

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi ve No'su	03.12.2012 / 2012-003
Değerleme Tarihi	11.12.2012
Rapor Tarihi	31.12.2012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Pazar değeri ve aylık pazar kira değeri tespiti

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER	
Adres	OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi, 103, 121, 125, 132, 133, 134, 135, 142, 225, 255, 258, 421 ve 425 no'lu dükkanlar Bodrum / MUĞLA
Tapu Bilgileri	Muğla ili, Bodrum ilçesi, Yeniköy mahallesi, Göktepe mevkii, 16 pafta, 29 ada, 83 no'lu parsellerde kayıtlı 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümler ile 87 no'lu parselde kayıtlı 14, 45, 58, 62 ve 80 no'lu bağımsız bölümler
Maliki	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım ve Kullanıcı	Bkz. Rapor / 5.3. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri
Tapu İncelemesi	Taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz veya kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır.
İmar Durumu	Lejanti: Ticaret Alanı TAKS (Taban Alanı Katsayısı): 0,20 KAKS (Katlar Alanı Katsayısı) : 0,40
Mevcut Kullanım Alanı	Toplam 1.230.11 m ² (Bağımsız bölümlerin toplam brüt kullanım alanı)
En Verimli ve En İyi Kullanımı	Dükkan, mağaza ve ofis

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARIÇ GAYRİMENKULLERİN TOPLAM DEĞERİ				
	Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (USD)	Aylık Pazar Kira Değeri (TL)	Aylık Pazar Kira Değeri (USD)
Emsal Karşılaştırma	5.465.000	3.066.000	45.450	25.500
Gelir İndirgeme	6.945.000	3.896.000	---	---
Maliyet	---	---	---	---
Nihai Sonuç	5.465.000	3.066.000	45.450	25.500

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	Nurettin KULAK (SPK Lisans No: 401814)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Metin GÜRDAY (SPK Lisans No: 400611)

Not: 31.12.2012 tarihi itibari ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir.

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2.1. Şirketi Bilgileri	4
2.2. Müşteri Bilgileri.....	4
2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	5
3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	5
3.1. Değer ve Pazar Değeri Tanımı	5
3.2. Geçerlilik Koşulları	6
3.3. Uygunluk Beyanı	6
4. TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ.....	7
4.1. Mülkiyet Bilgileri	7
4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi	8
4.3. İmar Durumu Bilgileri.....	8
4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmazlar İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler	9
4.5. Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler	12
5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARA İLİŞKİN ANALİZLER	13
5.1. Taşınmazların Konumu ve Çevre Özellikleri	13
5.2. Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi'nin Genel Özellikleri.....	14
5.3. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri.....	15
5.4. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler	16
5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	16
6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	16
6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi.....	16
6.2. Alışveriş Merkezleri Piyasası Analizi.....	18
6.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	19
6.4. Piyasa Bilgileri	21
7. DEĞERLEME SÜRECİ	23
7.1. Değerleme Yöntemleri	23
7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi.....	24
8. AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ.....	24
8.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	24
9. PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	26
9.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	26
9.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	27
10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	29
10.1. Nihai Değer Takdiri.....	29
10.2. Taşınmazların GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş	29
11. SONUÇ.....	30
12. EKLER	31

1. RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi,
Kıbrıs Şehitleri Caddesi, 103, 121, 125, 132, 133, 134,
135, 142, 225, 255, 258, 421 ve 425 no'lu dükkanlar,
Bodrum / MUĞLA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİHİ VE NO'SU** : 03.12.2012 / 2012-003
- DEĞERLEME TARİHİ** : 11.12.2012
- RAPORUN TARİHİ** : 31.12.2012
- RAPORUN NUMARASI** : 2012-007
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazların pazar değerleri ve aylık pazar kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
- RAPORU HAZIRLAYANLAR** : Nurettin KULAK (Değerleme Uzmanı)
Metin GÜRAY (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
- 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.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**2.1. Şirketi Bilgileri**

ŞİRKET ÜNVANI	: Taksim Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esen İş Merkezi, No: 4, Kat: 1, Daire: 4, 34394 Mecidiyeköy – Şişli / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 266 33 55
TESCİL SİCİL NO	: 606938 / 554520
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 215.000,-TL
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri ile gayrimenkullerle ilgili piyasa araştırması, fizibilite çalışması, gayrimenkul ve buna bağlı hakların hukuki durumunun analizi, gayrimenkullerle ilgili yatırım ve know-how sözleşmelerinin analizi, boş arazi ve geliştirilmiş proje değeri analizi, en yüksek ve en iyi kullanım değeri analizi gibi alanlarda danışmanlık hizmeti vermektir.

2.2. Müşteri Bilgileri

ŞİRKET ÜNVANI	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Nurol Maslak Plaza, No: 257, Kat: 3, Maslak 34498 / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0212 286 82 40
TESCİL TARİHİ	: 03.09.1997
TİCARET SİCİL NO	: 375952
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 40.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 10.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 49
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınlamış olduğu Seri: VI ve No: 11 "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği" ile belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine, gayrimenkule dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapabilen, belirli projeleri gerçekleştirmek üzere adi ortaklık kurabilen ve tebliğde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen sermaye piyasası kurumudur.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Şişli Maslak Nurol Plaza'da yer alan ofisler Muğla Bodrum Oasis AVM'nde yer alan dükkanlar Ankara Çankaya Nurol Residence'de yer alan meskenler Ankara Çankaya Karum İş ve AVM'de yer alan büro Şişli Mecidiyeköy Nurol Tower projesi Bağcılar Arsası

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firmasının talebine istinaden, "4.1. Mülkiyet Bilgileri" başlığı altında tapu kayıtları verilen taşınmazların pazar değerleri ile aylık pazar kira değerlerinin tespitine yönelik hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3. DEĞER TANIMLARI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. Değer ve Pazar Değeri Tanımı

Değer:

Satın alınacak bir mal veya hizmet için alıcılar ve satıcılar arasında oluşturulan fiyat ile ilgili ekonomik bir kavramdır. Değer gerçek bir veri olmayıp belirli bir değer tanımına göre belirli bir zamanda mal ve hizmetler için ödenmesi muhtemel bir fiyatın bir takdirinden ibarettir. Değerin ekonomik anlamdaki kavramı, değerlemenin yapıldığı tarihte malın sahibi veya hizmeti alan kişiye tahakkuk eden yararlar hakkında piyasanın görüşünü yansıtır.

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 tutardır.

Pazar Kira Değeri:

Bir mülkün veya mülk dahilindeki bir yerin bir istekli kiralayan 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.

3.2. Geçerlilik Koşulları

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı (kiracı ve kiralyayan) makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı (veya kiralanması) için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım ve satım (veya kiralanması) işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.3. Uygunluk Beyanı

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda yer alan görüş ve sonuçlar; sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup, kişisel, tarafsız ve önyargısız olan analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan gayrimenkule/gayrimenkullere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarımız ya da önyargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret; müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne, önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesine ve bildirilmesine, ayrıca bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Şirketimiz değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan taşınmaz/taşınmazlar şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan taşınmazın/taşınmazların yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki yardımda bulunmamıştır.

4. TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ**4.1. Mülkiyet Bilgileri**

SAHİBİ	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Muğla
İLÇESİ	: Bodrum
MAHALLESİ	: Yeniköy
MEVKİİ	: Göktepe
PAFTA NO	: 16
ADA NO	: 29
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: 119 adet bağımsız bölümden oluşan kargir bina ve arsası (*)

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

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin listesi :

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

Not: Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 29 ada, 87 no'lu parsele ait T.C. Bodrum 1. Noterliği tarafından 18 Mart 1997 tarih ve 03174 no ile tasdik edilmiş kat irtifak listesinde ve tarafımıza verilen tapu suretinde 14 no'lu bağımsız bölümün arsa payı 23/2000'dir. Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (TAKBİS) üzerinde 14 no'lu bağımsız bölümün arsa payı 25/2000 olarak gözükmektedir. **Mal sahibi firma yetkililerinin Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'ne yapacakları yazılı başvuru ile 14 no'lu bağımsız bölümün TAKBİS kaydında bulunan arsa payının 23/2000 olarak değiştirilmesi tavsiye edilmektedir.**

4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

Muğla ili, Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 28.12.2012 tarihinde alınan takyidat yazısına (Bkz. ekler: Takyidat Yazısı) göre değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamaktadır. Taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki not bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 27.03.1997 tarihli.

4.3. İmar Durumu Bilgileri

Muğla ili, Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 25.12.2012 tarih ve M.48.3.BOD.0.13.00.05.02/2566-13585 sayılı imar durumu yazısına göre rapora konu taşınmazların konumlandığı parsellerin Muğla Kültür ve Tabiat Varlıklarını Kurulu'nun 21.12.2003 tarih ve 2971 sayılı kararı ile onaylanan, 1/1000 ölçekli "Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı" paftasında "**Ticaret Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde yer aldıkları ve 29 ada, 87 no'lu parselin kısmen yola terkinin olduğu öğrenilmiştir. Bodrum Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yer alan halihazır durumu gösterir kadastral pafta üzerinde yapılan incelemede 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan yapıların hiçbirinin yol üzerinde kalmadığı görülmüştür.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

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

Ayrıca Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'ndeki imar planı paftası üzerinde yapılan incelemede rapor konusu taşınmazların konumlandığı parsellerin yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

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

Katlar Alanı Katsayısı (KAKS): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmazlar İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler

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

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	PARSEL NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
1	83	20	Zemin	102,73
2	83	33	Zemin	100,10
3	83	48	Zemin	148,80
4	83	49	Zemin	102,38
5	83	50	Zemin	73,21
6	83	51	Zemin	74,92
7	83	82	Zemin	104,63
8	83	115	Zemin	101,51
9	87	14	Zemin	81,22
10	87	45	Zemin	77,74
11	87	58	Bodrum	77,37
12	87	62	Bodrum	145,61
13	87	80	Zemin	39,89
TOPLAM				1.230,11

- Halihazırda 83 parsel üzerinde bulunan 49, 50 ve 51 no'lu bağımsız bölümler birleştirilerek bir bütün halinde kullanılmaktadır.
- Bu taşınmazların ara bölme duvarları örüldüğü zaman yasal duruma getirilebileceği için değerlendirmede taşınmazların yukarıdaki tabloda yazılı olan yasal kullanım alanları dikkate alınmıştır.

Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Arşivi'nde değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 29 ada, 83 ve 87 no'lu parsellere ait arşiv dosyaları üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları 83 no'lu parsele ait 12.01.1998 tarih ve 172/4 sayılı, 87 no'lu parsele ait 12.01.1998 tarih ve 172/3 sayılı yapı kullanma izin belgeleri mevcuttur. (Bkz. Ekler: Yapı kullanma izin belgeleri)
- 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan baz istasyonlarına istinaden 17.05.2010 tarihli yapı tatil zaptı düzenlenmiş olup mühürlenmiştir.

- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/31 sayılı kararına göre; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan VODAFONE Telekomünikasyon A.Ş.'ye ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/32 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan VODAFONE Telekomünikasyon A.Ş.'ye ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nuro'l İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/41 sayılı kararına göre; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan AVEA İletişim Hizmetleri A.Ş.'ye ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/42 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan AVEA İletişim Hizmetleri A.Ş.'ye ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nuro'l İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.

- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 503/45 sayılı kararına göre; 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parselin üzerinde bulunan yapının çatı katında kurulan TURKCELL İletişim Hizmetleri A.Ş.'ye ait baz istasyonu 1/1000 Ölçekli Bodrum Koruma Amaçlı Revizyon ve İlave İmar Planı plan notlarının "3.a.9. "Çatılar bendinde" parapet yüksekliği 0.90 m'yi geçemez görsel kirliliğe neden olan su deposu, anten, güneş enerjisi konnektörleri gibi tesisat elemanları ve ekipmanlarının yoldan yaya ölçeğinde görülmemesi esastır." denildiğinden ruhsat alması mümkün olmayıp kaldırılması gerekmektedir. Ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. maddesine istinaden kaldırılmasına, kaldırılmadığı takdirde belediye tarafından kaldırılarak masraflarının mal sahibinden tahsil edilmesine karar verilmiştir.
- Bodrum Belediyesi Encümeni'nin 18.05.2010 tarih ve 504/46 sayılı kararına göre; ruhsat ve eklerine aykırı olarak çatı katına kurulan TURKCELL İletişim Hizmetleri A.Ş.'ye ait baz istasyonunun 3194 sayılı İmar Kanunu'nun, 5940 sayılı kanunla değişik 42. maddesine istinaden mal sahibi Nuro'l İnşaat ve Ticaret A.Ş.'nin 1.737,-TL para cezası ile cezalandırılmasına karar verilmiştir.
- **T.C. Muğla 1. İdare Mahkemesi'nin 2010/2199 esas no'lu ve 2011/1489 karar no'lu, 2010/2200 esas no'lu ve 2011/1490 karar no'lu, 2010/2201 esas no'lu ve 2011/1491 karar no'lu kararlarında söz konusu baz istasyonları ile ilgili düzenlenmiş olan 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine istinaden düzenlenen ve mal sahibi tarafından ödenen para cezalarının mal sahibine geri iade edilmesine karar verilmiştir.**
- 406 Sayılı Telgraf ve Telefon Kanunu'nun Ek 35. Maddesi'nin (Bu madde; 02.07.2004 tarih ve 25510 sayılı resmi gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren 5189 sayılı "Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" 5. maddesinin 5. fıkrasında düzenlenmiştir.) 2. fıkrasına göre "Elektronik haberleşmeyle ilgili alt yapı oluşumunda kullanılan direk, kule, kulübe, konteynır, anten, dalga kılavuzu, enerji nakil hattı, alt yapı niteliğindeki tesisler gibi her türlü taşınır, taşınmaz mal ve teçhizat, kanun hükümlerine ve Kurum tarafından çıkarılan yönetmeliklere uygun olarak kurulmak ve Kurumdan gerekli izin, ruhsat veya sertifikaları almak şartıyla, **3194 sayılı İmar Kanunu ve İmar Kanununa dayanılarak çıkarılan yönetmeliklerde belirtilen yapı ruhsatıyesine ve yapı kullanma iznine tâbi değildir.**" denilmektedir.

- Değerleme konusu 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan binaların çatı katında yapılmış olan baz istasyonları; 3194 sayılı İmar Kanunu ve İmar Kanununa dayanılarak çıkarılan yönetmeliklerde belirtilen yapı ruhsatıyesine ve yapı kullanma iznine tabi olmadıkları ve T.C. Muğla 1. İdare Mahkemesi'nin 2010/2199 esas no'lu ve 2011/1489 karar no'lu, 2010/2200 esas no'lu ve 2011/1490 karar no'lu, 2010/2201 esas no'lu ve 2011/1491 karar no'lu kararlarında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesine istinaden düzenlenen encümen kararları iptal edildiği için değerlemeye konu 16 pafta, 29 ada, 87 no'lu parsel üzerinde bulunan bağımsız bölümlerin herhangi bir kısıtlayıcılığı bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu 16 pafta, 29 ada, 83 no'lu parsel üzerinde bulunan binalar ile ilgili olarak düzenlenmiş olan herhangi bir yapı tatil tutanağı veya 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.
- Konu gayrimenkuller kat ve kattaki konum olarak onaylı mimari projesine uygun inşa edilmiştir.

4.5. Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler

4.5.1. Mülkiyet Durumundaki Değişiklikler

Muğla ili, Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu gayrimenkullerin malik durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

4.5.2. İmar Durumundaki Değişiklikler

Muğla ili, Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu gayrimenkullerin konumlu olduğu parsellerin imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARA İLİŞKİN ANALİZLER**5.1. Taşınmazların Konumu ve Çevre Özellikleri**

Değerlemeye konu taşınmazlar; Muğla ili, Bodrum ilçesi, Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde yer alan 83 parselde konumlu, 20, 33, 48, 49, 50, 51, 82 ve 115 no'lu bağımsız bölümler ile 87 parsel üzerinde konumlu 14, 45, 58, 62 ve 80 no'lu bağımsız bölümlerdir.

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerden 87 parsel, 58 no'lu bağımsız bölüm boş durumda olup, diğer tüm bağımsız bölümler kiracıları tarafından dükkan olarak kullanılmaktadır.

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

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

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

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

Taşınmazların Belirli Noktalara Olan Yaklaşık Uzaklıkları

Gümbet.....:	3 km
Bodrum.....:	6 km
Turgutreis.....:	18 km
Yalıkavak.....:	20 km
Milas – Bodrum Havaalanı.....:	35 km

5.2. Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi'nin Genel Özellikleri

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Bitişik (Blok)
YAPININ YAŞI	~ 1 (82 no'lu parsel üzerinde bulunan yapılar) ~ 16 (83 ve 87 no'lu parseller üzerinde bulunan yapılar)
KAT ADEDİ	2 (Bodrum kat + zemin kat)
TOPLAM KULLANIM ALANI	27.139,51 m ² (82, 83 ve 87 no'lu parseller üzerinde bulunan tüm yapıların toplamı olup 3 adet yapı kullanma izin belgesinde belirtilen alan bilgisidir)
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	Mevcut (1 adet 1.600 kVA ve 1 adet 2.500 kVA kapasiteli)
JENERATÖR	Ortak mahaller ve kültür merkezi için 2 adet 250 kVA kapasiteli
PARATONER	Mevcut (1 adet)
ISITMA-SOĞUTMA	Her bağımsız bölüm için split tipi klima yerleri mevcut
SU	Kuyu
KANALİZASYON	Atık sular şebekeye, yağmur suları ise dere yatağına gönderilmektedir.
SU DEPOSU	Mevcut (Betonarme ve 300 ton kapasiteli)
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TES.	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
DIŞ CEPHESİ	Dış cephe boyası ve muhtelif kaplama malzemeleri ile kaplıdır.
ÇATI	Betonarme teras tipi çatı
OTOPARK	Açık ve kapalı otopark alanları mevcuttur.

- Yönetim, bakım, onarım, güvenlik, işletim vb. hizmetleri, BOTİM İşletme Yönetim ve Tic. A.Ş. tarafından sağlanmaktadır.
- Alışveriş merkezi birbirine bitişik konumlu olan 82 no'lu parsel (2.500,86 m²), 83 no'lu parsel (12.090,18 m²) ve 87 no'lu parsel (11.313,59 m²) üzerinde yer almaktadır.
- Tesis, 07 Nisan 1998 yılında hizmete girmiştir.
- 82 no'lu parsel üzerinde 11 adet, 83 ve 87 no'lu parseller üzerinde 119'ar adet olmak üzere toplam 249 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Bağımsız bölümlerin 179 adedi Nurol İnşaat A.Ş.'ne, 13 adedi Nurol GYO A.Ş.'ne, 1 adedi Turser Turizm Servis ve Tic. A.Ş.'ye, 1 adedi Karum Yönetim ve Ticaret A.Ş.'ye, 54 adedi şahıslara ve firmalara, 1 adedi ise Bodrum Belediyesi'ne (tiyatro ve konser salonu) aittir.
- Tesis bünyesinde; alışveriş üniteleri, 9 adet sinema salonu, tiyatro ve konser salonu (500 kişi kapasiteli), 1200 araç kapasiteli otopark alanı, eğlence üniteleri, yemek bölümü,

bowling salonu (1.200 m²), gösteri meydanı, çocuk oyun parkları, su oyunlu büyük havuzlar, nilüfer havuzları, 8 adet avlu ve meydan, kültürel simge ve heykeller ile palmye, hurma, zeytin ağaçları ve kaktüsler yer almaktadır.

- Ortak alanların (avluların) zeminleri traverten, doğal taş ve granit kaplıdır.
- Ortak mekanlarda tüm bağımsız bölümlere hizmet veren WC'ler bulunmaktadır.
- Ekspertiz tarihi itibarıyla m² bazında doluluk oranı yaklaşık % 89, dükkan bazında doluluk oranı ise % 90'dır.

5.3. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri

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

SIRA NO	PARSEL NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	KAPI NO	KİRACI FİRMA	MAĞAZA ADI
1	83	Zemin	20	121	Akbulut Tekstil San. ve Tic. Ltd. Şti.	Hummel
2	83	Zemin	33	125	Polo Giyim San. ve Tic. A.Ş.	Polo Garage
3	83	Zemin	48	132	EHM Mağazacılık A.Ş.	English Home
4	83	Zemin	49	133	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
5	83	Zemin	50	134	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
6	83	Zemin	51	135	Mustafa Taylan ÇAĞLAR	Oasis Eczane
7	83	Zemin	82	142	Mustafa MADEN	Oasis Kuaför
8	83	Zemin	115	103	Aydınlı Hazır Giy. San. ve Tic. A.Ş.	U.S. Polo
9	87	Zemin	14	258	Boş durumdadır.	--
10	87	Zemin	45	255	Erk Paz. Giyim ve San. Tic. A.Ş.	Collins Jean's
11	87	Bodrum	58	425	Boş durumdadır.	---
12	87	Bodrum	62	421	Botim İşl. Yön. ve Tic. A.Ş.	Botim yönetim
13	87	Zemin	80	225	Ceyo Orto. Sand. San. ve Tic. A.Ş.	Ceyo Terlik

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

5.4. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler

Olumlu faktörler:

- Merkezi konumları,
- Ulaşım rahatlığı,
- Reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Alışveriş merkezi içerisinde konumlanmaları,
- Turizm merkezlerinden biri olan Bodrum ilçesinde konumlanmaları,
- Yapı kullanma izin belgelerinin bulunması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Otoparkının olması,
- Bölgede 2012 yılı Haziran ayında hizmete giren Midtown AVM'nin taşınmazların doluluk oranlarını ve kira değerlerini düşürmemiş olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- Kış aylarında ziyaretçi sayısının az olması,
- Aidatların yüksek olması,
- Boş dükkanların mevcudiyeti.

5.5. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

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 Kullanım**dır. 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 "**dükkan, mağaza ve ofis**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) verilerine göre; 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde küresel ekonomide yavaşlama devam etmiştir. Hem gelişmiş ülkeler hem de gelişen ülkelerin büyümeleri yavaşlamıştır. Genele yayılan bu yavaşlama yılın geri kalanında da etkisini sürdürecektir. Küresel ölçekte yaşanan ekonomik büyümedeki bu yavaşlama karşısında uygulanan para politikalarında gevşeme talepleri ve beklentileri artmaktadır. Avrupa Birliği'nde ise borç sorununun çözümüne ilişkin olarak sağlanacak

ilerlemeler belirleyici olacaktır. Gelişen ülkelerin merkez bankalarından da genişletici politika beklentileri artmaktadır.

Küresel ekonomik yavaşlama inşaat ile konut ve ticari gayrimenkul sektörlerindeki faaliyetleri sınırlandırmaya devam etmektedir. Bununla birlikte farklı eğilimler ortaya çıkmaktadır. ABD'de inşaat ve konut sektörü yılın ikinci çeyreğinde genel bir toparlanma içinde bulunmaktadır. Konut satışları ve konut fiyatları kademeli olarak artmaktadır. Avrupa Birliği'nde ise inşaat faaliyetleri yeniden küçülme eğilimindedir. Konut ve ticari gayrimenkul sektörleri de zayıf kalmaktadır. Gelişen ülkelerde ise önce balon risklerine karşı alınan sınırlandırıcı önlemler ve 2012 yılındaki küresel yavaşlama sektörleri olumsuz etkilemektedir.

Türkiye ekonomisi 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde % 2,9 büyüme göstermiştir. Ekonomik büyüme ilk çeyrek büyümesinin ve beklentilerin altında kalmıştır. Ekonomiyi soğutma önlemleri özellikle yılın ikinci çeyrek döneminde daha etkili olmuştur. Büyümede yavaşlama tüm sektörlerde hissedilmektedir. Ekonomide iç tüketim ve yatırımlar durağanlaşırken ihracat artışına dayalı bir büyüme görülmektedir. Ekonomiyi soğutma önlemlerinin temel hedefi olan cari açık ve enflasyonda ise gerileme devam etmektedir.

Türkiye'de inşaat sektörü 2011 yılı ilk çeyrek döneminde % 15,30, 2011 yılı ikinci çeyrek döneminde % 13,00, 2011 yılı üçüncü çeyrek döneminde % 10,20, 2011 yılı dördüncü çeyrek döneminde ise % 7 oranında büyümüştür. Ancak inşaat sektörü 2012 yılı ilk çeyrek döneminde % 2,70, ikinci çeyrek döneminde ise % 0,40 büyümüştür. Ayrıca 2012 yılı 2. çeyrek döneminde gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektöründe büyüme ise % 7,1 olmuştur. 2012 yılı ikinci çeyreğinde inşaat sektöründe büyüme neredeyse sıfıra yakın olmuş ve durgunluk endişesi yaratmıştır. Özel sektör inşaat harcamalarında önemli bir duraklama görülmektedir. İkinci çeyrekte konut sektöründe talep tarafında yavaşlama belirleyici ve etkili olmuştur. Konut satışlarında uygulanacak KDV belirsizliği de arz yönünü sınırlandırmıştır. Ticari gayrimenkul sektöründe ise ofis piyasası hareketliliğini korumuştur. AVM yatırımlarında bir yavaşlama, lojistik piyasasında ise geleneksel durağanlık görülmektedir. Ekonomik yavaşlama inşaat ve gayrimenkul sektörlerinde de soğumaya yol açmaktadır.

Türkiye ekonomisinde ikinci çeyrek büyüme % 2,9 olmuştur. Büyüme ilk çeyreğin de altında kalmıştır. İlk yarı yıl büyümesi % 3,1 olmuştur. Büyümedeki yavaşlamanın hemen tüm sektörlerle yansıdığı görülmektedir. İmalat sanayi ikinci çeyrekte % 3,4 büyürken, toptan ve perakende ticarete büyüme % 1,2 ile çok zayıf gerçekleşmiştir. Ekonomide soğutma önlemleri fazlası ile etkili olmaktadır.

2012 yılında ekonomi politikalarının temel amacı cari açık ve enflasyonun kontrol edilmesi olmuştur. Cari açık ve enflasyonda göreceli gerileme sürmektedir. Cari açık Temmuz ayı itibari ile yıllık 61,4 milyar dolara kadar gerilemiştir. Enflasyonda ise kısmen katılık

sürmektedir ve Ağustos sonunda % 8,88 olmuştur. Bütçe açığında açık artarken Türk Lirasında genel istikrar korunmaktadır.

2012 yılının ikinci çeyrek döneminde de konut kredilerindeki artış sınırlı kalmış ve yılın ilk yarısında artış % 5,0 olarak gerçekleşmiştir. Yılın ikinci çeyreği sonunda konut kredileri 78.3 milyar TL ile tüketici kredileri içinde % 43,8, toplam krediler içinde ise % 10,6 pay almaktadır. Konut kredilerindeki yavaşlama konut talebini de sınırlandırmaktadır. Yılın ikinci çeyrek döneminde konut satışları 106 bin adet olarak gerçekleşirken yılın ilk çeyreğindeki satışlara göre % 10,4 artmıştır. Ancak konut satışları geçen yılın canlı geçen ikinci ve dördüncü çeyreğindeki satışların altında kalmaya devam etmektedir. Konut kredisi kullanımındaki zayıflama ile konut satışlarındaki göreceli düşük veriler örtüşmektedir.

6.2. Alışveriş Merkezleri Piyasası Analizi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Derneği (GYODER) verilerine göre; ekonomide yaşanan yavaşlama ve özellikle iç tüketim ile perakende sektöründe görülen zayıflama sonucu AVM'ler için yeni bir süreç ön plana çıkmaktadır. AVM piyasasında yeni yatırımlar sürmekle birlikte erteleme ve ötelemeler görülmektedir. Kapanan, kapanma kararı alan, fonksiyon değiştiren, açılma tarihlerini öteleyen AVM'ler bulunmaktadır. İşletme ve sahiplikler açısından da el değiştirmeler yaşanmaktadır. Bazı AVM yatırımları için mali sıkıntılar ortaya çıkmaktadır. AVM pazarında bir konsolidasyon dönemi hissedilirken, kiralayıcı şirketler de ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak daha temkinli ve seçici kiralama kararları almaktadır. AVM yatırımlarında seçici bir döneme girilmektedir.

2012 yılının ilk çeyrek döneminde 5, ikinci çeyrek döneminde ise 6 AVM açıldıktan sonra üçüncü çeyrek dönemde (13 Eylül tarihi itibarıyla) sadece 1 yeni AVM açılmıştır. Kütahya'da açılan AVM kiralanabilir alanı 40.270 m²'dir. Bu açılan yeni AVM ile toplam AVM sayısı 291'e, toplam kiralanabilir stok alan ise 7.73 milyon m²'ye yükselmiştir.

2012 yılının ikinci çeyrek döneminde hane halklarının tüketim harcamaları reel olarak geçen yılın aynı dönemine göre % 0,5 oranında gerilemiştir. İlk çeyrek döneme ilişkin yapılan revizyon ardından yılın ilk yarısında tüketim harcamalarında % 0,2 gerileme olmuştur. Ekonomideki yavaşlama ve sıkı para politikasının tüketim harcamaları üzerindeki sınırlayıcı etkisi ikinci çeyrekte artmıştır.

Tüketici güven endeksi ile harcama eğilimleri 2012 yılının ikinci çeyrek döneminde hissedilir şekilde geriledikten sonra üçüncü çeyrek dönemin ilk ayında sınırlı bir artış göstermiştir. Tüketicilerin satın alma eğilimlerinde ikinci çeyrek döneminde yaşanan düşüş tüketim harcamalarının fiilen de gerilemesine yol açmıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde de satın alma eğilimi zayıf seyretmektedir.

Alışveriş merkezleri cirolarında 2012 yılının ikinci çeyrek dönemine göre % 16 ve 2011 yılı ikinci çeyrek dönemine göre ise % 6 artış yaşanmıştır. Kiralanabilir alan endeksinde artış yeni açılan AVM'lerin hizmete girmesi ile birlikte sürmüştür. M² başına ciro endeksi ise 2012 yılı Haziran ayı sonunda 109 ile tüm zamanların en yüksek değerine ulaşmıştır.

6.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

6.3.1. Muğla İli

Türkiye'nin güneybatı ucunda yer alan Muğla; kuzeyinde Aydın, kuzeydoğusunda Denizli ve Burdur, doğusunda Antalya ile komşu, güneyinde Akdeniz ve batısında ise Ege Denizi ile çevrilidir.

Ege Bölgesinde konumlu olan Muğla ilinin yüzölçümü 13.338 km²'dir.

Ege Bölgesi'nin güneyinde yer alan Muğla Asar (Hisar) Dağı eteklerinde ovaya doğru yayılmış, kendine has mimarisi, dar sokakları ve turizm merkezi olan ilçeleri ile turizm bölgesidir.

Toplam sahil şeridi uzunluğu 1.100 km.'yi biraz aşan deniz kıyıları ile Muğla ülkemizin en uzun sahil şeridinde sahip ilidir.

Muğla ilinde iki büyük göl bulunmaktadır. Bunlar Milas ile Aydın ilinin Söke ilçesi sınırları dahiline yayılan Bafa Gölü ile Köyceğiz ilçesindeki Köyceğiz Gölü'dür. Önemli üç akarsuyu ise Çine Çayı (Yatağan'dan geçerken Yatağan Çayı), Esen Çayı (Seki beldesinden geçerken Seki Çayı) ve Ortaca-Dalaman arasında yer alan ve bu iki ilçe arasında sınır olarak kabul edilen Dalaman Çayı'dır.

İlçeleri; Datça, Dalaman, Marmaris, Bodrum, Fethiye, Köyceğiz, Kavaklıdere, Milas, Ortaca, Ula ve Yatağan'dır.

Muğla'da, Akdeniz iklimi etkisinde kalan kara iklimi hakimdir. Yazları sıcak ve kurak, kışlar ılık ve yağışlıdır. Yağışlar genellikle Kasım ve Mart aylarında yoğunur. Yıllık sıcaklık ortalaması 14,9 derecedir.

Milas, Bodrum ve Yatağan ilçelerinde halıcılık en yaygın el sanatlarından. Fethiye'de kilim ve destar dokumacılığı gelişmiştir. Yatağan ve Kavaklıdere'de bakır dövme eşyalar yapılmaktadır.

Dalaman, Fethiye, Marmaris, Datça ve Bodrum gibi tatil bölgeleri ile dünyaca tanınan Muğla, 2007 yılı Ocak-Eylül döneminde, 2006'nın aynı dönemine göre turist sayısını %9 arttırarak 2.285.258 kişiyi ağırlamıştır.

Muğla ilinde çeşitli tarımsal ürünler yetişmektedir. Yörede hem arı hem de çam balı bulunmaktadır. Marmaris ilçesi çam balı ile ünlüdür. Ortaca, Fethiye, Dalaman ve Dalyan ilçelerinde yaygın bir şekilde narenciye tarımı (portakal, limon, mandalina, greyfurt)

yapılmaktadır. Özellikle Marmaris-Köyceğiz hattına özgü bir diğer ürün günlük ağacından elde edilen ve parfümeri ile eczacılıkta kullanılan sıgla yağıdır. Zeytincilik de il genelinde gelişmiştir.

İlin Yatağan ilçesinde Yatağan Termik Santrali, Yeniköy'de Yeniköy Termik Santrali, Kemerköy'de Kemerköy Termik Santrali vardır. İlin maden yatakları zengindir. Bu sektörde Yatağan linyit rezervleri ve Fethiye krom yatakları bulunmaktadır. Muğla ayrıca önemli bir mermercilik merkezidir. Bu enerji ve madencilik üretim tesisleri dışında sanayiye dönük büyük girişimler bulunmamaktadır. İlde çalıştırdığı personel sayısı 100'ü aşan sanayi tesisi yoktur. Ekonomi özellikle turizm ve tarıma dayalıdır.

İlin önemli limanları Bodrum, Marmaris, Fethiye ve Güllük'tedir. Ayrıca ilde iki de havaalanı (Bodrum-Milas ve Dalaman) bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 838.324 kişidir. Bu nüfusun 362.513'ü il ve ilçe merkezlerinde, 475.811'i ise belde ve köylerde ikamet etmektedir.

6.3.2. Bodrum İlçesi

Muğla ilinin kuzey-batısında ve bodrum yarım adası üzerinde yer almaktadır. Kuzeydoğusu ve doğusunda Milas ilçesi bulunan ilçenin geri kalan kısmının sınırlarını Ege Denizi belirlenmektedir. İlçenin yüzölçümü 557 km²'dir.

Bodrum, doğu ve batı limanlarının birleşmesinden meydana gelen yarımada üzerinde yükselen kalesi ve iki limanın kıyılarına dizilmiş bembeyaz evleri, gümbetleri ve denize inen daracık sokakları şöhreti dünyaya yayılmış yatları, tersaneleri ile ünlü bir yöredir.

Bugün Bodrum, bir tatil yöresinden beklenen tüm unsurları bünyesinde toplamış, yaz-kış yaşanabilecek önemli bir turizm merkezidir. Dünyanın dört bir yanından gelen zengin yatçılardan kısıtlı bütçesiyle bir pansiyonda uzun yaz tatili geçirebilen gelir gruplarına kadar tüm kesimlerin beklentisini karşılayacak donanımına sahiptir.

Bodrum M.Ö. 192 yılında Romalıların eline geçmiş ancak bu dönemde önemli bir gelişme göstermemiştir. M.S. 395 yılında Bizanslıların, M.S. 11. yüzyılda ise Türklerin eline geçmiştir. I. Haçlı savaşlarında Bizanslıların, 14. yüzyılda tekrar Türklerin eline geçmiştir. 1415 yılında Rodos Şövalyelerinin eline geçen şehir 1522 yılında Kanuni Sultan Süleyman döneminde tekrar Osmanlı İmparatorluğu'na katılmıştır. Cumhuriyetin ilanından sonra adı Bodrum olarak değiştirilmiştir.

İklim itibarıyla Ege ve Akdeniz iklimlerinin sentezinden oluşan bir özelliğe sahiptir. Yarımada olarak mikro klima alan özelliği gösterir. Yaz aylarında neredeyse hiç nem bulunmaz. Kış aylarında ise nem oranı oldukça düşüktür. Yaz ayları sıcak ve kurak, kış ayları oldukça ılık ve yağışlıdır.

Yarımada bitki örtüsü olarak çok belirgin bir şekilde ikiye ayrılmıştır. Bodrum-Milas karayolunun batısında yer alan kısımda bitki örtüsü yer yer çalılık ve fundalıklar ile yörede çeti diye tabir edilen dikenli otlarla kaplıdır. Karayolunun doğusunda yer alan kısım iğne yapraklı kızıl çam, yabancı çilek, mersin ve sandal ağaçlarıyla kaplıdır. İlçenin % 61.3'ü orman sayılan alanlardandır. Düzenli akarsuyu yoktur. Mumcular Beldesinde bulunan Sulama Göleti ise sulama ve içme suyu amaçlı kullanılmaktadır.

İlçeye ulaşım, kara, hava ve deniz yolu üzerinden sağlanabilmektedir. Bodrum-Milas Havaalanı ilçe merkezine 30 km. uzaklıktadır. Yunan Adaları İstanköy'e ve Rodos'a düzenli feribot seferleri yapılmaktadır. Bodrum'dan Datça, Didim ve Dalyan'a da deniz bağlantıları bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 130.990 kişidir. Bu nüfusun 34.866'sı ilçe merkezinde, 96.124'ü ise belde ve köylerde ikamet etmektedir.

6.4. Piyasa Bilgileri

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

6.4.1. Kiralık Dükkanlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık dükkanlara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Taşınmazların konumlandığı OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi'nin bodrum katında bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanların kiralari 5,-USD ila 15,-USD, bodrum katında yiyecek içecek bölümünde kalan dükkanların kiralari 15,-USD ila 30,-USD, zemin katında bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanların kiralari 15,-USD ila 25,-USD aralığında, zemin katında bulunan, meydanlara ve avlulara bakan dükkanların kiralari ise 25,-USD ila 55,-USD aralığında olduğu öğrenilmiştir. Yücel Büyüklü (BOTİM İşletme Yönetim ve Tic. A.Ş. yetkilisi): 0252 317 00 02
- 2) Taşınmazların konumlandığı OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi'de zemin katta bulunan köşe konumdaki 110 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 4.500,-EURO bedelle kiralıktır. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 40,90 EURO)
Eskidji Bodrum: 0252 363 00 31
- 3) Taşınmazların konumlandığı OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi'nin karşısında bulunan bir binanın zemin katında konumlu, ofis olmaya müsait 90 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 2.200,-TL bedelle kiralıktır.
(Aylık m² birim kira fiyatı ~ 24,45 TL)
Eskidji Bodrum: 0252 363 00 31
- 4) Taşınmazların konumlandığı OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi'nin karşısında bulunan bir binanın içerisinde konumlu, ön yoldan 1. kat, arka yoldan

zemin kat seviyesindeki ofis olmaya müsait 75 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 2.500,-TL bedelle kiralıktır. Taşınmazın reklam kabiliyeti yüksektir. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 33,35 TL)

Remax Artemis: 0252 317 00 17

- 5) Taşınmazların konumlandığı OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi'nin karşısında bulunan bir binanın 1. normal katında bulunan, ofis olmaya müsait 60 m² olarak pazarlanmakta olan dükkan aylık 2.200,-TL bedelle kiralıktır. Taşınmazın reklam kabiliyeti yüksektir. (Aylık m² birim kira fiyatı ~ 36,65 TL)
- Melek Emlak: 0252 317 10 00

6.4.2. Satılık Dükkanlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık dükkanlara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Kıbrıs Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu, bodrum, zemin ve normal kat olmak üzere 3 katlı inşa edilmiş toplam 300 m² kapalı alanlı dükkan 1.500.000,-EURO bedelle satılıktır. Emsale konu taşınmazın reklam kabiliyeti rapora konu taşınmazlardan daha iyidir. (m² birim fiyatı 5.000,-EURO)

Turyap: 0507 246 58 58

- 2) Bodrum merkezde bulunan ana caddelerin biri üzerinde konumlu, zemin ve normal kat olmak üzere 2 katlı inşa edilmiş toplam 1.400 m² kapalı alanlı 5 adet bitişik dükkan 5.000.000,-USD bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı ~ 3.570,-USD)

Yalıkavak Yokarlılar Emlak: 0252 385 35 36

- 3) Bodrum Gümbet'te bulunan ana caddelerin biri üzerinde konumlu, zemin ve 2 normal kat olmak üzere 3 katlı inşa edilmiş toplam 450 m² kapalı alanlı dükkan 1.150.000,-EURO bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı ~ 2.555,-EURO)

Yalıkavak Yokarlılar Emlak: 0252 385 35 36

- 4) Bodrum Eskiçeşme Mahallesi'nde bulunan ana caddelerin biri üzerinde konumlu, zemin ve normal kat olmak üzere 2 katlı inşa edilmiş toplam 500 m² kapalı alanlı dükkan 1.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 3.000,-TL)

Hikmet Emlak: 0252 316 41 81

- 5) Bodrum Gümbet'te bulunan ana caddelerin biri üzerinde konumlu, zemin ve normal kat olmak üzere 2 katlı inşa edilmiş toplam 600 m² kapalı alanlı dükkan 1.800.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı 3.000,-TL)

Yelin Gayrimenkul: 0252 363 91 88

- 6) Bodrum merkezde bulunan ana caddelerin biri üzerinde konumlu, 1.060 m² arsa üzerinde bulunan 700 m² kapalı alanlı dükkan 2.000.000,-EURO bedelle satılıktır. (m² birim fiyatı ~ 2.860,-EURO)

A.S.F. Emlak: 0252 313 31 21

Not: Tüm emsallerde pazarlık payı mevcuttur.

7. DEĞERLEME SÜRECİ

7.1. Değerleme Yöntemleri

Gayrimenkul değerlemesinde aşağıda belirtilen üç yöntem kullanılmaktadır.

- Emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi
- Gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi
- Maliyet yaklaşımı yöntemi

7.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi

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

Bu yöntemde kullanılan veri kaynakları arasında en sık kullanılan ikisi; yayınlanan müzayede sonuçları ve benzer mal varlıklarının ticaretini düzenli olarak gerçekleştiren firmaların bildirdiği işlemlerdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımında, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülkler ile aynı pazarda alım satımı yapılmalı veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır.

7.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi

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. Maliyet Yaklaşımı Yöntemi

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 Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi

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 sağlıklı 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. AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ

8.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

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

Bulunan emsaller; konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Taşınmazların pazar kira değerlerinin tespitinde; bölgedeki dükkanların kira bedelleri dikkate alınmıştır. Ayrıca taşınmazların konumları, kullanım seçenekleri, konumları, büyüklükleri, olumlu ve olumsuz özellikleri de göz önünde bulundurulmuştur.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu taşınmazlara emsal teşkil edecek kiralık dükkanların listesi "6.3.1. Kiralık Dükkanlar" başlığı altında sunulmuş olup, değer tespitinde 1 ve 2 no'lu emsaller dikkate alınmıştır. 3, 4 ve 5 no'lu emsallerde yer alan dükkanlar; değerlemeye konu bağımsız bölümlerin konumlu olduğu OASİS Alışveriş Kültür ve Eğlence Merkezi bünyesinde bulunmadığından değerlemede dikkate alınmamıştır. Bu emsaller bölgedeki genel fiyatlara yönelik bilgi amaçlı olarak sunulmuştur. Taşınmazların aylık m² birim kira değerlerinin tespitinde özellikle 1 numaralı emsalde yazan bilgiler dikkate alınmıştır. Buna göre 1 no'lu emsalde sunulan bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Dükkanların Konumu	M ² Birim Kira Değeri Aralığı
Bodrum katta bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanlar	8,-TL ila 25,-TL
Bodrum katta yiyecek içecek bölümünde kalan dükkanlar	25,-TL ila 55,-TL
Zemin katta bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanlar	25,-TL ila 45,-TL
Zemin katta bulunan, meydanlara ve avlulara bakan dükkanlar	45,-TL ila 100,-TL

Ayrıca; 2 no'lu emsal yukarıdaki tabloda "Zemin katta bulunan, medyalara ve avlulara bakan dükkanlar" kategorisine girmektedir. Emsalde istenen kira bedeli üzerinden pazarlık payı olarak % 15 iskonto yapılmıştır (~ 35,-EURO). Bu durumda emsale konu taşınmazın m² aylık kira değeri ~ 80,-TL olacaktır.

Değerlemeye konu taşınmazların konumları göz önüne alındığında dükkanların hangi fiyat aralığı içerisinde kaldıkları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Dükkanların Konumu	M ² Birim Kira Değeri Aralığı	Parsel No / Kat No / Bağ.Böl.No.
Bodrum katta bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanlar	9,-TL ila 25,-TL	87/Z/58 – 87/Z/62
Bodrum katta yiyecek içecek bölümünde kalan dükkanlar	25,-TL ila 55,-TL	---
Zemin katta bulunan ve ara koridorlara bakan dükkanlar	25,-TL ila 45,-TL	83/Z/20 – 83/Z/33 – 83/Z/48 – 83/Z/82 – 87/Z/80
Zemin katta bulunan, meydanlara ve avlulara bakan dükkanlar	45,-TL ila 100,-TL	83/Z/49 – 83/Z/50 – 83/Z/51 – 83/Z/115 – 87/Z/14 – 87/Z/45 – 87/Z/80

Sonuç olarak; değerlemeye konu taşınmazların AVM içerisindeki konumları, reklam kabiliyetleri ve büyüklükleri göz önünde bulundurularak takdir olunan aylık m² birim kira değerleri ve aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	PARSEL NO	KAT ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KULLANIM ALANI (m ²)	M ² AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	83	Zemin	20	102,73	40	4.100
2	83	Zemin	33	100,10	37	3.700
3	83	Zemin	48	148,80	25	3.700
4	83	Zemin	49	102,38	46	4.700
5	83	Zemin	50	73,21	52	3.800
6	83	Zemin	51	74,92	49	3.650
7	83	Zemin	82	104,63	29	3.050
8	83	Zemin	115	101,51	54	5.500
9	87	Zemin	14	81,22	51	4.150
10	87	Zemin	45	77,74	46	3.600
11	87	Bodrum	58	77,37	21	1.600
12	87	Bodrum	62	145,61	14	2.050
13	87	Zemin	80	39,89	46	1.850
TOPLAM (TL)						45.450

9. PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

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

Bulunan emsaller; konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Taşınmazların pazar değerlerinin tespitinde; bölgedeki dükkanların satış bedelleri dikkate alınmıştır. Ayrıca taşınmazların kullanım seçenekleri, konumları, büyüklükleri, olumlu ve olumsuz özellikleri de göz önünde bulundurulmuştur.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu taşınmazlara emsal teşkil edecek dükkanların listesi "6.3.2. Satılık Dükkanlar" başlığı altında sunulmuş olup, değer tespitinde tüm emsaller dikkate alınmıştır. Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı bölge genelinde çok sayıda satılık olarak pazarlanmakta olan dükkanlar bulunduğundan pazarlık payı olarak % 15 oranında iskonto yapılmıştır. Böylelikle; "6.3.2. Satılık Dükkanlar" başlığı altında sunulan emsallerin düzeltilmiş emsal değerleri sırasıyla; 4.250,-EURO, 3.035,-USD, 2.170,-EURO, 2.550,-TL, 2.550,-TL ve 2.430,-EURO şeklinde oluşmuştur. Ancak; 1 no'lu emsale konu taşınmazın reklam kabiliyeti ve konumu değerlemeye konu şerefıyesi en yüksek taşınmazların reklam kabiliyeti ve konumundan ~ % 30 daha iyidir. Bu nedenle 1 no'lu emsalin düzeltilmiş emsal değeri ~ 2.975,-EURO'dur. Bu analizlerden görüleceği üzere değerlemeye konu zemin katta yer alan dükkanların m² birim değer aralığı 6.840,-TL (~ 2.975,-EURO) ile 2.550,-TL olarak belirlenmiştir.

Bölge genelinde emlak pazarlama hizmeti vermekte olan firmalar ve değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı AVM yöneticileri ile yapılan görüşmede; ticari gayrimenkullere yatırım yapıp kira geliri elde etmek isteyen yatırımcıların kapitalizasyon oranı beklentisinin ~ % 10 mertebesinde olduğu öğrenilmiştir. Bu nedenle taşınmazların pazar değerleri; takdir olunan yıllık kiralalarının kapitalizasyon oranına oranlanması sonucu bulunmuştur.

Sonuç olarak; değerlemeye konu taşınmazlar için takdir olunan m² birim değerleri ve pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	PARSEL NO	KAT ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KULLANIM ALANI (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	83	Zemin	20	102,73	4.800	495.000
2	83	Zemin	33	100,10	4.450	445.000
3	83	Zemin	48	148,80	3.000	445.000
4	83	Zemin	49	102,38	5.500	565.000
5	83	Zemin	50	73,21	6.250	460.000
6	83	Zemin	51	74,92	5.900	440.000
7	83	Zemin	82	104,63	3.500	365.000
8	83	Zemin	115	101,51	6.500	660.000
9	87	Zemin	14	81,22	6.100	495.000
10	87	Zemin	45	77,74	5.500	430.000
11	87	Bodrum	58	77,37	2.500	195.000
12	87	Bodrum	62	145,61	1.700	250.000
13	87	Zemin	80	39,89	5.500	220.000
TOPLAM (TL)						5.465.000

9.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan 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. Yöntemin uygulanmasında on yıllık

bir projeksiyon dönemi esas alınmıştır. Projeksiyondan elde edilen nakit akımları; ekonominin, sektörün ve gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkullerin toplam değeri hesaplanmıştır. Gelir indirgeme yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu gayrimenkullerin net bugünkü değeri 10 yıllık süreç içerisinde hesaplanmıştır.

9.2.1. Varsayımlar

- **Makroekonomik Büyüklükler:** A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.
- **Nominal İskonto Oranı:** İMKB’de işlem gören GYO şirketlerinin betaları baz alındığında reel iskonto oranlarının % 10 ila % 11 aralığında değiştiği görülmüştür. İNA tablosunda reel iskonto oranı % 10,50 olarak alınması uygun görülmüştür.
- **Reel İskonto Oranı:** Nominal iskonto oranı % 10,50 alındığında; reel iskonto oranı % 7,28 olarak hesaplanmaktadır.
- **Reel Uç Büyüme Oranı:** Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli’nde kullanılan reel uç büyüme oranı % 0 varsayılmıştır.
- **Toplam Kira Değeri:** Tesisin toplam kira değeri; “8. Aylık Pazar Kira Değeri Tespiti” başlığı altında hesaplanan ~ 25.500,-USD (45.450,-TL) alınmıştır.
- **Aylık m² Kira Değeri İçin Yıllık Artış Oranı:** Taşınmazların son 3 yıllık kira bedellerine ve kira sözleşmelerindeki artış oranlarına göre taşınmazların aylık m² kira değeri için yıllık artış oranı % 3 olarak alınmıştır.
- **Doluluk Oranı:** Taşınmazların son 3 yıl içerisindeki doluluk oranı ~ % 90 mertebesinde dir. Bu nedenle İNA tablosunda doluluk oranı % 90 olarak alınmıştır.
- **Etkin Vergi Oranı:** 2013 ve diğer yıllarda etkin vergi oranının operasyonel karın ~ %2’si olacağı kabul edilmiştir.
- **Gelir Dağılımı:** 2013 – 2023 yılları arasındaki kira gelirlerine ilişkin varsayımlar ekteki indirgenmiş nakit akımları tablosunda sunulmuştur.
- **Bina Tadilat / Onarım Giderleri:** Bina tadilat / onarım giderleri toplanan aidatlar üzerinden ödeneceği varsayılmıştır.

9.2.2. Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki indirgenmiş nakit akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda 29 ada, 83 ve 87 no’lu parseller üzerindeki 13 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri ~ **6.945.000,-TL** (3.896.253,-USD) olarak hesaplanmıştır.

Not: 31.12.2012 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL’dir.

10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**10.1. Nihai Değer Takdiri**

Taşınmazların aylık pazar kira değeri tespiti emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile yapılmış olup toplam aylık pazar kira değeri **45.450,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **5.465.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **6.945.000,-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.

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

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam aylık pazar kira değeri için **45.450,-TL (Kırkbeşbindörtüyzelli Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **5.465.000,-TL (Beşmilyondörtüyzaltmışbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. Taşınmazların GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş

Muğla ili, Bodrum ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 28.12.2012 tarihinde alınan takyidat yazısına göre; değerlemeye konu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 25.12.2012 tarih ve M.48.3.BOD.0.13.00.05.02/2566-13585 sayılı imar durumu yazısına göre; değerlemeye konu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Bodrum Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 29 ada, 83 ve 87 no'lu parsellere ait arşiv dosyaları üzerinde yapılan incelemelere göre; taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı gereği projesi onaylanmış, yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcut olup, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

11. SONUÇ

Rapor içerisinde özellikleri belirtilen 29 ada, 83 ve 87 no'lu parseller üzerinde konumlu olan Oasis Alışveriş, Kültür ve Eğlence Merkezi içerisindeki 13 adet bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, mimari özelliklerine, inşaat kalitelerine, kullanım fonksiyonlarına, olumlu-olumsuz özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşullarındaki takdir edilen arsa payı dahil toplam aylık pazar kira değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Aylık Pazar Kira Değeri	KDV Dahil Aylık Pazar Kira Değeri	Pazar Değeri	KDV Dahil Pazar Değeri
TL	45.450	53.631	5.465.000	6.448.700
USD	~ 25.500	~ 30.100	~ 3.066.000	~ 3.618.000

31.12.2012 tarihi itibari ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir. KDV oranı; % 18'dir.

İşbu rapor üç orijinal olarak hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 31.12.2012
(Değerleme tarihi: 11.12.2012)

Saygılarımızla



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Değerleme Uzmanı



Metin GURAY
Yüksek İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- İNA Tablosu
- Hava Fotoğrafları
- Kat Planları
- Oasis Alışveriş Merkezi'nin Genel Görünüşleri
- Taşınmazların Genel Görünüşleri
- Tapu Suretleri
- Takyidat Yazısı
- Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- İmar Durumu Yazısı
- Değerleme Konusu Taşınmazlar İçin Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Yıl İçerisindeki Raporlar
- Özgeçmişler
- Lisans Belgeleri

12.EKLER

İNA Tablosu

BODRUM OASIS İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI (İNA) TABLOSU												
(USD)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	
Operasyonel Varsayımlar												
Kiraya Esas Alan (m ²)	1.230,11											
Toplam Kira Değeri (USD)	25.500											
Aylık m ² Kira Değeri İçin Yıllık Artış Oranı	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Aylık Kira Değeri (USD)	26.265	27.053	27.865	28.700	29.561	30.448	31.362	32.303	33.272	34.270	35.298	
Doluluk Oranı	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Makroekonomik ve Finansal Varsayımlar												
Reel Üç Büyüme Oranı	0,00%											
Reel İskonto Oranı	7,28%											
USD Yıllık Enflasyon Oranı	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%	3,00%
Nominal İskonto Oranı	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%	10,50%
İskonto Faktörü	0,95	0,86	0,78	0,71	0,64	0,56	0,52	0,47	0,43	0,39	0,35	
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergiler/Operasyonel Kar)												
	2,00%											
Operasyonel Gelirler	283.662	292.172	300.937	309.965	319.264	328.842	338.707	348.868	359.335	370.115	381.218	
Kira Gelirleri	283.662	292.172	300.937	309.965	319.264	328.842	338.707	348.868	359.335	370.115	381.218	
Operasyonel Kar	283.662	292.172	300.937	309.965	319.264	328.842	338.707	348.868	359.335	370.115	381.218	
Bina Tadilat / Onarım Giderleri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nakit Ödenen Vergiler	5.673	5.843	6.019	6.199	6.385	6.577	6.774	6.977	7.187	7.402	7.624	
Serbest Nakit Akımı	277.989	286.328	294.918	303.766	312.879	322.265	331.933	341.891	352.148	362.712	373.594	
Uç Değer												5.130.686
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	264.452	246.502	229.771	214.176	199.639	186.089	173.459	161.665	150.711	140.482	130.947	1.798.339
Uç Değerin Bugünkü Değeri												
31/12/2012 itibarı ile Toplam Değer (USD)	3.896.253											
31/12/2012 itibarı ile Toplam Değer (TL)	6.945.000											

31.12.2012 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1.-USD = 1.7826 TL dir.