

## YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR BİLGİLERİ	
Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi Tarihi ve No'su	03.12.2012 / 2012-004
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 GAYRİMENKULLERE AİT BİLGİLER	
Adres	Nurol Residence, Koza Sokak, No: 126, A Blok, 5 adet bağımsız bölüm,
	Nurol Residence, Koza Sokak, No: 128, B Blok, 3 adet bağımsız bölüm,
	Nurol Residence, Vedat Dalokay Caddesi, No: 111, C Blok, 26 adet bağımsız bölüm,
	Nurol Residence, 5. Sokak, 37 no'lu bağımsız bölüm (Bağ evi)
	Gaziosmanpaşa – Çankaya / ANKARA
Tapu Bilgileri	Ankara ili, Çankaya ilçesi, İmrahor-3 mahallesi, 26238 ada, 3 no'lu parselde kayıtlı, A Blok'ta 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu, B Blok'ta 1, 4 ve 5 no'lu, C Blok'ta 1, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 21, 24, 25, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35 ve 36 no'lu bağımsız bölümler ile 37 bağımsız bölüm numaralı büro (Bağ evi)
Maliki	Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım ve Kullanıcı	Bkz. Rapor / 5.1. Taşınmazların konumu ve çevre özellikleri
Tapu İncelemesi	Taşınmazlar üzerinde takyidat mevcuttur. (Bkz. Rapor – 4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi)
İmar Durumu	Lejanti: Konut + Ticaret + Bağ evi Alanı İnşaat Nizamı: Ayrık Nizam ve Hmax: 38 m.
Mevcut Kullanım Alanı	Toplam 8.223 m <sup>2</sup> (Bağımsız bölümlerin toplam brüt kullanım alanı)
En Verimli ve En İyi Kullanımı	Mesken ve büro

KULLANILAN YÖNTEMLERE GÖRE KDV HARİÇ GAYRİMENKULLERİN TOPLAM DEĞERİ				
Değerleme Yöntemleri	Pazar Değeri (TL)	Pazar Değeri (USD)	Aylık Pazar Kira Değeri (TL)	Aylık Pazar Kira Değeri (USD)
Emsal Karşılaştırma	22.130.000	12.414.000	134.950	75.700
Gelir İndirgeme	21.400.000	12.005.000	---	---
Maliyet	---	---	---	---
<b>Nihai Sonuç</b>	<b>22.130.000</b>	<b>12.414.000</b>	<b>134.950</b>	<b>75.700</b>

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. TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ RESMİ KURUM İNCELEMELERİ.....	7
4.1. Mülkiyet Bilgileri .....	7
4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi .....	8
4.3. İmar Durumu Bilgileri.....	9
4.4. Resmi Kurumlarda Taşınmazlar İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler .....	10
4.5. Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemdeki Mülkiyet ve İmar Durumundaki Değişiklikler .....	11
5. DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARA İLİŞKİN ANALİZLER .....	12
5.1. Taşınmazların Konumu ve Çevre Özellikleri .....	12
5.2. Nuro Residence Sitesi'nin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri.....	13
5.3. Nuro Residence Sitesi'nin Genel Özellikleri .....	14
5.4. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri.....	15
5.5. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler .....	16
5.6. En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	17
6. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	17
6.1. Mevcut Ekonomik Veriler ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi.....	17
6.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	18
6.3. Piyasa Bilgileri .....	21
7. DEĞERLEME SÜRECİ .....	24
7.1. Değerleme Yöntemleri .....	24
7.2. Değerlemede Kullanılacak Yöntemlerin Belirlenmesi.....	25
8. AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ TESPİTİ.....	26
8.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç .....	26
9. PAZAR DEĞERİ TESPİTİ.....	29
9.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç .....	29
9.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemi ve Ulaşılan Sonuç.....	32
10. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	33
10.1. Nihai Değer Takdiri.....	33
10.2. Taşınmazların GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş .....	34
11. SONUÇ.....	35
12. EKLER .....	36

**1. RAPOR BİLGİLERİ**

- RAPORU TALEP EDEN** : Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLERİN ADRESİ** : Nurol Residence,  
Koza Sokak, No: 126, A Blok, 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu bağımsız bölümler,  
Koza Sokak, No: 128, B Blok, 1, 4 ve 5 no'lu bağımsız bölümler,  
Vedat Dalokay Caddesi, No: 111, C Blok, 1, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 21, 24, 25, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35 ve 36 no'lu bağımsız bölümler,  
5. Sokak, 37 no'lu bağımsız bölüm (Bağ evi)  
Gaziosmanpaşa – Çankaya / ANKARA
- DAYANAK SÖZLEŞMESİNİN TARİHİ VE NO'SU** : 03.12.2012 / 2012-004
- DEĞERLEME TARİHİ** : 20.12.2012
- RAPORUN TARİHİ** : 31.12.2012
- RAPORUN NUMARASI** : 2012-006
- 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**

<b>ŞİRKET ÜNVANI</b>	: Taksim Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esen İş Merkezi, No: 4, Kat: 1, Daire: 4, 34394 Mecidiyeköy – Şişli / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0212 266 33 55
<b>TESCİL SİCİL NO</b>	: 606938 / 554520
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 215.000,-TL
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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**

<b>ŞİRKET ÜNVANI</b>	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Büyükdere Caddesi, Nurol Maslak Plaza, No: 257, Kat: 3, Maslak 34498 / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0212 286 82 40
<b>TESCİL TARİHİ</b>	: 03.09.1997
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 375952
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 40.000.000,-TL
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 10.000.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 49
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: 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**

<b>SAHİBİ</b>	: Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ</b>	: Ankara
<b>İLÇESİ</b>	: Çankaya
<b>MAHALLESİ</b>	: İmrahor-3
<b>PAFTA NO</b>	: 129B13B1A
<b>ADA NO</b>	: 26238
<b>PARSEL NO</b>	: 3
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: Betonarme karkas bina (*)
<b>ARSA ALANI</b>	: 8.319 m <sup>2</sup>

(\*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

**Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin listesi:**

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
1	A	2	2	Mesken	3370/100000	955	2	178	25.01.2010
2	A	6	6	Mesken	3370/100000	955	2	182	25.01.2010
3	A	8	8	Mesken	3370/100000	955	2	184	25.01.2010
4	A	10	10	Mesken	3370/100000	955	2	186	25.01.2010
5	A	11	11	Mesken	3370/100000	955	2	187	25.01.2010
6	B	1	1	Mesken	3390/100000	955	2	188	25.01.2010
7	B	4	4	Mesken	3390/100000	955	2	191	25.01.2010
8	B	5	5	Mesken	3390/100000	955	2	192	25.01.2010
9	C	Zemin	1	Mesken	570/100000	955	3	199	25.01.2010
10	C	Zemin	4	Mesken	850/100000	955	3	202	25.01.2010
11	C	Zemin	5	Mesken	880/100000	955	3	203	25.01.2010
12	C	Zemin	6	Mesken	600/100000	955	3	204	25.01.2010
13	C	1	7	Mesken	600/100000	955	3	205	25.01.2010
14	C	1	9	Mesken	590/100000	955	3	207	25.01.2010
15	C	1	10	Mesken	880/100000	955	3	208	25.01.2010
16	C	1	11	Mesken	880/100000	955	3	209	25.01.2010
17	C	1	12	Mesken	600/100000	955	3	210	25.01.2010
18	C	2	13	Mesken	600/100000	955	3	211	25.01.2010
19	C	2	14	Mesken	600/100000	955	3	212	25.01.2010
20	C	2	15	Mesken	590/100000	955	3	213	25.01.2010
21	C	2	16	Mesken	880/100000	955	3	214	25.01.2010
22	C	2	18	Mesken	600/100000	955	3	216	25.01.2010
23	C	3	19	Mesken	600/100000	955	3	217	25.01.2010

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	YEVMIYE NO	CİLT NO	SAYFA NO	TAPU TARİHİ
24	C	3	21	Mesken	590/100000	955	3	219	25.01.2010
25	C	3	24	Mesken	600/100000	955	3	222	25.01.2010
26	C	4	25	Mesken	600/100000	955	3	223	25.01.2010
27	C	4	27	Mesken	590/100000	955	3	225	25.01.2010
28	C	4	30	Mesken	600/100000	955	3	228	25.01.2010
29	C	5	31	Mesken	600/100000	955	3	229	25.01.2010
30	C	5	32	Mesken	600/100000	955	3	230	25.01.2010
31	C	5	33	Mesken	590/100000	955	3	231	25.01.2010
32	C	5	34	Mesken	880/100000	955	3	232	25.01.2010
33	C	5	35	Mesken	880/100000	955	3	233	25.01.2010
34	C	5	36	Mesken	600/100000	955	3	234	25.01.2010
35	---	Bağ evi Zemin+1	37	Büro	860/100000	36710	3	235	08.07.2011

#### 4.2. Tapu Kayıtları İncelemesi

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 20.12.2012 tarihinde alınan takyidat yazılarına (Bkz. ekler: Takyidat Yazıları) göre değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir ipotek, haciz ve kısıtlayıcı şerh bulunmamakta olup aşağıdaki notların bulunduğu öğrenilmiştir.

##### **Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:**

##### **Şerhler Bölümü:**

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

##### **Beyanlar Bölümü:**

- Yönetim planı: 03.05.2002 tarihli.

##### **A Blok, 6 ve 11 No'lu Bağımsız Bölümler İle C Blok, 1 ve 7 No'lu Bağımsız Bölümler Üzerinde Müstereken:**

##### **Beyanlar Bölümü:**

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

##### **37 No'lu Bağımsız Bölüm (Bağ Evi) Üzerinde:**

##### **Beyanlar Bölümü:**

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

(\*) "4.1. Mülkiyet Bilgileri" başlığı altında da görüleceği üzere taşınmazların mülkiyeti Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş.'ne ait iken satış işlemi sonucu 25.01.2010 tarih ve 955 yevmiye no ile Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Bu nedenle satış vaadi gerçekleşmiş olup bu şerhin herhangi bir kısıtlayıcı etkisi kalmamıştır.

(\*\*) **Söz konusu şerh kısıtlayıcı nitelikte olup, ilgili belediyeden alınacak yazı ile kaldırılması gerekmektedir.**



**C Blok'ta Yer Alan Bağımsız Bölümler Üzerinde:****Beyanlar Bölümü:**

- 1 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 1 no'lu depo)
- 4 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 4 no'lu depo)
- 5 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 5 no'lu depo)
- 6 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 6 no'lu depo)
- 7 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 7 no'lu depo)
- 9 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 9 no'lu depo)
- 10 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 10 no'lu depo)
- 11 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 11 no'lu depo)
- 12 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 12 no'lu depo)
- 13 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 13 no'lu depo)
- 14 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 14 no'lu depo)
- 15 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 15 no'lu depo)
- 16 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 16 no'lu depo)
- 18 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 18 no'lu depo)
- 19 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 19 no'lu depo)
- 21 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 21 no'lu depo)
- 24 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 24 no'lu depo)
- 25 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 25 no'lu depo)
- 27 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 27 no'lu depo)
- 30 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 30 no'lu depo)
- 31 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 31 no'lu depo)
- 32 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 32 no'lu depo)
- 33 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 33 no'lu depo)
- 34 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 34 no'lu depo)
- 35 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 35 no'lu depo)
- 36 No'lu Bağımsız Bölüm:(Eklenti: 36 no'lu depo)

**4.3. İmar Durumu Bilgileri**

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede rapora konu taşınmazların konumlandığı parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planı paftasında "**Konut + Ticaret + Bağ Evi Alanı**" olarak belirlenen bölge içerisinde kaldığı öğrenilmiştir.

**Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:**

- **İnşaat Nizamı:** Blok nizam
- **Hmax:** 38 m.

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

**Not:** 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 Taşınmazlar İle İlgili Yapılan Diğer Tespitler**

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü arşivinde bulunan 06.12.1999 tasdik tarihli kat irtifakına esas mimari proje üzerinde ve Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yer alan 28.08.2002 tarihli ve 322/2002 sayılı yapı kullanma izin belgesi üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Değerlemeye konu bağımsız bölümlerin alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )
1	A	2	2	632
2	A	6	6	632
3	A	8	8	632
4	A	10	10	632
5	A	11	11	632
6	B	1	1	632
7	B	4	4	632
8	B	5	5	632
9	C	Zemin	1	98
10	C	Zemin	4	142
11	C	Zemin	5	149
12	C	Zemin	6	104
13	C	1	7	105
14	C	1	9	102
15	C	1	10	146
16	C	1	11	146
17	C	1	12	103
18	C	2	13	105
19	C	2	14	104
20	C	2	15	104
21	C	2	16	148
22	C	2	18	105
23	C	3	19	107
24	C	3	21	103
25	C	3	24	103
26	C	4	25	105
27	C	4	27	102
28	C	4	30	104
29	C	5	31	105
30	C	5	32	106
31	C	5	33	102
32	C	5	34	145
33	C	5	35	145
34	C	5	36	102
35	---	Zemin+1	37	177
<b>TOPLAM</b>				<b>8.223</b>

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde bulunan değerlendirme konusu taşınmazların konumlu olduğu 26238 ada, 3 no'lu parselde ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemede aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazların konumlandıkları binaya ait 21.10.1998 tarih ve 445 sayılı yapı ruhsatı, 02.03.2000 tarih ve 31 sayılı tadilat yapı ruhsatı ve işbu ruhsata istinaden verilmiş olan 28.08.2002 tarih ve 322/2002 sayılı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. (Bkz. ekler / yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi)
- Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlandıkları yapılar için düzenlenmiş herhangi bir yapı tatil tutanağına ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 32. ve 42. maddelerine istinaden alınmış olan bir encümen kararına rastlanılmamıştır.

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

##### **4.5.1. Mülkiyet Durumundaki Değişiklikler**

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur:

- Değerleme konusu A Blok, 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu, Blok, 1, 4 ve 5 no'lu, C Blok, 1, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 21, 24, 25, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35 ve 36 no'lu bağımsız bölümler; Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş. adına kayıtlı iken satış işlemi sonucu 25.01.2010 tarih ve 955 yevmiye no ile Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- Değerleme konusu 37 bağımsız bölüm numaralı büro; Nurol İnşaat ve Ticaret A.Ş. adına kayıtlı iken satış işlemi sonucu 08.07.2011 tarih ve 36710 yevmiye no ile Nurol Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

##### **4.5.2. İmar Durumundaki Değişiklikler**

Çankaya Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede değerlemeye konusu taşınmazların konumlandığı 26238 ada, 3 no'lu parselin 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; Ankara ili, Çankaya ilçesi, Gaziosmanpaşa semti, Nuro Residence bünyesindeki; Koza Sokak üzerinde konumlu 126 kapı numaralı A Blok'un içerisindeki 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu, Koza Sokak üzerinde konumlu 128 kapı numaralı B Blok'un içerisindeki 1, 4 ve 5 no'lu, Vedat Dalokay Caddesi üzerinde konumlu 111 kapı numaralı C Blok'un içerisindeki 1, 4, 5, 6, 7, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 21, 24, 25, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35 ve 36 no'lu daireler ile 5. Sokak üzerinde konumlu 37 bağımsız bölüm numaralı (Bağ evi) bürodur.

Değerlemeye konu bağımsız bölümlerden A Blok, 2, 6, 8, 10 ve 11 no'lu bağımsız bölümler, B Blok; 1, 4 ve 5 no'lu bağımsız bölümler ve C Blok; 4, 10, 18, 34 ve 35 no'lu bağımsız bölümler kiracıları tarafından mesken olarak kullanılmakta olup, geriye kalan bağımsız bölümler boş durumdadır.

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

Sitenin 4 tarafı yol ile çevrilidir. Bunlar Koza Sokak, Vedat Dalokay Caddesi, 4. ve 5. Sokak'tır.

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

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

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

**Taşınmazların Belirli Noktalara Olan Yaklaşık Uzaklıkları**

TBMM.....:	3 km
Çankaya Belediyesi.....:	3,5 km
Kızılay Meydanı.....:	4,5 km
Gençlik Parkı.....:	5,5 km
Anıtkabir.....:	6,5 km

**5.2. Nuro Residence Sitesi'nin Teknik ve Yapısal İnşaat Özellikleri**

<b>MİMARİ TASARIM</b>	Bloklar dikdörtgen şeklinde bir geometrik tasarıma sahiptir.
<b>YAPI TARZI</b>	Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	Ayrık (Blok)
<b>YAPININ YAŞI</b>	~ 11
<b>KAT ADEDİ</b>	A Blok: 15 (2 bodrum + zemin + 11 normal + teras katı) B Blok: 15 (2 bodrum + zemin + 11 normal + teras katı) C Blok: 9 katlı (2 bodrum + zemin + 5 normal + teras katı) Bağ evi: 2 katlı (zemin + 1. kat)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	32.334 m <sup>2</sup> (Bkz ekler / Yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi)
<b>TOPLAM KULLANIM ALANI</b>	8.223 m <sup>2</sup> (Değerlemeye konu 35 adet bağımsız bölümün toplam alanı)
<b>ELEKTRİK</b>	Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	Mevcut (2 adet 2.000 kVA kapasiteli)
<b>SU-KANALİZASYON</b>	Şebeke
<b>SU DEPOSU</b>	Mevcut (615 ton kapasiteli)
<b>HİDROFOR</b>	Mevcut
<b>ISITMA-SOĞUTMA</b>	Fan coil (Her bağımsız bölümün içerisinde ısı ayar paneli mevcut)
<b>ASANSÖR</b>	Mevcut (Her blokta ikişer adet Otis marka)
<b>PARATONER</b>	Mevcut (Her blokta birer adet bulunmaktadır.)
<b>TELEFON TESİSATI</b>	Site içi ve harici telefon tesisatı mevcut
<b>TV TESİSATI</b>	Uydu, kablo TV ve Digitürk HD için tesisat mevcut
<b>MERKEZİ VAKUM SİSTEMİ</b>	Odalarda merkezi vakum sistemine bağlı elektrikli süpürge tesisatı mevcut
<b>GÜVENLİK</b>	Güvenlik elemanları, alarm sistemi ve güvenlik kameraları (CCTV) mevcut
<b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>	Adres tarifli duman, gaz ve ısı detektörleri mevcut
<b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b>	Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistem ve bazı hacimlerde yangın tüpleri mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	Mevcut (Her blokta 1 adet betonarme)
<b>DIŞ CEPHESİ</b>	Sıva üzeri kısmen dış cephe boyalı ve granit kaplı
<b>OTOPARK</b>	A ve B Bloktaki daireler için 4, C Bloktaki daireler için 2 araçlık kapalı otopark yeri mevcut

### 5.3. Nurool Residence Sitesi'nin Genel Özellikleri

- Nurool Residence; Ankara'da kentsel rantın en yüksek olduğu yerlerden biri olan Gaziosmanpaşa semtinde konumludur.
- Nurool Residence içerisine 2 adet otopark girişi, C Blok önünde yer alan yaya girişi ve 1 adet nizamiyeli ana giriş olmak üzere toplam 4 adet giriş ile ulaşılmaktadır.
- Site sınırları beton duvar üzeri ferforje demirlerle belirlenmiştir.
- 3 adet residence blok (A, B ve C Blok) ve 1 adet bağ evi yapılarından oluşmaktadır.
- A ve B bloklarda, her biri brüt 632 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olmak üzere toplam 22 adet daire; C Bloкта ise farklı büyüklük ve tiplerde toplam 36 adet daire bulunmaktadır. A ve B Blok'ta 11'er adet, C Blok'ta 36 adet bağımsız bölüm ve 1 adet bağ evi olmak üzere toplam 59 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Sosyal tesis 1.500 m<sup>2</sup> alan üzerine kurulu olup; kapalı yüzme havuzu, 2 adet squash kortu, fitness center, aerobik salonu, sauna ve Türk hamamı, buhar banyosu, masaj odaları, oyun salonu (bardo ve masa tenisi) ve çocuk oyun kulübü bölümlerine sahiptir. Sosyal tesis için ayrı bir üyelik ücreti alınmamaktadır.
- Yerleşim alanının işletme hizmetleri RGM Turkey Gayrimenkul Yönetim ve İşletme A.Ş. tarafından sağlanmaktadır.
- Dairelerin tiplerine ve arsa paylarına göre aylık aidatları aşağıdaki şekildedir.

DAİRE TİPLERİ VE BLOKLARI	ARSA PAYI	AİDAT BEDELİ (TL)
A BLOK (6+1 daireler)	3370/100000	5.959,-TL
B BLOK (6+1 daireler)	3390/100000	5.438,-TL
C BLOK (2+1 daireler)	850/100000	1.363,-TL
C BLOK (2+1 daireler)	880/100000	1.411,-TL
C BLOK (1+1 daireler)	560/100000	898,-TL
C BLOK (1+1 daireler)	570/100000	914,-TL
C BLOK (1+1 daireler)	590/100000	946,-TL
C BLOK (1+1 daireler)	600/100000	962,-TL
Bağ Evi	860/100000	1.379,-TL

- A, B ve C bloklarda yer alan bodrum katlar bir bütün halinde inşa edilmiş olup 2. bodrum katta kapalı otopark alanı ve teknik alanlar (klima merkezi, trafo odası, jeneratör odası, su deposu alanı, kazan dairesi, çöp toplama merkezi, teknik otomasyon odası vb.), 1. bodrum katta sosyal tesis alanı, kapalı otopark ve depolar yer almaktadır. Mimari projesinde ve yerinde A ve B Blok'un girişleri zemin katta, C Blok'un girişi ise 1. bodrum katta yer almaktadır.
- A Blok'un zemin katında giriş holü, bekleme salonu, güvenlik alanı ve yönetim odası, normal katların her birinde ise birer adet daire bulunmaktadır.
- B Blok'un zemin katında giriş holü, bekleme salonu, güvenlik alanı, satış ofisi, normal katların her birinde ise birer adet daire bulunmaktadır.
- C Blok'un zemin ve normal katlarının her birinde 6'şar adet daire yer almaktadır.

**5.4. Bağımsız Bölümlerin Genel Özellikleri**

- Rapora konu 35 adet bağımsız bölümün katları, kullanım alanları cephesi ve kullanım hacimleri ile ilgili bilgiler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	BAĞ. BÖL. NO	KAT NO	BRÜT ALAN (m <sup>2</sup> )	CEPHESİ	KULLANIM HACİMLERİ
1	A	2	2	632	4 cepheli	Antre-koridor, salon, 6 adet oda, 6 adet banyo, misafir WC, çamaşır odası, sandık odası, teras, 2 adet balkon
2	A	6	6	632	4 cepheli	
3	A	8	8	632	4 cepheli	
4	A	10	10	632	4 cepheli	
5	A	11	11	632	4 cepheli	
6	B	1	1	632	4 cepheli	
7	B	4	4	632	4 cepheli	
8	B	5	5	632	4 cepheli	
9	C	1	Zemin	98	Güneybatı-kuzeybatı	<b>98 ila 107 m<sup>2</sup> arasındaki daireler:</b> Antre-koridor, salon, açık mutfak, oda, banyo ve balkon
10	C	4	Zemin	142	Güneydoğu-kuzeydoğu	
11	C	5	Zemin	149	Kuzeybatı-kuzeydoğu	
12	C	6	Zemin	104	Kuzeybatı	
13	C	7	1	105	Güneybatı-kuzeybatı	
14	C	9	1	102	Güneydoğu	
15	C	10	1	146	Güneydoğu-kuzeydoğu	
16	C	11	1	146	Kuzeybatı-kuzeydoğu	
17	C	12	1	103	Kuzeybatı	
18	C	13	2	105	Güneybatı-kuzeybatı	
19	C	14	2	104	Güneybatı-güneydoğu	
20	C	15	2	104	Güneydoğu	
21	C	16	2	148	Güneydoğu-kuzeydoğu	
22	C	18	2	105	Kuzeybatı	
23	C	19	3	107	Güneybatı-kuzeybatı	
24	C	21	3	103	Güneydoğu	
25	C	24	3	103	Kuzeybatı	
26	C	25	4	105	Güneybatı-kuzeybatı	
27	C	27	4	102	Güneydoğu	
28	C	30	4	104	Kuzeybatı	
29	C	31	5	105	Güneybatı-kuzeybatı	
30	C	32	5	106	Güneybatı-güneydoğu	
31	C	33	5	102	Güneydoğu	
32	C	34	5	145	Güneydoğu-kuzeydoğu	
33	C	35	5	145	Kuzeybatı-kuzeydoğu	
34	C	36	5	102	Kuzeybatı	
35	---	37	Bağ evi Zemin+1	177	4 cepheli	<b>Zemin kat:</b> Giriş holü, 2 ofis, bay-bayan WC <b>1. kat:</b> ofis ve teras

- A, B ve C bloklarda yer alan bağımsız bölümlerin iç mekan inşaat özellikleri aşağıdaki gibidir.
  - Banyo hacimlerinde vitrifiyeler tam olup içerisinde hilton tipi lavabo, kabinli küvet / kabinli duş teknesi / hidromasajlı küvet ve gömme rezervuarlı asma klozet mevcuttur.
  - A ve B bloklarda yer alan dairelerin içerisinde bulunan ebeveyn süitleri içerisinde soyunma odası mevcut olup içerisinde ahşap sabit dolaplar bulunmaktadır.
  - Tüm mutfak hacimleri içerisinde ankastre ürünler (ocak, fırın, mikrodalga fırın, bulaşık makinesi, buzdolabı davlumbaz v.b.) bulunmaktadır.
  - Yerinde yapılan incelemelerde rapor konusu dairelerin ve ortak mahallerin tüm inşaat imalatları ile çevre düzenlemesi ve peyzaj işlerinin tamamlandığı tespit edilmiştir.
  - Genel olarak taşınmazların iç mekân özellikleri benzer niteliktedir.
  - Antre ve koridor hacimlerinin zeminleri mermer kaplı, duvarları saten boya, tavanları ise alçıpan asma tavadır.
  - Salon, oda ve mutfak hacimlerinin zeminleri lamine parke kaplı, duvarları saten boyalı, tavanları ise alçıpan asma tavadır.
  - Islak hacimlerin zeminleri mermer kaplı, duvarları PVC esaslı duvar kağıdı kaplı, tavanları ise alçıpan asma tavadır.
- Bağ evinin (büro) kaba inşaatı tamamlanmış, dış cephe kaplaması yapılmış, iç mekanı ise natamam durumdadır. Taşınmazın bu durumu dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

### 5.5. Taşınmazların Değerine Etki Eden Olumlu ve Olumsuz Faktörler

#### Olumlu faktörler:

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

#### Olumsuz faktörler:

- Satış değerlerinin yüksek olması nedeniyle dar bir alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Aidatların yüksek olması.



## 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 taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari özellikleri, inşaat kalitesi ve mevcut durumları dikkate alındığında en verimli ve en iyi kullanım şeklinin "**mesken ve 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 Merkezin Gayrimenkul Piyasası

Türkiye'nin İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısında bulunmakta olup 25.978 km<sup>2</sup> yüzölçümüne 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 halini 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 yer almaktadır. 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

Yakın çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

#### 6.3.1. Kiralık Konutlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık konutlara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Taşınmazların konumlu olduğu Nurol Residence Sitesi bünyesinde bulunan C Blok'un zemin katındaki 90 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 1 oda, 1 salon eşyalı daire aylık 1.500,-USD bedelle kiralıktır. Taşınmazın aidatı 850,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 16,65 USD)  
Deta Emlak: 0312 440 48 16
- 2) Taşınmazların konumlu olduğu Nurol Residence Sitesi bünyesinde bulunan bir boğun ara katında konumlu 632 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 6 oda, 1 salon eşyalı daire aylık 12.900,-USD bedelle kiralıktır. Taşınmazın aidatı 4.750,-TL'dir.  
(aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 20,40 USD)  
On Real Estate: 0312 447 47 41

- 3) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Mesa Koza Plaza bünyesinde yer alan, 170 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire aylık 2.000,-USD bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 11,75 USD)  
BT Gayrimenkul: 0312 436 04 36
- 4) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Sokak üzerinde konumlu bir residence sitesinin içerisinde bulunan bir bloğun 5. normal katındaki, 150 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire aylık 1.600,-USD bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 10,65 USD)  
Net Gayrimenkul: 0312 439 16 21
- 5) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan bir residence sitesinin içerisinde bulunan bloğun 14. normal katındaki, 90 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan şehir manzaralı 1 oda, 1 salon dubleks daire aylık 2.275,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı 25,25 TL)  
Ata Gayrimenkul: 0312 446 32 00

### 6.3.2. Satılık Konutlar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık konutlara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Sokak üzerinde konumlu bir sitenin içerisinde bulunan, 260 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire 900.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.460,-TL)  
Demirbaş Emlak: 0312 441 00 28
- 2) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Aloha Evleri Sitesi bünyesinde bulunan, 220 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire 875.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 3.980,-TL)  
Eurotürk Emlak: 0312 442 15 00
- 3) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Sokak üzerinde konumlu bir residence sitesinin içerisinde bulunan bir bloğun 3. katındaki, 250 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire 520.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 2.080,-TL)  
Arcadia Gayrimenkul: 0312 437 11 11
- 4) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Sokak üzerinde konumlu bir residence sitesinin içerisinde bulunan bir bloğun 5. normal katındaki, 250 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 4 oda, 1 salon daire 300.000,-USD bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 1.200,-USD)  
Gold & Ka Gayrimenkul: 0312 436 06 62

- 5) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Mesa İkizler Sitesi bünyesinde yer alan bir bloğun 6. normal katındaki, 115 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan 3 oda, 1 salon daire 260.000,-TL bedelle satılıktır.

(m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 2.260,-TL)

İlkim Emlak: 0312 442 21 15

### 6.3.3. Kiralık Bürolar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan kiralık bürolara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 3. normal ve çatı katındaki, 290 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan dubleks büro aylık 3.000,-TL bedelle kiralıktır.

(aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 10,35 TL)

Re/max Anka: 0312 442 72 42

- 2) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın içerisinde bulunan, 300 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro aylık 3.500,-TL bedelle kiralıktır.

(aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 11,65 TL)

Barış Kent Gayrimenkul: 0312 439 55 56

- 3) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Küpe Sokak üzerinde konumlu bir binanın 3. normal katındaki, 240 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro aylık 2.000,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 8,35 TL)

Nadin Emlak: 0312 446 24 24

- 4) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Koza Sokak üzerinde konumlu bir binanın giriş katındaki, 200 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro aylık 2.000,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı 10,-TL)

Köroğlu Gayrimenkul: 0312 446 46 69

- 5) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu bir binanın 2. katındaki, 150 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro aylık 1.850,-TL bedelle kiralıktır. (aylık m<sup>2</sup> birim kira fiyatı ~ 12,35 TL)

Yıldız Osmanlı Emlak: 0312 436 70 03

### 6.3.4. Satılık Bürolar

Taşınmazların konumlandığı bölgede bulunan satılık bürolara ait bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 1) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Nene Hatun Sokak üzerinde konumlu bir binanın 2. katındaki, 400 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro 700.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 1.750,-TL)  
Century 21: 0312 440 63 00
- 2) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Uğur Mumcu Caddesi üzerinde konumlu, kapalı otoparkı ve asansörü olan bir binanın 3. normal katındaki, 250 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro 550.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı 2.200,-TL)  
DD Gayrimenkul: 0312 447 50 96
- 3) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan, Uğur Mumcu Caddesi'ne yakın konumda bulunan bir binanın 2. katındaki, 210 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro 350.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 1.665,-TL)  
DD Gayrimenkul: 0312 447 50 96
- 4) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan bir binanın giriş katındaki, 220 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro 395.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 1.795,-TL)  
Century 21 Arma: 0312 447 78 79
- 5) Taşınmazların konumlu olduğu bölge içerisinde yer alan bir binanın 2. katındaki, 210 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmakta olan büro 345.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış fiyatı ~ 1.645,-TL)  
AHK Gayrimenkul: 0312 440 04 41

**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

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 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 taşınmazlar için aylık m<sup>2</sup> 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.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu meskenlere emsal teşkil edecek konutların listesi "6.3.1. Kiralık Konutlar" başlığı altında sunulmuş olup, değer tespitinde tüm emsaller dikkate alınmıştır. Aşağıdaki tablolarda yapılan analizde değer ayarlaması yapılarak rapora konu konutların m<sup>2</sup> birim kira değerleri hesaplanmıştır.

<b>KİRALIK KONUT EMSAL NO</b>	1
<b>ALANI</b>	90 m <sup>2</sup>
<b>KİRA BEDELİ</b>	1.500,-USD
<b>M<sup>2</sup> KİRA BEDELİ</b>	~ 16,65,-USD (~ 29,60 TL)
<b>AÇIKLAMA</b>	Değerlemeye konu taşınmazların konumlandığı C Blok bünyesinde çok sayıda kiralık ve boş konut bulunduğu pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (23,70 TL). Emsale konu taşınmaz eşyalı kiralık olduğu için kira fiyatı üzerinden % 25 oranında iskonto yapılmıştır.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>17,80 TL</b> (23,70 TL x % 75 = 17,80 TL)
<b>KİRALIK KONUT EMSAL NO</b>	2
<b>ALANI</b>	632 m <sup>2</sup>
<b>KİRA BEDELİ</b>	12.900,-USD
<b>M<sup>2</sup> KİRA BEDELİ</b>	20,40 USD (~ 36,25 TL)
<b>AÇIKLAMA</b>	Taşınmazın kullanım alanının çok büyük olmasından dolayı pazarlık payı olarak % 20 düşülmüştür (29,-TL). Emsale konu taşınmaz eşyalı kiralık olduğu için kira fiyatı üzerinden % 30 oranında iskonto yapılmıştır.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>20,30 TL</b> (29,-TL x % 70 = 20,30 TL)
<b>KİRALIK KONUT EMSAL NO</b>	3
<b>ALANI</b>	170 m <sup>2</sup>
<b>KİRA BEDELİ</b>	2.000,-USD
<b>M<sup>2</sup> KİRA BEDELİ</b>	~ 11,75 USD (~ 20,90 TL)
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (18,80 TL). Rapora konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>19,55 TL</b> (18,80 TL x % 130 x % 80)

<b>KİRALIK KONUT EMSAL NO</b>	4
<b>ALANI</b>	150 m <sup>2</sup>
<b>KİRA BEDELİ</b>	1.600,-USD
<b>M<sup>2</sup> KİRA BEDELİ</b>	~ 10,65 USD (~ 18,90 TL)
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (17,-TL). Raporu konu konutların konumlandıkları site emsale konu bölgede yer alan sitelerden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>17,70 TL</b> (17,-TL x % 130 x % 80)
<b>KİRALIK KONUT EMSAL NO</b>	5
<b>ALANI</b>	90 m <sup>2</sup>
<b>KİRA BEDELİ</b>	2.275,-TL
<b>M<sup>2</sup> KİRA BEDELİ</b>	~ 25,25 TL
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (22,75 TL). Raporu konu konutların konumlandıkları site emsale konu bölgede yer alan sitelerden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir. Ayrıca taşınmazın 14. normal katta yer alması C Blok'ta yer alan tüm taşınmazlardan % 20 daha iyi bir şehir manzarasına sahip olacağı öngörülmüştür.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>18,95 TL</b> (22,75 TL x % 130 x % 80 x % 80)

Yukarıdaki tablolardan görüleceği üzere değerlemeye konu konutların m<sup>2</sup> birim kira değer aralığı 17,70 TL ila 20,30 TL olarak belirlenmiştir.

2 numaralı emsaldeki daire; değerlemeye konu A ve B bloklarda yer alan 632 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dairelere birebir emsal teşkil etmektedir. Emsale konu taşınmazın en üst katlardan birinde yer alması rapora konu A ve B bloklarda yer alan taşınmazların en üst m<sup>2</sup> birim kira değerinin 20,30 TL olacağı anlamına gelmektedir. A ve B bloklarda yer alan bağımsız bölümlerin yüksek aidat bedelleri ile pazarlanması zor gayrimenkuller olmalarından dolayı şerefiyesi en yüksek dairenin (11. kat) m<sup>2</sup> birim değeri 18,-TL olarak, şerefiyesi en düşük dairenin (1. kat) m<sup>2</sup> birim değeri ise 12,-TL olarak alınmıştır.

1 numaralı emsaldeki daire; değerlemeye konu C blokta yer alan 1 oda 1 salon dairelere birebir emsal teşkil etmektedir. Emsale konu taşınmazın zemin katında yer alması, rapora konu C bloklarda yer alan taşınmazların en alt m<sup>2</sup> birim kira değerinin 17,80 TL olacağı anlamına gelmektedir. Ancak zemin katta yer alan 1 oda 1 salon dairelerden 6 bağımsız bölüm numaralı dairenin en kötü konuma sahip olması nedeniyle şerefiyesi en düşük dairenin (zemin kat) m<sup>2</sup> birim değeri 17,-TL olarak, şerefiyesi en yüksek dairenin (5. kat) m<sup>2</sup> birim değeri ise 21,-TL olarak belirlenmiştir.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu 37 bağımsız bölüm numaralı büroya emsal teşkil edecek ofislerin listesi "6.3.3. Kiralık Bürolar" başlığı altında sunulmuş olup, değerlemede tüm emsaller dikkate alınmıştır. Emsallerin m<sup>2</sup> birim kira değer aralığı 8,35 TL ila 12,35 TL'dir. Emsale konu taşınmazların konumu rapora konu taşınmazdan daha kötü durumdadır. Ayrıca pazar payları da göz önünde bulundurularak 37 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın m<sup>2</sup> birim kira değerinin 10,-TL olarak alınması uygun görülmüştür.

Sonuç olarak; değerlemeye konu taşınmazlar için takdir olunan aylık m<sup>2</sup> birim kira değerleri ve aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	AYLIK M <sup>2</sup> BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK PAZAR KİRA DEĞERİ (TL)
1	A	2	2	632	12	7.600
2	A	6	6	632	15	9.500
3	A	8	8	632	16	10.100
4	A	10	10	632	18	11.400
5	A	11	11	632	18	11.400
6	B	1	1	632	12	7.600
7	B	4	4	632	15	9.500
8	B	5	5	632	15	9.500
9	C	Zemin	1	98	19	1.850
10	C	Zemin	4	142	17	2.400
11	C	Zemin	5	149	17	2.550
12	C	Zemin	6	104	17	1.750
13	C	1	7	105	19	2.000
14	C	1	9	102	19	1.950
15	C	1	10	146	17	2.500
16	C	1	11	146	17	2.500
17	C	1	12	103	18	1.850
18	C	2	13	105	19	2.000
19	C	2	14	104	19	2.000
20	C	2	15	104	19	2.000
21	C	2	16	148	18	2.650
23	C	2	18	105	18	1.900
24	C	3	19	107	19	2.050
25	C	3	21	103	20	2.050
26	C	3	24	103	19	1.950
27	C	4	25	105	20	2.100
28	C	4	27	102	20	2.050
29	C	4	30	104	19	2.000
30	C	5	31	105	20	2.100
31	C	5	32	106	21	2.250
32	C	5	33	102	21	2.150
33	C	5	34	145	21	3.050
34	C	5	35	145	20	2.900
35	C	5	36	102	20	2.050
36	---	Bağ evi Zemin+1	37	177	10	1.750
<b>TOPLAM</b>						<b>134.950</b>

**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 bağımsız bölümler için m<sup>2</sup> 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.

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

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu meskenlere emsal teşkil edecek konutların listesi "6.3.2. Satılık Konutlar" başlığı altında sunulmuş olup, tüm emsaller dikkate alınmıştır.

Aşağıdaki tablolarda yapılan analizde değer ayarlaması yapılarak rapora konu konutların m<sup>2</sup> birim değerleri hesaplanmıştır.

<b>SATILIK KONUT EMSAL NO</b>	1
<b>ALANI</b>	260 m <sup>2</sup>
<b>SATIŞ BEDELİ</b>	900.000,-TL
<b>M<sup>2</sup> SATIŞ BEDELİ</b>	~ 3.460,-TL
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (3.115,-TL). Rapora konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>3.240,-TL</b> (3.115,-TL x % 130 x % 80)

<b>SATILIK KONUT EMSAL NO</b>	2
<b>ALANI</b>	220 m <sup>2</sup>
<b>SATIŞ BEDELİ</b>	875.000,-TL
<b>M<sup>2</sup> SATIŞ BEDELİ</b>	~ 3.980,-TL
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (3.580,-TL). Rapora konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 25 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>3.580,-TL</b> (3.580,-TL x % 125 x % 80)

<b>SATILIK KONUT EMSAL NO</b>	3
<b>ALANI</b>	250 m <sup>2</sup>
<b>SATIŞ BEDELİ</b>	520.000,-TL
<b>M<sup>2</sup> SATIŞ BEDELİ</b>	~ 2.080,-TL
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (1.870,-TL). Raporu konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>1.945,-TL</b> (1.870,-TL x % 130 x % 80)
<b>SATILIK KONUT EMSAL NO</b>	4
<b>ALANI</b>	250 m <sup>2</sup>
<b>SATIŞ BEDELİ</b>	300.000,-USD
<b>M<sup>2</sup> SATIŞ BEDELİ</b>	1.200,-USD (~ 2.130,-TL)
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (1.915,-TL). Raporu konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>1.990,-TL</b> (1.915,-TL x % 130 x % 80)
<b>SATILIK KONUT EMSAL NO</b>	5
<b>ALANI</b>	115 m <sup>2</sup>
<b>SATIŞ BEDELİ</b>	260.000,-TL
<b>M<sup>2</sup> SATIŞ BEDELİ</b>	~ 2.260,-TL
<b>AÇIKLAMA</b>	Pazarlık payı olarak % 10 düşülmüştür (2.035,-TL). Raporu konu konutların konumlandıkları site emsale konu siteden en az % 30 daha iyi durumdadır. Ancak değerlemeye konu konutların yüksek aidatları kiralınmasını % 20 oranında olumsuz etkilediği tahmin edilmektedir.
<b>EMSAL DEĞERİ</b>	<b>1.945,-TL</b> (2.035,-TL x % 130 x % 80)

Yukarıdaki tablolardan görüleceği üzere değerlemeye konu konutların m<sup>2</sup> birim değer aralığı 1.945,-TL ile 3.580,-TL olarak belirlenmiştir.

A ve B bloklarda yer alan dairelerin alanları 632 m<sup>2</sup> olduğu için m<sup>2</sup> birim değerleri daha düşük olacaktır. Bu nedenle şerefiyesi en düşük dairenin (1. kat) m<sup>2</sup> birim değeri 2.000,-TL olarak, şerefiyesi en yüksek dairenin (11. kat) m<sup>2</sup> birim değeri ise 3.000,-TL olarak alınmıştır.

C blokta yer alan dairelerin şerefiyesi en yüksek olan dairenin m<sup>2</sup> birim değeri 3.450,-TL, şerefiyesi en düşük olan dairenin m<sup>2</sup> birim değeri ise 2.750,-TL olarak alınmıştır.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında rapora konu 37 bağımsız bölüm numaralı büroya emsal teşkil edecek büroların listesi "6.3.4. Satılık Bürolar" başlığı altında sunulmuş olup, değerlemede tüm emsaller dikkate alınmıştır. Emsallerin m<sup>2</sup> birim değer aralığı 1.645,-TL ile 2.200,-TL'dir. Emsale konu taşınmazların konumu rapora konu taşınmazdan daha kötü durumdadır. Ayrıca pazarlık payları da göz önünde bulundurularak 37 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın m<sup>2</sup> birim değerinin 1.600,-TL olarak alınması uygun görülmüştür.

Sonuç olarak; değerlemeye konu taşınmazlar için takdir olunan aylık m<sup>2</sup> birim kira değerleri ve aylık pazar kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞ. BÖL. NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1	A	2	2	632	2.000	1.265.000
2	A	6	6	632	2.450	1.550.000
3	A	8	8	632	2.600	1.645.000
4	A	10	10	632	2.900	1.835.000
5	A	11	11	632	3.000	1.895.000
6	B	1	1	632	2.000	1.265.000
7	B	4	4	632	2.400	1.515.000
8	B	5	5	632	2.500	1.580.000
9	C	Zemin	1	98	3.100	305.000
10	C	Zemin	4	142	2.750	390.000
11	C	Zemin	5	149	2.750	410.000
12	C	Zemin	6	104	2.800	290.000
13	C	1	7	105	3.200	335.000
14	C	1	9	102	3.150	320.000
15	C	1	10	146	2.900	425.000
16	C	1	11	146	2.900	425.000
17	C	1	12	103	2.900	300.000
18	C	2	13	105	3.100	325.000
19	C	2	14	104	3.150	330.000
20	C	2	15	104	3.150	330.000
21	C	2	16	148	2.900	430.000
22	C	2	18	105	3.000	315.000
23	C	3	19	107	3.150	335.000
24	C	3	21	103	3.250	335.000
25	C	3	24	103	3.100	320.000
26	C	4	25	105	3.250	340.000
27	C	4	27	102	3.350	340.000
28	C	4	30	104	3.200	335.000
29	C	5	31	105	3.350	350.000
30	C	5	32	106	3.400	360.000
31	C	5	33	102	3.450	350.000
32	C	5	34	145	3.400	495.000
33	C	5	35	145	3.250	470.000
34	C	5	36	102	3.300	335.000
35	---	Bağ evi Zemin+1	37	177	1.600	285.000
<b>TOPLAM</b>						<b>22.130.000</b>

## 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"ın 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 ~ 75.700,-USD (134.950,-TL) alınmıştır.
- **Aylık m<sup>2</sup> Kira Değeri İçin Yıllık Artış Oranı:** Taşınmazların son 3 yıllık kira bedellerine ve kira sözleşmelerindeki artış oranlarına göre taşınmazların aylık m<sup>2</sup> kira değeri için yıllık artış oranı % 5 olarak alınmıştır.
- **Doluluk Oranı:** Taşınmazların son 3 yıl içerisindeki doluluk oranı % 75 ila 85 arasında değişmektedir. Bu nedenle İNA tablosunda doluluk oranı % 80 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 26238 ada, 3 no'lu parsel üzerindeki 35 adet bağımsız bölümün toplam pazar değeri ~ **21.400.000,-TL** (12.004.873,-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 **134.950,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların emsal karşılaştırma yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan toplam pazar değeri **22.130.000,-TL**, gelir indirgeme yaklaşımı ile ulaşılan toplam pazar değeri ise **21.400.000,-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 **134.950,-TL (Yüzotuzdörtbindokuzyüzelli Türk Lirası)**, toplam pazar değeri için ise **22.130.000,-TL (Yirmiikimilyonyüzotuzbin Türk Lirası)** kıymet takdir olunmuştur.

### 10.2. Taşınmazların GYO Portföyünde Bulunması Hakkında Görüş

Ankara ili, Çankaya ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 20.12.2012 tarihinde alınan takyidat yazılarına göre; değerlemeye konu taşınmazlardan A Blok, 2, 8 ve 10 11 no'lu bağımsız bölümler, B Blok, 1, 4 ve 5 no'lu bağımsız bölümler, C Blok, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 13, 14, 15, 16, 18, 19, 21, 24, 25, 27, 30, 31, 32, 33, 34, 35 ve 36 no'lu bağımsız bölümler ile 37 no'lu bağımsız bölümün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur. Ancak; A Blok, 6 ve 11 no'lu bağımsız bölümler ile C Blok, 1 ve 7 no'lu bağımsız bölümler üzerinde bulunan **"Belediye Gelirleri Kanunu'na göre kısıtlıdır." şerhinin kaldırılması durumunda** 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 03.07.2002 tarih ve 16411 sayılı imar durumu yazısına ve tarafımızca 20.12.2012 tarihinde yapılan şifahi incelemeye göre; değerlemeye konu taşınmazların 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 taşınmazların konumlandığı parsele ait arşiv dosyası üzerinde yapılan incelemeye 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 26238 ada, 3 no'lu parsel üzerinde konumlu olan Nurol Residence Sitesi içerisindeki 35 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
<b>TL</b>	134.950	159.241	22.130.000	24.553.250
<b>USD</b>	~ 75.700	~ 89.330	~ 12.414.000	~ 13.774.000

31.12.2012 tarihi itibari ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1,-USD = 1,7826 TL'dir. Satış işlemlerinde KDV oranı; brüt 150 m<sup>2</sup>'den küçük daireler için % 1, brüt 150 m<sup>2</sup>'den büyük daireler için % 18, ticari üniteler için ise % 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:**

- İNA Tablosu
- Hava Fotoğrafları
- Yakın Çevrenin Görünüşleri
- Nurol Residence Sitesi'nin Genel Görünüşleri
- Sosyal Tesisin Genel Görünüşleri
- C Blok 11 No'lu Bağımsız Bölümün İç Mekan Görünüşleri
- C Blok 12 No'lu Bağımsız Bölümün İç Mekan Görünüşleri
- Tapu Suretleri
- Takyidat Yazıları
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi
- İmar Durumu
- Plan Notları
- Değerleme Konusu Taşınmazlar İçin Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Yıl İçerisindeki Raporlar
- Özgeçmişler
- Lisans Belgeleri

## 12.EKLER

## İNA Tablosu

NURUL RESIDENCE SİTESİ İNİRGENMİŞ NAKİT AKIMI (İNA) TABLOSU											
(USD)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Operasyonel Varsayımlar											
Kiraya Esas Alan (m <sup>2</sup> )	8.223										
Toplam Kira Değeri (USD)	75.700										
Aylık m <sup>2</sup> Kira Değeri İçin Yıllık Artış Oranı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Aylık Kira Değeri (USD)	79.465	83.459	87.532	92.014	96.815	101.445	106.518	111.843	117.436	123.307	129.473
Doluluk Oranı	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Macroekonomik ve Finansal Varsayımlar											
Real Üç Büyüme Oranı	0,00%										
Real İskonto Oranı	7,26%										
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%
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%
İskonto Faktörü	0,45	0,66	0,79	0,71	0,64	0,59	0,52	0,47	0,43	0,39	0,35
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergilen/Operasyonel Kar)	2,00%										
Operasyonel Gelirler	763.056	801.209	841.269	883.333	927.499	973.874	1.022.568	1.073.696	1.127.381	1.183.750	1.242.936
Kira Gelirleri	763.056	801.209	841.269	883.333	927.499	973.874	1.022.568	1.073.696	1.127.381	1.183.750	1.242.936
Operasyonel Kar	763.056	801.209	841.269	883.333	927.499	973.874	1.022.568	1.073.696	1.127.381	1.183.750	1.242.936
Bina Tadilat / Onarım Giderleri											
Nakit Ödenen Vergiler	15.281	16.024	16.825	17.667	18.550	19.477	20.451	21.474	22.548	23.675	24.859
Serbest Nakit Akımı	747.795	785.185	824.444	865.666	908.949	954.397	1.002.117	1.052.222	1.104.834	1.160.075	1.218.079
Uç Değer											
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	711.390	675.971	642.326	610.355	579.975	551.108	523.677	497.612	472.844	449.308	426.945
Uç Değerin Bugünkü Değeri											
31/12/2012 itibarı ile Toplam Değer (USD)	12.004.673										
31/12/2012 itibarı ile Toplam Değer (TL)	21.400.000										

31.12.2012 tarihi itibarı ile T.C.M.B. alış kuruna göre 1 USD = 1,7626 TL dir.