

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	: 15 Aralık 2015 tarih ve 002 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 25 Aralık 2015
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2015
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2015/NUROLGYO/002
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, 16 pafta, 29 ada, 83 no'lu parselde kayıtlı 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümler ile 87 no'lu parselde kayıtlı 14, 45, 58, 62 ve 80 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	8.375.000,-TL	70.600,-TL
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	10.880.000,-TL	---
Nihai Değer Takdiri	8.375.000,-TL	70.600,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Alican KOÇALI (SPK Lisans Belge No: 401880)
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Nurettin KULAK (SPK Lisans Belge No: 401814)

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	8
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	9
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 DEĞERLEMeye 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	16
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	23
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** : Nuro! 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** : 15 Aralık 2015
- DEĞERLEME TARİHİ** : 25 Aralık 2015
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2015
- RAPORUN NUMARASI** : 2015/NUROLGYO/002
- 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** : Alican KOÇALİ (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	: 40.000.000,-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:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda 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 önyargımız 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.
- Raporda 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 : 16

ADA NO : 29

ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ

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

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

DEĞERLEMESİNE KONU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ										
SIRA NO	PARSEL NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	NİTELİĞİ	ARSA ALANI (m ²)	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	83	20	Zemin	Dükkan	12.090,18	24/2000	8792	3	265	31.12.1998
2	83	33	Zemin	Dükkan	12.090,18	25/2000	8792	3	278	31.12.1998
3	83	48	Zemin	Dükkan	12.090,18	36/2000	8792	3	293	31.12.1998
4	83	49	Zemin	Dükkan	12.090,18	20/2000	8792	3	294	31.12.1998
5	83	50	Zemin	Dükkan	12.090,18	20/2000	8792	3	295	31.12.1998
6	83	51	Zemin	Dükkan	12.090,18	17/2000	8792	3	296	31.12.1998
7	83	82	Zemin	Dükkan	12.090,18	19/2000	8792	4	327	31.12.1998
8	83	115	Zemin	Dükkan	12.090,18	25/2000	8792	4	360	31.12.1998
9	87	14	Zemin	Dükkan	11.313,59	23/2000	8792	4	378	31.12.1998
10	87	45	Zemin	Dükkan	11.313,59	20/2000	8792	5	409	31.12.1998
11	87	58	Bodrum	Dükkan	11.313,59	10/2000	8792	5	422	31.12.1998
12	87	62	Bodrum	Dükkan	11.313,59	10/2000	8792	5	426	31.12.1998
13	87	80	Zemin	Dükkan	11.313,59	9/2000	8792	5	444	31.12.1998

Not: Bodrum ilçesi Tapu Müdürlüğü'nde 29 ada, 87 no'lu parsel için T.C. Bodrum 1. Noterliği tarafından 18 Mart 1997 tarih ve 03174 no ile tasdik edilmiş kat irtifak 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 gözükmektedir. **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

24.12.2015 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.
- 3402 Sayılı Kanun'un 22. Maddesi'nin 2. Fıkrası'nın (a) bendi uygulamasına tabidir. (08.04.2013 tarih ve 5869 yevmiye no ile)

Not: 3402 Sayılı Kadastro Kanunu'nun 22. Maddesinin 2. Fıkrası (a) bendi;

Evvelce tespit, tescil veya sınırlandırma suretiyle kadastro veya tapulama yapılmış olan yerlerin yeniden kadastro yapılamaz. Bu gibi yerler ikinci defa kadastroya tabi tutulmuşsa, ikinci kadastro bütün sonuçlarıyla hükümsüz sayılır ve Türk Medenî Kanunu'nun 1026. maddesine göre işlem yapılır. Süresinde dava açılmadığı takdirde, ikinci defa yapılan kadastro, tapu sicil müdürlüğüne re'sen iptal edilir.

Ancak;

a) Tapulama, kadastro veya değişiklik işlemlerine ilişkin; sınırlandırma, ölçü, çizim ve hesaplamalardan kaynaklanan hataları gidermek üzere uygulama niteliğini kaybeden, teknik nedenlerle yetersiz kalan, eksikliği görülen veya zemindeki sınırları gerçeğe uygun göstermediği tespit edilen kadastro haritalarının tekrar düzenlenmesi ve tapu sicilinde gerekli düzeltmelerin sağlanması amacıyla tapulama ve kadastro görmüş yerlerde birinci fıkra hükmü uygulanmaz.

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

Bodrum Kadastro Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, kadastral düzenlemenin, bölgede yer alan yolların yeniden düzenlenmesine yönelik olduğu belirlenmiştir. Rapor konusu taşınmazların içinde bulunduğu alışveriş merkezi için yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine de geçilmiş olduğundan yapılacak uygulamanın, taşınmazların yasal durumu ile pazar ve aylık kira değerleri üzerinde olumsuz herhangi bir etkisi bulunmamaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde tapu kayıtlarında yer alan beyanların 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	PARSEL NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	83	20	Zemin	102,73
2	83	33	Zemin	100,10
3	83	48	Zemin	148,80
4	83	49	Zemin	102,38
5	83	50	Zemin	73,21
6	83	51	Zemin	74,92
7	83	82	Zemin	104,63
8	83	115	Zemin	101,51
9	87	14	Zemin	81,22
10	87	45	Zemin	77,74
11	87	58	Bodrum	77,37
12	87	62	Bodrum	145,61
13	87	80	Zemin	39,89
TOPLAM				1.230,11

- Halihazırda 83 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 statğine 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'nde değerlendirme tarihi itibarıyla yapılan incelemede rapora konu taşınmazların konumlandığı parsellerin Muğla Kültür ve Tabiat Varlıklarını Kurulu'nun 21.12.2003 tarih ve 2971 sayılı kararı ile onaylanan, 1/1000 ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı'nda "**Ticaret Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde yer aldıkları ve 29 ada, 87 no'lu parselin kısmen yola terkinin olduğu öğrenilmiştir. Bodrum Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yer alan halihazır durumu gösterir kadastral pafta üzerinde yapılan incelemede 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan yapıların hiçbirinin yol üzerinde kalmadığı görülmüştür.

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 (müstemilat) 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 29 ada, 83 ve 87 no'lu parsellere ait dosyalar üzerinde yapılan incelemede ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları 83 no'lu parsel için; 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, 87 no'lu parsel için; 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 mevcuttur.
- 16 pafta, 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; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin 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 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 503/41 sayılı kararına göre; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin 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; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin 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 16 pafta, 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 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümlerin herhangi bir kısıtlayıcı durumu bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu 16 pafta, 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.

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 hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

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 83 parselde konumlu, 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümler ile 87 parsel üzerinde konumlu 14, 45, 58, 62 ve 80 no'lu bağımsız bölümlerdir.

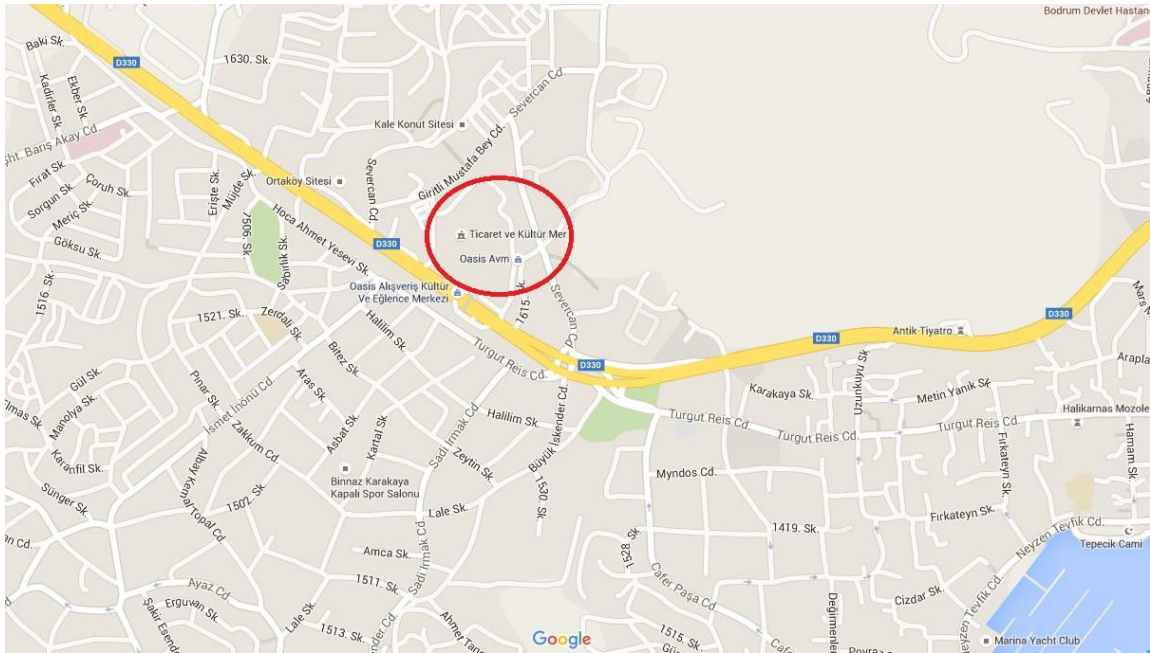
Değerlemeye konu tüm bağımsız bölümler kiracıları tarafından mağaza olarak kullanılmaktadır.

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 Gümbet 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 bitişik konumlu olan 82 no'lu parsel (2.500,86 m²), 83 no'lu parsel (12.090,18 m²) ve 87 no'lu parsel (11.313,59 m²) üzerinde yer almaktadır.
- 82 no'lu parsel üzerinde 11 adet, 83 ve 87 no'lu parseller üzerinde 119'ar 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	~ 19
KAT ADEDİ	2 (Bodrum kat ve zemin kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	27.139,51 m ² (82, 83 ve 87 no'lu parseller 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	Dış 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/kiralanabilir özelliğine sahiptirler.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

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

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

- 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 3. Çeyrek Raporu 2015"e göre; Türkiye ekonomisi 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 yılında başlayan ABD Kredi Krizi ve etkilerinin devam ettiği dönemde ise sadece 2009 yılını % 4,8 oranında bir küçülme ile kapatmıştır. Gayri safi yurtiçi hasıladaki (GYSH) büyüme hızı kriz sonrası dönemde hızla toparlanırken, son yıllarda Türkiye ekonomisinde büyüme performansı yavaşlamış olup, 2015 yılını % 3,5 ile kapatması beklenmektedir. Öte yandan, ABD Merkez Bankası'nın faiz artırımı sürecine ilişkin belirsizlikler, jeopolitik gelişmeler ve dış talepteki zayıf seyir toparlanma süreci üzerinde riskler oluşturmaktadır.

Kişi başına düşen milli gelir, 2002 yılında 3.337 dolar iken, 2008 yılında 10.231 dolara kadar ulaşmış; 2010 yılından sonrasındaki dönemde dar bir bantta dalgalanmıştır. 2010-2015 yılları arası kişi başı milli gelir; 10.000,-USD civarında yatay bir seyir izlemiştir.

Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) verilerine göre, 2015 yılı Eylül ayında bir önceki yılın Eylül ayına göre % 7,95 oranında artış gerçekleşmiş olup, bu oran Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın belirlediği hedef enflasyon olan %5'in üzerinde yer almaktadır. Bu durum enflasyonda yukarı yönlü eğilimin devam etme olasılığını da arttırmaktadır. Özellikle 2000'li yıllarla birlikte enflasyon oranlarında yaşanan hızlı azalışlar faiz oranlarında da aşağı yönlü hareketi beraberinde getirmiş, bu doğrultuda örneğin 2001 yılında yıllık %55 olan konut kredi faiz oranları 2014 yılında %11'e kadar düşmüş, 2015 yılı Eylül itibarıyla de % 14 düzeylerine kadar yükselmiştir. Son yıllarda yaşanan hızlı nüfus artışı, kültürel değişimler sonucu bölünen aileler, kentleşme, gelir düzeylerinin artması ve yaşam standartlarının yükselmesi nedeniyle ülkemizde gayrimenkullere olan talep sürekli bir artış göstermektedir. Diğer taraftan katkı düzeyi azalsa bile yine de geçmiş 10 yılın verileri değerlendirildiğinde, inşaat sektörünün Türkiye ekonomisine katkı payının da ortalama % 4,5 olduğu görülmektedir.

Arsa piyasası, yapı malzemesi, araç gereç, dayanıklı tüketim ve işgücü piyasalarıyla olan bağlantıları nedeniyle gayrimenkul piyasası ve bu piyasanın önemli bir kısmını kapsayan konut ise özellikle 2000'li yıllarla birlikte ülke ekonomisinin canlanması açısından da son derece önemli olmuştur. Ancak 2014 yılı 3. çeyrek dönemden itibaren inşaat sektörü büyüme hızının GSYH büyüme hızının altında kaldığı da bir gerçektir. Türkiye'deki gayrimenkul piyasası alt pazarlar şeklinde değerlendirildiğinde hem ekonomik aktivite ile ilişkisi, hem bireylerin en önemli varlık yatırımı olması, hem de konutun önemli teminat kaynaklarından birisi olması nedeniyle bankacılık sektöründeki önemi nedeni ile diğer alt piyasalardan ayrıştığı söylenebilir.

2015 yılı açısından değerlendirildiğinde; özellikle ilk 6 aylık dönemde konut yatırımları anlamında daire tipi yapı ruhsat sayısında yaklaşık yarım milyona ulaşılması, hem ikinci el konutlar için hem de yeni konutlar için hazırlanan fiyat endekslerinin geçmiş dönemlere kıyasla en yüksek seviyelerde olması, konut satış rakamlarının zirve değerlere ulaşması konut piyasasının beklentilerin ötesinde verimli bir yıl geçirdiğini ortaya koymaktadır.

REIDIN; Türkiye Kompozit Satılık Konut Fiyat Endeksi'nde 2015 yılı Eylül ayı itibariyle geçen yılın aynı dönemine göre % 17,7 oranında artış gerçekleşmiştir. REIDIN-GYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre ise, 2015 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 1,30 oranında, geçen yılın aynı dönemine göre % 8,35 oranında ve endeksin başlangıç dönemi olan 2010 yılı Ocak ayına göre % 63,50 oranında artış gerçekleşmiştir.

2015 yılının ilk 6 ayında % 1'in altına oluşan ortalama aylık konut kredisi faiz oranı son çeyrek döneme girilirken yükseliş eğilimine girmiş ve aylık ortalama % 1,17 olarak gerçekleşmiştir. Bu durum talep yönünde olası bir daralmanın da işareti olarak düşünülebilir. Yine de 2014 Aralık ayı sonunda 125,3 milyar TL olan konut kredileri 2015 Ağustos ayında 128 milyar TL'ye ulaşırken, konut kredilerinde yıllık büyüme % 19 olarak gerçekleşmiştir.

Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis pazarı 2015 yılı ilk 6 ay itibariyle en hareketli pazar olmuştur. Burada yeni yatırımlar sürmüştür. Otel yatırımlarında ise daralma gözlemlenmiştir. Alışveriş merkezi yatırımlarında büyüme olmamıştır. Sanayi ve lojistik alanlarında da durağanlığın sürdüğü söylenebilir. Bu doğrultuda, 2015 yılında yatırım anlamında sektörel daralmaların nedenlerini ekonomide yaşanan yavaşlama, çevre ülkelerde yaşanan çatışmalar ile reel kesim beklentileri ve tüketici güven endeksinin gerilemesi sıralanabilir.

2016 yılı ilk çeyrek sürecine bakıldığında; önemli risklerin sektörel kararları etkileyeceğini söylemek mümkün görünüyor. Bu doğrultuda, Amerika Merkez Bankası'ndan beklenen parasal sıkılaştırmanın piyasalar ve ekonomiler açısından önemli bir dönüm noktası olması, ekonominin şekillenmesi anlamında belirleyici bir durum almaktadır. Özellikle son dönemlerde petrol fiyatlarındaki aşağı yönlü hareket, gayrimenkul yatırımlarındaki hammadde maliyetlerinin azalması ve cari açığın finansmanı noktasında da önemli destek sağlamaktadır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) resmi hedefinin üzerinde gerçekleşen enflasyon oranı, % 10'a yakın işsizlik oranı ve özel sektörün kısa vadeli net döviz borcu önümüzdeki döneme ilişkin finansman noktasında kaygı yaratabilecek önemli ekonomik ve finansal sorunlar şeklinde sıralanabilir.

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.

2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 152.440 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.

Konum	Alanı (m ²)	Aylık Kira Fiyatı	Aylık m ² Birim Kira Fiyatı	İrtibat No
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde, arka cephe, zemin katta bulunan dükkan	36	1.500,-TL	~ 41,65 TL	0532 231 03 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer alan, 87 parselin zemin katında, ön cephede, avluya cepheli 65 m ² kapalı, 50 m ² ortak avluda kullanım alanı bulunan kiralanan dükkan	115	11.000,-TL	~ 95,65 TL	0252 317 00 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde, bodrum katta, yol üzeri dükkan	50	3.000,-TL	60,-TL	0532 231 03 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde, bodrum katta, ön cephede işlek bölümde yer alan dükkan	55	4.000,-TL	~ 72,75 TL	0532 602 42 20

6.3.2. SATILIK DÜKKANLAR

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

Konum	Alanı (m ²)	Satış Fiyatı	M ² Birim Fiyatı	İrtibat No
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde, 87 parselin zemin katında, arka cephede bulunan dükkan	145	1.200.000,-TL	~ 8.275,-TL	0532 231 03 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde, 83 parselin bodrum katında, arka cephede bulunan dükkan	50	350.000-TL	7.000,-TL	0532 231 03 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer alan, 87 parselin zemin katında, ön cephede, avluya cepheli 65 m ² kapalı, 50 m ² ortak avluda kullanım alanı bulunan dükkan 2013 yılı sonunda satışı gerçekleşmiştir.	115	800.000-TL	~ 6.955,-TL	0252 317 00 87
Oasis Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer alan, 87 parselin zemin katında ön cephede, avluya cepheli 50 m ² kapalı, 50 m ² ortak avluda kullanım alanı bulunan dükkan 2014 yılı sonunda satışı gerçekleşmiştir.	100	900.000-TL	9.000,-TL	0252 317 00 87

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.

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 mülkler ile 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 mülkler 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 87 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 87 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	41,65	55%	10%	10%	0%	-10%	70,30
Emsal 2	95,65	-25%	0%	0%	20%	-10%	77,50
Emsal 3	60,00	15%	0%	0%	5%	0%	72,45
Emsal 4	72,75	10%	0%	0%	5%	-10%	75,60
Ortalama							73,95

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	PARSEL NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	ALANI (M ²)	AYLIK M ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	83	20	Zemin	102,73	73,95	7.595
2	83	33	Zemin	100,10	59,15	5.920
3	83	48	Zemin	148,80	29,60	4.405
4	83	49	Zemin	102,38	70,25	7.190
5	83	50	Zemin	73,21	73,95	5.415
6	83	51	Zemin	74,92	66,55	4.985
7	83	82	Zemin	104,63	44,35	4.640
8	83	115	Zemin	101,51	96,15	9.760
9	87	14	Zemin	81,22	92,45	7.510
10	87	45	Zemin	77,74	81,35	6.325
11	87	58	Bodrum	77,37	29,60	2.290
12	87	62	Bodrum	145,61	11,10	1.615
13	87	80	Zemin	39,89	73,95	2.950
TOPLAM						70.600

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 87 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 87 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	8.275	-15%	5%	5%	25%	-10%	8.725
Emsal 2	7.000	20%	5%	5%	5%	-10%	8.750
Emsal 3	6.955	-15%	0%	0%	20%	20%	8.515
Emsal 4	9.000	-20%	0%	0%	15%	10%	9.110
Ortalama							8.775

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	PARSEL NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	83	20	Zemin	102,73	8.780	900.000
2	83	33	Zemin	100,10	7.020	705.000
3	83	48	Zemin	148,80	3.510	520.000
4	83	49	Zemin	102,38	8.340	855.000
5	83	50	Zemin	73,21	8.780	645.000
6	83	51	Zemin	74,92	7.900	590.000
7	83	82	Zemin	104,63	5.270	550.000
8	83	115	Zemin	101,51	11.410	1.160.000
9	87	14	Zemin	81,22	10.970	890.000
10	87	45	Zemin	77,74	9.650	750.000
11	87	58	Bodrum	77,37	3.510	270.000
12	87	62	Bodrum	145,61	1.320	190.000
13	87	80	Zemin	39,89	8.775	350.000
TOPLAM						8.375.000

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"ın 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 **~ 24.238,-USD** (70.600,-TL) alınmıştır.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 5 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranı; 2015 yılı ve sonrası için % 95 olarak kabul edilmiştir.
- Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak iskonto oranının % 10 - 11 aralığında değiştiği varsayılarak; 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.
- 2015 ve diğer yıllarda etkin vergi oranının operasyonel gelirin **~ % 2,50'si** olacağı kabul edilmiştir.

Not: 30.12.2015 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 2,9128 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 ~ **10.880.000,-TL (3.741.565,-USD)** olarak bulunmuştur.

Not: 30.12.2015 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 2,9076 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 **70.600,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **8.375.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **10.880.000,-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 değerlerin 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 **70.600,-TL (Yetmişbinaltıyüz Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **8.375.000,-TL (Sekizmilyonüçyüzyetmişbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

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

Brüt Kira Getiri Oranı = Yıllık Brüt Kira Geliri / Gayrimenkulün Pazar Değeri

Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri 70.600,-TL olarak hesaplanmış olup, taşınmazların toplam yıllık pazar kira değeri ise 847.200,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların toplam pazar değeri ise 8.375.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Tüm bu tespitlerden hareketle değerlemeye konu gayrimenkullerin brüt kira getiri oranı ~ **% 10,10** (847.200,-TL / 8.375.000,-TL) olarak hesaplanmaktadır.

11. BÖLÜM SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemesinde, konularına, 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	8.375.000	2.875.000	2.631.000
AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	70.600	24.240	22.180

Not: 30.12.2015 günü saat 15:30'da belirlenen gösterge niteliğindeki T.C.M.B. satış kuruna göre 1,-USD = 2,9128 TL ve 1,-EURO = 3,1833 TL'dir.

Taşınmazların KDV dahil toplam pazar değeri 9.882.500,-TL ve toplam aylık pazar kira değeri ise 83.308,-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 2015

(Değerleme tarihi: 25 Aralık 2015)

Saygılarımızla,

Alican KOÇALI
Şehir Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu (1 sayfa)
- Uydu Görünüşleri (2 sayfa)
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Tapu Suretleri (13 sayfa)
- Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı Belgeleri (7 sayfa)
- İmar Planı Örneği (1 sayfa)
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri (6 sayfa)
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler (2 sayfa)
- SPK Lisans Belgeleri (2 sayfa)