

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Dayanak Sözleşmesi	01 Aralık 2014 ve 163-I kayıt no'lu
Raporlama Süresi	4 iş günü
Değerlenen Mülkiyet Hakları	Tam mülkiyet
Rapor Türü	Pazar ve kira değeri tespiti
Rapor Tarihi	25 Aralık 2014

Değerleme Konusu Gayrimenkulün

Adresi	Burger King Restoranı, Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi, No: 115, Merkez / GİRESUN
Tapu Bilgileri Özeti	Giresun İli, Merkez İlçesi, Kapu Mahallesi, 12 pafta, 112 ada, 137,54 m ² yüzölçümlü 12 no'lu parselde kayıtlı "Altı katlı betonarme iş yeri"
Sahibi	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Mevcut Kullanım	Kiracısı tarafından fast food restoranı (Burger King) olarak kullanılmaktadır.
Tapu İncelemesi	Taşınmaz üzerinde takyidat yoktur.
Kullanım Alanı	826 m ²
İmar Durumu	Lejanti: Konut + Ticaret Alanı İnşaat Nizamı: Bitişik ve Kat Adedi: 5
En İyi ve En Verimli Kullanımı	Fast food restoranı

Kullanılan Yöntemlere Göre Takdir Olunan Toplam Pazar Değerleri (KDV hariç)

	Toplam Pazar Değeri (TL)	Aylık Kira Değeri (TL)
Emsal Karşılaştırma	4.155.000	23.540
Gelir İndirgeme	4.600.000	---
Nihai Sonuç	4.155.000	23.540

Raporu Hazırlayanlar

Sorumlu Değerleme Uzmanı	İsmail KİLİMCİ (SPK Lisans Belge No: 400127)
Değerleme Uzmanı	Ümit KARABULUT (SPK Lisans Belge No: 402777)

1. RAPOR BİLGİLERİ	3
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.a) Şirket bilgileri	4
2.b) Müşteri bilgileri	4
3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
4. UYGUNLUK BEYANI	5
5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER	6
5.a) Mülkiyet durumu	6
5.b) Tapu kayıtları incelemesi	6
5.c) İmar durumu incelemesi	7
5.d) Taşınmazın son üç yıllık dönemde mülkiyet ve imar durumundaki değişiklikler	8
5.e) Taşınmaz için şirketimizce daha önce düzenlenmiş son üç rapora ilişkin bilgi	8
6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU	9
6.a) Taşınmazın çevre ve konumu	9
6.b) Parselin fiziksel özellikleri	10
6.c) Binanın genel özellikleri	10
6.d) Açıklamalar	11
7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi	12
7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi	12
7.c) Bölge analizi	13
7.d) Piyasa bilgileri	13
7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler	14
8. DEĞERLEME SÜRECİ	15
8.a) Değerleme yöntemleri	15
8.b) Taşınmazın değerlendirilmesinde kullanılan yöntemler	15
9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	16
9.a) Emsal karşılaştırma yöntemi ve ulaşılan sonuç	16
9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç	17
9.c) Değerleme uzmanı görüşü	18
10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ	18
11. TAŞINMAZIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI	19
12. SONUÇ	20

1. RAPOR BİLGİLERİ

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

**DEĞERLEMESİ YAPILAN
GAYRİMENKULÜN ADRESİ** : Burger King Restoranı,
Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi, No: 115,
Merkez / GİRESUN

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

MÜŞTERİ NO : 818

RAPOR NO : 2014/7757

EKSPERTİZ TARİHİ : 19 Aralık 2014

RAPOR TARİHİ : 25 Aralık 2014

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

DEĞERLEME UZMANI : İsmail KİLİMCİ (Sorumlu Değerleme Uzmanı)
Ümit KARABULUT (Değerleme Uzmanı)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.a) Şirket bilgileri

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Elit Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Büyükdere Caddesi, Akçam Sokak, No: 17/1, 4.Levent 34330 / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 324 33 34
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 07 Temmuz 2003
SERMAYESİ	: 700.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 500867
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Temmuz 2003 / 5838

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

2.b) Müşteri bilgileri

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

3. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar ve kira değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

4. UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

1. Raporumuz Sermaye Piyasası Kurulu'nun ilgili tebliğinin sorumluluk, bağımsızlık, işin kabulü ve devri, mesleki özen ve titizlik, sır saklama yükümlülüğü ilke ve kurallarına uygun şekilde hazırlanmaktadır. Şirketimizde "Kalite Güvence Sistemi" uyarınca bu ilke ve kuralların denetimi yapılmaktadır.
2. Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
3. Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
4. Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
5. Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
6. Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
7. Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
8. Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirme yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
9. Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

5. TAŞINMAZIN HUKUKİ TANIMI VE YAPILAN İNCELEMELER

5.a) Mülkiyet durumu

SAHİBİ : Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : Giresun
İLÇESİ : Merkez
MAHALLESİ : Kapu
PAFTA NO : 12
ADA NO : 112
PARSEL NO : 12
NİTELİĞİ : Altı katlı betonarme iş yeri (*)
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ : 137,54 m²
ARSA PAYI : Tamamı
YEVMIYE NO : 10899
CİLT NO : 1
SAYFA NO : 57
TAPU TARİHİ : 07.12.2012

(*) Parsel üzerindeki yapı için cins tashihi yapılmıştır.

5.b) Tapu kayıtları incelemesi

05 Aralık 2013 tarih ve saat 17:27 itibari ile Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi'nden temin ettiğimiz tapu kayıt belgesi üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitte bulunulmuştur. Tapu kayıt belgesi ektedir.

Beyanlar bölümü:

- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (26.07.2012 tarih ve 6851 yevmiye no ile)

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

Taşınmazın tapudaki niteliği ile fiili kullanım şekli uyumludur. Tapu kayıtları incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde "binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

5.c) İmar durumu incelemesi

Giresun Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazın konumlu olduğu parselin 2008 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı paftasında “**Konut + Ticaret Alanı**” içerisinde kaldığı ve yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir:

- **İnşaat Nizamı:** Bitişik
- **Kat Adedi:** 5

Giresun Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde taşınmaza ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde ise aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmaza ait; 13.07.2012 onay tarihli mimari proje, 13.07.2012 tarih ve 169 no'lu yapı ruhsatı (826 m²) ile 25.06.2013 tarih ve 363 no'lu yapı kullanma izin belgesi (826 m²) bulunmaktadır.
- Yerinde yapılan incelemelerde 1., 3. ve 4. normal katlarda yer alan kat teraslarının kapalı kullanım alanına dâhil edildiği ve bodrum katın iç hacim bölmelendirilmesi mimari projesinden farklı yapıldığı tespit edilmiştir. Söz konusu imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşâ edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar inşâ edilebilir özelliğe sahiptirler. (*)

(*) Bahsedilen imalâtlar basit inşaat teknikleriyle inşâ edilmiş olup gerektiğinde binanın statığına zarar vermeden sökülebilir veya tekrar eski haline getirilebilir özelliğe sahiptirler. Bu tür basit imalâtlar için bile olsa imar mevzuatı gereğince tadilat yapı ruhsatı düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak bu basit usullü imalâtlar sadece taşınmazları kiralamak amacıyla yapılmış olup kiralama sonunda ve/veya istenildiği takdirde kolayca eski hallerine dönüştürülebileceklerdir.

İmar durumu incelemesi itibariyle taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde GYO portföyünde “binalar” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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

Tapu Müdürlüğü incelemesi:

Giresun Merkez İlçesi Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- Taşınmazın önceki mülkiyeti Ata Gayrimenkul Geliştirme Yatırım ve İnşaat A.Ş. adına kayıtlı iken 07.12.2012 tarih ve 10899 yevmiye no'lu satış işlemi ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.
- 11.04.2014 tarih ve 3593 yevmiye no'lu cins değişikliği işlemi ile niteliği "altı katlı betonarme iş yeri" olarak tescil edilmiştir.

Belediye incelemesi:

Giresun Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı belirlenmiştir.

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

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

6. TAŞINMAZIN LOKASYON BİLGİSİ VE FİZİKİ DURUMU

6.a) Taşınmazın çevre ve konumu

Değerlemeye konu taşınmaz, Giresun İli, Merkez İlçesi, Kapu Mahallesi, Gazi Caddesi üzerinde konumlu 115 kapı no'lu **binadır**.

Bina, hâlihazırda kiracısı tarafından Burger King Restoranı olarak işletilmektedir. (*)

Yakın çevrede Kale Tıp Merkezi, Giresun Belediyesi Nikâh Salonu, Giresun Üniversitesi Edebiyat Fakültesi ile zemin katları dükkân, üst katları ofis olarak kullanılan 5 - 6 katlı binalar bulunmaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, reklam kabiliyeti, müşteri celbi ve bölgenin tamamlanmış altyapısı taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Giresun Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır.

Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Giresun Belediyesi.....	: 500 m
Atatürk Bulvarı.....	: 600 m
G-City Alışveriş Merkezi.....	: 850 m
Giresun Limanı.....	: 1,2 km
Giresun Valiliği.....	: 2,5 km
Bulancak.....	: 18 km
Ordu.....	: 48 km
Trabzon.....	: 131 km

(*) Değerlemeye konu taşınmaza ait 07.01.2013 tarihli kira sözleşmesi hakkında genel bilgiler aşağıdaki gibidir. Kira sözleşmesinin bir nüshası rapor ekinde sunulmuştur.

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

- Kira süresi: 10 (on) yıldır.

- Kira bedeli ve ödeme şekli:

Ciro esaslı; Kiracınının gerçekleştirdiği aylık satışlardan elde ettiği toplam gelirden KDV düşüldükten sonra kalan miktarın % 12'si aylık kira bedeli olarak tespit edilmiştir. Bu tutara KDV eklenecektir. Kiracı, gerçekleştirdiği ciroyu ilgili ayı izleyen beş gün içinde ilgili satış raporları ekinde kiralayana mal sahibine bildirecektir. Kiraya veren, bunun üzerine ciroya dayalı aylık kira bedelini hesaplar ve kiracıya sonucu bildirir. Eğer ciro esasına göre hesaplanan aylık kira bedeli asgari aylık kira bedelinden (11.000,-USD + KDV) yüksek ise, aradaki fark, takip ayın asgari kira bedeline eklenerek ciroya dayalı bedelinin bildirilmesini izleyen beş iş günü içinde kiracı tarafından kiraya verene ödenecektir.

Asgari aylık kira bedeli; Her durumda aylık kira bedeli 11.000,-USD + KDV'dir.

6.b) Parselin fiziksel özellikleri

- Yüzölçümü **137,54 m²**dir.
- Yamuğa benzer şekilde bir geometrik yapıya sahiptir.
- Düz bir yapıdadır.
- Hâlihazırda üzerinde Burger King restoranı bulunmaktadır.
- Gazi Caddesi'ne yaklaşık 12 m, Tepe Sokak'a ise yaklaşık 8 m cephelidir.

6.c) Binanın genel özellikleri

İNŞAAT TARZI	: Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	: Bitişik
YAPININ YAŞI	: ~ 2
KAT ADEDİ	: 6 (Bodrum + zemin + 4 normal)
TOPLAM KULLANIM ALANI	: Brüt 826 m ²
ELEKTRİK	: Şebeke
SU	: Şebeke
KANALİZASYON	: Şebeke
DOĞALGAZ	: Bölgede mevcut (Henüz binaya bağlantısı yapılmamıştır.)
ISITMA SİSTEMİ	: Klima
ASANSÖR	: Mevcut
DIŞ CEPHESİ	: Alüminyum kompozit panel + cam giydirme
ÇATI	: Teras tipi
OTOPARK	: Yok
DEPREM BÖLGESİ	: 3. derece
SATIŞ / KİRA KABİLİYETİ	: Taşınmaz satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.

6.d) Açıklamalar

- Taşınmaz bodrum, zemin ve 4 normal kat olmak üzere toplam 6 katlı olup **brüt 826 m²** kullanım alanına sahiptir.
- Katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki gibidir.

KAT NO	HACİMLER
Bodrum	Ofis, soğuk ve kuru hava depoları, personel odası, çöp odası ve su deposu
Zemin	Restoran bölümü ve mutfak
1. normal	Restoran bölümü
2. normal	Restoran bölümü ve kat terası
3. normal	Restoran bölümü
4. normal	Restoran bölümü ve bay - bayan WC'ler

- İç mekân inşaat özellikleri benzerdir.
- Zeminleri seramik kaplı, duvarları saten boyalı, dekoratif ahşap ve taş kaplıdır. Tavanları ise taşıyıcı asma tavan veya alçıpan asma tavan olup plastik boyalıdır.
- Islak hacimlerin zeminleri, seramik, duvarları fayans kaplı, tavanları ise asma tavadır.
- Pencere doğramaları alüminyumdan mamul olup çift camlıdır.
- İç kapıları ahşaptan mamüldür. Restoran giriş kapısı ile teras çıkış kapısı fotoselli otomatik kapıdır.

7. PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

7.a) En verimli ve en iyi kullanım analizi

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

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, mimari ve inşaat özellikleri ile mevcut durumu dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin "**fast food restoranı**" olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

7.b) Mevcut ekonomik koşullar ve gayrimenkul piyasasının analizi

- Bilindiği üzere Ülkemizde gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul piyasalarını da kapsamaya başlamıştır.
- Ekonomide sağlanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır.
- Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.
- Sektördeki gelişme büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru kaymıştır.
- Satın alma gücündeki yükseliş ve gerekse alternatif yatırım enstrümanlarının düşük getirisi gayrimenkul sektöründe beklenen canlanmayı sağlamıştır.
- 2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.
- Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir.
- 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.
- 2008 yılının son çeyreğinde, 2009 - 2013 yıllarının tamamında ve 2014 yılının ilk 11 ayında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep azalmıştır.
- 2014 yılının kalan kısmı ve 2015 yılının ilk yarısı için öngörümüz, global ekonomik krizin etkilerini sürdüreceği, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, değerlerde ciddi bir artış olmayacağı şeklindedir.

7.c) Bölge analizi

Giresun İli

- Doğu Karadeniz Bölgesi'nin en önemli illerinden biridir.
- Batısında Ordu, doğusunda Trabzon, güneydoğusunda Gümüşhane ve Erzincan, güneyinde Sivas, güneybatısında ise Tokat illeri yer almaktadır.
- Yüzölçümü 6.934 km²'dir.
- 2013 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 425.007'dir.
- İlçeleri Piraziz, Bulancak, Keşap, Çanakçı, Çamoluk, Doğakent, Dereli, Alucra, Güce, Şebinkarahisar, Tirebolu, Yağlıdere, Espiye, Eynesil, Görele'dir.
- Ekonomisi yoğun olarak tarıma özellikle de fındık ve çay tarımına bağlıdır.

7.d) Piyasa bilgileri

Satılık binalar

LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLER	SATIŞ DEĞERİ (TL)	YAKLAŞIK M ² SATIŞ DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
Gazi Caddesi üzerinde ve taşınmaza bitişik	480	~ 20 yıllık ve tadilat gereksinimi olan 6 katlı bina	2.000.000 (6 ay önce satılmıştır.)	~ 4.165	0 542 433 94 56
Gazi Caddesi üzerinde ve taşınmaza yakın mesafede	200	~ 25 yıllık ve tadilat gereksinimi olan 5 katlı bina	1.000.000	5.000	0 537 984 27 56
Gazi Caddesi'ni dik kesen Bekir Paşa Caddesi üzerinde	650	~ 15 yıllık 4 katlı bina	3.000.000	~ 4.615	0 537 458 14 36
Gazi Caddesi'ni dik kesen Avukat Bilal Demir Sokak üzerinde	600	~ 25 yıllık 5 katlı bina	1.225.000	~ 2.040	0 537 376 08 53

Kiralık binalar

LOKASYON	KULLANIM ALANI (M ²)	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	KİRA DEĞERİ (TL)	YAKLAŞIK AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	İLGİLİ TELEFON
Gazi Caddesi üzerinde ve taşınmaza yakın mesafede	800	~ 25 yıllık 5 katlı bina	24.000 (6 ay önce kiralanmıştır.)	30	0 454 216 18 90
Gazi Caddesi üzerinde ve taşınmaza yakın mesafede	830	~ 20 yıllık, 6 katlı ve köşe konumlu bina	35.000	~ 42	0 454 216 18 90
Gazi Caddesi'ni dik kesen Satım Sokak üzerinde	400	~ 20 yıllık 4 katlı bina	15.000	~ 38	0 542 240 18 18

Not: Satılık / kiralık emsallerde pazarlık payı mevcuttur.

7.e) Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler

Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgenin yüksek ticaret potansiyeli,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Mevcut imar durumu,
- o Yapı kullanma izin belgesinin alınmış ve tapu kayıtlarında bina için cins tashihihinin yapılmış olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgenin genel otopark sorunu,
- o Global piyasalarda yaşanan ekonomik kriz ve döviz kurlarındaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan genel talebin azalmış olması.

8. DEĞERLEME SÜRECİ

8.a) Değerleme yöntemleri

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

Emsal karşılaştırma yaklaşımı mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

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

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

8.b) Taşınmazın değerlemesinde kullanılan yöntemler

Bu çalışmada taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri** kullanılmıştır.

Bölgede emsal konum ve yapılaşma koşullarına sahip satılık boş parsel bulunamaması sebebiyle taşınmazın pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır.

9. TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

9.a) Emsal karşılaştırma 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 dâhil ortalama m² ve toplam değerleri belirlenmiştir.

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

Satılık emsallerin analizi:

ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
	m ² Değeri (TL)	Konum	Büyükük	Mimari Özellik	İnşaat Kalitesi	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	4.165	1,00	1,00	1,10	1,10	1,00	5.040
Emsal 2	5.000	1,00	1,00	1,15	1,10	0,90	5.693
Emsal 3	4.615	1,00	1,00	1,10	1,10	0,90	5.026
Emsal 4	2.040	1,65	1,00	1,20	1,20	0,90	4.362
Ortalama Emsal							~ 5.030

Kiralık emsallerin analizi:

ŞEREFİYE KRİTERLERİ (%)							
	m ² Değeri (TL)	Konum	Büyükük	Mimari Özellik	İnşaat Kalitesi	Pazarlık Payı	Emsal Değer (TL)
Emsal 1	30	0,85	1,00	1,05	1,05	1,00	28,11
Emsal 2	42	0,70	1,00	1,05	1,05	0,90	29,17
Emsal 3	38	0,75	1,00	1,05	1,05	0,90	28,28
Ortalama Emsal							~ 28,50

Ulaşılan sonuç:

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

KULLANIM ALANI (m ²)	M ² SATIŞ DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK M ² KİRA DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
826	5.030	4.155.000	28,50	23.540

9.b) Gelir indirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

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

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

Varsayımlar ve kabuller:

- **Kira Geliri ve Kiralanabilir Alan:**

- Kiraya esas alan toplam **826 m²** dir.
- Piyasa araştırmaları ve emsal analizinden hareketle 2014 yılı için aylık ortalama m² kira geliri 28,50 TL (~ 12,50 USD) kabul edilmiştir.
- Aylık kira gelirinin her yıl için % 3 olarak artacağı öngörülmüştür.

- **Doluluk Oranı:**

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

- **Makroekonomik Büyüklükler:**

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

- **İskonto Oranı:**

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

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

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

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

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın kira hasılatının bugünkü toplam finansal değeri **2.024.685,-USD (~ 4.600.000,-TL) (*)** olarak bulunmuştur.

(*) Rapor tarihi itibarıyla 1,-USD = 2,2717 TL olarak dikkate alınmıştır.

9.c) Değerleme uzmanı görüşü

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	4.155.000,-TL
Gelir İndirgeme	4.600.000,-TL

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Bu nedenle yöntemle ulaşılan sonuç, ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecektir.

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

Buna göre rapor konusu taşınmazın toplam pazar değeri için **4.155.000,-TL** takdir olunmuştur.

Bilgi notu:

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

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

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

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

10. TAŞINMAZIN KİRA DEĞERİNİN TESPİTİ

Taşınmazın aylık toplam kira değeri raporun (9.a) bölümünde **23.540,-TL** olarak belirlenmiştir.

11. TAŞINMAZIN BRÜT KİRA GETİRİ ORANI

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

Bunu matematiksel bir eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

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

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

YUVARLATILMIŞ TOPLAM PAZAR DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	BRÜT KİRA GETİRİ ORANI (%)
4.155.000	23.540	282.480	~ 6,80

12. SONUÇ

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

	TL	USD	EURO
Toplam pazar değeri	4.155.000	1.830.000	1.460.000
Aylık toplam kira değeri	23.540	10.360	8.275

Not: Rapor tarihi itibariyle; 1,-USD = 2,2717 TL ve 1,-EURO = 2,8443 TL olarak dikkate alınmıştır.

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 4.902.900,-TL, aylık toplam kira değeri ise 27.777,20 TL'dir. KDV oranı % 18 olarak alınmıştır.

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

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 25 Aralık 2014

(Ekspertiz tarihi: 19 Aralık 2014)

Saygılarımızla,

Ümit KARABULUT
Şehir Plancısı
Değerleme Uzmanı

İsmail KİLİMCİ
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- İNA tablosu
- Konum krokisi ve uydu görünüşü (1 sayfa)
- Tapu sureti
- Tapu kayıt örneği
- İmar durumu yazısı (2 sayfa)
- Coğrafi bilgi sistemi parsel krokisi
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- Kira sözleşmesi (5 sayfa)
- Fotoğraflar (1 sayfa)
- Raporu hazırlayan kişileri tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)
- Rapor konusu taşınmaz için daha önce yapılmış değerlendirme raporları listesi (1 sayfa)