLIK PAZAR KİRA DEĞERLERİ							
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	ALANI (M ²)	AYLIK M ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	1050	1	14	Zemin	81,22	101,45	8.240
2	1050	1	45	Zemin	77,74	89,25	6.940
3	1050	1	58	Bodrum	77,37	32,45	2.510
4	1050	1	62	Bodrum	145,61	12,15	1.770
5	1050	1	80	Zemin	39,89	81,15	3.235
6	1051	1	20	Zemin	102,73	81,15	8.335
7	1051	1	33	Zemin	100,1	64,90	6.495
8	1051	1	48	Zemin	148,8	32,45	4.830
9	1051	1	49	Zemin	102,38	77,10	7.895
10	1051	1	50	Zemin	73,21	81,15	5.940
11	1051	1	51	Zemin	74,92	73,05	5.475
12	1051	1	82	Zemin	104,63	48,70	5.095
13	1051	1	115	Zemin	101,51	105,50	10.710
TOPLAM							77.470

9. BÖLÜM PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış veya satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, bulunan emsaller; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

9.1.1. SATILIK EMSALLERİN ANALİZİ

Emsaller; değerlemeye konu 1050 ada, 1 parsel, 80 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Diğer bağımsız bölümler ise bina içerisinde buldukları konum bakımından 1050 ada, 1 parsel, 80 no'lu bağımsız bölüm esas alınarak kendi aralarında tekrar şerefiyelendirilmiştir. Şerefiyelendirme çalışmasının detayı şirket arşivimizdeki çalışma notlarında mevcuttur.

PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	9.200	0%	0%	0%	10%	-10%	9.200
Emsal 2	25.000	-60%	0%	0%	10%	-10%	10.000
Emsal 3	9.285	5%	-5%	-5%	5%	0%	9.285
Emsal 4	11.430	-10%	0%	0%	5%	-10%	9.715
Ortalama							9.550

9.1.2. ULAŞILAN SONUÇ

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri ve inşaat kaliteleri dikkate alınarak takdir olunan arsa payları dahil m² birim pazar değerleri ile pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

PAZAR DEĞERLERİ							
SIRA NO	ADA NO	PARSEL NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	ALANI (M ²)	M ² PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	1050	1	14	Zemin	81,22	11.940	970.000
2	1050	1	45	Zemin	77,74	10.510	815.000
3	1050	1	58	Bodrum	77,37	3.820	295.000
4	1050	1	62	Bodrum	145,61	1.430	210.000
5	1050	1	80	Zemin	39,89	9.550	380.000
6	1051	1	20	Zemin	102,73	9.550	980.000
7	1051	1	33	Zemin	100,1	7.640	765.000
8	1051	1	48	Zemin	148,8	3.820	570.000
9	1051	1	49	Zemin	102,38	9.070	930.000
10	1051	1	50	Zemin	73,21	9.550	700.000
11	1051	1	51	Zemin	74,92	8.600	645.000
12	1051	1	82	Zemin	104,63	5.730	600.000
13	1051	1	115	Zemin	101,51	12.420	1.260.000
TOPLAM							9.120.000

9.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yaklaşımı iki temel yöntemi destekler. Bu yöntemler; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ve getiri (gelir) indirgeme yaklaşımı yöntemidir.

Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi; tek bir yılın gelir beklentisini bir değer göstergesine dönüştürmek için kullanılan bir yöntemdir. Bu dönüşüm, ya gelir tahminini uygun bir gelir oranına bölerek veya bunu uygun bir gelir faktörüyle çarparak tek adımda elde edilir. Direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi, mülklerin dengeli bir biçimde işletildiği ve benzer risk düzeyleri, gelirleri, giderleri, fiziksel ve konumsal özellikleri ve geleceğe yönelik beklentileri olan emsal satışların bol olduğu zaman yaygın bir biçimde kullanılır.

Getiri indirgeme yaklaşımı yöntemi ise; gelecekteki yararların uygun bir getiri oranı uygulayarak bugünkü değer göstergesine dönüştürülmesi için kullanılır. Bu yöntem 5 ila 10 yıl arasında olan, belirtilen mülkiyet dönemi içerisinde olası gelir ve giderlerin dikkate alınmasını gerektirmektedir. İndirgenmiş nakit akışı analizi (İNA) yöntemi, gelir indirgemenin en önemli örneğidir. İndirgenmiş nakit akışı analizi; bir mülkün veya işletmenin gelecekteki gelirleri ve giderleri ile ilgili kesin varsayımlara dayalı bir finansal modelleme tekniğidir. İNA analizinin en yaygın uygulaması İç Verim Oranı (İVO) ve Net Bugünkü Değer'dir.

Değerlemede "Net Bugünkü Değer" in tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Bu yöntemde, gayrimenkulün değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörülür. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Bu toplam değer, taşınmazların mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

9.2.1. VARSAYIMLAR VE KABULLER

- Toplam kiraya esas alan **1.230,11 m²** dir.
- Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri; "8. Bölüm; Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti" başlığı altında hesaplanan **~ 21.974,-USD** (77.470,-TL) alınmıştır.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranı; 2017 yılı ve sonrası için % 95 olarak kabul edilmiştir.
- Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır. Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı esas alınarak belirlenmiş olup, 14.04.2026 vadeli USD para cinsinden getiri oranı % 5,41'dir. Pazar riski; kur, ekonomik, politik, jeopolitik, piyasa ve finansal riskler gibi risk bileşenlerinden oluşmaktadır. Rasyonel bir yatırımcının risk primi olarak risksiz getiri oranına yakın bir oranda risk primi alacağı kabul edilmiş olup, nominal iskonto oranının % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- Taşınmazların toplam değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer; (Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.
- 2017 ve diğer yıllarda etkin vergi oranının operasyonel gelirin **~ % 2,50'si** olacağı kabul edilmiştir.

Not: 30.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,5255 TL'dir.

9.2.2. ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akış tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazların toplam kira hasılatının bugünkü finansal değeri **~ 12.115.000,-TL (3.442.311,-USD)** olarak bulunmuştur.

Not: 30.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 3,5192 TL'dir.

10. BÖLÜM ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Taşınmazların aylık pazar kira değeri tespiti emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile yapılmış olup toplam aylık pazar kira değeri **77.470,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **9.120.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **12.115.000,-TL**'dir.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonomide çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu; Seri: VIII, No: 45 sayılı "Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" in Uluslararası Değerleme Kılavuz Notu, No.1 Taşınmaz Mülk (Gayrimenkul) Değerlemesi bölümünün 5.11 maddesinde "Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar Değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır. Uygulanan karşılaştırmalı süreçler, Değerleme Süreci'nin temelini oluşturur.", 5.11.1. maddesinde ise "Veriler mevcut olduğunda emsal karşılaştırma yaklaşımı değerler takdirinde kullanılan en doğrudan ve sistematik yaklaşımdır." yazmaktadır.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile bulunan pazar değerinin kabul edilmesi tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri için **77.470,-TL (Yetmişyedibindördüzyetmiş Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **9.120.000,-TL (Dokuzmilyonyüzyirmibin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

Brüt kira getiri oranı; gayrimenkulden elden edilen yıllık brüt kira gelirinin gayrimenkulün pazar değerine bölünmesiyle tespit edilmektedir. Formül olarak;

$$\text{Brüt Kira Getiri Oranı} = \text{Yıllık Brüt Kira Geliri} / \text{Gayrimenkulün Pazar Değeri}$$

Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri 77.470,-TL olarak hesaplanmış olup, taşınmazların toplam yıllık pazar kira değeri ise 929.640,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların toplam pazar değeri ise 9.120.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Tüm bu tespitlerden hareketle değerlemeye konu gayrimenkullerin brüt kira getiri oranı $\sim \% 10,19$ (929.640,-TL / 9.120.000,-TL) olarak hesaplanmaktadır.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan toplam pazar ve aylık pazar kira değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
PAZAR DEĞERİ	9.120.000	2.587.000	2.454.000
AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	77.470	21.970	20.840

Not: 30.12.2016 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 3,5255 TL ve 1,-EURO = 3,7166 TL'dir.

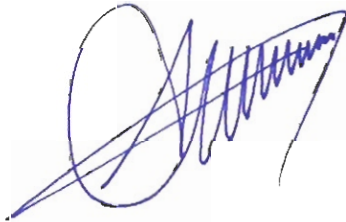
Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 10.761.600,-TL ve toplam aylık pazar kira değeri ise 91.414,60 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

Taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 31 Aralık 2016

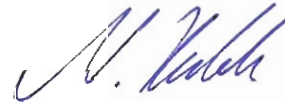
(Değerleme tarihi: 27 Aralık 2016)



Uğur AVCI

Jeodezi ve Fotogrametri Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
- Uydu Görünüşleri
- Fotoğraflar
- Tapu Suretleri
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durumu Yazısı ve Planı Örneği
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri