

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi ve No'su	03.12.2012 / 2012-005
Değerleme Tarihi	20.12.2012
Rapor Tarihi	31.12.2012
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Raporun Konusu	Pazar değeri ve aylık pazar kira değeri tespiti

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER	
Adres	Gaziosmanpaşa Mahallesi, İran Caddesi, Karum İş ve Alışveriş Merkezi, No: 21, Kat: 4. Çarşı, No: 439, Çankaya / ANKARA
Tapu Bilgileri	Ankara ili, Çankaya ilçesi, Gaziosmanpaşa mahallesi, 138 pafta, 2944 ada, 21 no'lu parselde kayıtlı 439 no'lu bağımsız bölüm
Maliki	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım ve Kullanıcı	Kiracısı tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor – 4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	Lejantı: Uluslar Arası Turizm ve Ticaret Merkezi Alanı EMSAL: 3,35 Hmax: Serbest
Mevcut Kullanım Alanı	112 m ²
En Verimli ve En İyi Kullanımı	Ofis veya büro

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARİÇ GAYRİMENKULÜN DEĞERLERİ				
Değerleme Yöntemleri	Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (USD)	Aylık Pazar Kira Değeri (TL)	Aylık Pazar Kira Değeri (USD)
Emsal Karşılaştırma	245.000	137.400	1.570	880
Gelir İndirgeme	250.000	140.200	---	---
Maliyet	---	---	---	---
Nihai Sonuç	245.000	137.400	1.570	880

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	Nurettin KULAK (SPK Lisans No: 401814)
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	Metin GÜRAY (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. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ	7
4.1. Mülkiyet Bilgileri	7
4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi	7
4.3. İmar Durumu Bilgileri.....	8
4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler	8
4.5. Taşınmazın Son 3 Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler.....	9
5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZA İLİŞKİN ANALİZLER.....	9
5.1. Taşınmazın Konumu ve Çevre Özellikleri	9
5.2. Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri	10
5.3. Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin Genel Özellikleri	10
5.4. Bağımsız Bölümün Genel Özellikleri	11
5.5. Taşınmazın Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler	11
5.6. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	11
6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi.....	12
6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	13
6.3. Piyasa Bilgileri	16
7. DEĞERLEME SÜRECİ	17
7.1. Değerleme Yöntemleri	17
7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi.....	18
8. AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ.....	19
8.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	19
9. PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	20
9.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç	20
9.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	21
10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	22
10.1. Nihai Değer Takdiri.....	22
10.2. Taşınmazın GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş.....	22
11. SONUÇ	23
12. EKLER	24

1. RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORU TALEP EDEN** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Gaziosmanpaşa Mahallesi, İnan Caddesi, Karum İş ve Alışveriş Merkezi, No: 21, Kat: 4. Çarşı, No: 439, Çankaya / ANKARA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİHİ VE NO'SU** : 03.12.2012 / 2012-005
- DEĞERLEME TARİHİ** : 20.12.2012
- RAPORUN TARİHİ** : 31.12.2012
- RAPORUN NUMARASI** : 2012-005
- RAPORUN KONUSU** : Bu rapor yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değeri ve aylık pazar kira değeri 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 taşınmazın pazar değeri ile aylık pazar kira değerinin tespitine yönelik hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımızca 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 kiralyan) 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. TAŞINMAZ İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ**4.1. Mülkiyet Bilgileri**

SAHİBİ	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: Ankara
İLÇESİ	: Çankaya
MAHALLESİ	: Gaziosmanpaşa
PAFTA NO	: 138 (*)
ADA NO	: 2944
PARSEL NO	: 21
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Kargir iş hanı (**)
ARSA ALANI	: 17.990 m ²
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	: Büro
ARSA PAYI	: 41/10000
KAT NO	: 4. çarşı katı
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: 439
YEVMIYE NO	: 10058
CİLT NO	: 24
SAYFA NO	: 2354
TAPU TARİHİ	: 06.05.2008

(*) Tapu kütüğünde yapılan incelemede taşınmazın pafta numarasının yukarıdaki gibi olduğu görülmüştür.

(**) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 20.12.2012 tarih ve saat 11:48 itibari ile alınan takyidat yazısına (Bkz. ekler: Takyidat yazısı) göre değerlemeye konu taşınmaz üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamakta olup aşağıdaki notların bulunduğu öğrenilmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim planı: 14.06.1991 tarihli.

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü :

- İrtifak hakkı (13.12.1990 tarih ve 7173 yevmiye no ile) (*)
- İrtifak hakkı (13.12.1990 tarih ve 7190 yevmiye no ile) (*)

(*) Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden şifahi alınarak belirlenen bilgilere göre yukarıda belirtilen irtifak haklarının teras alanları ve otopark alanlarının kullanımına yönelik olduğu öğrenilmiştir. Bu şerhler, değerlendirme konusu gayrimenkulün satışına, kiralanmasına, üzerine ipotek tesis edilmesine ve devredilmesine engel değildir.

4.3. İmar Durumu Bilgileri

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu taşınmazın konumlandığı parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planı paftasında "Uluslararası Turizm ve Ticaret Merkezi Alanı" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **Emsal (E) :** 3,35
- **Hmax:** Serbest

Ayrıca Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'ndeki imar planı paftası üzerinde yapılan incelemede rapor konusu taşınmazın konumlandığı parselin yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

Not-1: Emsal (E) : 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.

Not-2: Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü yetkilisi ile yapılan görüşmelerde; rapor ekinde sunulan "İmar Durumu" ve "Plan Notları"nın halihazırda yürürlükte olduğu bilgisi alınmıştır.

4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmaz İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü arşivinde bulunan 12.03.1991 tasdik tarihli kat irtifakına esas mimari proje üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitite bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu 439 no'lu bağımsız bölüm 112 m² kullanım alanına sahip olup, kat, kattaki konum ve kullanım alanı olarak projesine uygundur.

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu 2944 ada, 21 no'lu parsel için arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazın konumlandığı 2944 ada, 21 no'lu parsel için 13.08.1991 tarih ve 75 sayılı yapı ruhsatı mevcuttur. (Bkz. ekler: Yapı ruhsatı)
- Değerlemeye konu 439 no'lu bağımsız bölüme ait 15.04.1994 tarih ve 176/94 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (Bkz. ekler: Yapı kullanma izin belgesi)
- Değerleme konusu taşınmaz ve konumlandığı yapı için düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

4.5. Taşınmazın Son 3 Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler

4.5.1. Mülkiyet Durumundaki Değişiklikler

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlemeye konu taşınmazın mülkiyetinde son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

4.5.2. İmar Durumundaki Değişiklikler

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlemeye konusu taşınmazın konumlandığı 2944 ada, 21 no'lu parselin imar durumunda son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZA İLİŞKİN ANALİZLER

5.1. Taşınmazın Konumu ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmaz; Ankara ili, Çankaya ilçesi, Gaziosmanpaşa Mahallesi, İran Caddesi üzerinde konumlu 21 kapı no'lu Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin 4. çarşı katında yer alan 439 no'lu bağımsız bölümdür.

Değerlemeye konu bağımsız bölüm kiracısı tarafından büro olarak kullanılmaktadır.

Karum İş ve Alışveriş Merkezi'ne ulaşım; Kızılay Meydanı'nı Gaziosmanpaşa semtine bağlayan yollardan biri olan Atatürk Bulvarı üzerinden sağlanabilmektedir. Karum İş ve Alışveriş Merkezi, Atatürk Bulvarı'nı Gaziosmanpaşa istikametinde takip edilerek ulaşılan Kuğulu Park'ın sonunda sol tarafta kalan Polonya Caddesi'ni dik kesen İran Caddesi'nin sol tarafında konumlanmaktadır. Karum İş ve Alışveriş Merkezi; İran Caddesi, Arjantin Caddesi ve Tahran Caddesi'nin kesişme noktasında yer almaktadır.

Yakın çevresinde, Shereton The Mall ve Hilton SA Otelleri, İrlanda ve İran Büyükelçilikleri, Kuğulu Park ile zemin katları iş yeri, normal katları ise kısmen mesken, kısmen iş yeri olarak kullanılan binalar ve konut siteleri bulunmaktadır. Taşınmazın konumlandığı Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin cepheli olduğu İran Caddesi yoğun bir araç trafiğine sahiptir.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, müşteri celbi, çevrenin yüksek ticari potansiyeli ve alışveriş merkezi içerisinde konumlanması taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

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

Taşınmazın Belirli Noktalara Olan Yaklaşık Uzaklıkları

Kuğulu Park.....:	200 m
TBMM.....:	2 km
Kızılay Meydanı.....:	2,5 km
Çankaya Belediyesi.....:	3,5 km
Anıtkabir.....:	4 km

5.2. Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri

YAPI TARZI	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
YAPININ YAŞI	~ 22
KAT ADEDİ	9 (3 Bodrum kat + zemin kat + 5 çarşı katı)
İNŞAAT ALANI	62.547 m ² (Bkz. ekler: Yapı ruhsatı)
BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN ALANI	112 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
SU	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
KANALİZASYON	Şebeke
DOĞALGAZ	Mevcut
ISITMA-SOĞUTMA	Doğalgaz yakıtlı merkezi klima sistemi mevcut
HAVALANDIRMA	Mevcut
PARATONER	Mevcut
ASANSÖR	6 adet insan, 2 adet yük ve 1 adet panoramik asansör mevcut
YÜRÜYEN MERDİVEN	1. bodrum kat ile 1. çarşı katı arasında her katta iniş çıkış olmak üzere toplam 6 adet
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
DIŞ CEPHESİ	Traverten ve prekast beton
ÇATI	Atrium kısmının çatısı çelik konstrüksiyon üzeri camdır
OTOPARK	Kapalı otopark alanları mevcuttur.

5.3. Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin Genel Özellikleri

- Karum İş ve Alışveriş Merkezi; bünyesinde hem mağazaları hem de büroları barındıran çağdaş bir anlayış ile inşa edilmiş zengin mekanlara sahip bir alışveriş merkezidir.
- 360 adet mağaza, 103 adet büro, 22 adet vitrin ve 1 adet otopark olmak üzere toplam 486 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- 27.000 m² kiralanabilir alana sahiptir.
- 3 bodrum, zemin ve 5 çarşı katı olmak üzere toplam 9 kattan oluşmaktadır.
- 3. ve 2. bodrum katlarda; otopark, depo ve teknik alanlar, 1. bodrum, zemin, 1. çarşı katında mağazalar ve vitrinler, 2., 3., 4. ve 5. çarşı katlarında ise bürolar yer almaktadır.
- Bina içerisinde yer alan büroların bulunduğu katlar 6 bölüme ayrılmış olup katlar arasındaki bağlantı kapı numaralarına göre A ila F asansörleri ile sağlanmaktadır.
- Binanın 7 adet merdiven evi bulunmaktadır.
- Ortak alanlarda zeminler granit seramik ve mermer kaplı, duvarlar mineral sıvalı ve saten boyalı, tavanlar ise plastik boyalı ve spot aydınlatmalıdır.

5.4. Bağımsız Bölümün Genel Özellikleri

- Taşınmaz; 112 m² kullanım alanına sahiptir.
- Rapora konu taşınmaz; Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin 4. çarşı katında konumlu olup bu kata ulaşım B asansörü ile sağlanmaktadır. Taşınmazın bulunduğu kata asansörün 5. kat düğmesine basılarak çıkmaktadır.
- B asansörü ile ulaşılan kat holünde ortak kullanımlı bay - bayan WC ve mutfak hacmi bulunmaktadır.
- Dış kapı ve iç kapı doğramaları ahşaptan mamuldür.
- Pencere doğramaları alüminyumdan mamul ve çift camlıdır.
- Tavanlarda havalandırma kanalları ve menfezleri ile yangın sprink sistemi mevcuttur.
- Taşınmaz; alışveriş merkezi bölümünün atrium bölümüne cephelidir.
- Rapora konu 439 no'lu bağımsız bölüm; koridor ve 4 adet ofis hacimlerinden oluşmaktadır.
- İç mekanlar alçıpan seperatörler ile bölünerek hacimler oluşturulmuştur.
- Tüm hacimlerin zemini halı ve granit kaplı, duvarları plastik boyalı, tavanları ise florasen aydınlatmalı alçıpan asma tavan üzeri plastik boyalıdır.

5.5. Taşınmazın Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler**Olumlu faktörler:**

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı,
- Alışveriş ve iş merkezi içerisinde konumlanması,
- Yapı kullanma izin belgesinin bulunması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Otoparkının olması,
- Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz faktörler:

- İç mekan inşaat özelliklerinin vasat durumda olması,
- Aidatların yüksek olması,
- Konumlandığı bina içerisinde çok sayıda boş dükkanın ve büronun mevcudiyeti.

5.6. 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 taşınmazın konumu, büyüklüğü, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumu dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "ofis veya büro" 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 acık ve enflasyonun kontrol edilmesi olmuştur. Cari acık ve enflasyonda göreceli gerileme sürmektedir. Cari acık 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. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

6.2.1. Ankara İli ve İl Merkezinin Gayrimenkul Piyasası

Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmakta olup 25.978 km² yüzölçüme sahiptir. Şehir merkezinin önemli bir bölümünün üzerinde kurulu olduğu Ankara Ovası'nın denizden yüksekliği 830 - 850 m civarındadır.

2011 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 4.762.116'dır. Türkiye'nin nüfus bakımından ikinci büyük ili durumundaki Ankara'nın 24 ilçesi bulunmaktadır. Bunlar; Akyurt, Altındağ, Ayaş, Bâla, Beypazarı, Çamlıdere Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Etimesgut, Evren, Gölbaşı, Güdül, Haymana, Kalecik, Kazan, Keçiören, Kızılcahamam, Mamak, Nallıhan, Polatlı, Sincan, Şereflikoçhisar ve Yenimahalle adlarını taşımaktadır.

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

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

Büyükşehir ve ilçe merkezlerinde kiracıların oranı % 34 iken, köylerde bu oran % 10'dur. Nüfusun yaklaşık % 30 - 35'inin gecekondü türü konutlarda yaşadığı tahmin edilmektedir. Büyükşehir bünyesindeki konutların % 57'si doğalgazlı, % 43'ü ise soba ve benzeri yöntemlerle ısıtılmaktadır.

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

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

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

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

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

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

Eskişehir Yolu aksı:

- Eskişehir Yolu aksı üzerinde bürokratik kuruluşlar ve üniversiteler yer alması ve birçok inşaat firmasının yatırımlarının bulunması sebebiyle beraberinde lüks alışveriş merkezlerini de çekmeye başlamıştır.
- Eskişehir yolu üzerinde Çayyolu, Ümitköy, Beysukent, Bilkent ve Konutkent gibi lüks konut projeleri, Armada Alışveriş Merkezi, Mesa Hastanesi ile Bayındır Hastanesi, Bilkent Alışveriş Merkezi, Bilkent Üniversitesi, Beysukent Villaları, Hacettepe Üniversitesi, Galeria Alışveriş Merkezi, Arkadium Alışveriş Merkezi, Başkent Üniversitesi gibi önemli merkezler bulunmaktadır.

İstanbul Yolu aksı:

- Ankara'da sanayinin İstanbul Yolu'na taşınmasına paralel olarak, sanayi tesislerinde çalışan insanların (alt ve orta gelir grubunun) konut ihtiyacını karşılamak üzere kooperatifler de bu yol üzerinde kurulmuştur. Bölgenin ilk planlı yerleşim alanı ise "Batıkent Projesi"dir. Ancak metronun bu bölgeye gelmesi ile söz konusu proje zaman içerisinde önemli bir merkez haline almıştır.
- 1970'lerdeki planlama çalışmalarında merkezi bugünkü Eryaman olarak düşünülen yeni gelişme alanları öngörülmüştü. Bunun devamında ise 1. Sincan (Fatih Mahallesi), gecekondu önleme bölgesi seçilmiştir.
- Batıkent ve Eryaman, sanayi tesislerinde çalışan insanların yanı sıra ODTÜ yada Hacettepe Üniversitesi'nde okuyan öğrencilerin de tercih ettikleri yerler arasında ilk sıralarda yer almaktadır. Bölgedeki konut sayısının artışı, market ve alışveriş merkezi gibi oluşumları da beraberinde getirmiştir.
- 1. Sincan (Fatih Mahallesi), gecekondu önleme bölgesi ise çeşitli uygulamalarından sonra büyük kooperatiflere tahsis edilmiş ve sonucunda düşük gelirli insanların yerleştiği bir aks haline gelmiştir. Daha sonra hizmete açılan Yenikent Organize Sanayi bölgesi ve bu aks üzerindeki sanayi tesislerinde çalışan insanların da bölgeye yerleşmesi sonucu Sincan ve Etimesgut alt ve orta gelir grubunun yerleşim bölgesi olmuştur.

6.2.2. Çankaya İlçesi

İç Anadolu Bölgesi'nin kuzey batısındaki Yukarı Sakarya Bölümü'nde, Ankara iline bağlı bir ilçedir. Ankara ilinin orta kesiminde bulunan ilçe, Ankara'nın başkent olması ile birlikte Türkiye'nin yönetim merkezi durumuna gelmiştir. Doğu ve kuzey doğusunda Ankara iline bağlı Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında ise Yenimahalle ilçeleri bulunur. Orta Anadolu'nun düzlükleri ortasında kayalık bir alanda kurulmuştur. Bu kayalık alan, artık kentin merkezinde küçük bir ada niteliğindedir.

Bölgede sırasıyla Hatti, Hititler, Frigyalılar Lidyalılar, Pers İmparatorluğu, Makedonya Krallığı, Galatlar, Roma İmparatorluğu, Doğu Roma İmparatorluğu, Büyük Selçuklu İmparatorluğu, Anadolu Selçuklu Devleti, Ahiler ve Osmanlı İmparatorluğu dönemlerini yaşamıştır. Ankara'daki ilk yerleşimlerden birçoğu Çankaya'da görülmüştür. Büyük Timur İmparatorluğu ile Osmanlı Devleti arasında gerçekleşen Ankara Savaşı gibi önemli bir olaya ev sahipliği yapan birçok yer ilçe sınırları içerisinde. 19. yüzyılda önemini kaybeden yerleşim, 20. yüzyılın başlarında Bağdat Demiryolu'nun yapılması, daha sonra Mustafa Kemal Atatürk'ün Kurtuluş Savaşı'nı buradan yönetmesi ile gelişmiştir. Ankara'nın 13 Ekim 1923 tarihinde yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin başkenti olmasının ardından gelişen Çankaya, 1936 yılında ilçe statüsüne erişmiştir.

İlçede karasal iklim hüküm sürmektedir. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kuraktır. Kışları kuru bir ayaz görülmektedir. İlkbahar mevsiminde kırkikinci olarak adlandırılan yükselim yağışları düşmektedir. İç Anadolu Bölgesi Türkiye'nin en az yağış alan bölgesi olduğu için ilçede yılın üçte biri güneşli geçmektedir. Ankara il merkezi'nin yıllık yağış ortalaması 404,5 milimetredir. En çok yağış 51,8 mm ile mayıs ayında düşerken, en az yağış 14,4 mm ile ağustos ayında düşmektedir.

Yüksek nüfusu nedeniyle birçok ilköğretim okulu ve liseye sahip olan Çankaya genel olarak bir öğrenci kenti görünümündedir. İlçede yüzden fazla ilköğretim kurumunun yanında, onlarca lise bulunmaktadır.

Çankaya'daki on bir adet üniversitede yüz bini aşan öğrenci yüksek öğrenim görmektedir. Ankara ilindeki üniversitelerin tamamı bu ilçede toplanmıştır. Türkiye'nin önemli üniversitelerinden birçoğu ile birlikte vakıf üniversiteleri de ilçede yerini almıştır. Kentte birçok üniversitenin yanı sıra, üniversite hastahaneleri, fakülteler gibi üniversite alt kuruluşları bulunmaktadır. Çankaya'daki üniversiteler Ankara Üniversitesi, Gazi Üniversitesi, Hacettepe Üniversitesi, Orta Doğu Teknik Üniversitesi, Atılım Üniversitesi, Başkent Üniversitesi, Bilkent Üniversitesi, Çankaya Üniversitesi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ufuk Üniversitesi ve Kara Harp Okulu'dur.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2011 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 813.339 kişidir. Bu nüfusun 391.129'u erkek, 422.210'u ise kadındır.

6.3. Piyasa Bilgileri

Taşınmazın konumlandığı Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nde yapılan araştırmalarda aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

6.3.1. Kiralık Bürolar

- 1) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 200 m² olarak pazarlanmakta olan büro aylık 4.250,-TL bedelle kiralıktır. Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan daha kötüdür.
(Aylık m² birim kira fiyatı 21,25 TL)
Şok Emlak Danışmanlık: 0312 426 44 90
- 2) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 40 m² olarak pazarlanmakta olan büro aylık 800,-TL bedelle kiralıktır. Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan daha kötüdür.
(Aylık m² birim kira fiyatı 20,-TL)
Gürsoy Gayrimenkul: 0312 426 07 66

- 3) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 180 m² olarak pazarlanmakta olan büro aylık 3.300,-TL bedelle kiralıktır. Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu büro ile benzer niteliktedir.

(Aylık m² birim kira fiyatı 18,30 TL)

Gürsoy Gayrimenkul: 0312 426 07 66

- 4) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 70 m² olarak pazarlanmakta olan büro aylık 1.750,-TL bedelle kiralıktır. Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan daha kötüdür.

(Aylık m² birim kira fiyatı 25,-TL)

Gürsoy Gayrimenkul: 0312 426 07 66

6.3.2. Satılık Bürolar

- 1) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 40 m² olarak pazarlanmakta olan büro 127.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı 3.175,-TL)

Gürsoy Gayrimenkul: 0312 426 07 66

- 2) Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan, brüt 112 m² olarak pazarlanmakta olan büro 300.000,-TL bedelle satılıktır.

(m² birim satış fiyatı 2.680,-TL)

Borsemer Merkez Gayrimenkul: 0312 468 08 03

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 takdirini 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

Taşınmazın aylık pazar kira değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi** kullanılacaktır. Taşınmazın pazar değerinin 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 konu taşınmazın ana yapı içerisinde bulunan bağımsız bölüm olması nedeniyle değerlendirme 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 taşınmaz için aylık m² birim kira değeri 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.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu taşınmaza emsal teşkil edecek büroların listesi "6.3.1. Kiralık Bürolar" başlığı altında sunulmuş olup, değer tespitinde tüm emsaller dikkate alınmıştır. Aşağıdaki tablolarda yapılan analizde değer ayarlaması yapılarak rapora konu büronun m² birim kira değeri hesaplanmıştır.

KİRALIK OFİS EMSAL NO	1
ALANI	200 m ²
KİRA BEDELİ	4.250,-TL
M² KİRA BEDELİ	~ 21,25 TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda kiralık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (17,-TL). Rapora konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan % 20 oranında daha kötüdür.
EMSAL DEĞERİ	13,60 TL (17,-TL x % 80 = 13,60 TL)
KİRALIK OFİS EMSAL NO	2
ALANI	40 m ²
KİRA BEDELİ	800,-TL
M² KİRA BEDELİ	20,-TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda kiralık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (16,-TL). Rapora konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan % 10 oranında daha kötüdür.
EMSAL DEĞERİ	14,40 TL (16,-TL x % 90 = 14,40 TL)
KİRALIK OFİS EMSAL NO	3
ALANI	180 m ²
KİRA BEDELİ	3.300,-TL
M² KİRA BEDELİ	~ 18,30 TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda kiralık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (14,65 TL). Rapora konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu büro ile benzer niteliktedir.
EMSAL DEĞERİ	14,65 TL

KİRALIK OFİS EMSAL NO	4
ALANI	70 m ²
KİRA BEDELİ	1.750,-TL
M² KİRA BEDELİ	25,-TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda kiralık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (20,-TL). Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan % 30 oranında daha kötüdür.
EMSAL DEĞERİ	14,-TL (20,-TL x % 70 = 14,-TL)

Yukarıdaki tablolardan görüleceği üzere değerlemeye konu büronun m² birim kira değer aralığı 13,60 TL ile 14,65 TL olarak belirlenmiştir. Bu analizden hareketle; rapor konusu bağımsız bölümün bina içerisindeki konumu, büyüklüğü, mimari özelliği, inşaat kalitesi ve halihazır durumu dikkate alınarak aylık m² birim kira değeri için **14,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

Buna göre rapora konu taşınmazın aylık pazar kira değeri;

112 m² x 14,-TL/m² \cong **1.570,-TL** (= 1.568,-TL) olarak belirlenmiştir.

9. PAZAR DEĞERİ TESPİTİ

9.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için arsa payı dahil m² birim değeri 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.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu taşınmaza emsal teşkil edecek büroların listesi "6.3.2. Satılık Bürolar" başlığı altında sunulmuş olup, değer tespitinde tüm emsaller dikkate alınmıştır. Aşağıdaki tablolarda yapılan analizde değer ayarlaması yapılarak rapora konu büronun m² birim değeri hesaplanmıştır.

SATILIK BÜRO EMSAL NO	1
ALANI	40 m ²
SATIŞ BEDELİ	127.000,-TL
M² SATIŞ BEDELİ	~ 3.175,-TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda satılık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (2.540,-TL). Raporu konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu bürodan % 10 oranında daha kötüdür.
EMSAL DEĞERİ	2.285,-TL (2.540,-TL x % 90 \cong 2.285,-TL)

SATILIK BÜRO EMSAL NO	2
ALANI	112 m ²
SATIŞ BEDELİ	300.000,-TL
M² SATIŞ BEDELİ	2.680,-TL
AÇIKLAMA	Değerlemeye konu taşınmazın konumlandığı Karum AVM bünyesinde çok sayıda satılık ve boş büro bulunduğundan pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (2.145,-TL). Rapora konu büronun konumu ve kullanımı emsale konu büro ile benzer niteliktedir.
EMSAL DEĞERİ	2.145,-TL

Yukarıdaki tablolardan görüleceği üzere değerlemeye konu büronun değer aralığı 2.145,-TL ile 2.285,-TL olarak belirlenmiştir. Bu analizden hareketle; rapor konusu bağımsız bölümün bina içerisindeki konumu, büyüklüğü, mimari özelliği, inşaat kalitesi ve halihazır durumu dikkate alınarak m² birim değeri için **2.200,-TL** kıymet hesap ve takdir olunmuştur.

Buna göre rapora konu taşınmazın pazar değeri;

112 m² x 2.200,-TL/m² \cong **245.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

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; direkt (doğrudan) indirgeme yaklaşımı yöntemi ile taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik bir çalışma yapılmıştır. Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmasında rapora konu taşınmazın konumlandığı Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde çok sayıda emsal gayrimenkul bulunmaktadır. Pazarlanan gayrimenkullerin kiralık

ve satılık fiyatları ile yapılan analizde Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesindeki büroların kapitalizasyon oranının ~ % 7,5 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Buna göre rapora konu taşınmazın direkt indirgeme yaklaşımı yöntemi ile bulunan pazar değeri;

1.570,-TL/ay x 12 ay / 0,075 \cong **250.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

10.1. Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın aylık pazar kira değeri tespiti emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile yapılmış olup aylık pazar kira değeri **1.570,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan pazar değeri **245.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan pazar değeri ise **250.000,-TL**'dir.

Taşınmazın konumlandığı Karum İş ve Alışveriş Merkezi bünyesinde yeteri kadar satılık büro emsali bulunduğu için nihai pazar değeri olarak emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile bulunan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın aylık pazar kira değeri için **1.570,-TL (Binbeşyüzyetmiş Türk Lirası)**, pazar değeri için ise **245.000,-TL (İkiyüzkırkbeşbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

10.2. Taşınmazın GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 20.12.2012 tarihinde alınan takyidat yazısına göre; değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü tarafından verilen ve hala yürürlükte olan 10.07.1993 tarih ve 11736 sayılı imar durumu yazısına ve tarafımızca 20.12.2012 tarihinde yapılan şifahi incelemeye göre; değerlemeye konu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazın konumlandığı parselde ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemeye göre; taşınmazın 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, Karum İş ve Alışveriş Merkezi içerisinde konumlu 439 no'lu bağımsız bölümün yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliğine, inşaat kalitesine, kullanım fonksiyonuna, olumlu-olumsuz özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşullarındaki takdir edilen arsa payı dahil aylık pazar kira değeri ve pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	Aylık Pazar Kira Değeri	KDV Dahil Aylık Pazar Kira Değeri	Pazar Değeri	KDV Dahil Pazar Değeri
TL	1.570	~ 1.853	245.000	289.100
USD	~ 880	~ 1.040	~ 137.400	~ 162.200

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: 20.12.2012)

Saygılarımızla



Nurettin KULAK
Jeoloji Mühendisi
Değerleme Uzmanı



Metin GÜRAY
Yüksek İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ekler:

- Konum Krokisi
- Uydu Görünüşü
- Karum İş ve Alışveriş Merkezi'nin Genel Görünüşleri
- Taşınmazın AVM İçerisinden Görünüşü
- Taşınmazın İç Mekan Görünüşleri
- Tapu Sureti
- Takyidat Yazısı
- İmar Durumu Belgesi
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Değerleme Konusu Taşınmaz İçin Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Yıl İçerisindeki Raporlar
- Özgeçmişler
- Lisans Belgeleri