



NUROL GYO A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Nurol Residence_Çankaya / ANKARA
2016/NUROLOGYO/005

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 005 kayıt no'lu
Değerleme Tarihi	: 26 Aralık 2016
Rapor Tarihi	: 31 Aralık 2016
Raporlama Süresi	: 4 iş günü
Rapor No	: 2016/NUROLGYO/005
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Raporun Türü	: Pazar değeri ve aylık pazar kira değeri tespiti

GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER

Gayrimenkullerin Adresi	: Bağcılar Mahallesi, Nurol Residence, Koza Sokak, No: 126, A Blok, 5 adet bağımsız bölüm, No: 128, B Blok, 3 adet bağımsız bölüm, Vedat Dalokay Caddesi, No: 111, C Blok, 12 adet bağımsız bölüm, Açın Caddesi, No: 1, (37 no'lu Bağımsız Bölüm /Bağ evi), Çankaya / ANKARA
Tapu Bilgileri Özeti	: Ankara İli, Çankaya İlçesi, İmrahor-3 Mahallesi, 26238 ada, 3 no'lu parselde kayıtlı, A Blok'ta 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu, B Blok'ta 1, 4 ve 5 no'lu, C Blok'ta 1, 4, 10, 14, 15, 21, 27, 30, 31, 32, 33 ve 35 no'lu bağımsız bölümler ile 37 bağımsız bölüm numaralı büro (Bağ evi)
Sahibi	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	: Bkz. Rapor / 5.1. Konum ve Çevre Özellikleri
Tapu İncelemesi	: Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor / 4.2.1. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	: 1/1000 Uygulama İmar Planı'nda İmar lejandı: "Konut + Ticaret + Bağ Evi Alanı", Plan notları: İnşaat nizamı: blok nizam ve hmaks: 38 m.
En Verimli ve En İyi Kullanımı	: Mesken / ofis

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	27.345.000,-TL	168.765,-TL
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi	27.025.000,-TL	---
Nihai Değer Takdiri	27.345.000,-TL	168.765,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

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

A.U.

M.K.

RAPOR NO: 2016/NUROLGYO/005

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	10
4.3.	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1.	İMAR DURUMU BİLGİLERİ	10
4.3.2.	ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ	11
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.	SİTENİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	13
5.3.	SİTENİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ	13
5.4.	BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ.....	14
5.5.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
6.1.	MEVCUT EKONOMİK VERİLER VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
6.2.	PİYASA BİLGİLERİ.....	18
6.3.	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	20
7. BÖLÜM	DEĞERLEME SÜRECİ.....	21
7.1.	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	21
7.2.	DEĞERLEMEDE KULLANILACAK YÖNTEMLERİN BELİRLENMESİ.....	22
8. BÖLÜM	AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ	22
8.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	22
9. BÖLÜM	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	24
9.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	24
9.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	25
10. BÖLÜM	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	27
10.1.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	27
10.2.	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI.....	27
11. BÖLÜM	SONUÇ	28

1. BÖLÜM RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Bağcılar Mahallesi, Nurol Residence, Koza Sokak,
No: 126, A Blok, 5 adet bağımsız bölüm,
No: 128, B Blok, 3 adet bağımsız bölüm,
Vedat Dalokay Caddesi,
No: 111, C Blok, 12 adet bağımsız bölüm,
Açın Caddesi, No: 1, (37 no'lu Bağımsız Bölüm /Bağ evi),
Çankaya / ANKARA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİ** : 01 Aralık 2016 tarih ve 005 kayıt no'lu
- DEĞERLEME TARİHİ** : 26 Aralık 2016
- RAPORUN TARİHİ** : 31 Aralık 2016
- RAPORUN NUMARASI** : 2016/NUROLGYO/005
- 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/kiralayana 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 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.
- 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 : Ankara
İLÇESİ : Çankaya
MAHALLESİ : İmrahor-3
PAFTA NO : 129B13B1A
ADA NO : 26238
PARSEL NO : 3
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : Betonarme karkas bina (*)
ARSA ALANI : 8.319 m²

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

DEĞERLEMeye KOnU BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN LİSTESİ									
SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	A	2	2	Mesken	3370/100000	955	2	178	25.01.2010
2	A	6	6	Mesken	3370/100000	955	2	182	25.01.2010
3	A	8	8	Mesken	3370/100000	955	2	184	25.01.2010
4	A	10	10	Mesken	3370/100000	955	2	186	25.01.2010
5	A	11	11	Mesken	3370/100000	955	2	187	25.01.2010
6	B	1	1	Mesken	3390/100000	955	2	188	25.01.2010
7	B	4	4	Mesken	3390/100000	955	2	191	25.01.2010
8	B	5	5	Mesken	3390/100000	955	2	192	25.01.2010
9	C	Zemin	1	Mesken	570/100000	955	3	199	25.01.2010
10	C	Zemin	4	Mesken	850/100000	955	3	202	25.01.2010
11	C	1	10	Mesken	880/100000	955	3	208	25.01.2010
12	C	2	14	Mesken	600/100000	955	3	212	25.01.2010
13	C	2	15	Mesken	590/100000	955	3	213	25.01.2010
14	C	3	21	Mesken	590/100000	955	3	219	25.01.2010
15	C	4	27	Mesken	590/100000	955	3	225	25.01.2010
16	C	4	30	Mesken	600/100000	955	3	228	25.01.2010
17	C	5	31	Mesken	600/100000	955	3	229	25.01.2010
18	C	5	32	Mesken	600/100000	955	3	230	25.01.2010
19	C	5	33	Mesken	590/100000	955	3	231	25.01.2010
20	C	5	35	Mesken	880/100000	955	3	233	25.01.2010
21	---	Bağ evi Zemin+1	37	Büro	860/100000	36710	3	235	08.07.2011

4.2. TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

4.2.1. TAPU KAYITLARI İNCELEMESİ

06.12.2016 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: 03.05.2002 tarihli.

Serhler Bölümü (Müştereken):

- Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine satış vaadi şerhi. (04.06.1999 tarih ve 3255 yevmiye no ile)
- Trafo yeri olarak 99 yıllığına TEK lehine kira şerhi. (04.04.2001 tarih ve 2457 yevmiye no ile)

Beyanlar Bölümü (A Blok, 6 ve 11 no'lu bağımsız bölümler ile C blok 1 no'lu bağımsız bölüm üzerinde müştereken)

- Belediye Gelirleri Kanunu'na göre kısıtlıdır. (17.03.2011 tarih ve 13709 yevmiye no ile)

Beyanlar Bölümü (C Blok, 30 no'lu bağımsız bölümler üzerinde)

- Belediye Gelirleri Kanunu'na göre kısıtlıdır. (06.05.2014 tarih ve 23592 yevmiye no ile)

Beyanlar Bölümü (37 no'lu bağımsız bölüm (bağ evi) üzerinde):

- Korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır.(30.09.1988 tarih ve 4182 yevmiye no ile)

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

Taşınmazların mülkiyeti Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Bu nedenle tüm bağımsız bölümler üzerinde bulunan satış vaadi şerhinin kısıtlayıcı özelliği bulunmamaktadır.

"Belediye Gelirleri Kanunu'na göre kısıtlıdır." beyanı ile ilgili olarak Ankara Büyükşehir Belediyesi Gelir Servisi'nde yapılan incelemede söz konusu beyanın; Ankara Büyükşehir Belediyesi tarafından asfalt katılım payı için konulmuş olduğu, dönem borcu ödenmiş ve geçmiş dönemlere ait herhangi bir borcunun bulunmadığı, 2016 yılı ve sonrası için 2 adet taksit bulunduğu ve beyanın; kalan taksitlerin ödenmesi sonrasında mal sahibinin talebi üzerine Ankara Büyükşehir Belediyesi'nin başvurusu ile kayıtlardan kaldırılması mümkün olacağı öğrenilmiştir. Genel borç dökümü (2015 ve geçmiş yıllara ait tüm borçlar ödenmiştir.) rapor ekinde sunulmuştur.

37 bağımsız bölüm numaralı taşınmaz; Kültür Bakanlığı Ankara Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun 23.01.1987 tarih ve 1235 sayılı kararı ile "Korunması Gerekli Kültür Varlığı" olarak tescil edilmiştir.

2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'nun 6. Maddesi'ne göre korunması gerekli taşınmaz kültür ve tabiat varlıkları şunlardır:

- Korunması gerekli tabiat varlıkları ile 19. yüzyıl sonuna kadar yapılmış taşınmazlar,
- Belirlenen tarihten sonra yapılmış olup önem ve özellikleri bakımından Kültür ve Turizm Bakanlığınca korunmalarında gerek görülen taşınmazlar,
- Sit alanı içinde bulunan taşınmaz kültür varlıkları,
- Milli tarihimizdeki önemleri sebebiyle zaman kavramı ve tescil söz konusu olmaksızın Milli Mücadele ve Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşunda büyük tarihi olaylara sahne olmuş binalar ve tespit edilecek alanlar ile Mustafa Kemal ATATÜRK tarafından kullanılmış evler.
- Ancak, Koruma Kurullarınca mimari, tarihi, estetik, arkeolojik ve diğer önem ve özellikleri bakımından korunması gerekli bulunmadığı karar altına alınan taşınmazlar, korunması gerekli taşınmaz kültür varlığı sayılmazlar. Kaya mezarlıkları, yazılı, resimli ve kabartmalı kayalar, resimli mağaralar, höyükler, tümülüsler, ören yerleri, akropol ve nekropoller; kale, hisar, burç, sur, tarihi kışla, tabya ve istihkamlar ile bunlarda bulunan sabit silahlar; harabeler, kervansaraylar, han, hamam ve medreseler; kümbet, türbe ve kitabeler, köprüler, su kemerleri, su yolları, sarnıç ve kuyular; tarihi yol kalıntıları, mesafe taşları, eski sınırları belirten delikli taşlar, dikili taşlar, sunaklar, tersaneler, rıhtımlar; tarihi saraylar, köşkler, evler, yalılar ve konaklar; camiler, mescitler, musallalar, namazgahlar, çeşme ve sebiller, imarethane, darphane, şifahane, muvakkithane, simkeşhane, tekke ve zaviyeler; mezarlıklar, hazireler, arastalar, bedestenler, kapalı çarşılar, sandukalar, siteller, sinagoglar, bazilikalar, kiliseler, manastırlar; külliye, eski anıt ve duvar kalıntıları, freskler, kabartmalar, mozaikler ve benzeri taşınmazlar taşınmaz kültür varlığı örneklerindedir.
- Tarihi mağaralar, kaya sığınakları, özellik gösteren ağaç ve ağaç toplulukları ile benzerleri taşınmaz tabiat varlığı örneklerindedir.
- Bu tür yapılarda her türlü yapılaşma için öncelikle Anıtlar Kurulu'ndan olumlu görüş alınması gerekmektedir. Restore edilecek yapının öncelikle yasal statüsü önemlidir. Yasal statü; yapının I. veya II. derece tarihi eser olması durumudur. I. grup yapılar toplumun maddi tarihini oluşturan kültür verileri içinde tarihsel, simgesel, anı ve estetik nitelikleriyle korunması zorunlu yapılardır. II. grup yapılar ise kent ve çevre kimliğine katkıda bulunan kültür varlığı niteliğindeki yöresel yaşam biçimini yansıtan yapılardır.
- Aslında I. grup yapılar; anıtlar, kiliseler, camiler, sarnıçlar, çeşmeler, yalı, köşk vb. gibi tarih içinde belli yeri olan yapılardır. I. grup yapılarda yapılabilecek müdahaleler oldukça kısıtlıdır. Ancak özel projelerle yapının fonksiyonun değişmesi durumunda esaslı müdahale yapılabilir. II. grup yapılarda ise Koruma Kurulu'nun izni çerçevesinde özellikle cepheyi koruyarak esaslı müdahaleler yapılabilir. Hatta gerekli durumlarda yapı yıkılıp tekrardan yapılabilir. İzlenecek prosedür aşağıdaki şekildedir:

- Restore edilecek yapı için öncelikle ilgili belediyeye müracaat edilir.
- Söz konusu yapı eğer tescilli yapı değil ise Belediye gerekli görmesi halinde Anıtlar Kurulu'na göndermeden projeyi onaylayıp inşaat izni verebilir. Ancak yapının eski eser özelliği varsa belediye Anıtlar Kurulu'na durumu bildirir.
- Yapılar tescilli olmasa bile eski eser görünümünde iseler yine Anıtlar Kurulu'ndan izin almak gerekmektedir.
- Anıtlar Kurulu öncelikle yapının rölövesinin çizilmesini ister. Çizilen rölöve ve yapının fotoğrafları ile birlikte bir raportörün raporuyla Anıtlar Kurulu, yapının koruma derecesini ve müdahale biçimlerini kapsayan bir karar yazar.
- Anıtlar Kurulunun kararına göre yapının restitüsyon ve restorasyon projeleri çizilir. Restorasyon ve restitüsyon projeleri zaman kazanmak için aynı anda Kurul'a sunulabilir. Restitüsyon ve restorasyon projeleri ile birlikte yapının ilk halini belgeleyen fotoğraflarla birlikte bir restitüsyon raporu yazılır. Ayrıca yapıya yapılacak müdahale biçimleri ve kullanma amacı ile kullanılacak malzeme ve tekniği içeren bir restorasyon raporu yazılır.
- Anıtlar Kurulu'ndan projelerin çıkması zaman alabilir. Bütün bu süreçler tamamlandıktan sonra Kurul projeleri onaylar ve projeler yapı sahibi tarafından; ilgili Belediye'ye bilgi amaçlı, Tapu Sicil Müdürlüğü'ne ise tescil amaçlı gönderilir.
- Bütün bu süreçlerden sonra restorasyon projesine göre, Belediye'den ruhsat almak için bir ruhsat projesi çizilir. Ruhsat projesine göre uygulama yapılabilir.
- İnşaat ruhsatı almak için bir de yapı denetim firması ile TUS (teknik uygulama sorumluluğu) için sözleşme yapmak gerekmektedir.
- Son olarak restorasyonu yapacak uzman bir ekip bulunmalıdır.

Değerlemeye konu 37 no'lu bağımsız bölüm için; mal sahibi firma tarafından gerekli tüm yasal izinler alınmıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazlar üzerinde yer alan yönetim planı, kira ve irtifak hakkı şerhlerinin kısıtlayıcı özellikleri bulunmamakta olup, 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

Çankaya Tapu Müdürlüğü arşivinde bulunan taşınmazlara ait 06.12.1999 onay tarihli kat irtifakına esas mimari proje üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	A	2	2	632
2	A	6	6	632
3	A	8	8	632
4	A	10	10	632
5	A	11	11	632
6	B	1	1	632
7	B	4	4	632
8	B	5	5	632
9	C	Zemin	1	98
10	C	Zemin	4	142
11	C	1	10	146
12	C	2	14	104
13	C	2	15	104
14	C	3	21	103
15	C	4	27	102
16	C	4	30	104
17	C	5	31	105
18	C	5	32	106
19	C	5	33	102
20	C	5	35	145
21	---	Bağ evi Zemin+1	37	177
TOPLAM				6.594

- Yerinde yapılan incelemelerde değerlemeye konu bağımsız bölümlerin; kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak mimari projesine uygundur.

4.3. BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

4.3.1. İMAR DURUMU BİLGİLERİ

Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 01.11.2016 tarih ve E.38064 Sayılı İmar Durum Yazısı'na göre rapora konu taşınmazların konumlandığı parselin 21.03.1989 tarihli ve 702 karar no ile onaylanmış olan 1/1000 ölçekli uygulama imar planı paftasında "Konut + Ticaret + Bağ Evi Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

- İnşaat Nizamı:** Blok
- Bina Yüksekliği (hmax):** 38 m.
- Toplam İnşaat Alanı:** 17.000 m²

4.3.2. ARŞİV DOSYASI İNCELEMESİ

Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde taşınmazlara ait arşiv dosyası içerisinde; 21.10.1998 tarih ve 445 sayılı yapı ruhsatı, 02.03.2000 tarih ve 31 sayılı tadilat ruhsatı ve 28.08.2002 tarih ve 322/2002 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapılar için düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 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

Parsel üzerindeki yapılar için tüm yasal izinlerin (yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi vs.) alınmış olması, kat irtifakının kurulmuş ve kat mülkiyetine geçilmiş olması hususları dikkate alınarak söz konusu terkin taşınmazların değerleri üzerinde olumsuz bir etkisi olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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 parselin imar durumunda 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; Ankara ili, Çankaya ilçesi, Bağcılar Mahallesi, Nurol Residence bünyesindeki; Koza Sokak üzerinde konumlu 126 kapı numaralı A Blok'un içerisindeki; 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu, Koza Sokak üzerinde konumlu 128 kapı numaralı B Blok'un içerisindeki; 1, 4 ve 5 no'lu, Vedat Dalokay Caddesi üzerinde konumlu 111 kapı numaralı C Blok'un içerisindeki; 1, 4, 10, 14, 15, 21, 27, 30, 31, 32, 33 ve 35 no'lu daireler ile Açın Caddesi üzerinde konumlu 1 kapı numaralı (37 bağımsız bölüm numaralı) bürodur.

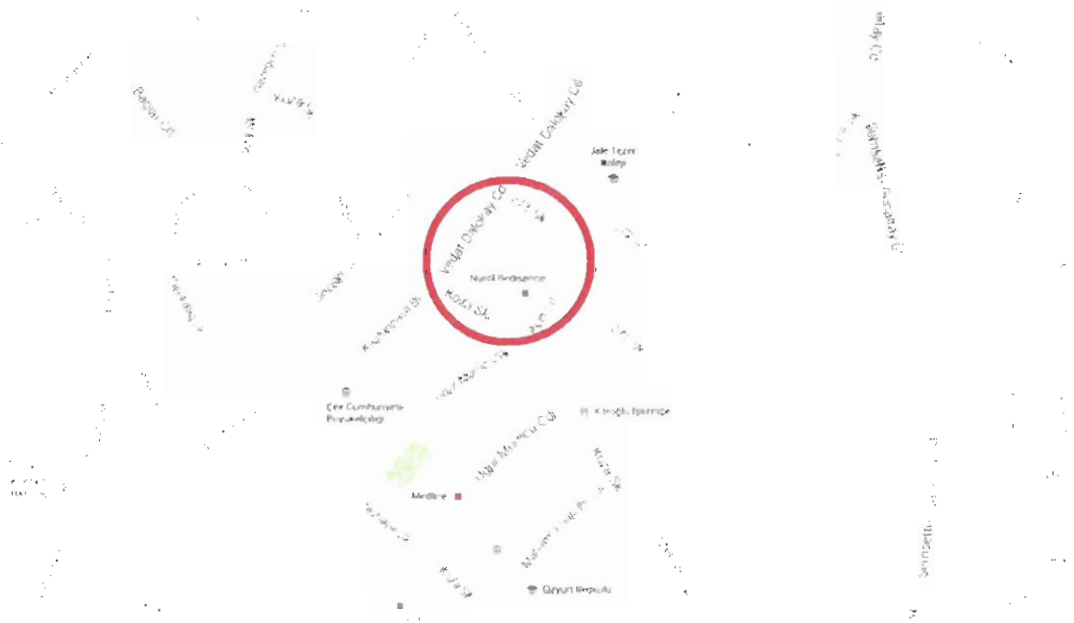
Değerlemeye konu bağımsız bölümlerden; A Blok, 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu bağımsız bölümler ve B Blok; 1, 4 ve 5 no'lu bağımsız bölümler kiracıları tarafından mesken olarak kullanılmakta olup, C Blok'ta yer alan tüm bağımsız bölümler boş durumdadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı Nurol Residence Sitesi'ne ulaşım Gaziosmanpaşa semtini Kızılay Meydanı'na bağlayan ana yollardan biri olan Bağlar Caddesi üzerinden sağlanabilmektedir. Nurol Residence, Bağlar Caddesi'ni Gaziosmanpaşa semti istikametinde takip edilerek ulaşılan ve yolun devamı niteliğindeki Koza Sokak üzerinde ve istikamet yönüne göre yolun sol tarafında konumlanmaktadır.

Yakın çevresinde; genelde zemin katları işyeri veya konut, normal katları konut veya ofis olarak kullanılan binalar, konsolosluk binaları ve çeşitli konut siteleri bulunmaktadır.

Merkezi konumları, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, nezih ortam, site içerisinde konumlanmaları ve sahip oldukları sosyal altyapı olanakları taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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



5.2. SİTENİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Site bünyesinde 3 adet residence blok (A, B ve C Blok) ve 1 adet bağ evi bulunmaktadır.
- Nurol Residence Sitesi; 2 adet otopark girişi, C Blok önünde yer alan yaya girişi ve 1 adet ana giriş (nizamiye) olmak üzere toplam 4 adet girişe sahiptir.
- Site çevresi beton duvar üzeri demir korkuluk ile çevrilidir.
- A ve B bloklarda, her biri brüt 632 m² kullanım alanlı olmak üzere toplam 22 adet daire; C Blok'ta ise farklı büyüklük ve tiplerde toplam 36 adet daire bulunmaktadır. A ve B Blok'ta 11'er adet, C Blok'ta 36 adet bağımsız bölüm ve 1 adet bağ evi olmak üzere toplam 59 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Sosyal tesis, kapalı yüzme havuzu, 2 adet squash kortu, fitness center, aerobik salonu, sauna ve Türk hamamı, buhar banyosu, masaj odaları, oyun salonu (bیلardo ve masa tenisi) ve çocuk oyun kulübü bölümlerine sahiptir.
- Yerleşim alanının işletme hizmetleri; RGM Turkey Gayrimenkul Yönetim ve İşletme A.Ş. tarafından sağlanmaktadır.
- A, B ve C bloklarda yer alan bodrum katlar bir bütün halinde inşa edilmiş olup 2. bodrum katta kapalı otopark alanı ve teknik alanlar (klima merkezi, trafo odası, jeneratör odası, su deposu alanı, kazan dairesi, çöp toplama merkezi, teknik otomasyon odası vb.), 1. bodrum katta sosyal tesis alanı, kapalı otopark ve depolar yer almaktadır.
- Blok girişleri projesine uygun olarak A ve B Blok'ta zemin kat, C Blok'ta ise 1. bodrum kat seviyesindedir.
- A Blok'un zemin katında giriş holü, bekleme salonu, güvenlik alanı ve yönetim odası, normal katların her birinde ise birer adet daire bulunmaktadır.
- B Blok'un zemin katında giriş holü, bekleme salonu, güvenlik alanı, satış ofisi, normal katların her birinde ise birer adet daire bulunmaktadır.
- C Blok'un zemin ve normal katlarının her birinde 6'şar adet daire yer almaktadır.

5.3. SİTENİN TEKNİK VE YAPISAL ÖZELLİKLERİ

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 15
KAT ADEDİ	A Blok: 15 (2 bodrum + zemin + 11 normal + teras katı) B Blok: 15 (2 bodrum + zemin + 11 normal + teras katı) C Blok: 9 katlı (2 bodrum + zemin + 5 normal + teras katı) Bağ evi: 2 katlı (zemin + 1. kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	32.334 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut (2 adet 2.000 kVA kapasiteli)
PARATONER	Mevcut (Her blokta birer adet bulunmaktadır.)
ISITMA-SOĞUTMA	Fan coil (Her bağımsız bölümün içerisinde ısı ayar paneli mevcut)
ASANSÖR	Mevcut (Her blokta ikişer adet Otis marka)
SU-KANALİZASYON	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut (615 ton kapasiteli)
HİDROFOR	Mevcut

MERKEZİ VAKUM SİSTEMİ	Merkezi vakum sistemine bağlı elektrikli süpürge tesisatı mevcut
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Adres tarifli duman, gaz ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TES.	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut (Tüm bloklarda 1 adet betonarme)
DIŞ CEPHESİ	Sıva üzeri kısmen dış cephe boyalı ve granit kaplı
OTOPARK	A ve B Bloktaki her daire 4, C Bloktaki dairelerin her biri için 2 araçlık kapalı otopark yeri mevcut
SATIŞ VE KİRALAMA KABİLİYETİ	Değerlemeye konu taşınmaz satılabilir/kiralanabilir özelliğine sahiptir.

5.4. BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Rapora konu 21 adet bağımsız bölümün buldukları katlar, kullanım alanları, cephesi ve kullanım hacimleri ile ilgili bilgiler aşağıdadır.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)	CEPHESİ	KULLANIM ALANLARI
1	A	2	2	632	4 cepheli	Antre-koridor, salon, 6 adet oda, 6 adet banyo, misafir WC, çamaşır odası, sandık odası, teras, 2 adet balkon
2	A	6	6	632	4 cepheli	
3	A	8	8	632	4 cepheli	
4	A	10	10	632	4 cepheli	
5	A	11	11	632	4 cepheli	
6	B	1	1	632	4 cepheli	
7	B	4	4	632	4 cepheli	98 ila 107 m ² arasındaki daireler:
8	B	5	5	632	4 cepheli	
9	C	Zemin	1	98	Güneybatı-kuzeybatı	142 ila 149 m ² arasındaki daireler:
10	C	Zemin	4	142	Güneydoğu-kuzeydoğu	
11	C	1	10	146	Güneydoğu-kuzeydoğu	
12	C	2	14	104	Güneybatı-güneydoğu	
13	C	2	15	104	Güneydoğu	
14	C	3	21	103	Güneydoğu	
15	C	4	27	102	Güneydoğu	
16	C	4	30	104	Kuzeybatı	
17	C	5	31	105	Güneybatı-kuzeybatı	
18	C	5	32	106	Güneybatı-güneydoğu	
19	C	5	33	102	Güneydoğu	Zemin kat: Giriş holü, 2 ofis, bay-bayan WC Normal kat: ofis ve teras
20	C	5	35	145	Kuzeybatı-kuzeydoğu	
21	---	Bağ evi Zemin+1	37	177	4 cepheli	

- A, B ve C bloklarda yer alan tüm bağımsız bölümlerin iç mekan inşaat özellikleri benzerdir.
- Antre ve koridor hacimlerinin zeminleri mermer kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları ise alçıpan asma tavadır. Salon, oda ve mutfak hacimlerinin zeminleri lamine parke kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları ise alçıpan asma tavadır. Islak hacimlerin zeminleri mermer kaplı, duvarları PVC esaslı duvar kağıdı kaplı, tavanları ise alçıpan asma tavadır.
- Banyo bölümlerinde vitrifiyeler tamdır.
- A ve B bloklarda yer alan dairelerin içerisinde bulunan ebeveyn süitleri içerisinde soyunma odası mevcut olup içerisinde ahşap sabit dolaplar bulunmaktadır.
- Tüm mutfak bölümlerinde ankastre ürünler (ocak, fırın, mikrodalga fırın, bulaşık makinesi, buzdolabı davlumbaz vb.) bulunmaktadır.
- Bağ evinin (büro) kaba inşaatı tamamlanmış, dış cephe kaplaması yapılmış, iç mekan inşaat işleri ise natamam durumdadır. Taşınmazın bu durumu dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

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 37 no'lu bağımsız bölümün "ofis", diğer bağımsız bölümlerin ise "mesken" 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 gelinen noktada 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 etkide 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. ÇANKAYA İLÇESİ

İç Anadolu bölgesinde, Ankara iline bağlı bir ilçedir. Ankara ilinin orta kesiminde bulunan ilçe, Ankara'nın başkent olması ile birlikte Türkiye'nin yönetim merkezi durumuna gelmiştir. Doğu ve kuzey doğusunda Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında ise Yenimahalle ilçeleri bulunur.

Türk ekonomisinde sanayi üretiminin yaklaşık %60'ı kamu sektörünün elindedir. Kamu sektörü kuruluşlarının büyük çoğunluğunun genel merkezleri Çankaya'dadır. Bunların arasında

yer alan ve Çankaya'nın şehir planının oluşumunda da önemli rol oynayan Makine ve Kimya Endüstrisi Kurumu, Tandoğan Meydanı'ndadır.

İlçe sınırları içerisinde çok sayıda kamu kuruluşu ve büyükelçilik binaları bulunmaktadır.

Üst ve orta gelir gruplarının yanı sıra çok sayıda yabancıların da yaşadığı ilçede otopark hariç altyapı sorunu yoktur.

Yeni yapılanmaya müsait arsa üretimi yok denecek kadar azalmıştır. Geliştirilecek arsa sayısının az olması nedeniyle yapıların yıkılarak yeni ofis binalarına ve lüks konutlara dönüştürülmesi sıklıkla karşılaşılan durumdur.

Ankara'nın en önemli caddeleri olan Atatürk Bulvarı, İnönü Bulvarı, Gazi Mustafa Kemal Paşa Bulvarı, Celal Bayar Bulvarı, Kazım Karabekir Caddesi, Cinnah Caddesi ve Tunus Caddesi ilçe sınırları içerisinde yer almaktadır.

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre nüfusu 922.536 kişidir. Ankara'nın ve Türkiye'nin nüfus bakımından en büyük ilçesi konumundadır. Türkiye'nin en kalabalık ilçesi olarak pek çok ilden nüfusu daha fazladır. Gün içinde nüfusu iki milyona kadar çıkabilmektedir.

6.3. PİYASA BİLGİLERİ

6.3.1. KİRALIK KONUTLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık konutlara ait bilgiler aşağıda belirtilmiştir.

1. Nurol Residence C Blok'un 2. katındaki, brüt 98 m² olarak pazarlanmakta olan 1+1 eşyalı daire aylık 3.700,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 37,75 TL)
İlgili tel.: 0312 440 65 98
2. Taşınmazla aynı bölgede bulunan Mesa Koza Plaza'nın 3. katındaki, brüt 180 m² olarak pazarlanmakta olan 4+1 daire aylık 4.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 25,-TL)
İlgili tel.: 0312 441 39 39
3. Nurol Residence C Blok'un 6. katındaki, brüt 142 m² olarak pazarlanmakta olan 2+1 eşyalı daire aylık 1.200,-USD (~ 4.225,-TL) bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 8,45 USD / ~ 29,75 TL)
İlgili tel.: 0312 240 00 72
4. Nurol Residence C Blok'un 5. katındaki, brüt 107 m² olarak pazarlanmakta olan 1+1 daire aylık 1.150,-USD (~ 4.045,-TL) bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı 10,75 USD / ~ 37,80 TL)
İlgili tel.: 0533 526 83 58

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.

6.3.2. SATILIK KONUTLAR

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık konutlara ait bilgiler aşağıda belirtilmiştir.

1. Nuroi Residence C Blok'un 2. katındaki, brüt 98 m² olarak pazarlanmakta olan 1+1 daire 425.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.335,-TL)
İlgili tel.: 0312 478 82 28
2. Nuroi Residence C Blok'un 1. katındaki, brüt 98 m² olarak pazarlanmakta olan 1+1 daire 480.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.900,-TL)
İlgili tel.: 0312 442 09 49
3. Nuroi Residence C Blok'un 2. katındaki, brüt 98 m² olarak pazarlanmakta olan 1+1 daire 460.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış fiyatı ~ 4.695,-TL)
İlgili tel.: 0312 235 48 50
4. Nuroi Residence C Blok'un 4. katındaki, brüt 142 m² olarak pazarlanmakta olan 2+1 daire 189.000,-USD (~ 662.000,-TL) bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 1.330,-USD / 4.685,-TL)
İlgili tel.: 0312 240 00 72

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.

6.3.3. KİRALIK OFİSLER

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık ofislere ait bilgiler aşağıda belirtilmiştir. Bölge genelinde tüm katları ofis olan bloklar bulunmamakta olup, genelde daire kullanımının ofise dönüştürülmesi ile oluşan ofisler tercih edilmektedir.

1. Nuroi Residence yanı, Köroğlu Caddesi yakınında konumlu bir binanın bahçe katındaki, brüt 150 m² olarak pazarlanmakta olan, otoparkı bulunan ofis aylık 1.500,-TL bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 10,-TL)
İlgili tel.: 0312 447 04 12
2. Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 1. katındaki brüt 220 m² olarak pazarlanmakta olan ofis aylık 2.500,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 11,35 TL)
İlgili tel.: 0312 236 83 83
3. Koza Sokak üzerinde konumlu bir binanın, 1. katındaki brüt 120 m² olarak pazarlanmakta olan ofis aylık 1.100,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 9,15 TL)
İlgili tel.: 0312 443 20 00
4. Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 1. katındaki brüt 180 m² olarak pazarlanmakta olan 4+1 ofis aylık 1.950,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira değeri ~ 10,85 TL)
İlgili tel.: 0312 437 57 89

6.3.4. SATILIK OFİSLER

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık ofislere ait bilgiler aşağıda belirtilmiştir. Bölge genelinde tüm katları ofis olan bloklar bulunmamakta olup, genelde daire kullanımlarının ofise dönüştürülmesi ile oluşan ofisler tercih edilmektedir.

1. Nurol Residence ve Jale Tezer Koleji'ne yakın mesafedeki bir binanın bahçe katındaki brüt 155 m² olarak pazarlanmakta olan 4+1 ofis 355.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 2.290,-TL)
İlgili tel.: 0312 495 11 25
2. Taşınmazlarla aynı bölgede konumlu bir binanın 1. katındaki brüt 430 m² olarak pazarlanmakta olan, 8+2 ofis 950.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 2.210,-TL)
İlgili tel.: 0312 446 04 06
3. Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 1. katındaki brüt 220 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 430.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 1.955,-TL)
İlgili tel.: 0312 236 83 83
4. Uğur Mumcu Caddesi ve Koza Sokak köşesinde konumlu bir binanın 3. katındaki brüt 120 m² olarak pazarlanmakta olan ofis 350.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış fiyatı ~ 2.915,-TL)
İlgili tel.: 0546 648 83 11

6.4. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Nezih ortam,
- Yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- İç mekan inşaat malzemelerinin kaliteli olması,
- Sosyal aktiviteleri bünyesinde barındıran bir site içerisinde konumlanmaları,
- Otoparkının olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Bölgede çok sayıda yeni residence projesinin inşa edilmiş/edilmekte olması,
- Aidatların yüksek olması.
- 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 değerlendirme 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 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

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

KONUTLARIN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyükük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	37,75	0%	0%	-10%	0%	0%	-10%	30,20
Emsal 2	25,00	5%	10%	5%	10%	15%	-20%	31,25
Emsal 3	29,75	0%	0%	-10%	0%	10%	-5%	28,25
Emsal 4	37,80	0%	0%	0%	0%	5%	-20%	32,15
Ortalama								30,45

Nurol Residence bünyesinde yer alan gayrimenkuller hariç tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise bağımsız bölümler brüt alanları (kat koridorları ve ortak alanlar hariç alan) dikkate alınmıştır. Bu durum emsal analizinde "eklentili brüt alan farkı" olarak dikkate alınmıştır.

Kiralık ofis emsalleri; değerlemeye konu 37 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve aylık m² birim pazar kira değeri hesaplanmıştır. Ayrıca 37 no'lu bağımsız bölümün natamam durumda olması ve tüm emsallerin daire kullanımlarının ofise dönüştürülmesi ile oluşan ofisler olması durumları da dikkate alınarak gerekli hesaplamalar yapılmıştır.

OFİSİN AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	10,00	40%	15%	-5%	20%	0%	-10%	16,00
Emsal 2	11,35	30%	20%	-5%	20%	0%	-10%	17,60
Emsal 3	9,15	50%	30%	-5%	20%	-5%	-10%	16,45
Emsal 4	10,85	30%	20%	-5%	20%	0%	-10%	16,80
Ortalama								16,70

Tüm emsaller eklentili brüt alan (kat koridorları ve ortak alanlar dahil alan) olarak pazarlanmaktadır. Değerlemede ise bağımsız bölümler brüt alanları (kat koridorları ve ortak alanlar hariç alan) dikkate alınmıştır. Bu durum emsal analizinde "eklentili brüt alan farkı" olarak dikkate alınmıştır.

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	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ALANI (m ²)	AYLIK m ² PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	A	2	2	632	19,70	12.450
2	A	6	6	632	24,15	15.265
3	A	8	8	632	25,70	16.240
4	A	10	10	632	28,50	18.010
5	A	11	11	632	29,55	18.675
6	B	1	1	632	19,40	12.260
7	B	4	4	632	23,65	14.945
8	B	5	5	632	24,65	15.580
9	C	Zemin	1	98	30,45	2.985
10	C	Zemin	4	142	26,70	3.790
11	C	1	10	146	28,25	4.125
12	C	2	14	104	30,95	3.220
13	C	2	15	104	30,95	3.220
14	C	3	21	103	31,85	3.280
15	C	4	27	102	32,85	3.350
16	C	4	30	104	31,40	3.265
17	C	5	31	105	33,10	3.475
18	C	5	32	106	33,40	3.540
19	C	5	33	102	34,10	3.480
20	C	5	35	145	32,10	4.655
21	---	Zemin+1	37	177	16,70	2.955
TOPLAM						168.765

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

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

KONUTLARIN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
Emsaller	m ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	4.335	15%	0%	0%	0%	-5%	4.770
Emsal 2	4.900	5%	0%	0%	0%	-5%	4.900
Emsal 3	4.695	10%	0%	0%	0%	-5%	4.930
Emsal 4	4.685	10%	0%	0%	10%	-10%	5.155
Ortalama							4.940

Satılık ofis emsalleri; değerlemeye konu 37 no'lu bağımsız bölüm için; konum, mimari özellik, inşaat kalitesi ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış ve m² birim pazar değeri hesaplanmıştır. Ayrıca 37 no'lu bağımsız bölümün natamam durumda olması ve tüm emsallerin daire kullanımlarının ofise dönüştürülmesi ile oluşan ofisler olması durumları da dikkate alınarak gerekli hesaplamalar yapılmıştır.

OFİSİN PAZAR DEĞERİ ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)								
Emsaller	M ² Fiyatı (TL)	Konum	İnşaat Kalitesi	Mimari Özellik	Eklentili Brüt Alan Farkı	Büyüklük	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	2.290	0%	5%	-5%	20%	0%	-10%	2.520
Emsal 2	2.210	0%	5%	-5%	20%	10%	-10%	2.650
Emsal 3	1.955	15%	10%	-5%	20%	0%	-10%	2.540
Ortalama								2.550

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	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	ALANI (M ²)	M ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	A	2	2	632	3.200	2.020.000
2	A	6	6	632	3.920	2.475.000
3	A	8	8	632	4.170	2.635.000
4	A	10	10	632	4.630	2.925.000
5	A	11	11	632	4.790	3.025.000
6	B	1	1	632	3.140	1.985.000
7	B	4	4	632	3.830	2.420.000
8	B	5	5	632	4.000	2.530.000
9	C	Zemin	1	98	4.940	485.000
10	C	Zemin	4	142	4.330	615.000
11	C	1	10	146	4.580	670.000
12	C	2	14	104	5.020	520.000
13	C	2	15	104	5.020	520.000
14	C	3	21	103	5.170	535.000
15	C	4	27	102	5.330	545.000
16	C	4	30	104	5.100	530.000
17	C	5	31	105	5.370	565.000
18	C	5	32	106	5.420	575.000
19	C	5	33	102	5.540	565.000
20	C	5	35	145	5.210	755.000
21	---	Zemin+1	37	177	2.550	450.000
TOPLAM						27.345.000

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 **6.594 m²** dir.
- Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri; "8. Bölüm; Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti" başlığı altında hesaplanan **~ 47.870,-USD** (168.765,-TL) alınmıştır.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 4 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Doluluk oranı; 2017 yılı ve sonrası için % 90 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.
- 2016 ve diğer yıllarda etkin vergi oranının operasyonel gelirin ~ % 2'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 **~ 27.025.000,-TL (7.679.145,-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 **168.765,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **27.345.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **27.025.000,-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 değer in 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 **168.765,-TL (Yüzaltmışsekizbinyediyüzaltmışbeş Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **27.345.000,-TL (Yirmiyedimilyonüçyüzkırkbeşbin 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;

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

Taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri 168.765,-TL olarak hesaplanmış olup, taşınmazların toplam yıllık pazar kira değeri ise 2.025.180,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların toplam pazar değeri ise 27.345.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

Tüm bu tespitlerden hareketle değerlemeye konu gayrimenkullerin brüt kira getiri oranı \sim **% 7,41** (2.025.180,-TL / 27.345.000,-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 itibarıyla takdir olunan toplam pazar ve aylık pazar kira değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

	TL	USD	EUR
PAZAR DEĞERİ	27.345.000	7.756.000	7.358.000
AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ	168.765	47.870	45.410

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 31.097.500,-TL ve toplam aylık kira değeri ise 199.142,70 TL'dir. KDV oranı pazar değerinde net 150 m²'den küçük daireler için % 1, net 150 m²'den büyük daireler ve büro için % 18, kira değeri için ise % 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: 26 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
- Taşınmaza Ait Tapu Kaydı Belgeleri
- İmar Durum Yazsısı, Plan Notları ve İmar Planı Örneği
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- Asfalt Katılım Payı Dökümü
- Şirketimiz Tarafından Değerleme Konusu Gayrimenkuller İçin Daha Önce Hazırlanan Rapor Bilgileri
- Raporu Hazırlayanları Tanıtıcı Bilgiler
- SPK Lisans Belgeleri