

DEĞERLEME RAPORU

İŞ GYO A.Ş.
Kızılay / ANKARA
(BİNA)

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

| | |
|-------------------------------------|---|
| Raporu Talep Eden Kurum/Kişi | : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Raporu Hazırlayan Kurum | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| Talep / Sözleşme Tarihi – No | : 10 Haziran 2017 - 005 |
| Taşınmaz Mülkiyet Hakları | : Tam mülkiyet |
| Ekspertiz Tarihi | : 21 Temmuz 2017 |
| Rapor Tarihi | : 26 Temmuz 2017 |
| Müşteri / Rapor No | : 003 – 2017/4516 |
| Gayrimenkulün Adresi | : Kızılay Mahallesi, Gazi Mustafa Kemal Bulvarı, 8 kapı numaralı İş Bankası Binası, Çankaya / ANKARA |
| Tapu Bilgileri Özeti | : Ankara İli, Çankaya İlçesi, Kızılay Mahallesi, 1163 ada, 4 no'lu parselde kayıtlı 873 m ² yüzölçümlü "Betonarme Karkas Apartman" nitelikli ana taşınmaz |
| Sahibi | : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| İmar Durumu | : Kızılay Mahallesi' nde yapılan ve İl İdare Kurulu'nun 14.02.1958 tarih ve 110 sayılı kararı ile onaylanan 35900/1 no.lu parselasyon planı sonucu oluşan 1163 ada 4 parsel imar planında Klasik 9 Kat Ticaret bölgesinde kalmakta olup, ayrıca Kızılay Merkezi İş Alanı Planı kapsamında kalmaktadır. |
| Raporun Konusu | : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. |

| GAYRİMENKUL İÇİN HESAPLANAN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç) | |
|---|--|
| TOPLAM PAZAR DEĞERİ | 44.660.000,-TL |
| RAPORU HAZIRLAYANLAR | |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | Sorumlu Değerleme Uzmanı |
| Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123) | Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454) |

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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

| | | |
|----------|---|----|
| 1. BÖLÜM | ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | 3 |
| 1.1 | ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER | 3 |
| 1.2 | MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | 3 |
| 2. BÖLÜM | DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI | 4 |
| 2.1 | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI | 4 |
| 2.2 | MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR | 5 |
| 2.3 | UYGUNLUK BEYANI | 6 |
| 3. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER | 7 |
| 3.1 | GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU | 7 |
| 3.2 | İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER | 7 |
| 3.3 | İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER | 8 |
| 3.4 | TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER | 10 |
| 3.4.1 | Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi | 10 |
| 3.4.2 | Belediye İncelemesi | 10 |
| 3.4.3 | Hukuki Durum İncelemesi | 10 |
| 4. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ | 11 |
| 4.1 | GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU | 11 |
| 4.2 | BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ | 12 |
| 4.3 | TAŞINMAZIN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR | 13 |
| 4.4 | DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER | 14 |
| 4.5 | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ | 14 |
| 5. BÖLÜM | PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER | 15 |
| 5.1 | TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ | 15 |
| 5.3 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER | 23 |
| 5.4 | PİYASA ARAŞTIRMASI | 24 |
| 6. BÖLÜM | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ | 26 |
| 6.1 | DEĞERLEME YÖNTEMLERİ | 26 |
| 6.2 | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER | 27 |
| 7. BÖLÜM | TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ | 28 |
| 7.1 | PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ | 28 |
| 7.2 | GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ | 30 |
| 7.3 | UZMAN GÖRÜŞÜ | 32 |
| 8. BÖLÜM | TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI | 33 |
| 9. BÖLÜM | SONUÇ | 34 |

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

| | |
|---|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI | : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. |
| ŞİRKETİN ADRESİ | : İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL |
| TELEFON NO | : +90 (216) 455 36 69 |
| 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 problemlili durumlarda görüş raporu vermektir. |
| KURULUŞ TARİHİ | : 16 Mayıs 2011 |
| SERMAYESİ | : 270.000,-TL |
| TİCARET SİCİL NO | : 777424 |
| KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU | : 23 Mayıs 2011 / 7820 |

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

| | |
|--|--|
| ŞİRKETİN ÜNVANI | : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| ŞİRKETİN ADRESİ | : İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL |
| TELEFON NO | : +90 (212) 325 23 50 |
| ÖDENMİŞ SERMAYESİ | : 913.750.000,-TL |
| KURULUŞ TARİHİ | : 6 Ağustos 1999 |
| HALKA AÇIKLIK ORANI | : % 48,78 |
| FAALİYET KONUSU | : Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır. |
| PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER | : Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller |

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazın bugünkü pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibariyle belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak 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, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- 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.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

| | |
|-------------------|---|
| SAHİBİ | : İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| İLİ | : Ankara |
| İLÇESİ | : Çankaya |
| MAHALLESİ | : Kızılay |
| ADA NO | : 1163 |
| PARSEL NO | : 4 |
| ANA GAY. NİTELİĞİ | : Betonarma karkas apartman (*) |
| YÜZÖLÇÜMÜ | : 873 m ² |
| YEVMIYE NO | : 15809 |
| CİLT NO | : 2 |
| SAYFA NO | : 145 |
| TAPU TARİHİ | : 30.12.2004 |

(*) Taşınmazın cins tahsisi yapılmıştır.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan temin edilen 06.06.2017 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu 1163 ada 4 parselin tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü:

- TEK Lehine 99-Yıl Müddetle Katta Trafo Yeri İçin 250-TL Bedelle Kira Şerhi. (Türkiye Elektrik Kurumu 18.08.1993 Tarih, 4809 Yevmiye)

Rehinler Bölümü:

- İş Bankası A.Ş. lehine 17.07.2012 tarih, 33785 yevmiye numarası ile 11.000.000.-USD tutarında 1. dereceden ipotek bulunmaktadır.

Not: TEK lehine olan kira şerhi, bölgedeki rutin bir uygulama olup taşınmazın değerine olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

İpotek Açıklaması: İş GYO A.Ş.' den alınan bilgiye göre; söz konusu ipotek Şirketin portföyünde yer alan projeler ile geliştirilmesi planlanan gayrimenkul projelerine kaynak sağlanması amacıyla şirketçe yurtdışından temin edilecek finansmanın teminatını teşkil etmek üzere tesis edilmiştir. Bu nedenle ipoteğin, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesinde belirtildiği şekilde "yatırımlar için kredi temini amacıyla" kullanılmış olduğundan taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmadığından portföyde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Taşınmaz tapuda betonarme karkas apartman vafındadır, fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak banka hizmet binası olup portföyde de bina olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.

Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın konumlu bulunduğu 1163 ada 4 nolu parselin Kızılay Mahallesi' nde yapılan ve İl İdare Kurulu'nun 14.02.1958 tarih ve 110 sayılı kararı ile onaylanan 35900/1 no.lu parselasyon planı sonucu oluşan 1163 ada 4 parsel imar planında Klasik 9 Kat Ticaret bölgesinde kalmakta, ayrıca Kızılay Merkezi İş Alanı Planı kapsamında kaldığı öğrenilmiştir.

3.3.1 Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemede değerlendirme konusu taşınmaza ait 25.03.1992 tasdik tarihli mimari proje incelenmiştir. Projesinde de mahallinde olduğu üzere bina 3 bodrum, zemin, 8 normal ve penthouse katından oluşmaktadır. Çankaya Belediyesi tarafından verilmiş 24.04.1992 tarih, 118 sayılı yapı ruhsatı (banka binası alanı 5.175 m²), 07.02.1997 tarih, 77/97 sayılı yapı kullanma izin belgesi (banka binası alanı 5.175 m²) mevcuttur.

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz yapım yılı itibariyle yapı denetime tabi değildir. Ayrıca taşınmaz için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup yapı denetimle de bir ilişkisi kalmamıştır.

3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz için tüm yasal izinlerin (yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, onaylı mimari proje) alınmış olduğu görülmüştür. Taşınmaz ruhsat ve mimari projesine uygun olarak inşa edilmiştir.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi,

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Rapora konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde tapu kayıtlarında herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

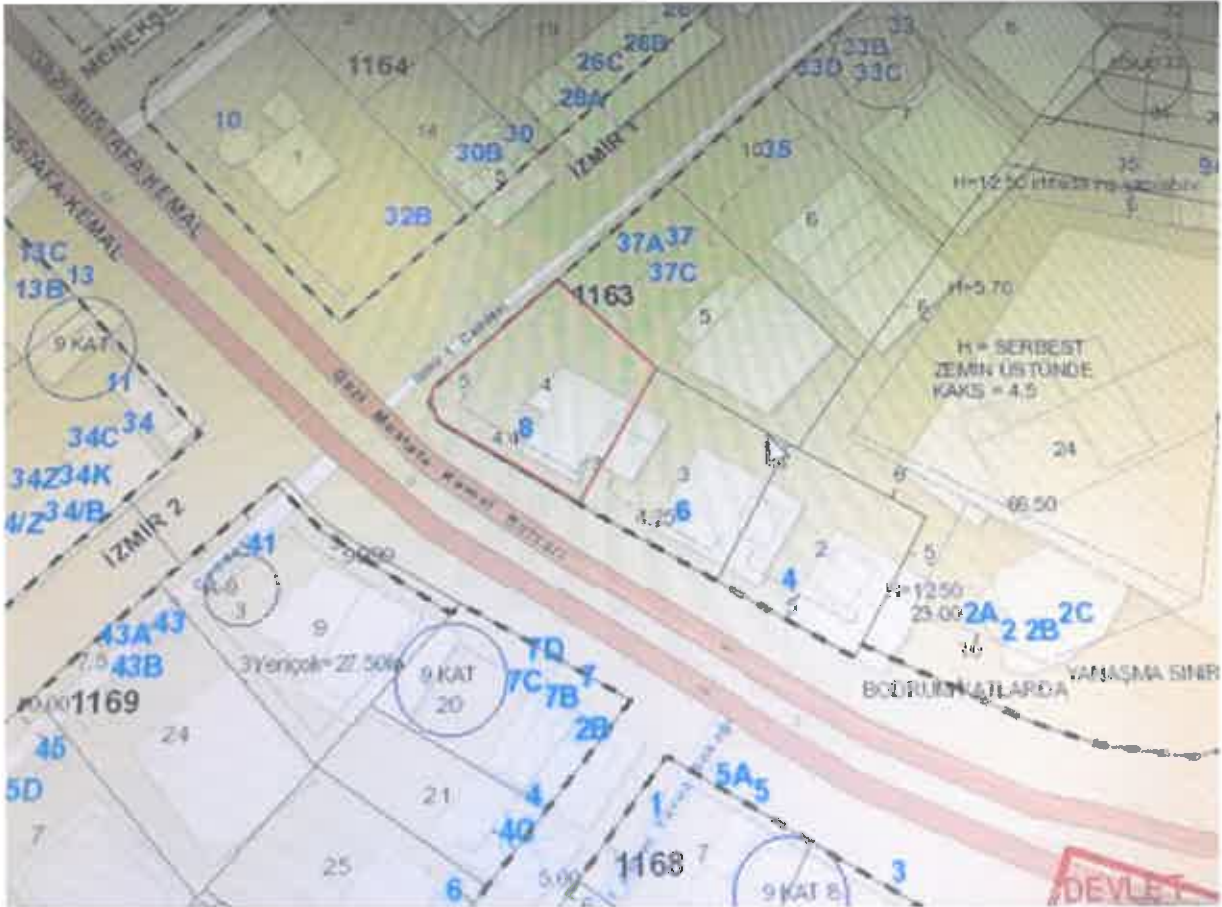
3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapora konusu taşınmazın son üç yıl içerisinde imar durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

3.4.3 Hukukî Durum İncelemesi

Taşınmazın durumunda hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Örneği



4. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

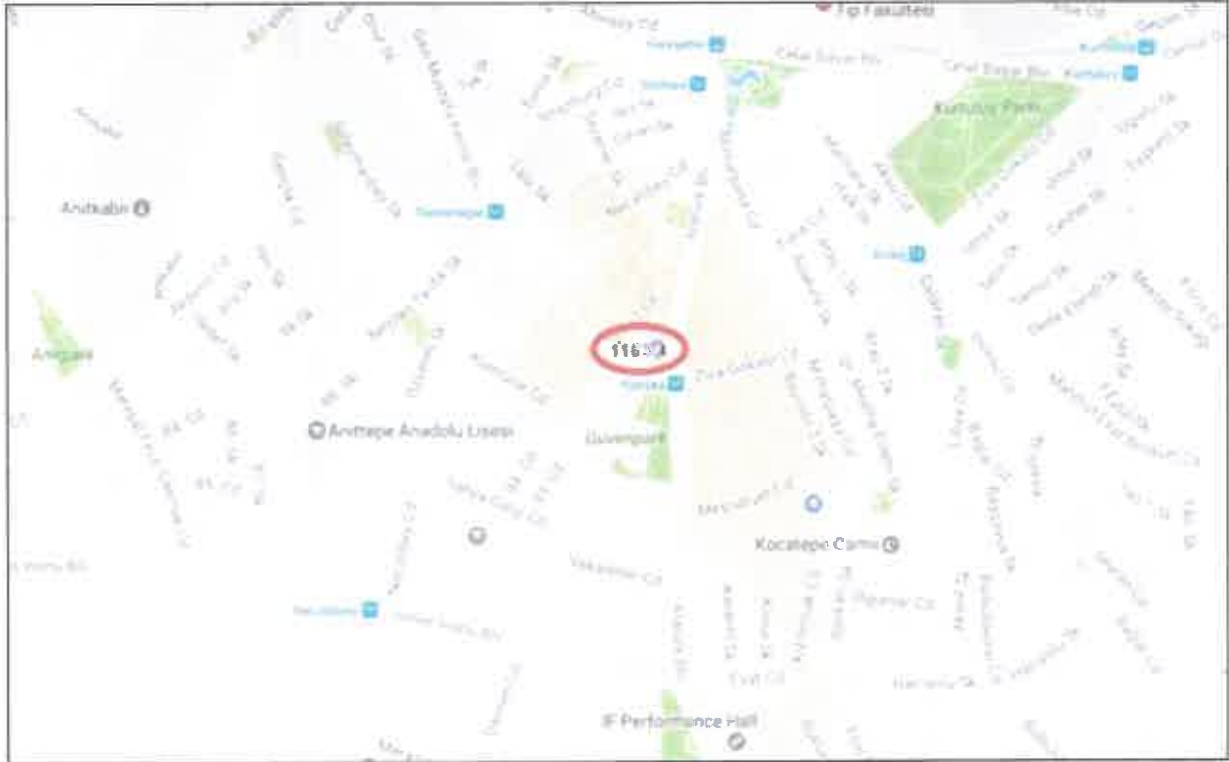
Değerleme konusu taşınmaz; Ankara İli Çankaya İlçesi Kızılay Mahallesi, Gazi Mustafa Kemal Bulvarı üzerinde yer alan 8 kapı numaralı İş Bankası Binasıdır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede, Milli Piyango Genel Merkez Binası, Gümrük Müsteşarlığı, Devlet Personel Başkanlığı, iş hanları, hoteller ve ticari dükkânlar bulunmaktadır.

Bölge yüksek ticari potansiyeli ve ulaşım özellikleri açısından Ankara'nın en merkezi bölgelerinden biridir.

Taşınmaza ulaşım özel araçlarla, metro ve Ankara demir yollarıyla ve toplu taşıma araçlarıyla sağlanmaktadır.

Taşınmaz Çankaya Belediyesi sınırları içerisinde olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

| | | |
|----------------------------|---|--|
| İNŞAAT TARZI | : | Betonarme karkas |
| İNŞAAT NİZAMI | : | Ayrık |
| KAT ADEDİ | : | 13 (3 Bodrum kat + zemin kat + 8 normal kat + çatı) |
| TOPLAM İNŞAAT ALANI | : | 5.175 m ² (*) |
| ELEKTRİK | : | Şebeke |
| JENERATÖR | : | Mevcut |
| TRAFO | : | Mevcut |
| PARATONER | : | Mevcut |
| SU | : | Şebeke |
| SU DEPOSU | : | Mevcut |
| HİDROFOR | : | Mevcut |
| KANALİZASYON | : | Şebeke |
| ISITMA SİSTEMİ | : | Merkezi sistem |
| TELEFON SANTRAL | : | Mevcut |
| ASANSÖR | : | Mevcut |
| GÜVENLİK | : | Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut |
| YANGIN İHBAR TES. | : | Duman ve ısı detektörleri mevcut |
| YANGIN SÖN. TES. | : | Yangın dolapları, hidranlar, yangın tüpleri ve Sprinker hatları mevcut |
| YANGIN MERDİVENİ | : | Mevcut (betonarme) |
| CEPHE | : | Doğu – Batı – Güney – Kuzey |

(*) Toplam kullanım alanı taşınmazla ait yapı kullanım izin belgesinden temin edilmiştir.

4.3 TAŞINMAZIN KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- o Rapor konusu taşınmaz T. İş Bankası A.Ş. Ankara Kızılay Şube Hizmet binası olarak kullanılmaktadır.
- o Taşınmaz mimari projesine ve yerinde yapılan incelemelere göre **toplam brüt 5.175 m²** kullanım alanlı olup 3 bodrum, zemin, 8 normal ve pentansa kat olmak üzere toplam 13 kattan oluşmaktadır.
- o Taşınmazın projesine göre;
 - 3.bodrum kat: 561 m² kullanım alanına sahip olup, projesine göre otopark olarak planlanmıştır. Yerinde ise otopark ve arşiv olarak kullanılmaktadır.
 - 2.bodrum kat: 561 m² kullanım alanına sahip olup, projesinde ve yerinde otopark olarak kullanılmaktadır.
 - 1.Bodrum kat: 561 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden otopark, sığınak, elektrik odası, klima santrali, kasa dairesi olarak planlanmıştır. Yerinde ise kasa dairesi, kazan dairesi, jeneratör odası, trafo odası, asansör makine dairesi ve Kızılay Ticari şube arşivi olarak kullanılmaktadır.
 - Zemin Kat: 518 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi olarak planlanmıştır. Yerinde ise Kızılay Şube olarak faaliyet göstermekte olup, mevcut katın arka yan cephesinde araç asansörü bulunmaktadır
 - 1. Normal Kat: 277 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Kızılay şube olarak faaliyet göstermektedir.
 - 2. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Kızılay şube olarak faaliyet göstermektedir.
 - 3. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Kızılay Ticaret şube olarak faaliyet göstermektedir.
 - 4. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Kızılay Ticaret şube olarak faaliyet göstermektedir.
 - 5. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise boş durumdadır.
 - 6. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Sağlık İşleri Sosyal İşler Ankara Birimi olarak faaliyet göstermektedir.
 - 7. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise emekliler derneği olarak faaliyet göstermektedir.

- 8. Normal Kat: 371 m² kullanım alanına sahip olup, projesine istinaden banka şubesi ve teras alanı olarak planlanmıştır. Yerinde ise Emekliler lokali olarak faaliyet göstermektedir.
 - Penthouse Kat: Gezilebilir teras konumudur. Klima ve soğutma tesisi bulunmaktadır.
 - Toplamda değerlendirme konusu bina 5.075 m² kapalı alana sahip olup, 100 m² pentansa alanlıdır. Yapı kullanma izin belgesi, yapı ruhsatı ve mevcut durumu proje alanı ile uyusmaktadır.
- o Konu yapı içerisinde bodrum katlar karo mozaik, duvar ve tavanlar plastik boya, zemin ve 4. normal katlar banka şubesi olup, zeminler granit seramik, duvarlar saten boya, tavanlar alçıpan asma tavan, 5. kat boş durumda olup, zeminler seramik, duvarlar saten boya, tavan pvc alçıpan, 6.normal katta zemin serfleks, duvarlar saten boya, tavanlar, plastik boya, 7. normal katta zeminler seramik, duvarlar saten boya, tavalalar plastik boya, 8.normal katta zeminler laminant parke duvarlar saten boya, tavanlar plastik boyalıdır. Her katta bay ve bayan wc'ler ile mutfak alanları bulunmaktadır. Tüm wc'lerde zeminler seramik, duvarlar tam fayans kaplıdır.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım şekli olan "**bina**" olarak kullanılması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

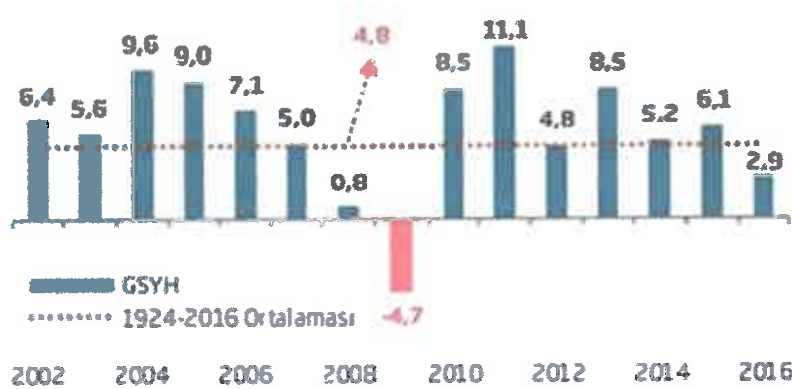
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Mart 2017 itibariyle % 11,50 mertebelerine kadar çıkmıştır.



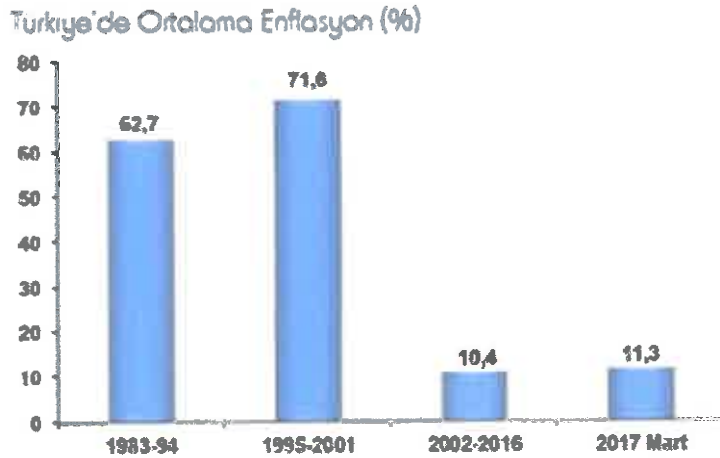
5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 3'lük bir büyüme hızı öngörülmektedir.



Kaynak: TÜİK ve Bankası

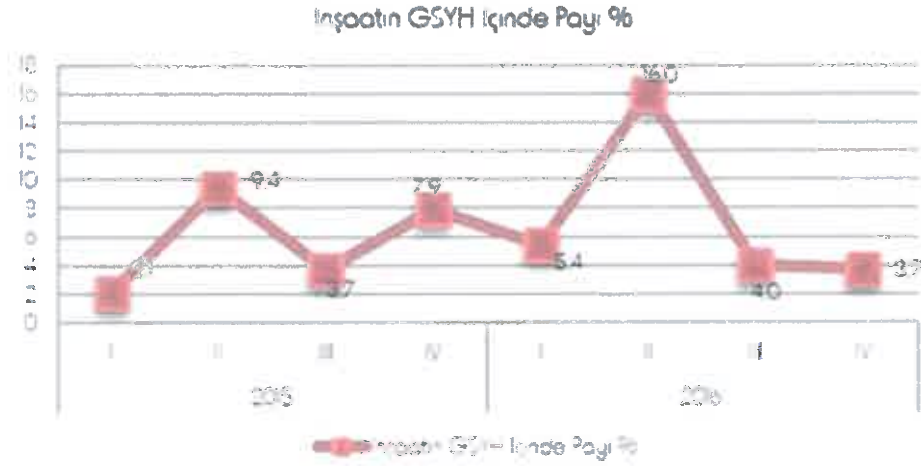
3 Nisan 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Mart ayında bir önceki aya göre %1,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %4,34, bir önceki yılın aynı ayına göre %11,29 ve on iki aylık ortalamalara göre %8,21 artış gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

GSYH - İnşaat İktisadi Faaliyet Kolu - Çeyrek Değişim Oranı (Zınar Endeks,2009=100)



Kaynak: TÜİK

2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir.2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2107 yılı için inşaat sektörünün aidiği payın 2016 yılından daha iyi olması beklenmektedir.

İnşaat Sektörü Büyüme Oranları

İnşaat Sektörü Büyüme Hızı (Bir önceki çeyreğe göre cari fiyat %)



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur. Türkiye genelinde konut satışları 2017 Şubat ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 0,2 oranında azalarak 101.468 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17.783 konut satışı ve % 17,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 11.274 konut satışı ve % 11,1 pay ile Ankara, 6.290 konut satışı ve % 6,2 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 4 konut ile Hakkari, 7 konut ile Ardahan ve 27 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

| Gösterge/Değer | Yıl | | | Bir önceki yıla göre değişim oranı (%) | |
|-----------------------------|-----------------|---------------------|---------------------|--|-------|
| | 2016 | 2015 ⁽¹⁾ | 2014 ⁽¹⁾ | 2016 | 2015 |
| Bina sayısı | 131 848 | 124 952 | 139 541 | 5,5 | -10,5 |
| Yüzölçümü (m ²) | 202 321 341 | 188 472 301 | 220 653 829 | 7,3 | -14,6 |
| Değer (TL) | 184 172 950 675 | 159 576 743 337 | 176 001 825 189 | 15,4 | -9,3 |
| Daire sayısı | 986 119 | 891 798 | 1 031 754 | 10,6 | -13,6 |

(1) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verilen revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak düşen kredi faizi oranları ve sektöre yönelik alınan önlemler sayesinde maliyet artışlarının etkisi sınırlı kalmıştır.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

2005=100 IV Çeyrek-Ekim-Aralık 2016

| | 2015 IV çeyrek | | | 2016 IV çeyrek | | |
|--|----------------|---------|---------|----------------|---------|---------|
| | Toplam | İşçilik | Malzeme | Toplam | İşçilik | Malzeme |
| Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı | -0,3 | 0,9 | -0,7 | 5,9 | 1,1 | 7,6 |
| Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı | 5,4 | 8,1 | 4,6 | 10,4 | 10,8 | 12,9 |
| Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı | 5,9 | 8,3 | 5,2 | 9,7 | 10,6 | 6,5 |

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

| Satış Türleri | Ortalama Satış-Adet (2011-2015) | 2015 yılı Satış Rakamları(Adet) | 2016 Yılı Satış Rakamları(Adet) | 2015-2016 Yılları Satış Farkı |
|-------------------|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|-------------------------------|
| Toplam Satışlar | 1.116.240 | 1.289.320 | 1.341.453 | 52.133 |
| İpotekli Satışlar | 368.720 | 434.388 | 449.508 | 15.120 |
| Diğer Satışlar | 747.520 | 854.932 | 891.945 | 37.013 |

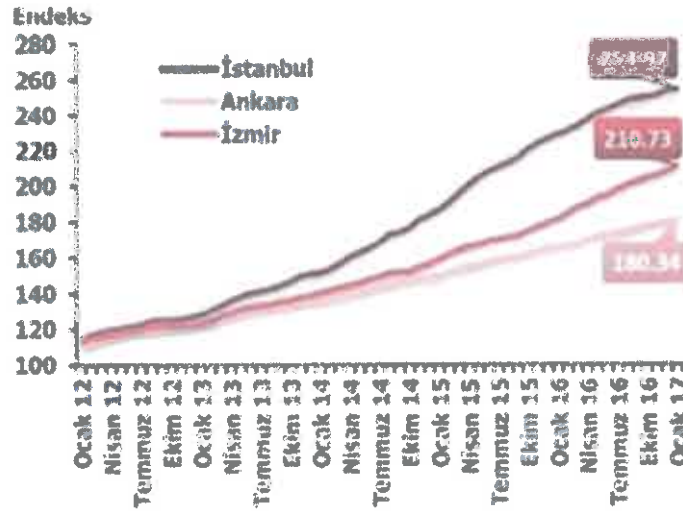
Konut Satış Sayıları-Satış Çeşidine Göre ¹⁵³



Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Ocak 2016-Ocak 2017)

| Dönem | KFE | Bir Önceki Aya Göre Değişim (%) | Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%) |
|--------|--------|---------------------------------|--|
| Oca.16 | 202,32 | 0,52 | 17,50 |
| Şub.16 | 203,95 | 0,81 | 16,44 |
| Mar.16 | 206,22 | 1,11 | 15,35 |
| Nis.16 | 208,52 | 1,12 | 14,70 |
| May.16 | 211,93 | 1,64 | 14,57 |
| Haz.16 | 213,69 | 0,92 | 13,87 |
| Tem.16 | 217,41 | 1,65 | 13,98 |
| Ağu.16 | 219,70 | 1,05 | 14,18 |
| Eyl.16 | 221,38 | 0,76 | 13,90 |
| Eki.16 | 222,45 | 0,48 | 12,86 |
| Kas.16 | 224,05 | 0,72 | 12,26 |
| Ara.16 | 225,95 | 0,85 | 12,26 |
| Oca.17 | 228,57 | 1,16 | 12,97 |

Kaynak: TCMB



Kaynak: TÜİK

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20'ye indirilmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının ilk yarısında da öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

Ankara İli

Ankara, doğuda Kırşehir ve Kırıkkale; batıda Eskişehir; kuzeyde Çankırı; kuzeybatıda Bolu ve güneyde Konya ve Aksaray illeri ile çevrilidir. Ankara, Orta Anadolu'nun kuzeybatısında bulunan Kızılırmak ve Sakarya nehirlerinin kollarının oluşturduğu ovalarla kaplı bir bölgedir. Bu bölgede orman alanları ile step ve bozkır alanlarını bir arada görmek mümkündür. Akarsu boylarında sıralar halinde görülen iğde, söğüt ve kavak ağaçları step içerisinde yer alır. Ankara çevresinde plato üzerinde yükselen münferit dağlar ile kuzeydeki dağlık sahada ise yağışlardaki artış yüzünden orman örtüsü kendini belli etmeye başlar.

Ankara, başkent olmadan önce otuz bin kişilik bir nüfusa sahipti; ancak başkent olduktan sonra önce İstanbul ve İzmir'den sonra en kalabalık üçüncü kent oldu, ardından İzmir'i geçerek İstanbul'dan sonra Türkiye'nin en kalabalık kenti oldu. Ankara bugün dünyanın en kalabalık 38. kentidir. Kent nüfusu bugün beş milyon civarında olmakla birlikte her geçen gün büyümektedir.

Kent, ülkenin en çok göç alan kentlerindedir. Ankara nüfusunun dörtte üçü hizmet sektöründe çalışmaktadır ve bu sektör ilin gayrisafi hâsılasında en büyük paya sahiptir. Bu sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen Nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır. Ankara il genelinde toprakların %60'ı tarım alanı olarak kullanılmaktadır ve bu oran Türkiye ortalamasının oldukça üzerindedir.[44] 2001 yılı itibarıyla Gayri Safi Yurtiçi Hâsılasının Ankara'ya düşen kısmının %45,3'ü ticaretten kaynaklanmaktaydı. 2001 yılında en hızlı gelişen ekonomik sektör yılda %231 ile "banka hizmetleri", en hızlı gerileyen sektör ise "madencilik ve taş ocaklığı" idi (%-55) Türkiye gayrisafi millî hâsıla'sının %9'una sahiptir.

Ankara nüfusunun dörtte üçü hizmet sektöründe çalışır ve bu sektör ilin gayrisafi hasılasında en büyük paya sahiptir. Sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır.

İl, Türkiye gayrisafi millî hasılasının %9'una sahiptir. Ülkenin toplam vergi gelirlerinin %12'si, bütçe gelirlerinin %12,3'ü buradan toplanır; buna karşılık ilin ülke bütçesinden aldığı pay %6,4'tür. 2006 yılında Ankara bütçe vergi gelirlerine 16,5 milyar TL, toplam bütçe gelirlerine de 21,1 milyar TL katkıda bulunmuş, bütçeden ise 11,3 milyar TL pay almıştır. 2001 yılı itibarıyla gayrisafi yurt içi hasılasının Ankara'ya düşen kısmının %45'i ticaretten, %23'ü ulaştırma ve haberleşmeden, %14'ü devlet hizmetinden kaynaklanmaktaydı.

Pricewaterhouse Coopers'ın "Dünyada En Büyük Şehir Ekonomileri Hangileri ve Bu 2020 Yılında Nasıl Değişecek" raporuna göre dünyanın en büyük 100 kenti arasında 2005 yılında 94. olan kent, 2008'de 80. sıraya yerleşmiştir. İlin 2020 yılında dünya kentleri sıralamasında 115 milyar \$ gelire 74. sıraya yerleşmesi planlanmaktadır.

Çankaya ilçesi

Çankaya, Türkiye Cumhuriyeti'nin İç Anadolu Bölgesi'nde, Ankara ili'ne bağlı bir ilçe. Ankara ilinin orta kesiminde bulunan ilçe, Ankara'nın başkent olması ile birlikte Türkiye'nin yönetim merkezi durumuna gelmiştir. Çankaya, yerleşik nüfusu 913.715 kişi itibarıyla Ankara'nın ve Türkiye'nin nüfus bakımından en büyük ilçesi konumundadır. Türkiye'nin en kalabalık ilçesi olarak pek çok ilden nüfusu daha fazladır. Gün içinde nüfusu iki milyona kadar çıkabilmektedir. 102 lise ve on üniversitesi ile ilçe önemli bir eğitim kentidir.

Çankaya, İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısındaki Yukarı Sakarya Bölümü'nde yer alır. Çankaya'nın doğu ve kuzeydoğusunda yine Ankara ili'ne bağlı Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında ise Etimesgut ilçeleri bulunur. Çankaya, Orta Anadolu'nun düzlükleri ortasında kayalık bir alanda kurulmuştur. Bu kayalık alan, artık kentin merkezinde küçük bir ada niteliğindedir. Bu adayı yükseltir çevreler, ortada bir çanak bırakırlar. Eskiden bataklık olan bu çanak, Cumhuriyet döneminde kurutularak yerleşime açılmıştır. İlçede karasal iklim hüküm sürmektedir. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kuraktır. Kışları kuru bir ayaz görülür. İlkbahar mevsiminde kırkikindi olarak adlandırılan yükselim yağışları düşer. İç Anadolu Bölgesi'nde Türkiye'nin en az yağış alan bölümü olduğu için ilçede yılın üçte biri güneşli geçer. Ankara il merkezinin 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 düşer.

Ankara ilinin en yüksek nüfusa sahip ilçesi olan Çankaya'nın nüfusu 2016 sayımlarına göre 919.119 kişidir.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım rahatlığı
- o Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- o Yüksek reklam kabiliyeti,
- o Müşteri celbi,
- o Yapı kullanma izin belgesi ve diğer yasal izinlerin alınmış olması,
- o Yaya sirkülasyonunun yoğun olduğu bölgede yer alması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgedeki genel otopark sıkıntısı,
- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

| | |
|---|--|
| Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları | Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir. |
| Finansman Şartları | Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır. |
| Satış Koşulları | Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir. |
| Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar | Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır. |
| Pazar koşulları | Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir. |
| Konum | Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilerek dikkate alınmışlardır. |
| Fiziksel Özellikler | Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır. |
| Ekonomik Özellikler | Bu raporda arsanın pazar değerinin tespitinde kira getiren emsaller bulunmaktadır. Genel olarak değerlendirilme tarihi itibarıyla ulaşılan emsal bilgileri esas alınmış olup değerlendirilme tarihinden farklılık gösteren emsal bilgilerinin zamana ilişkin değer farklarında ayarlama yapılmıştır. |
| Kullanım | Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır. |
| Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları | Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır. |

Bölgedeki satılık/kiralık ticari üniteler (komple bina)

1. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede Kızılay Mahallesi'nde yer alan, 12 kattan oluşan, toplam 3.500 m² kapalı alanlı, 140.000,-TL kira getirili olduğu beyan edilen, 4 yıllık bina 22.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri ~ 6.285,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 40,-TL)
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede İzmir 1 Caddesi üzerinde yer alan, 10 kattan oluşan, toplam 3.200 m² kapalı alanlı, otoparklı, 100.000,-TL kira getirili olduğu beyan edilen halihazırda komple kiracılı bina 20.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 6.250,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 31,-TL)
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ana aks üzerinde yer alan, 10 kattan oluşan, toplam 1.500 m² kapalı alanlı bina 13.250.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 8.835,-TL)
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede Tuna ve Selanik caddelerinin kesişiminde yer alan, 6 kattan oluşan, toplam 2.000 m² kapalı alanlı, 75.000,-TL kira getirili olduğu beyan edilen, halihazırda komple kiracılı 30 yıllık bina 18.000.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri ~ 9.000,-TL)
(m² birim kira değeri ~ 37,-TL)
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede ara sokakta yer alan, 6 kattan oluşan, toplam 3.800 m² kapalı alanlı olduğu beyan edilen sıfır bina 260.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 68,-TL)
6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede merkezi konumda yer alan, 6 kattan oluşan, toplam 3.500 m² kapalı alanlı olduğu beyan edilen 8 yıllık bina 275.000,-TL bedelle kiralıktır. (m² birim kira değeri ~ 79,-TL)
7. Rapor konusu taşınmazın aylık kira değerininin 2017 yılı için aylık 282.158,80 TL olduğu öğrenilmiştir. (aylık m² kira değeri ~ 54,50 TL)

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirin uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlandırma modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 102 Uygulama Madde 8'e göre "Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi için birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin kullanıldığı hallerde, tek bir değerlendirme sonucuna ulaşılabilmesi için, belirlenen değerlendirme sonuçları analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle uygun bir nihai değer takdiri yapılması gerekmektedir."

Bu çalışmamızda taşınmazın pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM

TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² pazar 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.

7.1.1 EMSAL ANALİZİ

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, mevcut durumu, fiziksel / inşaat özellikleri gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

| | | Oran Aralığı |
|-----------|------------|------------------|
| Çok Kötü | Çok Büyük | % 20 üzeri |
| Kötü | Büyük | % 11 - % 20 |
| Orta Kötü | Orta Büyük | % 1 - % 10 |
| Benzer | Benzer | % 0 |
| Orta İyi | Orta Küçük | - % 10 - (-% 1) |
| İyi | Küçük | - % 20 - (-% 11) |
| Çok İyi | Çok Küçük | - % 20 üzeri |

Bina Satış Birim Değeri Emsal Analizi

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 |
|---|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL) | 6.285 | 6.250 | 8.835 | 9.000 |
| Kullanım Alanı | 3.500 m ² | 3.200 m ² | 1.500 m ² | 2.000 m ² |
| Mülkiyet Durumu | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet |
| Lokasyon için ayarlama | % 25 | % 25 | % 10 | % 10 |
| Fiziksel / İnşaat Özellikleri için Ayarlama | % 10 | % 10 | % 10 | % 10 |
| Kullanım alanı / Büyüklük | - %5 | - %5 | - %10 | - %5 |
| Fonksiyonu | % 0 | % 0 | % 0 | % 0 |
| Pazarlık payı | Var - % 5 | Var - % 5 | Var - % 5 | Var - % 5 |
| Ayarlanmış değer (TL) | 7.800 | 7.755 | 9.140 | 9.830 |
| Ortalama Emsal Değeri (TL) | ~ 8.630 | | | |

Bina Kira Birim Değeri Emsal Analizi

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 |
|--|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| Ortalama m² Birim Kira Değeri (TL) | 40 | 31 | 37 | 68 | 79 |
| Kullanım Alanı | 3.500 m ² | 3.200 m ² | 2.000 m ² | 3.800 m ² | 3.500m ² |
| Mülkiyet Durumu | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet | Tam mülkiyet |
| Lokasyon için ayarlama | % 25 | % 25 | % 10 | % 10 | % 0 |
| Fiziksel / İnşaat Özellikleri için Ayarlama | % 10 | % 10 | % 10 | % 10 | % 0 |
| Kullanım alanı / Büyüklük | - %5 | - %5 | - %5 | - % 5 | - %5 |
| Fonksiyonu | % 0 | % 0 | % 0 | % 0 | % 0 |
| Pazarlık payı | Var - % 5 | Var - % 5 | Var - % 5 | Var - % 5 | Var - % 5 |
| Ayarlanmış değer (TL) | 50 | 38 | 40 | 74 | 71 |
| Ortalama Emsal Değeri (TL) | ~ 54,50 TL | | | | |

Not: Rapora konu taşınmazın İş Bankası A.Ş. ile kira sözleşmeleri bulunmaktadır. Bu sözleşmeye göre rapor konusu taşınmazın aylık m² birim kira değerleri ortalama 54,50 TL mertebesindedir. İş GYO A.Ş. tarafından alınan bu kira bedeli emsal analizinde takdir edilen birim kira değeri ile örtüşmekte olup, mevcut kira sözleşmesinin uzun süreli ve kurumsal bir firma ile yapılmasından dolayı değerlendirilmede m² birim kira değeri **54,50 TL** takdir edilmiştir.

7.1.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

| ADA / PARSEL | BRÜT KULLANIM ALANI (M ²) | BRÜT M ² PİYASA DEĞERİ (TL) | BRÜT M ² AYLIK KİRA DEĞERİ (TL) | PAZAR DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL) |
|--------------|---------------------------------------|--|--|-------------------|---|
| 1163 / 4 | 5.175 | 8.630 | 54,50 | 44.660.000 | 282.000 |

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **"direkt ya da doğrudan kapitalizasyon"** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **"getiri kapitalizasyonu"** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlendirme konusu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam

kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.

7.2.1 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

Kira değerinden pazar değerine geri dönüş süreleri; 1 no'lu emsal için yaklaşık 157 ay (13 yıl), 2 no'lu emsal için yaklaşık 202 ay (17 yıl), 4 no'lu emsal için yaklaşık 243 ay (20 yıl)'dir. Ayrıca bölgede yer alan emsal pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde bina tarzında inşa edilmiş iş merkezlerinin kira geri dönüş sürelerinin 15 - 16 yıl aralığında olduklarını belirtmişlerdir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları yaklaşık olarak $(13+17+20) / 4 = 16,5$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazın kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu süre üzerinden % 15 iskonto yapılması öngörülmüştür. Bu durumda geri dönüş süresi yaklaşık $16,5 \text{ yıl} \times 0,85 = \sim 14$ yıl hesaplanmıştır.

7.1.2.ULAŞILAN SONUÇ

Rapora konu taşınmazın da 14 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşünderiz. Taşınmaz için kapital oranı ise $(1/14 \text{ yıl}) =$ yaklaşık % 7 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri bir önceki sayfada 282.000,-TL olarak alınmıştır. Taşınmazın yıllık net kira getirisi ise; $282.000,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} \cong 3.384.000,-\text{TL}$ 'dir.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazın toplam pazar değeri;

$\% 7 = 3.384.000,-\text{TL} / \text{Taşınmazın Pazar Değeri}$

Taşınmazın Pazar Değeri = $\sim 48.345.000,-\text{TL}$ olarak belirlenmiştir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ | ULAŞILAN DEĞER |
|------------------------------|-----------------------|
| Pazar Yaklaşımı | 44.660.000,-TL |
| Gelir İndirgeme | 48.345.000,-TL |
| Uyumlaştırılmış Değer | 44.660.000,-TL |

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Bölgede taşınmaza emsal teşkil edebilecek yeterli sayıda emsal bulunmaktadır. Öte yandan kira değerleri değişkenlik gösterebileceğinden gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğru değeri yansıtmayabilir.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; **pazar yaklaşımı yöntemi** ile ulaşılan değer alınması tarafımızca uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri **44.660.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

8. BÖLÜM**TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Taşınmazlar için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

2015 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

| | |
|----------------------|--|
| Talep Tarihi | : 01 Aralık 2015 |
| Ekspertiz Tarihi | : 14 Aralık 2015 |
| Rapor Tarihi | : 18 Aralık 2015 |
| Rapor No | : 003 – 2015/10499 |
| Raporu Hazırlayanlar | : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454 |

Taşınmazın Pazar Değeri

34.930.000,-TL

2016 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

| | |
|----------------------|---|
| Talep Tarihi | : 15 Ekim 2016 |
| Ekspertiz Tarihi | : 23 Kasım 2016 |
| Rapor Tarihi | : 28 Kasım 2016 |
| Rapor No | : 003 – 2016/9778 |
| Raporu Hazırlayanlar | : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Serkan Karakaş / Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 4404429 |

Taşınmazın Pazar Değeri

38.295.000,-TL

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, fiziksel özelliklerine, yapının mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibari ile **pazar değeri** için,

44.660.000,-TL (Kırkdörtmilyonaltıyüztümüşbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(44.660.000,-TL \div 3,5199 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{12.530.000,-USD}$)

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,5642 TL'dir.

Taşınmazın KDV dâhil toplam pazar değeri 52.698.800,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 26 Temmuz 2017

(Ekspertiz tarihi: 21 Temmuz 2017)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Konum krokisi ve uydu görünüşleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- 1/1000 ölçekli uygulama imar planı örneği
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri