

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	01 Aralık 2014 tarih ve 163-III kayıt no'lu
Raporlama Süresi	4 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Rapor Türü	Pazar ve aylık kira değeri tespiti
Rapor Tarihi	24 Aralık 2014
Rapor Revize Tarihi	14 Aralık 2015

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	Cami Kebir Mahallesi, İstanbul Caddesi, No: 21, (185 ada, 6 no'lu parsel), Merkez / DÜZCE
Tapu Bilgileri Özeti	Düzce İli, Merkez İlçesi, Cami Kebir Mahallesi, 20.M.4.b pafta, 185 ada, 6 no'lu parselde kayıtlı 113,91 m ² yüzölçümlü arsa
Sahibi	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	Kiracı firma Tab Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından restoran olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde otopark bedeline ilişkin taahhütname beyanı bulunmaktadır.
Binanın Toplam İnşaat Alanı	Brüt 440 m ²
İmar Durumu	Lejantı: Konut + Ticaret Alanı Bitişik nizam, 4 kat
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Mevcut kullanım şekli olan "restoran"dır.

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Değerler (KDV hariç)

	Toplam Pazar Değeri (TL)	Aylık Kira Değeri (TL)
Emsal Karşılaştırma	4.660.000	26.665
Gelir İndirgeme	4.785.000	---
Nihai Sonuç	4.660.000	26.665

Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Değerleme Uzmanı	Türker POLAT (SPK Lisans Belge No: 400106)
Değerleme Uzmanı	Tarık ACAYİR (SPK Lisans Belge No: 400327)

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.a) Şirket bilgileri	4
2.b) Müşteri bilgileri	4
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
4. UYGUNLUK BEYANI	5
5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER	6
5.a) Mülkiyet durumu	6
5.b) Tapu kayıtları incelemesi	6
5.c) İmar durumu incelemesi	7
5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler	7
5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi	7
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	8
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu	8
6.b) Parselin fiziksel özellikleri	9
6.c) Binanın genel özellikleri	9
6.d) Açıklamalar	10
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	11
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi	11
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	11
7.c) Bölge analizi	12
7.d) Piyasa bilgileri	13
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler	14
8. DEĞERLEME SÜRECİ	15
8.a) Değerleme yöntemleri	15
8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler	15
9. TAŞINMAZIN PAZAR ve AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	16
9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç	16
9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç	17
9.c) Değerleme uzmanı görüşü	19
10. TAŞINMAZIN AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	20
11. TAŞINMAZIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI	20
12. SONUÇ	21

1. RAPOR BİLGİLERİ

RAPORU TALEP EDEN : Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Cami Kebir Mahallesi, İstanbul Caddesi, No: 21,
(185 ada, 6 no'lu parsel),
Merkez / DÜZCE

DAYANAK SÖZLEŞMESİ : 01 Aralık 2014 tarih ve 163-III kayıt no'lu

MÜŞTERİ NO : 818

RAPOR NO : 2014/7759

EKSPERTİZ TARİHİ : 18 Aralık 2014

RAPOR TARİHİ : 24 Aralık 2014

RAPOR REVİZE TARİHİ : 14 Aralık 2015

RAPORUN KONUSU : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen binanın pazar ve aylık kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

DEĞERLEME UZMANI : Türker POLAT (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Tarık ACAYİR (Değerleme Uzmanı)

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.a) Şirket bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1, 4.Levent 34330 / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 324 33 34
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 problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

Not: Şirket, 12 Eylül 2003 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu (**SPK**) tarafından "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmış; 08 Mart 2010 tarihinde de Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (**BDDK**) tarafından "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmetini vermekle yetkilendirilmiştir.

2.b) Müşteri bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Dikilitaş Mahallesi, Emirhan Caddesi, No: 109, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 310 62 00
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 23.750.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 50.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 96,15
FAALİYET KONUSU	: Şirket Sermaye Piyasası Kurulu'nun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal eden esas olarak gayrimenkullere - gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına gayrimenkul projelerine gayrimenkullere dayalı haklara ve sermaye piyasası araçlarına yatırım yapan ve kayıtlı sermayeli olarak faaliyet gösteren halka açık anonim ortaklıktır. 11.10.2012 tarihli tescile ait tadil metninde yazılı olan diğer işler.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: - Giresun Bina - Çorlu Projesi - Düzce Projesi - Adana 3 Adet İşyeri - Ordu Projesi - Bahçeşehir Bina - Gebze Bina

3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi 3. sayfada belirtilen gayrimenkulün pazar ve aylık kira değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri talebinin rapora getirdiği herhangi bir sınırlama yoktur.

Pazar ve kira değeri:

Bir mülkün, uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla (kiracı) istekli bir satıcı (kiralayan) arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken (kiralınması gereken) tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.
2. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
3. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
4. 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.
5. 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.
6. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
7. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
8. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirme yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
9. Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

5.a) Mülkiyet durumu

SAHİBİ	: Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Düzce
İLÇESİ	: Merkez
MAHALLESİ	: Cami Kebir
PAFTA NO	: 20.M.4.B
ADA NO	: 185
PARSEL NO	: 6
NİTELİĞİ	: Arsa (*)
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	: 113,91 m ²
ARSA PAYI	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 17093
CİLT NO	: 3
SAYFA NO	: 287
TAPU TARİHİ	: 20.11.2013

(*) Parsel üzerinde geliştirilen projenin yapımı yeni tamamlanmıştır. Yapımı tamamlanan proje için yapı kullanma izin belgesi alınması konusunda yasal süreç devam etmektedir. Yapı kullanma izin belgesi alındıktan sonra cins tashihi (bina) yapılması uygun olacaktır.

5.b) Tapu kayıtları incelemesi

08.12.2014 tarih ve saat 15:37 itibari ile Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi'nden temin ettiğimiz tapu kayıt belgesi üzerinde yapılan incelemede taşınmaz üzerinde aşağıdaki notun bulunduğu tespit edilmiştir. Tapu kayıt belgesi ektedir.

Beyanlar bölümü:

- o Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (20.02.2014 tarih ve 2661 yevmiye no ile)

Not: Söz konusu beyan notu, Otopark Yönetmeliği, Genel Hükümler, Madde 4, ek üçüncü paragrafta (RG-22/04/2006-26147); "Otopark bedeli alınan parsellerin otopark ihtiyacının belediye veya valilikçe karşılanması zorunludur. Otopark ihtiyacı parselinde karşılanamayan ve idaresince İmar Kanunu'nun 37. maddesine göre otopark tesis edilemeyen alanlarda otopark bedelinin arsa payı hariç % 25'i yapı ruhsatının verilmesi sırasında nakden, kalan % 75'i ve arsa payı ise belediyesince veya il özel idaresince parselin otopark ihtiyacı karşılandıktan en geç 90 gün sonra o yıla ait miktarlara göre değerlendirilerek tahsil edilir. Yapı ruhsatı düzenleme aşamasında ödemelere ilişkin taahhütname alınır ve tapu kütüğüne bu hususta şerh düşülür. Plansız alanlarda otoparkın parselinde veya yapıda karşılanması zorunludur." şeklinde açıklanmaktadır. Bu bilgiden hareketle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanın taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Parsel üzerinde geliştirilen projenin yapımı yeni tamamlanmıştır. Yapımı tamamlanan proje için yapı kullanma izin belgesi alınması konusunda yasal süreç devam etmektedir (Müşteriden temin edilen konuyla ilgili yazı ektedir). Yapı kullanma izin belgesi henüz alınmadığından tapu kütüğünde de cins tashihi (bina) henüz yapılamamıştır. Bu nedenle tapu kayıtları incelemesi itibariyle taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

GYO Tebliği 22. madde, 1. fıkra, (r) bendine göre taşınmazın yapı kullanma izin belgesi alındıktan ve tapu kütüğünde cins tashihi yapıldıktan sonra sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunması uygun olacaktır.

5.c) İmar durumu incelemesi

Düzce Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde, rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu parselin, 05.06.2014 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Revize Uygulama İmar Planı paftasında “**Konut + Ticaret Alanı**” olarak gösterilen bölge içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir. İmar durumuna ilişkin belgeler ektedir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Yapı nizamı:** Bitişik
- **Kat adedi:** 4
- Zemin katta dükkân, normal katlarda konut hacimleri yer alabilir.
- Tüm katlarda ticari hacimler yer alabilir.
- Bodrum kat inşâ edilebilir.
- Ön çekme mesafesi imar planına göre belirlenir.

Düzce Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait dosya üzerinde yapılan incelemelerde taşınmazın mimari projesinin onaylanmış olduğu, 23.12.2013 tarih ve 2013/571 no'lu yapı ruhsatı ile 21.05.2014 tarih ve 2014/278 no'lu yapı ruhsatının bulunduğu tespit edilmiştir. Yapılan incelemede taşınmazın ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış, yapımı için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olduğu belirlenmiştir. Taşınmaz ruhsat ve eklerine göre toplam **440 m²** inşaat alanına sahiptir. Mimari proje fotoğrafları ile yapı ruhsatlarının birer suretleri ekte sunulmuştur.

Parsel üzerinde geliştirilen projenin yapımı yeni tamamlanmıştır. Yapımı tamamlanan proje için yapı kullanma izin belgesi alınması konusunda yasal süreç devam etmektedir (Müşteriden temin edilen konuyla ilgili yazı ektedir). İmar durumu incelemesi itibarıyla taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde “projeler” başlığı altında bulunmasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

GYO Tebliği 22. madde, 1. fıkra, (r) bendine göre taşınmazın yapı kullanma izin belgesi alındıktan ve tapu kütüğünde cins tashihi yapıldıktan sonra sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde “binalar” başlığı altında bulunması uygun olacaktır.

5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler

Taşınmazın mülkiyeti daha önce Güzin MALATYALI'ya ait iken 21.02.2013 tarih ve 2314 yevmiye no'lu satış işlemi ile mülkiyet Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne geçmiştir.

08.02.2013 tasdik tarihli imar planında taşınmaz arsasının kat adeti 3 olarak belirlenmiş iken 05.06.2014 tasdik tarihli imar planında kat adeti 4 olarak belirlenmiştir.

Taşınmazın yüzölçümü daha önce 121,94 m² iken 08.03.2013 tarih ve 3080 yevmiye no'lu “cins değişiklikleri ve kamu adına yola terk işlemi” ile yüzölçümü 113,91 m² olmuştur.

Taşınmazın niteliği daha önce “Altında dükkânı olan kargir ev ve arsa” iken 20.11.2013 tarihli cins değişikliği işlemi ile niteliği “Arsa” olarak değişmiştir.

5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi

Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgiler rapor ekinde sunulmuştur.

6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz, Düzce İli, Merkez İlçesi, Cami Kebir Mahallesi, İstanbul Caddesi üzerinde, 185 ada, 6 no'lu parselde yer alan 21 kapı no'lu binadır.

Taşınmaz halihazırda kiracı firma Tab Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. tarafından restoran olarak kullanılmaktadır. (*)

İstanbul Caddesi'ne cepheli olan taşınmazın bitişiğinde İstanbul Kır Pidesi ve Düzce Kuzey Kafkas Kültür Derneği, karşı cephesinde Yapı ve Kredi Bankası Şubesi ve Mansur Bayram Caddesi, yakın çevresinde ise LCW Mağazası ile zemin katları dükkân ve mağaza, normal katları ofis amaçlı olarak kullanılan 3-4 katlı binalar yer almaktadır.

Taşınmazın cepheli olduğu İstanbul Caddesi bölgenin ana arterlerinden biri olup yoğun bir yaya ve araç trafiğine sahiptir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, çevrenin yüksek ticari potansiyeli, müşteri celbi ve reklam kabiliyeti taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Merkez Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.

Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Düzce Belediyesi.....	: 500 m
Sakarya.....	: 80 km
İzmit.....	: 115 km
Körfez.....	: 145 km
Gebze.....	: 162 km
İstanbul (Kadıköy).....	: 203 km
Ankara (Kızılay).....	: 236 km

(*) 17.04.2013 tarihli kira sözleşmesi hakkında genel bilgiler aşağıdaki gibidir. Kira sözleşmesinin bir nüshası rapor ekinde sunulmuştur. (Bkz. Ekler - Kira sözleşmesi)

- Kiracı firma: TAB Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'dir.

- Kira süresi: 10 (on) yıldır.

- Kira bedeli ve ödeme şekli:

Ciro esaslı; Kiracınının gerçekleştirdiği aylık satışlardan elde ettiği toplam gelirden KDV düşüldükten sonra kalan miktarın % 12'si aylık kira bedeli olarak tespit edilmiştir. Bu tutara KDV eklenecektir. Kiracı, gerçekleştirdiği ciroyu ilgili ayı izleyen beş gün içinde ilgili satış raporları ekinde kiralayana mal sahibine bildirecektir. Kiraya veren, bunun üzerine ciroya dayalı aylık kira bedelini hesaplar ve kiracıya sonucu bildirir. Eğer ciro esasına göre hesaplanan aylık kira bedeli asgari aylık kira bedelinden (12.000,-USD + KDV) yüksek ise, aradaki fark, takip ayın asgari kira bedeline eklenerek ciroya dayalı bedelinin bildirilmesini izleyen beş iş günü içinde kiracı tarafından kiraya verene ödenecektir.

Asgari aylık kira bedeli; Her durumda aylık kira bedeli 12.000,-USD + KDV'dir.

6.b) Parselin fiziksel özellikleri

- Yüzölçümü **113,91 m²**dir.
- Dikdörtgene benzer bir geometrik yapıya sahiptir.
- Düz ve eğimsiz bir topografik yapıdadır.
- Hâlihazırda üzerinde bir adet restoran binası bulunmaktadır.
- İstanbul Caddesi'ne yaklaşık 5 m cephelidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

6.c) Binanın genel özellikleri

İNŞAAT TARZI	: Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Bitişik
YAPININ YAŞI	: Yeni yapı
KAT ADEDİ	: 4 (Bodrum + zemin + 2 normal)
TOPLAM KULLANIM ALANI	: Brüt 440 m ²
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Bölgede mevcut (Henüz binaya bağlantısı yapılmamıştır.)
ISITMA SİSTEMİ	: Klima
ASANSÖR	: Yok
YANGIN MERDİVENİ	: Mevcut (1 adet)
YANGIN SİSTEMİ	: Yangın dolapları, yangın söndürme tüpleri ve alarm sistemi mevcut
DIŞ CEPHE	: Alüminyum kompozit panel
ÇATI	: Teras tipi (zemin seramik kaplı)
OTOPARK	: Yok
DEPREM BÖLGESİ	: 1. derece
SATIŞ / KİRA KABİLİYETİ	: Taşınmaz "satılabilirlik / kiralanabilirlik" özelliğine sahiptir.

6.d) Açıklamalar

- Taşınmaz bodrum, zemin ve 2 normal kat olmak üzere toplam 4 katlı olup **brüt 440 m²** kullanım alanına sahiptir.
- Katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki gibidir.

KAT NO	KULLANIM FONKSİYONU
Bodrum	Ofis, soğuk ve kuru hava depoları, personel odası, çöp odası ve su depoları (2 adet x 750 lt kapasiteli)
Zemin	Restoran bölümü ve mutfak
1. normal	Restoran bölümü ve bayan WC
2. normal	Restoran bölümü ve bay WC

- İç mekân inşaat özellikleri benzerdir.
- Zeminler seramik kaplı, duvarlar plastik boyalı, tavanlar ise taşıyıcı veya alçıpan asma tavan olup plastik boyalıdır.
- Islak hacimlerin zeminleri seramik, duvarları fayans kaplı, tavanları asma tavadır.
- Pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup çift camlıdır.
- İç kapılar ahşaptan mamüldür.
- Restoran giriş kapısı fotoselli otomatik kapıdır.
- Katlar arası ulaşımı sağlayan merdivenlerin zeminleri mermer kaplıdır.

7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

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 değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımınıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, mimari ve inşaat özellikleri ile mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım seçeneğinin mevcut kullanım şekli olan "restoran" olacağı görüşü ve kanaatindeyiz.

7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 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, 2009 - 2013 yıllarının tamamında ve 2014 yılının ilk 11 ayında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep azalmıştır.
- 2014 yılının kalan kısmı ve 2015 yılının ilk yarısı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

7.c) Bölge analizi

Düzce İli

- Bolu, Sakarya ve Zonguldak illeriyle çevrili olup kuzeyinde Karadeniz ile sınırlıdır.
- Deniz seviyesinden yüksekliği ortalama 160 m'dir.
- D100 Karayolu ile TEM Otoyolu üzerinde yer almaktadır.
- Bu yollar il merkezinden geçmektedir.
- Düzce'nin kuzeyinde Akçakoca, kuzeydoğusunda Yiğilca, kuzeybatısında Çilimli ve Cumayeri, batısında Gümüşova ile güneydoğusunda Gölyaka ilçeleri yer almaktadır.
- Karadeniz Bölgesi sınırları içinde kaldığından genel özellikleri ile Karadeniz ikliminin etkileri görülür. Ancak Karadeniz ikliminin yanı sıra Akdeniz ve Karasal iklimleri arası geçiş özelliği gösterir.
- 2013 yılı adrese dayalı nüfus sayımına göre ilin toplam nüfusu 351.509'dur.
- Düzce ekonomisi dinamik bir yapıya sahiptir
- Bu dinamikliğinde iki metropol kent arasında oluşu önemli rol oynamaktadır.
- Ayrıca ülkenin sanayi kuşağı diye ifade edebileceğimiz Marmara Bölgesi ile sınır oluşu da bunda etkindir.
- Metropollere mesafesi zaman açısından uzak denilemeyecek düzeyde olup 2 - 2,5 saatte Ankara ve İstanbul illerine karayolu ulaşımı rahat ve güvenli şekilde otoyol bağlantılı olarak yapılmaktadır.
- Akçakoca İlçesi ile deniz bağlantısı vardır.
- Ulaşım ağında Anadolu illerinin İstanbul bağlantısında bir geçiş noktasıdır.

7.d) Piyasa bilgileri

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satılık binalar

LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	SATIŞ DEĞERİ	YAKLAŞIK M ² SATIŞ DEĞERİ	İLGİLİ TELEFON
Atatürk Caddesi üzerinde	750	3 katlı, 10 yıllık	6.500.000,-TL	8.665,-TL	0380 526 24 24
Gaziantep Caddesi üzerinde	185	3 katlı, 20 yıllık	1.200.000,-TL	6.485,-TL	0551 204 52 20
Düzce Belediyesi yakını, bankalar bölgesi	210	3 katlı, 10 yıllık, cam giydirme cepmeli	3.400.000,-TL	16.190,-TL	0544 304 11 61

Kiralık binalar

LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	AYLIK KİRA DEĞERİ	YAKLAŞIK AYLIK M ² KİRA DEĞERİ	İLGİLİ TELEFON
Şerefiye Mahallesi, Düzce Belediyesi'ne yakın	553	3 katlı, 7 yıllık	23.000,-TL	41,60 TL	0380 526 24 24
Spor Sokak	570	4 katlı, 10 yıllık	20.000,-TL	35,10 TL	0380 411 59 38
Kültür Mahallesi, sokak cepmeli	460	2 katlı, 8 yıllık	16.000,-TL	34,80 TL	0380 526 24 24

Not: Emsallerin tümü pazarlığa açıktır.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım kolaylığı,
- Gayrimenkul değerlerinin maksimum seviyeye ulaştığı İstanbul Caddesi üzerinde yer alması,
- Bölgenin ticari potansiyeli,
- Müşteri celbi,
- Reklam kabiliyeti,
- Mevcut imar durumu,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Bölgenin genel otopark sorunu,
- Henüz yapı kullanma izin belgesinin alınmamış olması,
- Global piyasalarda yaşanan kriz ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

8. DEĞERLEME SÜRECİ

8.a) Değerleme yöntemleri

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer 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.

8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler

Bu çalışmada, halihazırda restoran olarak kullanılan taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri**, aylık kira değerinin tespitinde ise **emsal karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır.

9. TAŞINMAZIN PAZAR ve AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış ve kiralık benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için arsa payı dâhil m² ve toplam pazar değerleri ile aylık m² ve toplam aylık kira değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller; konum, büyüklük, mimari özellikler, inşaat kalitesi ve kullanım fonksiyonu gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Satılık emsallerin analizi:

ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
	m ² Satış Değeri (TL)	Konum	Büyükük	Mimari Özellik	İnşaat Kalitesi	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	8.665	1,05	1,00	1,15	1,15	0,90	10.829,19
Emsal 2	6.485	1,05	1,00	1,15	1,15	0,90	8.104,71
Emsal 3	16.190	0,80	1,00	1,05	1,05	0,90	12.851,62
Ortalama Emsal							~ 10.595

Kiralık emsallerin analizi:

ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
	Aylık m ² Kira Değeri (TL)	Konum	Büyükük	Mimari Özellik	İnşaat Kalitesi	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	41,60	1,30	1,00	1,15	1,15	0,90	64,37
Emsal 2	35,10	1,30	1,00	1,15	1,15	0,90	54,31
Emsal 3	34,80	1,40	1,00	1,20	1,20	0,90	63,14
Ortalama Emsal							~ 60,60

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci, piyasa bilgileri ve emsal analizlerinden hareketle rapor konusu taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve kullanım fonksiyonu dikkate alınarak takdir olunan arsa payı dâhil toplam pazar ve aylık kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KULLANIM ALANI (m ²)	M ² SATIŞ DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
440	10.595	4.660.000	60,60	26.665

9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının (kira gelirlerinin) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve taşınmazın arsa dâhil toplam değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak hesaplanan (olması gereken) değerini ifade etmektedir.

• Taşınmaz için yapılan değerlendirme;

- Kiracılarla uzun süreli sözleşme yapılması ve bu sürenin piyasa yaygın kabullerine bağlı olarak 10 - 15 yıllık olması koşuluna bağlı olarak aşağıda tanımlanan varsayımlar ışığında ele alınmıştır.

• Kira Geliri ve Kiralanabilir Alan:

- Raporun (9.a) bölümünde taşınmazın aylık kira değeri **26.665,-TL (~ 11.470,-USD)** olarak hesaplanmıştır.
- Aylık kira gelirin her yıl için % 3 oranında artacağı öngörülmüştür.
- Taşınmazın kiraya esas toplam alanı **440 m²**dir.

• Doluluk Oranı:

Doluluk oranı 2014 yılı ve sonrası için % 100 olarak kabul edilmiştir.

- **Makroekonomik Büyüklükler:**

A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI) varsayımları ekteki tabloda sunulmuştur.

- **İskonto Oranı:**

Gelecekte elde edilecek nakit akımları belirsiz olduğu için tahmini nakit akımları belli bir risk içeren bir oranla iskonto edilir. Değerlenen varlıkların risklerine bağlı olarak % 10 - 11 aralığında nominal iskonto oranlarının kullanılması makul görünmektedir.

- **Uç Değer ve Reel Uç Büyüme Oranı:**

Taşınmazın değeri; nakit akımlarının tahmin edildiği açık tahmin dönemindeki (explicit forecast period) değer ve bu kesin tahmin dönemi sonrasındaki değer olmak üzere iki kısımdan oluşmaktadır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde (Gordon Modeli) taşınmazın yaratacağı nakit akımlarının, kesin tahmin dönemi sonrasında sabit ve sürekli artacağı varsayılır. Sürekli ve sabit büyüme modelinde devam eden değer;

(Kesin tahmin dönemi sonrası birinci yıla ilişkin nakit akımı) / (Ağırlıklı ortalama yatırım maliyeti oranı) - (Kesin tahmin dönemi sonrası nakit akımlarının sabit büyüme oranı) eşitliği ile hesaplanmaktadır. Projeksiyon döneminin sonrasında gerçekleşecek nakit akımlarının projeksiyon dönemi sonu itibarı ile değerini veren Gordon Büyüme Modeli'nde kullanılan reel uç büyüme oranı 0 (sıfır) varsayılmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın kira hasılatının bugünkü toplam finansal değeri **2.062.622,-USD (~ 4.785.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Not: 24 Aralık 2014 tarihi itibarıyla; TCMB alış kuru 1,-USD= 2,3209 TL / satış kuru 1,-USD = 2,3251 TL'dir.

9.c) Değerleme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	4.660.000,-TL
Gelir İndirgeme	4.785.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

Öte yandan bölgede emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda satılık mağaza veya iş yeri bulunmakta olup alım - satım hareketleri büyük çoğunlukla emsal karşılaştırma yöntemi ile belirlenen değerler üzerinden gerçekleşmektedir.

Bu görüşlerden hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri için **4.660.000,-TL** takdir olunmuştur.

Bilgi notu:

Seri: VIII, No: 45 sayılı Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme standartları hakkında Tebliğ,

Bölüm: Uluslararası Değerleme Kılavuz Notu, No.1
Taşınmaz Mülk (Gayrimenkul) Değerlemesi

5.11 Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar Değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır. Uygulanan karşılaştırmalı süreçler, Değerleme Süreci'nin temelini oluşturur.

5.11.1 Veriler mevcut olduğunda emsal karşılaştırma yaklaşımı değer takdirinde kullanılan en doğrudan ve sistematik yaklaşımdır.

10. TAŞINMAZIN AYLIK KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazın aylık kira değeri raporun (9.a) bölümünde **26.665,-TL** olarak belirlenmiştir.

11. TAŞINMAZIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

Brüt kira getiri oranı, taşınmazdan elden edilen yıllık brüt kira gelirinin gayrimenkulün değerine bölünmesiyle tespit edilmektedir.

Bunu matematiksel bir eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Brüt Kira Getiri Oranı = Yıllık Brüt Kira Geliri / Gayrimenkulün Değeri'dir.

Raporumuzun (9.a) bölümünde değerlemeye konu taşınmazın toplam pazar ve aylık kira değerleri hesaplanmış olup taşınmazın brüt kira getiri oranı aşağıdaki gibidir.

TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI (%)
4.660.000	26.665	319.980	6,87

12. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, arsasının büyüklüğüne, imar durumuna, fiziksel özelliklerine, yapının mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, kullanım fonksiyonuna ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir olunan **toplam pazar ve aylık kira değerleri** aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
Toplam pazar değeri	4.660.000	2.005.000	1.645.000
Aylık toplam kira değeri	26.665	11.470	9.400

Not: 24 Aralık 2014 tarihi itibariyle; TCMB satış kuru 1,-USD = 2,3251 TL ve 1,-EURO = 2,8363 TL'dir.

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 5.498.800,-TL, KDV dâhil aylık toplam kira değeri ise 31.464,70 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak dikkate alınmıştır.

Rapor konusu taşınmazın, sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "projeler" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 24 Aralık 2014

Rapor revize tarihi: 14 Aralık 2015

(Ekspertiz tarihi: 18 Aralık 2014)

Saygılarımızla,

Tarık ACAYİR
İşletmeci
Değerleme Uzmanı

Türker POLAT
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Konum krokisi ve uydu görünüşü (1 sayfa)
- Coğrafi bilgi sistemi parsel krokisi
- Tapu sureti
- Tapu kayıt örneği
- İmar planı örneği
- İmar planı notları ve lejant tabloları (4 sayfa)
- Yapı ruhsatı (2 adet)
- Yapı kullanma izin belgesi yasal süreç ile ilgili müşteri yazısı
- Mimari proje fotoğrafları (10 sayfa)
- Kira sözleşmesi (8 sayfa)
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce yapılmış son 3 değerlendirme raporu listesi (1 sayfa)