

DEĞERLEME RAPORU
EMLAK KONUT GYO A.Ş.
Keçiören / ANKARA
(Bağevi)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep Tarihi	: 21 Mart 2013
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 25 Mart 2013
Rapor Tarihi	: 03 Nisan 2013
Müşteri / Rapor No	: 031 - 2013/1500
Değerleme Konusu	Pınarbaşı Mahallesi, Aşıkpaşa Caddesi,
Gayrimenkulün Adresi	: Bartın Sokak, No: 23, Keçiören / ANKARA
Tapu Bilgileri Özeti	Ankara İli, Keçiören İlçesi, Pınarbaşı Mahallesi, : 4071 ada, 34 no'lu parselde kayıtlı 957 m ² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan bağ evi
Sahibi	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İmar Durumu	: Bkz. Rapor - İmar durumu incelemesi
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.


GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (KDV Hariç)		
Taşınmazın Pazar Değeri	650.000,-TL	359.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	

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.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ	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 KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	7
4.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	10
4.3.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	10
4.3.2	Belediye İncelemesi.....	10
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	11
5.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	11
5.2	PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ	12
5.3	YAPININ GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ.....	12
5.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	13
6. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	13
6.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	13
6.2	BÖLGE ANALİZİ	14
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	16
6.4	PİYASA ARAŞTIRMASI.....	16
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	17
7.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	17
7.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	18
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR.....	18
	DEĞERİNİN TESPİTİ.....	18
8.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	18
8.1.1	Arsa Değeri	18
8.1.2	Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımın Değeri	19
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	20
8.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	21
8.4	TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	21
8.5	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	22
9. BÖLÜM	SONUÇ	23

1. BÖLÜM
DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	: Ankara Keçiören'de Bağ Evi'nin pazar değerinin tespiti
	
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	: Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR TARİHİ	: 03 Nisan 2013
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	: Ankara İli, Keçiören İlçesi, Pınarbaşı Mahallesi, 4071 ada, 34 no'lu parselde kayıtlı 957 m ² yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan bağ evi
MEVCUT KULLANIM	: Bağ evi olarak kullanılmaktadır.
İMAR DURUMU	: Bkz. Rapor - İmar durumu incelemesi
DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER	
TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	: 650.000,-TL

2. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Vedat Günyol Caddesi, Zümrüt Sitesi, No: 3, Daire: 4 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
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.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Atatürk Mahallesi, Turgut Özal Bulvarı, Gardenya Plaza, No: 11/B Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 (216) 579 15 15
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 2.500.000,- TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Ankara
İLÇESİ	: Keçiören
MAHALLESİ	: Pınarbaşı
ADA NO	: 4071
PARSEL NO	: 34
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Bağ evi (*)
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	: 957 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 5919
CİLT NO	: 29
SAYFA NO	: 2836
TAPU TARİHİ	: 06.08.1997

(*) Parsel üzerindeki yapı için cins tashihi yapılmıştır.

4.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Ankara İl, Keçiören İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ekspertiz tarihi itibariyle yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notun bulunduğu tespit edilmiştir.

Beyanlar bölümü :

- o Üzerindeki bağ evi korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (09.12.1994 tarih ve 8732 yevmiye no ile)

Taşınmaz; Kültür Bakanlığı Ankara Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun 07.11.1994 tarih ve 3742 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:

NOVA TD RAPOR NO: 2013/1500

- a) Korunması gerekli tabiat varlıkları ile 19. yüzyıl sonuna kadar yapılmış taşınmazlar,
- b) Belirlenen tarihten sonra yapılmış olup önem ve özellikleri bakımından Kültür ve Turizm Bakanlığı'nca korunmalarında gerek görülen taşınmazlar,
- c) Sit alanı içinde bulunan taşınmaz kültür varlıkları,
- d) 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 Kurulları'nca 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.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Keçiören Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde, rapora konu parselin daha önce 4071 ada, 26 no'lu parsel içerisinde kaldığı, ancak parsel üzerinde yer alan bağ evinin Kültür Bakanlığı Ankara Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun 07.11.1994 tarih ve 3742 sayılı kararı ile imar planı değişikliği onaylanmış **"Korunması Gerekli Kültür Varlığı"** olarak tescil edilmesinden sonra 4071 ada 26 no'lu parselin 4071 ada 33 ve 34 no'lu parseller olarak ifraz edildiği belirlenmiştir.

Söz konusu ifraz sonrası 4071 ada 33 no'lu parselin **"Konut Alanı"** içerisinde kaldığı ancak rapora konu 34 no'lu parsel için herhangi bir plan bulunmadığı belediye yetkilileri tarafından belirtilmiştir.

Ayrıca; Belediye yetkilileri tarafından 4071 ada 34 no'lu parselin üzerinde yapı yapılamayacağı ve parsel üzerinde yer alan mevcut yapı üzerinde herhangi bir değişiklik yapılamayacağı ifade edilmiştir.

Öte yandan Keçiören Belediyesi'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmaza ait herhangi bir yasal evrağa (yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, mimari proje vb.) rastlanmamıştır.

Taşınmaz için tapuda cins tashihi yapılmıştır. Yapının iskân belgesi bulunmamaktadır. Bölgede ve ilgili belediyede yapılan araştırmalarda yapının 1930'lu yıllarda inşâ edilmiş olduğu belirlenmiştir. Rapor ekinde ayrıntıları sunulan ilgili kanun maddeleri gereği 1957 öncesinde inşâ edilmiş olan yapıların iskânı olduğu kabul edildiğinden ve yapılar yasal kabul edildiğinden; yapı için iskân alınması zorunluluğu bulunmamaktadır.

İmar durumu itibariyle taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

4.3.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.3.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

5. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

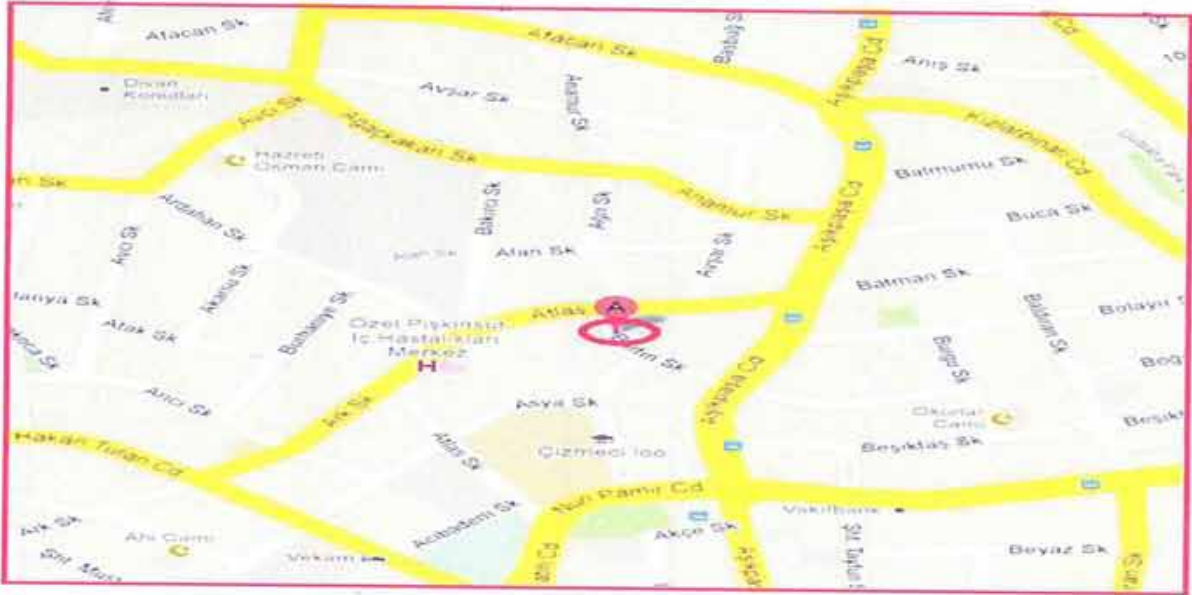
Değerlemeye konu taşınmaz; Ankara İli, Keçiören İlçesi, Pınarbaşı Mahallesi, Aşıkpaşa Caddesi, Bartın Sokak üzerinde konumlu olan **23 kapı no'lu bağ evidir.**

Söz konusu taşınmazın yakın çevresinde kısmen zemin katları işyeri normal katları mesken amaçlı olarak kullanılmakta olan 3 - 5 katlı binalar, Çizmece İlköğretim Okulu, Sosyal Hizmetler Çocuk Yuvası ve Evcil Hayvanlar Parkı yer almaktadır.

Taşınmazın konumlu olduğu bölge Ankara'nın eski yerleşim alanları arasında olup orta gelir sahibi aileler tarafından tercih edilmektedir.

Taşınmaz, Keçiören Belediyesi'ne 1,5 km, Keçiören Tapu Sicil Müdürlüğü'ne 3 km, Ulus'a 6 km ve Kızılay'a 9 km mesafededir.

Bölge, Keçiören Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup altyapı tamamlanmıştır.



5.2 PARSELİN GENEL ÖZELLİKLERİ

- Parselin yüzölçümü **957 m²**'dir.
- Bartın Sokağa cephe uzunluğu yaklaşık 20 m'dir.
- Üzerinde bağ evi mevcuttur.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıya sahiptir.
- Parselin sınırları beton duvar üzeri ferforje demirlerle belirlenmiştir.
- Açık alanlar toprak kaplıdır.
- Düzendiz çokgen şeklinde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Altyapı tamdır.

5.3 YAPININ GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	: Yiğma kargir
İNŞAAT NİZAMI	: Ayrık
YAPININ YAŞI	: ~ 83
KAT ADEDİ	: 3 (Zemin + asma + normal kat)
BRÜT ALAN	: 161 m ²
DOĞALGAZ	: Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	: Kat Kaloriferi (Kombi)
DIŞ CEPHE	: Dekoratif taş + gdiş cephe boyası
ÇATI KAPLAMASI	: Ahşap oturtma çatı üzeri kiremit kaplama

Açıklamalar

- Taşınmazın dış kapı doğraması çelik, iç kapı ve pencere doğramaları ahşaptan mamuldür.
- Taşınmaz zemin, asma ve normal kat olmak üzere toplam üç kattan oluşmaktadır.
- Taşınmaz;
- Zemin katta; antre, mutfak, iki adet depo,
 - asma katta hol ve oda,
 - normal katta salon, 3 adet oda ve banyo hacimlerinden oluşmaktadır.
 - Katlar arasında irtibatı sağlayan merdiven basamakları, tırabzan ve korkuluklar ahşaptan mamuldür.
- Taşınmazın iç mekan özellikleri benzerdir. Antre, mutfak ve ıslak hacimlerde zeminler seramik duvarlar fayans kaplı, salon ve oda hacimlerinde ise zeminler ahşap kaplıdır.

5.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlendirilmesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım seçeneği olan "**mesken**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlanmıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin

azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2013 yılının ilk altı ayı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

Ankara İli



Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmaktadır. Toplam yüzölçümü 25.437 km²'dir. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.

Türkiye'nin nüfus bakımından ikinci büyük ili durumundaki Ankara'nın 25 ilçesi bulunmaktadır. Bunlar; Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bâla, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Evren, Gölbaşı, Gündül, Haymana, Kalecik, Kazan, Keçiören, Kızılcahamam, Mamak, Nallıhan, Polatlı, Pursaklar, Sincan, Şereflikoçhisar ve Yenimahalle adlarını taşımaktadır.

1924 yılında bugünkü anlamda belediye yönetimine kavuşan şehir merkezinde, 1984 yılından sonra metropolitan ölçekteki sorunlarla uğraşmak üzere Ankara Büyükşehir Belediyesi ve bunun sınırları içinde 8 ilçe belediyesi (Çankaya, Altındağ, Yenimahalle, Mamak, Keçiören, Sincan, Etimesgut ve Gölbaşı) kurulmuştur.

Ovalık bir alanda kurulan ilin yüzölçümünün yaklaşık % 50'sini tarım alanları, % 28'ini ormanlık ve fundalık alanlar, % 12'sini çayır ve meralar, % 10'unu tarım dışı araziler oluşturmaktadır.

2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne (ADNKS) göre ilin toplam nüfusu 4.890.893 kişidir. Merkez ilçe şehir nüfusu 4.762.116, belde/köy nüfusu 128.777'dir.

Cumhuriyetin ilk yıllarında Ankara'nın kent merkezi, tüm kamu binalarının bulunması sebebiyle Ulus olarak görülmektedir. Ancak zamanla kamu binalarının Ulus'tan, Çankaya ve Kızılay'a doğru kaymasıyla kent merkezi bu bölgede gelişim göstermiştir. Bu bölgedeki gelişimi artırıcı unsurdan biri Cumhurbaşkanlığı Köşkü'nün burada yer almasıdır.

Çankaya'nın gelişimi Tunalı Hilmi Caddesi, Gaziosmanpaşa ve Kavaklıdere'ye doğru devam etmiş, Atakule ve Karum Alışveriş Merkezleri ile birlikte ünlü mağazalar bu bölgeleri tercih etmeye başlamıştır.

Çankaya'nın uzantısında yer alan Gaziosmanpaşa semtinde ise ofis tarzı prestijli iş merkezleri hızlı bir gelişim göstermiş ve bu bölgede bir çok yerleşim birimi ofise dönüşmüştür.

Prestijli iş merkezlerinin Gaziosmanpaşa'da yerleşmesi sosyal yaşamın da Kızılay, Çankaya ve özellikle de Kavaklıdere ve Tunalı Hilmi civarında gelişmesine yol açmıştır.

Çankaya ile birlikte Kızılay'da prestijli bir merkez konumuna yükselmiş ve halen Çankaya ve çevresinde yaşayanların ticari fonksiyonlarını karşılayan iş ve alışveriş merkezleri, kamu binaları, bakanlıklar, kamuyla iş yapan firmalar, çok sayıda şirketin irtibat bürosu veya merkezi yer almaktadır.

İl merkezindeki bu hızlı gelişim neticesinde yeni gelişim aksları "Eskişehir Yolu" ve "İstanbul Yolu" olarak ortaya çıkmış ve bu aksları "Konya Yolu" ve "Esenboğa (Samsun) Yolu" takip etmiştir.

Keçiören İlçesi

Ankara'nın kuzeyinde merkeze 13 km uzaklıkta olan ilçe yaklaşık olarak 156 km²lik bir alanda yer almaktadır. 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 831.229 kişi olup, nüfus bakımından Ankara'nın birinci büyük ilçesidir.

Cumhuriyet öncesinde bağ ve bahçelerin yoğun olarak bulunması nedeniyle 1905 yılında Ankara'nın ilk Ziraat Mektebi, Sultan 2. Abdülhamit tarafından bu bölgede kurulmuştur. Konumundan dolayı zamanın ileri gelen Ankaralıları, yazlık evlerini yani "Bağ evleri"ni Keçiören ve Etlikte yapmışlardır. Altındağ ilçesine bağlı bir mahalle iken 1984 yılında ilçe olmuştur.

Orta gelir gruplarının yaşadığı ilçede otopark hariç altyapı sorunu yoktur.

Sabah ve akşam saatlerinde bölgenin ana arterlerinde trafik yoğunluğu yaşanmaktadır. İlçe sınırları içerisinde Ankara Üniversitesi Ziraat Fakültesi ve Sağlık Eğitim Fakülteleri, Hacettepe Üniversitesi Sağlık Hizmetleri Meslek Yüksekokulu, Gülhane Askeri Tıp Akademisi ve Gülhane Askeri Tıp Fakültesi ile Devlet Meteoroloji Genel Müdürlüğü yer almaktadır.

Ayrıca Ankara'nın ilk hastaneleri arasında yer alan Atatürk Göğüs Hastalıkları ve Sanatoryum Eğitim ve Araştırma Hastanesi, Gülhane Askeri Tıp Akademisi, SSK İhtisas Hastanesi vb sağlık kuruluşları yer almaktadır.

Ankara'nın simgelerinden olan Esteregon Kalesi ilçe sınırları içerisinde bulunmaktadır.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Mimari özellikleri,
- Tescilli yapı olması,
- Kentsel rantın yüksek olduğu bir bölgede konumlanmış olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etken:

- Mevcut imar durumu.

6.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Bölgedeki satılık arsalar

- 1) Taşınmaza yakın konumlu, Aksaray Caddesi, Acıbadem Sokak üzerinde konumlu, taşınmazın arsası ile aynı imar özelliklerine sahip "Sit Alanı" olarak belirlenmiş olan 856 m² yüzölçümlü 4064 ada, 18 no'lu parsel ve üzerinde yer alan yıkık durumdaki bağ evinin 360.000,-TL bedelle satıldığı öğrenilmiştir.
(Yapı dikkate alınmaksızın arsa m² satış değeri ~ 420,-TL)
İlgilisi / 0543 255 43 73
- 2) Taşınmaza yakın konumlu, taşınmazın arsası ile aynı imar özelliklerine sahip "Sit Alanı" olarak belirlenmiş olan 1.000 m² yüzölçümlü parsel ve üzerinde yer alan yıkık durumdaki bağ evinin satış değeri 500.000,-TL'dir.
(Yapı dikkate alınmaksızın arsa m² satış değeri 500,-TL)
İlgilisi / Tekimza Emlak: 0 312 357 87 80
- 3) Bölgede faaliyet gösteren Altan Emlak ofisi değerlendirme konusu taşınmazın yer aldığı parselin mevcut durumuyla 500 - 600,-TL/m² birim bedelle satılabileceğini belirtmiştir.
İlgilisi / Altaş Emlak: 0 312 381 45 45

Bölgedeki satılık konutlar

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur. Bölgede taşınmaza emsal benzer nitelikte müstakil ev bulunamamış olup apartmanlarda yer alan dairelerden emsaller verilmiştir.

- 1) Taşınmaza yakın mesafedeki Aşıkpaşa Caddesi üzerinde yaklaşık 20 yıllık binada konumlu 128 m² kullanım alanlı 3+1 daire 173.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.350,-TL) İlgilisi / Özcanlar Emlak: 0312 380 70 30
- 2) Taşınmaza yakın mesafedeki Aşıkpaşa Caddesi üzerinde yaklaşık 20 yıllık binada konumlu 120 m² kullanım alanlı 3+1 daire 170.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.415,-TL) İlgilisi / Anadolu Emlak: 0312 381 22 42
- 3) Taşınmaza yakın mesafedeki Aşıkpaşa Caddesi üzerinde yaklaşık 10 yıllık binada konumlu 130 m² kullanım alanlı 3+1 daire 185.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² satış değeri ~ 1.425,-TL) İlgilisi / İmza Emlak: 0312 357 87 80

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

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

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.

Gelir indirgeme yaklaşımı'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yaklaşımı'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

7.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **maliyet yaklaşımı ve gelir yöntemleri** kullanılmıştır.

8. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

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

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirilenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

1. **Arsa değeri**
2. **Arsa üzerindeki inşai yatırımın değeri**

Not: Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımın ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

8.1.1 Arsa Değeri

Arsanın değerinin tespitinde "emsal karşılaştırma yöntemi" kullanılmıştır.

Arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu taşınmaz arsası için m² birim değeri belirlenmiştir.

Emsal Analizi

Piyasa bilgileri bölümünde belirtilen emsallerin m² satış değerleri sırasıyla 420,-TL, 500,-TL, 425,-TL ve 550,-TL'dir. Emsallerin aritmetik ortalaması **475,-TL** olarak hesaplanmaktadır.

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapor konusu taşınmazın arsasının konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu dikkate alınarak m² birim değeri için **475,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

Buna göre rapora konu taşınmazın arsasının pazar değeri;

957 m² x 475,-TL/m² = (454.575) **455.000,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

8.1.2 Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımın Değeri

İnşaat yatırımının değerlendirmeye esas m² birim bedeli (satışa esas rayiç tutarı) yapının niteliği ile birlikte halihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Bu çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.

YAPI ADI	İNŞAAT ALANI (m ²)	AMORTİZE EDİLMİŞ KÂRI HAVİ m ² BİRİM DEĞERİ (TL) (*)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (TL)
Bağ Evi	161	1.100	180.000
Çevre düzenlemesi ve teknik altyapılar (maktuen)			15.000
TOPLAM			195.000

(*) Rapor ekinde sunulan 2012 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre yapının sınıfı V-D olup birim m² maliyet bedeli 1.690,-TL'dir. Yıpranma payını da dikkate alarak m² birim değeri olarak 1.100,-TL takdir edilmiştir.

Özet olarak taşınmazın pazar değeri;

Arsa değeri	455.000,-TL
<u>İnşaat yatırımının değeri</u>	<u>195.000,-TL</u>
TOPLAM:	650.000,-TL'dir.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; "**direkt ya da doğrudan kapitalizasyon**" denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya "**getiri kapitalizasyonu**" denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlendirme konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

Bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin 240 ayda kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmaz için kapital oranı (240 ay / 12 = 20 yıl; 1/20 yıl =) % 5 (*) olarak hesaplanmıştır.

Değerlemeye konu taşınmazın aylık kirası raporun 8.4. bölümünde **2.170,-TL** olarak belirlenmiştir. Yıllık toplam kira geliri ise; 2.170,-TL x 12 ay = 26.040,-TL olarak bulunur.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri
denkliğinden hareketle taşınmazın pazar değeri;

% 5 = 26.040,-TL / Taşınmazın Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri = (26.040 / 0.05) = (520.800) **521.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

(*) Bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin 240 ayda kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmazlar için kapital oranı (240 ay / 12 = 20 yıl; 1/20 yıl=) % 5 olarak hesaplanmıştır.

8.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Maliyet Yaklaşımı	650.000,-TL
Gelir İndirgeme	521.000,-TL

İki yöntemle ulaşılan değerler arasında fark olduğu görülmektedir.

Bölgede taşınmazın arsasına emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda emsal bulunmaktadır. Öte yandan kira değerleri değişkenlik gösterebileceğinden gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğru değeri yansıtmayabilir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak **maliyet yaklaşımı yöntemi** ile ulaşılan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri **650.000,-TL** olarak belirlenmiştir

8.4 TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Bölge genelinde yapılan piyasa araştırmalarında değerlendirmeye bu spesifik şartları haiz olup emsal tutulabilecek kiralık bir tescilli bina bulunamamıştır.

Taşınmazın kira değerinin tespitinde özel durumlarda başvurulabilecek ve her durumda kıstas kabul edilebilecek olan Gelir Vergisi Kanunu'ndan yararlanılması yoluna gidilmiştir.

Bu yasanın 73. maddesi "Kiraya verilen mal ve hakların kira bedelleri emsal kira bedelinden düşük olamaz. Bedelsiz olarak başkalarının intifasına bırakılan mal ve hakların emsal kira bedeli, bu mal ve hakların kirası sayılır. Bina ve arazide emsal kira bedeli, yetkili özel mercilerce veya mahkemelerce takdir veya tespit edilmiş kirası, bu suretle takdir veya tespit edilmiş kira mevcut değilse Vergi Usul Kanunu'na göre belirlenen vergi değerinin % 5'idir. Diğer mal ve haklarda emsal kira bedeli, bu mal ve hakların maliyet bedelinin, bu bedel bilinmiyorsa, Vergi Usul Kanunu'nun servetlerin değerlendirilmesi hakkındaki hükümlerine göre belli edilen değerlerinin % 10'udur" hükmünü taşımaktadır.

Bina ve arazilerin emsal kira hesaplanmasında dikkate alınacak vergi değeri ise Vergi Usul Kanunu'nda rayiç bedel; rayiç bedel de bir iktisadi kıymetin değerlendirilmesi günündeki normal alım satım değeri (pazar değeri) olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle taşınmazın pazar bedeli olarak 650.000,-TL esas alınmıştır.

Buna göre taşınmazın yıllık kira değeri,

$650.000,-\text{TL} \times 0,05 = 32.500,-\text{TL}$

Taşınmazın aylık kira değeri ise,

$32.500,-\text{TL} \div 12 \text{ ay} = 2.700,-\text{TL}$ olarak belirlenmiştir.

Ancak, taşınmazın mimari özelliklerinin kullanım amacını kısıtlaması ve dar bir müşteri kitlesine hitap etmesi hususları dikkate alınarak bu değer üzerinden % 20 civarında bir indirim yapılarak alt sınır belirlenmesinin uygun olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır.

Bu durumda taşınmazın aylık kira değerinin alt limiti ($2.700,-\text{TL} \times 0,80$) = **2.170,-TL** olmaktadır.

8.5 TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

2012 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 10 Ekim 2012
Ekspertiz Tarihi	: 12 Kasım 2012
Rapor Tarihi	: 26 Kasım 2012
Rapor No	: 031 - 2012/1752
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401223
Pazar Değeri	: 650.000,-TL

Not: Yukarıda da görüldüğü üzere rapor konusu taşınmaza tarafımızdan yaklaşık 4 ay önce değerlendirme çalışması yapılmıştır. Bölge genelinde yapılan incelemelerde son üç ay içerisinde gayrimenkul fiyatlarının sabit kaldığı gözlenmiştir. Bu nedenle rapor konusu taşınmazın değerlerinde de bir önceki rapora göre herhangi bir değer değişikliği yapılmamıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, arsasının büyüklüğüne, imar durumuna, binanın yapılış tarzına, kullanım alanı büyüklüğüne, inşaat kalitesine, halihazır durumuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla pazar değeri için;

650.000,-TL (Altyüzellibin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(650.000,-TL ÷ 1,8120 TL/USD (*) ≅ **359.000,-USD**)

(650.000,-TL ÷ 2,3230 TL/EURO (*) ≅ **280.000,-EURO**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla; 1,-USD = 1,8120 TL ve 1,-EURO = 2,3230 TL'dir.

Taşınmazın KDV dâhil pazar değeri 767.000,-TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor dört orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 03 Nisan 2013

(Ekspertiz tarihi: 25 Mart 2013)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Mehmet AYIKDIR
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Ekleri:

- o Konum krokisi ve uydu görüntüsü
- o Takyidat yazısı
- o İmar durumu yazısı
- o Plan tadilatı
- o Parsel planı
- o Keçiören Belediye Encümeni kararı
- o Fotoğraflar
- o Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri