



STANDART GAYRİMENKUL DEĞERLEME UYGULAMALARI A.Ş.

POLİSAN HOLDING A.Ş.

AYDIN İLİ – DİDİM İLÇESİ

Karakuyu Mevkii, 10318 Parsel,
2, 3 ve 4 Numaralı Bağımsız Bölümlere İlişkin

Gayrimenkul Değerleme Raporu

21.03.2011

İÇİNDEKİLER

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER	2
1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası	2
1.2. Değerleme Tarihi	2
1.3. Rapor Tarihi ve Numarası	2
1.4. Rapor Türü	2
1.5. Raporu Hazırlayanlar	2
2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri	2
3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ	3
3.1. Değerleme Raporunun Amacı	3
3.2. Sınırlayıcı Koşullar	3
3.3. Beyanlar	3
3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar	4
3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	4
3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı	4
3.5.2. Maliyet Yaklaşımı	4
3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi	5
4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER	6
4.1. Global Görünüm	6
4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm	6
4.3. Sektörel Görünüm	8
4.3.1. Konut Piyasası	8
4.4. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler	11
5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER	12
5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler	12
5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri/ Konumu ve Tanımı	12
5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri	12
5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri	13
5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi	13
5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Alım-Satım İşlemleri	13
5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri	13
5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri	13
5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	14
6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	15
6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler	15
6.2. Gayrimenkullerin Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler	15
6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar	15
6.4. Piyasa Yaklaşımı	15
6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı (Ayrıştırma Metodu)	16
6.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı ile Arsa Değerinin Belirlenmesi	16
6.5.2. Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Yapı Değerinin Belirlenmesi	17
6.5.3. Ayrıştırma Metodu ile Gayrimenkulün Toplam (Yapı+Parsel) Değerinin Hesaplanması	18
6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi ile Gayrimenkullerin Değerinin Belirlenmesi	18
6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri	20
6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi	20
6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	20
6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	20
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	21
7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması	21
7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	21
7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler	21
8. SONUÇ	22
8.1. Nihai Değer Takdiri	22
9. RAPOR EKLERİ	23
10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME UZMANLARININ DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ	28
11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLERİN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İŞE, SON ÜÇ DEĞERLEMEEYE İLİŞKİN BİLGİLER	28

1. DEĞERLEME RAPORU HAKKINDA BİLGİLER

1.1. Sözleşme Tarihi ve Numarası

10.03.2011/ PLSN / 001

1.2. Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporuna konu olan gayrimenkuller hakkında **11.03.2011** tarihinde ilgili makamlar (tapu ve belediye) nezdinde çalışmalara başlanılmış ve değerlendirme çalışmalarına esas teşkil edecek olan dokümanlar **21.03.2011** tarihine kadar hazır hale getirilmiştir.

1.3. Rapor Tarihi ve Numarası

21.03.2011/SvP_11_PLSN_08

1.4. Rapor Türü

İş bu Rapor; **Polisan Holding A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından, mülkiyeti **Polisan Kimya Sanayi A.Ş.**'ye ait olan, tapuda; Aydın İli, Didim İlçesi, Didim Mahallesi, Karakuyu Mevkii, 10318 parsel numarasında kayıtlı, bodrumlu dört katlı bina ve arsası vasıflı ana gayrimenkulün 1., 2. ve 3. katlarında konumlanmış olan 2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin, yasal durumlarının irdelenmesi ve adil piyasa değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmış **gayrimenkul değerlendirme** raporudur.

1.5. Raporu Hazırlayanlar

Değerleme Uzmanı : Güner **ŞAN** - Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Yusuf Yaşar **TURAN**
S.P.K. Lisans No.: 400471

2. ŞİRKET ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerlemeyi Yapan Şirket Unvanı ve İletişim Bilgileri

Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A. Ş.

Eski Büyükdere Caddesi İz Plaza Giz No:4 Kat:6/18 Maslak – İstanbul
T: 0-212-290 64 93; F: 0-212-290 64 91; W: www.standartgd.com

2.2. Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Unvanı ve İletişim Bilgileri

Polisan Holding A.Ş.

Dilovası Organize Sanayi Bölgesi 1. Kısım Liman Caddesi No:7 Dilovası/KOCAELİ
T : 0-216-679-71-00 ; F : 0-216-754-74-34 ; W : www.polisan.com.tr

3. DEĞERLEME AMAÇ, KAPSAM ve İLKELERİ

3.1. Değerleme Raporunun Amacı

İş bu Rapor, **Polisan Holding A.Ş. (Müşteri)**'nin talebi üzerine, mülkiyeti **Polisan Kimya Sanayi A.Ş.**'ye ait olan, Rapor'da detaylı bilgileri verilen gayrimenkullerin yasal durumlarının irdelenmesi ve **adil piyasa değerlerinin tespiti** amacıyla düzenlenmiştir.

3.2. Sınırlayıcı Koşullar

Bu Rapor, Standart tarafından, Müşteri'nin talebi üzerine söz konusu gayrimenkullerin fiili değerlendirme tarihindeki adil (rayiç) piyasa değerlerinin tespiti amacıyla hazırlanmıştır.

Müşteri tarafından Standart'a sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde yapılan inceleme ve araştırmalar ile ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler, tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiştir. Rapor'da nihai değeri ve analiz sonuçlarını etkileyebilecek nitelikte eksik ve/veya yanlış, belge ve/veya bilgilerin olması durumunda Standart sorumluluk kabul etmeyecektir.

Rapor'da gayrimenkulün adil (rayiç) piyasa değeri, fiili değerlendirme tarihi esas alınarak belirlenmiş olup bu tarihten sonra ekonomik ve piyasa koşullarının değişmesi halinde olabilecek maddi değişikliklerden ve ilgili kuruluşlar nezdinde yapılan inceleme tarihinden sonra doğmuş hukuki işlemlerden dolayı Standart sorumlu tutulamaz.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, Müşteri Rapor'u kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunabilir. Rapor'un teslimi ile Müşteri, Rapor'da yer verilen bilgilerin kamu kurum ve kuruluşları ile mahkemeye sunulması haricinde gizli tutulacağını Standart'a taahhüt eder. Rapor hiçbir zaman Standart'ın yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez.

3.3. Beyanlar

Tarafımızdan yapılan değerlendirme çalışmaları ile ilgili olarak;

- Rapor'da sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- Değerleme Uzmanı ücretinin, raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- Değerlemenin ahlaki kural ve standartlara göre gerçekleştiğini,
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğunu,
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve vasfı konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini
- Rapor'da belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,

beyan ederiz.

3.4. Rapor'da Kullanılan Kısaltmalar

RAPOR'DA KULLANILAN KISALTMALAR	
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Kurul	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Polisan Holding A.Ş.
Standart	Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş.
TAKS	Taban Alanı Kat Sayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	İnşaat Emsali
H _{max}	Maksimum Yapı Yüksekliği
m ²	Metrekare
İNA	İndirgenmiş Nakit Akımı
DED	Devam Eden Değer
Rf	Risksiz Getiri Oranı
Rp	Risk Primi
β	Beta Katsayısı
%	Yüzde
000	Bin
€	Euro
ABD \$	ABD Doları
ABD \$/TL	21.03.2011 tarihli TCMB efektif satış kuru olan 1.5793 TL esas alınmıştır.

3.5. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

Gayrimenkul değerlendirme çalışmalarında yaygın olarak genel kabul görmüş 3 farklı yöntem kullanılmaktadır.

- "Piyasa Değeri Yaklaşımı"
- "Maliyet Oluşumları Yaklaşımı" ve
- "Gelirlerin Kapitalizasyonu –İndirgenmiş Nakit Akımı Yaklaşımı" dır.

Bu yaklaşımlara ilişkin özet bilgiler aşağıda sunulmuştur.

3.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı

Piyasa Değeri Yaklaşımı, satışa konu olması beklenen gayrimenkullerin değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşımı sunmaktadır. Bu değerlendirme yönteminde, değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede, benzer nitelikleri bulunan emsal gayrimenkuller incelenir ve gerekli düzeltmeler yapılarak gayrimenkulün tahmini değerine ulaşılır.

Piyasa Değeri Yaklaşımı'nın uygulanabilmesi için aşağıdaki kriterlerin mevcudiyeti aranmalıdır:

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı (yani yeterli sayıda alıcı ve satıcı) gereklidir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların, gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu, kabul edilebilir düzeyde olmalıdır.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için satışta kaldığı, talep edenlerin, belirli bir fiyat ve satış özelliği konusunda bilgi alabilecekleri kabul edilebilmelidir.
- Piyasada, değerlemeye konu olan gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip yeter sayıda, makul bir zaman aralığında, satışı bekleyen veya gerçekleştirilmiş emsal mevcut olmalıdır.

3.5.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında esas, yeni bir mülk veya konu mülkle aynı yararı olan ikame bir mülk geliştirme maliyetini belirlemektir. Maliyet yaklaşımında geçerli bir değer göstergesi türetmek için, geliştirilen maliyet tahmininde, konu mülkle yaş, durum ve yarar farkları için düzeltmeler yapılır. Maliyetle değer arasında bir ilişki olduğundan, maliyet yaklaşımının piyasanın düşünce tarzını yansıttığı kabul edilmektedir.

Maliyet Yaklaşımında, genellikle, maliyetin tahmini için iki farklı metod kullanılmaktadır.

- Yeniden İnşaa Maliyeti
- İkame Maliyeti

Bu yaklaşımla, değerlendirme tarihi itibari ile mülk yapılandırılmaları için belirlenen maliyetlerden aşağıda belirtilen yöntemlerden uygun olanı kullanılmak ve hesaplanan amortisman miktarı düşülmek suretiyle, mevcut yapı değerine ulaşılır.

- Piyasadan Çıkarma Yöntemi
- Yaş – Ömür Yöntemi
- Ayrıştırma Metodu

Yapılandırma maliyetinden türetilen mevcut yapı değerinden, amortisman değeri düşüldükten sonra bulunan değere arazi değeri ilave edildiği zaman ulaşılan sonuç, tam mülkiyet hakkının bir değer göstergesidir.

3.5.3. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi

Yöntem, genellikle geliştirilen bir gayrimenkulün kiralama ve/veya işletilmesi ile elde edilmesi planlanan gelirlerin esas alınması suretiyle kullanılmakla beraber, geliştirilecek projede satışın planlanması halinde de kullanılabilir.

Geliştirilen gayrimenkulün, belli bir süreçte (inşa halinde ve/veya sonrasında) tamamen /kısmen satışı mümkün olup, planlanan duruma göre nakit akışlarının belirlenmesi çalışmaları da farklılıklar gösterebilmektedir.

Bu yöntemde, değerlemesi yapılan gayrimenkule ait ve kiralanması düşünülen bölümlerin, işletme giderleri için alınan katkı payları dahil olmak üzere, aylık toplam kira bedelleri, yıllık artışlar da dikkate alınarak, nakit girişleri hesaplanır.

Yöntemde genel olarak, tahsil edilemeyen kiralar ve boş kalma yüzdeleri gibi hususlar da bu gelirin hesaplanmasında dikkate alınır.

Buna karşılık eğer mevcut ise, otopark ve reklam panoları gibi ortak alanlardan elde edilen gelirler, yönetim planında gösterildiği üzere hesaplanır ve diğer nakit girişleri olarak bağımsız bölümlere dağıtımı yapılır.

İşletme hizmetleri kapsamında söz konusu gayrimenkule ait bulunan, kiralanması düşünülen bağımsız bölümler ile ortak alanlar için katlanılan işletme gider payları, vergiler, fiziki yatırımlar ve işletme sermayesi ihtiyacı ise nakit çıkışı olarak dikkate alınır.

Özetle, analiz, yıllar itibariyle gayrimenkulün veya projenin kiralama ve/veya satış yoluyla elde edilmesi planlanan amortisman öncesi serbest net nakit akımlarının, (Nakit giriş ve çıkış farkları) iskontolanarak bugünkü değerine indirgenmesidir.

4. EKONOMİ, SEKTÖR VE BÖLGEYE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1. Global Görünüm

Küresel ekonomide kriz sonrasında, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik görünümünde önemli bir ayrışma yaşanmakla birlikte, kademeli bir toparlanma gözlenmektedir.

Ancak, esas olarak gelişmiş ekonomilerden kaynaklanan riskler hala devam etmekte olup özellikle Avrupa'daki bazı ülkelerin bankacılık ve kamu kesimlerinde artarak süren sorunlar piyasaları olumsuz yönde etkilemektedir. Özellikle, bütçe dengesinde ciddi bozulmaların yaşandığı ve kamu borcunun aşırı arttığı gelişmiş ülkelerde kırılganlıklar devam etmektedir.

Kamu maliyeleri, finansal yapıları ve büyüme potansiyelleri görece olarak daha iyi durumda olan gelişmekte olan ekonomiler, krizin etkilerini hızla atlatarak nispeten daha hızlı bir toparlanma sürecine girmişlerdir. Ancak, küresel ekonominin bütünleşik yapısı dikkate alındığında, gelişmiş ülkelerdeki sorunlar tam anlamıyla çözülmediği sürece, gelişmekte olan ülkelerde daha ziyade iç talebe dayalı olan mevcut hızlı toparlanma eğiliminin ne kadar sürdürülebileceği konusu belirsizliğini korumaktadır.

Gelişmiş ülkelerde kısa vadeli faiz oranlarının uzun süre düşük kalacağına yönelik beklentiler, yatırımcıları yüksek getiri arayışına sevk etmiş ve gelişmekte olan ülkelerin yatırım araçlarına talep artmıştır. Ancak özellikle EURO bölgesinde kamu borçlarını ödemekte zorlanan ülkelere ilişkin risk algılamaları uluslararası piyasalarda kaygıların sürmesine neden olmaktadır.

4.2. Ulusal Ekonomik Görünüm

İktisadi faaliyetlerdeki toparlanmanın beklenenden hızlı olması, orta vadeli programın mali disiplinin süreceğine işaret etmesi, finansal sistemin istikrarı, kredi derecelendirme kuruluşlarının olumlu değerlendirmeleri, risk primi göstergelerinin kriz öncesi seviyelerinin de altında seyretmesi ülkemiz ekonomisi açısından olumlu bir görünüme işaret etmektedir. Önümüzdeki dönemde, kısa vadeli sermaye akımlarındaki hızlanmanın yanı sıra, kredi kullanımının artarak devam etmesi ve cari işlemler açığının artması finansal istikrar açısından önem taşımaktadır. Bu çerçevede, makro riskleri azaltıcı önlemler, diğer ülkelerde olduğu gibi ülkemizin de gündeminde olacaktır.

Küresel risk iştahındaki artış, ülkemizdeki yüksek büyüme oranı, kamu maliyesindeki disiplin, sağlam finansal sistem ve göreceli yüksek faiz oranları nedeniyle ağırlıklı olarak bankaların yurt dışı yükümlülükleri ve portföy yatırımlarından oluşan sermaye girişi yaşanmaktadır. Küresel krizden çıkışla birlikte sermaye girişleri hızlanmış ve 2010 yılının ikinci çeyreğinde milli gelirin yüzde 3,4'üne ulaşmıştır. Küresel kriz sonrasında sermaye girişinin hızlanmasında özellikle bankaların yurt dışı borçlarındaki artışla bağlı olarak diğer yükümlülüklerdeki artış etkili olmuş ve doğrudan yatırımların sermaye girişlerindeki ağırlığı ise giderek azalmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 32,6 milyar ABD dolarına ulaşan sermaye girişlerinin 14,6 milyar ABD doları diğer yükümlülüklerden (bankaların net yükümlülüklerinde artış, diğer sektörlerin net borçlarında azalış), 12,9 milyar ABD doları portföy yatırımlarından oluşurken, sadece 5,1 milyar ABD doları doğrudan yatırım kaynaklıdır. Finansal olmayan kuruluşların net dış borç ödeyicisi olmalarında özellikle yurt içinden de yabancı para cinsinden borçlanma imkânı tanınması etkili olmuştur. Buna bağlı olarak, firmaların yurt dışı kredi kullanımını önemli ölçüde yurt içine kaydirdikleri gözlenmiştir.

Ekonomide yurt içi talepteki artışın desteğiyle hızlı bir toparlanma gerçekleşmektedir. Gayri safi yurt içi hâsıla, 2010 yılının ilk çeyreğinde yıllık yüzde 11,7, ikinci çeyreğinde yüzde 10,3 artmıştır. Böylece 2009 yılının ilk yarısında yüzde 11,1 küçülen milli gelir, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11 büyümüştür. GSYH büyümesine özellikle nihai yurt içi talebin katkıda bulunduğu görülmektedir. Artış hızı azalmakla birlikte, sanayi üretimi 2010 yılının üçüncü çeyreğinde yüzde 10 artarken, kapasite kullanım oranı geçen yılın aynı dönemine göre 5,4 puan artarak yüzde 74 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Ekonomideki büyümeyle birlikte işsizlik oranları gerilerken, temel enflasyon göstergeleri orta vadeli hedeflerle uyumlu seyrini sürdürmektedir. 2008 yılı Nisan döneminde yüzde 10 seviyesinde olan mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı, küresel kriz ve ekonomideki daralmayla birlikte 2009 yılı Nisan döneminde yüzde 14,8'e yükselmiştir. Bu tarihten itibaren işsizlik oranı düşmüş ve 2010

yılı Ağustos döneminde yüzde 12'ye gerilemiştir. İstihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen işsizlik oranları halen yüksek seviyelerdedir. Bu ortamda, temel enflasyon göstergeleri de tarihsel olarak en düşük seviyelerine gerilemiştir. Dış talebin zayıf seyri nedeniyle kapasite kullanım oranlarının kriz öncesi seviyelere ulaşmasının zaman alması, istihdam koşullarındaki iyileşmeye rağmen halen yüksek seviyesini koruyan işsizlik oranı ve Türk Lirasının güçlü konumu temel enflasyon göstergelerindeki düşük düzeylerin korunmasına destek vermektedir.

İç talebe dayalı büyüme, Türk Lirasının değerlendirilmesi ve üretimdeki toparlanmayla birlikte ithal ara malı ve enerji ihtiyacı cari işlemler açığının artmasına neden olmaktadır. Küresel kriz sonucunda iktisadi faaliyetlerdeki durgunlaşma ve emtia fiyatlarındaki düşüş nedeniyle 2008 yılının üçüncü çeyreğinde yıllık 75,8 milyar ABD doları olan dış ticaret açığı hızla kapanmış ve 2009 yılı sonunda 38,8 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Ekonomideki canlanmayla birlikte dış ticaret açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yıllık 60 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılı sonunda yüzde 72,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda yüzde 64,9'a gerilemiştir. Ekonomik büyümenin talep kompozisyonundaki ayrışmanın belirginleşmesi, dış ticaret açığının artırmak suretiyle cari işlemler dengesini olumsuz etkilemektedir. 2008 yılı Haziran ayında milli gelirin yüzde 6,3'üne ulaşan cari işlemler açığı küresel kriz ve ekonomideki küçülmeye birlikte 2009 yılı sonunda milli gelirin yüzde 2,3'üne kadar gerilemiştir. İktisadi faaliyetlerdeki canlanmayla birlikte cari işlemler açığı tekrar artmaya başlamış ve 2010 yılının Haziran ayında milli gelirin yüzde 4,1'ine ulaşmıştır. 2010 yılının üçüncü çeyreğinde de cari işlemler açığındaki artış devam etmiştir. 2009 yılı sonunda 14,4 milyar ABD doları tutarındaki yıllık cari işlemler açığı 2010 yılı Eylül ayında 37,1 milyar ABD dolarına yükselmiştir.

İktisadi faaliyetlerdeki canlanmaya bağlı olarak artan vergi gelirleri ve harcamaların kontrol altında tutulması kamu maliyesini olumlu etkilemektedir. Dolaylı vergi gelirine dayalı olan bütçe gelirleri iç talepteki artışa bağlı olarak yükselmiş, faiz oranlarındaki düşüşle faiz giderleri azalmış ve faiz dışı harcamalar görece sınırlı düzeyde artmıştır. Bu gelişmeler sonucunda bütçe performansı olumlu bir seyir izlemektedir. 2009 yıl sonunda yıllık 440 milyon TL olan faiz dışı bütçe fazlası, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 13,7 milyar TL'ye yükselmiştir. Bütçe açığı ise 2009 yılında 52,8 milyar TL tutarındayken, 2010 yılı Eylül ayında yıllık bazda 33,2 milyar TL'ye gerilemiştir. Böylece, ekonominin daraldığı 2009 yılında milli gelirin yüzde 5,5'ine ulaşan bütçe açığı, 2010 yılı ilk yarısında milli gelirin yüzde 4,4'üne düşmüştür. Cari işlemler açığının arttığı bir ortamda, kamu harcamalarının kontrol altında tutularak, kamu maliyesinde gevşemeye gidilmemesinin finansal istikrar açısından gerekli olduğu düşünülmektedir.

Ekonomide görülen hızlı toparlanma, belirsizliklerin azalması, faiz oranlarında yaşanan düşüş ve kredi kullandırma koşullarında görülen iyileşme sonucunda firmaların borçluluğu artmakla birlikte yurt dışı kaynaklı borçların payı azalmaktadır. Firmaların toplam finansal borçları 2009 yılında önemli bir değişim göstermezken, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre yüzde 13,9 artarak 395 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Bu gelişme sonucunda, firmaların finansal borçlarının milli gelire oranı 2010 yılı ikinci çeyreğinde geçen yıl sonuna göre 1,7 puan artarak yüzde 38'e yükselmiştir. Firmaların finansal borçlarının yüzde 57,4'ü yabancı para cinsinden olmakla birlikte, yabancı para borçlar ağırlıklı olarak uzun vadeli. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yurt dışı kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı yüzde 21,6 olup, Türk bankalarının yurt içi ve yurt dışı şubeleri ile yurt dışı iştiraklerince reel sektöre kullandırdıkları Türkiye kaynaklı kredilerin toplam krediler içindeki payı geçen yıl sonuna göre 4,1 puan artarak yüzde 78,4'e ulaşmıştır.

Firmaların artan borçlarına karşın, satış gelirlerinin arttığı ve kârlılık performanslarının güçlü seyrettiği görülmektedir. İMKB'de işlem gören imalat sanayi firmalarının satış gelirleri toplamı 2010 yılının dokuz aylık döneminde geçen yılın aynı dönemine göre yüzde 20,4, dönem kârları toplamı ise yüzde 64,6 artmıştır. Firmaların olumlu kârlılık performansında satış gelirlerindeki artışa bağlı olarak yükselen faaliyet kârları ile finansal giderlerdeki azalış etkili olmuştur. Bu gelişmeler sonucunda 2009 yılının dokuz aylık döneminde yüzde 7,4 olan öz kaynak kârlılığı, 2010 yılının aynı döneminde yüzde 11'e yükselmiştir. Firmaların öz kaynak kârlılığında özellikle kâr marjındaki yükseliş etkili olmuştur. Faaliyet kârı dışında tutulan finansal giderlerdeki azalış firmaların kâr marjlarını olumlu etkilemiştir. Öz kaynakların yüzde 20,1'ine ulaşan yabancı para net açık pozisyonun etkisiyle Türk Lirasının değer kazanması, firmaların kur kaynaklı finansal giderlerini azaltmakta ve kâr marjlarının artmasına katkıda bulunmaktadır.

Firmaların yabancı para varlık ve yükümlülükleri incelendiğinde, yabancı para net açık pozisyonun arttığı ve kur riskinin firmalar için önemini koruduğu görülmektedir. Küresel krizden sonra azalmaya başlayan reel sektörün net açık pozisyonu, ekonomideki toparlanmayla birlikte artmaya başlamıştır. 2009 yılında bir önceki yıla göre yüzde 2,5 azalan yabancı para açık pozisyonu 2010 yılı Eylül ayında geçen yıl sonuna göre yüzde 18,9 artarak 92,6 milyar ABD dolarına ulaşmıştır. 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla yabancı para varlıkların yükümlülükleri karşılama oranı ise geçen yıl sonuna göre 3,7 puan azalarak yüzde 46,6'ya gerilemiştir.

Hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartlarının payı düşüş göstermiştir. Hanehalkı yükümlülüklerinin gelişimi türlerine göre incelendiğinde, 2010 yılı Eylül ayı itibarıyla 2009 yılı sonuna göre ihtiyaç kredileri yüzde 28,1, konut kredileri yüzde 21,7, taşıt kredileri yüzde 13,6, kredi kartları ise yüzde 11,7 artış göstermektedir. Bu gelişmeler sonucunda hanehalkı yükümlülükleri içinde ihtiyaç kredileri ile konut kredilerinin payı artarken, taşıt kredileri ile kredi kartının payı gerilemiştir. 2010 yılında kredi kartı bakiyeleri artışının sürdürmekle birlikte, faize tabi bakiyelerin toplam kredi kartı bakiyelerine oranı 2009 yılı sonuna kıyasla gerilemiştir.

4.3. Sektörel Görünüm

4.3.1. Konut Piyasası

2010 yılı ilk çeyrek döneminde 85.857 adet olan konut satışları, yılın ikinci çeyreğinde 90.270 olarak gerçekleşmiştir. Her iki çeyrekteki konut satışları da 2009 yılı çeyrek dönemlerindeki satışların altında kalmıştır. 2010 yılında konut satışları henüz kriz öncesi dönemin seviyelerine de gelememiştir.

- **Konut Yapı Ruhsatları :** İkinci çeyrek dönemde alınan yapı ruhsatı daire sayısı 185.631 ile önemli bir sıçrama göstermiştir. Kriz döneminde gerileyen yeni konut başlangıçları ilk kez 2009 yılı son çeyreğinde arttıktan sonra yılın ilk çeyreğinde gerilemişti. İkinci çeyrekte ise yeni konut başlangıçları eğilimi yeniden kuvvetlenmiştir. Kullanıma sunulan konut daire sayısı ise ikinci çeyrekte 77.683 ile zayıf kalmıştır. Konut sektöründe arz edilecek yeni konut stoku sayısı azalırken yeni konut başlangıçları eğilimi kuvvetlenmektedir.

DÖNEMLER	YAPI RUHSATI DAİRE SAYISI	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ DAİRE SAYISI
2008 Q3	136.476	79.912
2008 Q4	113.994	91.639
2009 Q1	134.666	111.693
2009 Q2	115.369	87.620
2009 Q3	88.892	97.832
2009 Q4	188.507	113.875
2010 Q1	132.520	73.795
2010 Q2	185.631	77.683

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

- **Konut Kredileri :** Konut kredilerinde kuvvetli genişleme yılın ikinci ve üçüncü çeyrek dönemlerinde sürmüştür. Yılın ilk sekiz ayında konut kredileri yüzde 19,7 oranında genişleyerek Ağustos ayı sonu itibari ile 51 milyar TL'ye ulaşmıştır. Konut kredilerindeki genişleme tüketici kredileri ve diğer kredilerdeki büyüme ile paralellik göstermektedir. Konut kredilerinde göreceli düşük faiz oranları konut kredisi talebini arttırmaktadır. Yılın geri kalan döneminde de konut kredilerinde kuvvetli genişlemenin sürmesi beklenmektedir.

Çeyrek Dönemlerde Kullanılan Konut Kredileri			
DÖNEMLER	PARA CİNSİ VE TOPLAM	KREDİ MİLYON TL	KREDİ ADETİ
2008 Q3	TL	3.701	58.641
	YP	4	20
	T	3.705	58.661
2008 Q4	TL	1.578	27.418
	YP	3	23
	T	1.581	27.441
2009 Q1	TL	2.475	40.979
	YP	4	38

	T	2.479	41.017
2009 Q2	TL	3.968	64.598
	YP	4	35
	T	3.972	64.633
2009 Q3	TL	5.985	96.757
	YP	5	51
	T	5.991	96.808
2009 Q4	TL	8.776	134.706
	YP	4	39
	T	8.781	134.745
2010 Q1	TL	6.541	95.571
	YP	3	37
	T	6.544	95.608
2010 Q2	TL	7.525	107.957
	YP	3	60
	T	7.528	108.017

KAYNAK: TÜRKİYE BANKALAR BİRLİĞİ

- **Konut Kredi Talebi ve Kullanımı :** Yılın ikinci çeyrek döneminde konut kredi talebi ve kullanımında artış yaşanmıştır. İkinci çeyrek dönem içinde 108.017 kişi kredi kullanırken, kullanılan kredilerin toplamı 7.53 milyar TL olmuştur. Böylece yılın ilk yarısında 203.6 bin kişi toplam 14.1 milyar TL tutarında konut kredisi kullanmıştır. Kredi değişiminin de halen yaşandığı 2010 yılında konut kredilerindeki genişleme konut talebini arttırmaktadır.
- **Konut Kredi Faizleri :** Kullanılan konut kredilerinde aylık faiz oranları yüzde 1 seviyesinin altında kalmaya devam ederken, sınırlı ölçüde gerilemesini de sürdürmektedir. Yılın ilk çeyrek döneminde ortalama aylık faiz oranları yüzde 0.94 iken, ikinci çeyrekte yüzde 0.92'ye, üçüncü çeyrekte ise 15 Eylül itibari ile yüzde 0.90'a kadar gerilemiştir. 2010 yılı içinde minimum ve maksimum faiz oranları da gerileme eğilimindedir. Yüzde 1'in altındaki aylık kredi faiz oranları konut kredisi talebini de arttırmaktadır.

Konut Kredisi Aylık Faiz Oranları(Yüzde)			
DÖNEMLER	MİNİMUM	ORTALAMA	MAKSİMUM
2008 Q3	1.16	1.49	1.79
2008 Q4	1.51	1.78	2.10
2009 Q1	1.49	1.64	1.84
2009 Q2	1.29	1.48	1.79
2009 Q3	0.58	0.96	1.25
2009 Q4	0.85	0.96	1.11
2010 Q1	0.67	0.94	1.08
2010 Q2	0.59	0.92	1.08
2010 Q3	0.59	0.90	1.07

KAYNAK: DEVLET PLANLAMA TEŞKİLATI

Konut Kredilerinin Vade Dağılımı(Yüzde Pay) (Türk Lirası Kullanılan Krediler)							
DÖNEMLER	1-12 AY	13-36 AY	37-60 AY	61-120 AY	121-180 AY	181-240 AY	241 AY+
2008 Q3	0.3	6.5	24.7	49.4	16.4	1.8	0.9
2008 Q4	0.3	6.2	24.4	49.7	16.7	1.9	0.8
2009 Q1	0.2	5.9	23.6	50.7	17.0	1.9	0.7
2009 Q2	0.4	5.8	23.2	51.0	17.1	1.8	0.7
2009 Q3	0.4	6.2	25.0	49.8	16.4	1.6	0.7
2009 Q4	0.4	6.8	28.3	48.4	14.3	1.2	0.6
2010 Q1	0.4	6.7	28.5	48.9	13.9	1.0	0.6
2010 Q2	0.3	6.3	28.2	49.9	14.0	0.9	0.4
2010 Q3	0.3	6.0	27.6	50.7	14.2	0.8	0.4

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

- **Konut Kredi Vadeleri :** Kullanılan konut kredilerinde vade yeniden uzamaya başlamıştır. Konut kredilerinde 61-120 ay ve 121- 180 ay vadeli kullanılan kredilerin payında 2010 yılı başından 2010 yılı üçüncü çeyreğine kadar 2.2 puan artış olmuştur. Vadelerde göreceli uzama sınırlı, ancak

istikrarlı olarak yılın ikinci ve üçüncü çeyreğinde de sürmüştür. Faiz oranlarındaki gerileme ve faizlerin önemli bir süre düşük kalacağı beklentisi bankaları ve tüketicileri daha uzun vadelere teşvik etmektedir.

Takipteki Konut Kredileri			
DÖNEMLER	KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ MİLYON TL	TAKİPTEKİ KONUT KREDİLERİ %PAY
2008 Q3	35.978	377	1.04
2008 Q4	35.306	522	1.48
2009 Q1	35.460	685	1.93
2009 Q2	37.055	796	2.15
2009 Q3	38.629	926	2.40
2009 Q4	42.045	962	2.29
2010 Q1	45.296	909	2.00
2010 Q2	49.594	927	1.87
2010 Q3	50.738	934	1.84

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUMU

- **Takipteki Konut Kredileri :** Krizin etkisi ile birlikte 2009 sonunda 962 milyon TL'ye kadar çıkan takipteki konut kredileri yılın ikinci çeyreğinde 927 milyon TL ve Temmuz ayı itibari ile 934 milyon TL olarak durağanlaşmıştır. Kullanılan toplam konut kredileri içinde takipteki kredilerin payı ise gerilemeyi sürdürmektedir. 2009 yılı üçüncü çeyreğinde yüzde 2.40 ile en yüksek seviyeye ulaşan oran ikinci çeyrek sonunda yüzde 1.87'ye gerilemiştir. Konut kredilerinin geri ödemeleri üzerinde krizin etkilerinin giderek azaldığı görülmektedir.

Konut Satışları Adet				
DÖNEMLER	TÜRKİYE GENELİ	İSTANBUL	ÜÇ BÜYÜK İL	DİĞER İLLER
2008 Q2	113.088	28.346	59.230	53.858
2008 Q3	109.333	24.360	52.559	56.774
2008 Q4	92.516	21.386	44.645	47.871
2009 Q1	108.861	26.091	55.068	53.793
2009 Q2	194.743	56.909	102.988	91.755
2009 Q3	111.913	22.896	52.464	59.449
2009 Q4	116.229	25.254	55.687	60.542
2010 Q1	85.857	18.994	40.380	45.477
2010 Q2	90.270	21.485	42.313	47.957

KAYNAK: TÜRKİYE İSTATİSTİK KURUMU

- **Konut Satın Alma Eğilimi :** 2010 yılı ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde tüketicilerin konut satın alma eğilimi dalgalanma göstermektedir. Yılın ilk çeyrek döneminde 9.30 ile artan tüketicilerin konut satın alma eğilimi, ikinci çeyrekte kısmen zayıflayarak 8.31'e gerilemiştir. Üçüncü çeyrekte ise satın alma eğilimi Temmuz ayında önce 7.96'ya inmiş ardından Ağustos ayında tekrar 8.26'ya çıkmıştır. Referandum sonrası faizlerin düşük kalmaya devam edecek olması ile birlikte tüketicilerin konut satın alma eğilimlerinin artışını sürdürmesi beklenmektedir.

Tüketicilerin Konut Satın Alma ya da İnşa Ettirme Eğilimi	
DÖNEMLER	TÜKETİCİLERİN KONUT SATIN ALMA EĞİLİMİ
2008 Q3	8.34
2008 Q4	8.57
2009 Q1	7.54
2009 Q2	9.32
2009 Q3	7.07
2009 Q4	7.99
2010 Q1	9.30
2010 Q2	8.31
2010 Q3	8.26

KAYNAK: TC. MERKEZ BANKASI

4.4. Gayrimenkullerin Bulunduğu Bölgenin Analizi Ve Kullanılan Veriler¹

AYDIN; 37°-44' ve 38°-08' kuzey enlemleri ile 27°-23' ve 28°-52' doğu boylamları arasında yer alan Aydın, Anadolu'nun batısında, Ege Bölgesi'nin güneybatı kesiminde kıyı Ege bölümündedir. Doğuda Denizli, batıda Ege Denizi, kuzeyde İzmir ve Manisa, güneyde ise Muğla illeriyle komşudur.

Aydın'da akdeniz iklimi görülür. Maki ağaçları vardır. Yıllık sıcaklık ortalaması 28° civarındadır. Yazları sıcak ve kurak, kışları yağışlı ve ılık geçer.

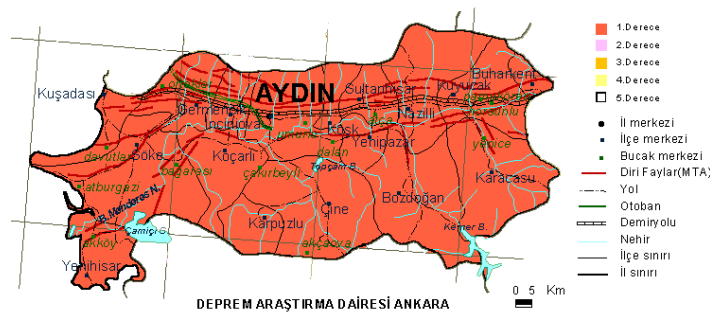
Aydın, orta ve batı kesiminde verimli ovalar, kuzey ve güneyi dağlar ile çevrili Büyük Menderes Havzası üzerinde 8007 km² lik bir alan üzerine kuruludur. Aydın, ilk çağlardan beri verimli toprakları, elverişli, iklimi, ticaret yolları üzerinde bulunması ve tarihi süreç içerisinde çeşitli uygarlıklara beşiklik etmiş olması nedeniyle önemli bir yerleşim merkezi olmuştur. Günümüzde tarımsal faaliyetlerin yoğunluğu ve çeşitliliği, turizm olanaklarına sahip bulunması il'in önemini giderek artırmaktadır.

Kuzey ve güneyi dağlık ve engebelidir. kırık fay hatlarına bağlı olarak bölge, miyosenden beri çok aktiftir. 1. derece deprem alanı olan bölge birçok kez yıkıcı depremlere maruz kalmıştır.

Didim; Aydın'ın turistik bir ilçesidir. Doğuda Muğla il sınırı ve Akbük Körfezi, batıda ve güneyde Ege Denizi , kuzeyde Bafa Gölü ve Menderes Nehri ile sınırlanmış bir yarımada şeklindedir. Yüzölçümü 402 km²'dir.

9 Mayıs 1990 tarihine kadar Didim ve çevresi Söke ilçesinin bir parçası iken bu tarihte yayınlanan bir kanunla Yenihisar kasabası merkez olmak üzere Akbük, Ak-Yeniköy beldeleri ile Balat, Batıköy, Denizköy ve Yalıköy köyleri ve Milas ilçesinden alınan Akköy ile ilçe olmuştur. 1999 yılında Yenihisar ilçesinin ismi Didim olarak değiştirilmiştir.

İlçe ekonomisi tarıma ve turizme dayalıdır. Tarla ürünlerinden buğday ve pamuk birinci sırayı almaktadır. Hayvancılık tüketim ihtiyacını karşılayacak kadar olup, özellikle küçükbaş hayvan yetiştiriciliği önde gelmektedir.



Didim'in çevre ile ulaşımı karayollarıyla sağlanmaktadır. Şehir Merkezi Aydın'a 103km, Söke'ye 55km , Milas'a 80 km, İzmir'e 173km ve Ankara'ya 700km uzaklıktadır.

Aydın İli Deprem Haritasına göre; Didim İlçesi 1. Derece deprem bölgesinde kalmaktadır.

2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Aydın-Didim İlçesi'nin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir;

	İl/ilçe merkezleri			Belde/köyler			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Didim	43.474	22.490	20.984	11.656	5.983	5.673	55.130	28.473	26.657
AYDIN	588.552	294.609	293.943	401.310	200.754	200.556	989.862	495.363	494.499

¹ Bölge analizinde yer alan bilgiler için, İlgili Belediye Başkanlığı ve Valilik WEB sayfalarından faydalanılmıştır.

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER ve ANALİZLER

5.1. Gayrimenkullerin Yeri, Konumu, Tanımı, Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

5.1.1. Gayrimenkullerin Yeri/ Konumu ve Tanımı

Değerleme konusu gayrimenkuller, Didim Mahallesi, Atatürk Bulvarı No:154 Didim/AYDIN posta adresinde, tapuda; Aydın İli, Didim İlçesi, Didim Mahallesi, Karakuyu Mevkii, 10318 parsel numarasında kayıtlı, **238,-m²** yüzölçümlü parsel üzerinde konumlanmış, bodrumlu dört katlı bina ve arsası vasıflı ana gayrimenkulün, 1., 2. ve 3. katlarında yer alan, 3/13 arsa payları bulunan **2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerdir.**



(EK : 1: Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar)

Şehrin en önemli ulaşım akslarından biri olan Atatürk Bulvarı'na cepheli ana gayrimenkuller, oldukça prestijli bir konumdadır. Bölgenin alt yapı ve gelişimi devam etmekte olup, bölge sosyo-ekonomik olarak alt ve orta gelir grubuna hitap etmektedir. 3-4 katlı konut+ticaret (zemin kat ticaret, üst katlar konut) kullanımlı apartman tipi yapılaşmanın yaygın olduğu bir bölgedir. Gayrimenkullerin yakın çevresinde, idari yapılar, banka şubeleri, hastane, otogar vb. alt kademe merkez donatıları yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazlar denize ise ~2,-km. mesafededir.

5.1.2. Gayrimenkullerin Tanımı ve Yapısal Özellikleri

Ana gayrimenkulün tanımı; Aydın İli, Didim İlçesi, Didim Mahallesi, Karakuyu Mevkii, Atatürk Caddesi'nde yer alan, 10318 numaralı **238,-m²** parsel üzerine, ayrıık inşaat nizamında, 1997 yılında inşa edilmiş olan, yapı kullanma izin belgesine göre toplam **470,-m²** net kullanım alanına sahip, bodrum+zemin+3 normal katlı, 4 bağımsız bölümlü betonarme karkas tarzlı binadır. Bodrum kat depo, zemin kat dükkan, diğer katlar konut kullanımlıdır.

Değerlemeye konu gayrimenkullerin tanımı; Onaylı mimari projelerine göre; 1, 2 ve 3. katlarda konumlu bağımsız bölümlerin her biri, 98,-m² brüt kullanım alanına sahip olup, 2 Oda, 1 Salon, 1 Mutfak, 1 Banyo ve 1 Wc mahallerinden oluşmaktadırlar. Halihazırda değerlendirme konusu üç bağımsız bölüm de boş durumdadır.

Yer döşemeleri; tüm mahallerde seramiktir. Mutfak, banyo ve WC'nin duvarları seramik, kalan kısımlar saten boyalıdır. Banyoda küvet, kendinden rezervuarlı klozet taşı ve Hilton lavabo bulunmaktadır. Mutfak tezgahı granit, tezgah altı ve üstü dolapları laminat kaplıdır. Daire giriş kapısı çelik, iç kapıları Amerikan paneldir. Pencere ısı camlı pvc doğramadır. Bina cephesi sıva üzeri boya, bina içi merdivenler mermer kaplıdır.

5.1.3. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Tapu Bilgileri

İli	:			Aydın
İlçesi	:			Didim
Mahallesi	:			Didim
Pafta No.	:			Karakuyu
Mevkii	:			-
Ada No.	:			-
Parsel No.	:			10318
Parsel Yüzölçümü, m ²	:			238,00
Ana Taşınmazın Niteliği	:			Bodrumlu Dört Katlı Bina ve Arsası
Bağımsız Bölümün Niteliği	:			Mesken
Tapu Cinsi	:			Kat Mülkiyeti
Kat No	:	1	2	3
Bağımsız Bölüm No	:	2	3	4
Arsa Payı	:			3/13
Cilt No./ Sahife No.	:	180/17746	180/17747	180/17748
İktisap Tarihi/Yev. No	:			24.09.2010/13541
Malik	:			POLİSAN KİMYA SANAYİ A.Ş.

(EK: 2 : Gayrimenkullere Ait Tapu Belgeleri)

5.2. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yasal Süreç Analizi

11.03.2011 tarih ve saat 09:00 itibari ile, Didim Tapu Sicil Müdürlüğü ve Didim Belediyesi'nde yapılan inceleme sonuçları ve alınan yazılı tapu takyidatı bilgileri aşağıda sunulmuştur;

5.2.1. Gayrimenkullerin Son Üç Yıl İçerisinde Konu Oldukları Alım-Satım İşlemleri

Değerleme konusu **2 numaralı bağımsız bölümün** tamamı, Ömer Avlayıcı adına kayıtlı iken, 30.01.2009 tarih, 1349 yevmiye numarası ile Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına; daha sonra ise, 24.09.2010 tarih, 13541 yevmiye numarası ile Polisan Kimya Sanayi A.Ş.adına satış işleminden tescil edilmiştir.

Değerleme konusu **3 numaralı bağımsız bölümün** tamamı, Ömer Avlayıcı adına kayıtlı iken, 30.03.2009 tarih, 4230 yevmiye numarası ile Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına; daha sonra ise, 24.09.2010 tarih, 13541 yevmiye numarası ile Polisan Kimya Sanayi A.Ş.adına satış işleminden tescil edilmiştir.

Değerleme konusu **4 numaralı bağımsız bölümün** tamamı, Ömer Avlayıcı adına kayıtlı iken, 03.09.2009 tarih, 1354 yevmiye numarası ile Polisan Boya Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına; daha sonra ise, 24.09.2010 tarih, 13541 yevmiye numarası ile Polisan Kimya Sanayi A.Ş.adına satış işleminden tescil edilmiştir.

5.2.2. Gayrimenkullere Ait Takyidat İncelemeleri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde; herhangi bir haciz, ipotek ya da kısıtlayıcı şerhe rastlanmamıştır. Yönetim Planı: 25.04.2005 tarihlidir.

(EK : 3 : Gayrimenkullere Ait Takyidat Belgeleri)

5.2.3. Gayrimenkullere Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri

Ana gayrimenkul, 07.12.2007 tastik tarihli, 1/1000 ölçekli uygulama imar planına göre; "**Ticaret+Konut Alanı**"nda kalmakta olup, yapılaşma şartları aşağıdaki gibidir.

Yapılaşma Şartları;

- Kat Adedi : 4
- Yapı Nizamı :Ayrık
- TAKS :0,40
- Hmax :12,50m

Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi;

- Ana gayrimenkule ait 23.11.1995 tarih ve 404 sayılı yapı ruhsatı ile 26.06.1997 tarih ve 228 sayılı Yapı Kullanma İzin Belgesi mevcuttur.

Mimari Proje;

- Ana gayrimenkule ait 06.10.1995 tasdik tarihli Mimari Proje mevcuttur. Buna göre;
- Bodrum katta, 88m² kullanım alanlı depo,
- Zemin katta, 88m² kullanım alanlı dükkan,
- Normal katlarda, her biri 98m² kullanım alanlı 3 adet mesken yer almaktadır.

(EK : 4 : Gayrimenkullere Ait Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgesi)

(EK : 5 : Gayrimenkullere Ait Kat Planı)

5.2.4. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkuller, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkındaki Yasanın yürürlüğe girmesinden önce inşa edildiğinden, bu Kanun hükümlerine tabi değildir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen Veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. Gayrimenkullerin Teknik Özellikleri ve Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkullerin teknik özellikleri Rapor'un 5.1.2'nci başlığı altında detaylı açıklanmış olup değer tespitinde, söz konusu gayrimenkullerin konumu, kullanım alanı göz önünde bulundurulmuştur.

6.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler ve Varsayımlar

Raporun 3.5'inci bölümünde, ana hatlarıyla belirtilen uluslar arası kabul görmüş analiz ve değerlendirme yöntemlerinden, gayrimenkullerin özellikleri sebebiyle kullanılabilir olanlar tercih edilerek değerlendirme çalışmaları gerçekleştirilmiştir.

Piyasa (Emsal Değer) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkullerin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satım / kiralamaya konu olmuş, satılık emsal araştırmalarına yer verilmiştir.

Ayrıştırma metodu esasları çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün parsel ve yapı değerleri ayrıştırılmak suretiyle; **Piyasa Değeri Yaklaşımı** (Emsal Değer) ile parsel değeri belirlenmiş, **Maliyet Yaklaşımı** çerçevesinde, değerlendirme konusu olan parselin üzerinde yer alan yapıların özellikleri dikkate alınarak hesaplanan inşaat maliyetleri, bulunan parsel değerine ilave edilmek suretiyle gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmıştır.

Gelirlerin Kapitalizasyonu-İndirgenmiş Nakit Akımı Analizi ile, gayrimenkulün emsal araştırmalarıyla bulunan rayiç kira değerlerinden yola çıkılarak, sonsuza kadar yaratması planlanan nakit akımlarının net bugünkü değeri (gayrimenkul değeri) hesaplanmıştır.

6.4. Piyasa Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkullerin, konumu, ulaşımı, yüzölçümü, fiziksel özellikleri vb.kriterler dikkate alınarak, bölgede yapılan satılık arsa+bina emsal araştırması sonuçları aşağıda sunulmuştur;

	Açıklamalar	Kapalı Alan, m ²	Satış Bedeli, TL	m ² Satış Bedeli, TL	Satış Bedeli, \$	m ² Satış Bedeli, \$
Emsal #1	Atatürk Bulvarı'na Cepheli, deniz manzaralı, sıfır durumda, 3 katlı yeni binanın 1. katında yer alan 2+1 daire satılıktır.	90	120.000	1.333,3	75.983	844,3
Emsal #2	Atatürk Bulvarı'na ~10m mesafeli, sıfır durumda, 3 katlı yeni binanın 2. katında yer alan 2+1 daire satılıktır.	75	67.000	893,3	42.424	565,7
Emsal #3	İş bankası arkası, konu taşınmaza ~50m mesafede, ara sokakta konumlu 1. katta yer alan, 2+1 daire satılmıştır.	88	75.000	852,3	47.211	536,5
Emsal #4	Migros yanı, Atatürk Bulvarı'na 20m mesafeli ara sokakta yer alan , 3 katlı binanın 1. katında yer alan 2+1 içi sıfır daire satılıktır.	90	75.001	833,3	47.490	527,7
Emsal #5	Migrosa ~25m mesafede, ara sokakta yer alan 5 yıllık 3 katlı binanın 2. katında yer alan 3+1 daire satılıktır.	85	68.000	800,0	43.057	506,6

Bölgede yapılan emsal araştırmaları sırasında edinilen izlenimler ve yukarıda emsallerin irdelenmesi sonucunda;

- Gayrimenkul birim değerlerinin, binanın yaşı ve inşai kalitelerinin yanı sıra; konum, ulaşım ve cephe kriterleri doğrultusunda değişkenlik gösterdiği,
 - o Birim m² satış değerlerinin 800,-TL/m² ile 1.335,-TL/m² aralığında yer aldığı,
 - o Emsal 1'de yer alan taşınmazın ana caddeye cepheli, deniz manzaralı ve yeni bina olması sebebiyle yüksek bedelden satışa sunulduğu,
 - o Konu taşınmaza yürüme mesafesinde ancak ara sokaklarda yer alan taşınmazların ortalama m² satış değerlerinin 850,-TL/m² olduğu,
 - o Bulunan emsallerin konu gayrimenkullere göre daha yeni ve bakımlı oldukları,
- Konu taşınmazla, özellikle görülebilirlik kriterleri göz önünde bulundurulduğunda, örtüşen satılık emsal arzının kısıtlı olduğu,
- Satış değerlerinin deklare satış bedeli olduğu ve alım-satım işlemine konu olacak bedellerin daha düşük olacağı,

Tespitleri yapılmıştır.

Yukarıda yapılan tespitler ışığında, değerleme konusu gayrimenkullerin m² rayiç satış değerlerinin, tutucu bir yaklaşımla, **800,-TL** alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmış olup, bu m² birim değer esas alınarak hesaplanan bağımsız bölüm değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

Bağımsız Bölüm No	Kullanım Alanı, m ²	m ² Değeri, TL	Gayrimenkulün Değeri, TL	Gayrimenkulün Değeri, ABD \$
2	98	800,-	78.400,-	49.642,-
3	98	800,-	78.400,-	49.642,-
4	98	800,-	78.400,-	49.642,-
Gayrimenkullerin Toplam Değeri			235.200,-	148.927,-

*Konu taşınmazların aynı binada yer almaları ve büyüklük,cephe, görülebilirlik vb. özellikler açısından birbirlerine aykırı bir durum teşkil etmemelerinden dolayı aynı birim m² değerden alım-satıma konu olabilecekleri kanaatine varılmıştır.

Sonuç olarak; Piyasa Yaklaşımı çerçevesinde; değerleme konusu 2, 3 ve 4 numaralı her bir bağımsız bölümün adil piyasa değerinin **78.400,-TL** ; toplam değerlerinin ise **235.200,-TL** olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5. Piyasa/Maliyet Yaklaşımı (Ayrıştırma Metodu)

Ayrıştırma Metodu, söz konusu **Arsa Değeri** ile **Yapı Değerinin** ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanması ile gayrimenkulün değerinin bulunması işlemidir.

- Söz konusu parselin değeri, konu taşınmazın yakın çevresinde bulunan, aynı ya da benzer imar durumlarına sahip olan arsaların Emsal araştırma yöntemi kullanılarak **Piyasa Değeri Yaklaşımı ile** bulunmaktadır.
- Yapının özellikleri dikkate alınarak **Maliyet Analizi Yaklaşımı** ile yeniden yapım maliyeti bulunmakta ve yıpranma payının çıkarılması sonucunda Yapı Değerine,
- Bu iki farklı yöntemle elde edilen değerlerin toplanması ile de değerlemesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

6.5.1. Piyasa Değeri Yaklaşımı ile Arsa Değerinin Belirlenmesi

Değerleme konusu gayrimenkullerin konumu ve imar durumları dikkate alınarak, yakın zamanda alım - satıma konu olmuş / fiili değerleme ile Karakuyu Mavkii ve yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucu elde edilen satılık arsa emsalleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

Açıklamalar	Alan, m ²	Satış Bedeli, TL	m ² Satış Bedeli, TL	Satış Bedeli, \$	m ² Satış Bedeli, \$
Emsal #1 Migros arkası, konu taşınmaza yakın,ara sokak, Taks:0,40, 3,5 kat konut+ticaret imarlı arsa satılıktır.	272	85.000	312,5	53.821	197,9
Emsal #2 19 Mayıs Caddesi üzerinde konumlu, konu taşınmaza yakın, Taks:0,40, 3,5 kat konut+ticaret imarlı arsa satılıktır.	292	120.000	411,0	75.983	260,2

Emsal #3	Güvenlik Caddesi Üzeri'nde, Atatürk Bulvarı'na 20m mesafede, Taks:0,40, 4 kat konut+ticaret imarlı arsa satılıktır.	236	115.000	487,3	72.817	308,5
Emsal #4	Didim Merkez'de, Atatürk Bulvarı'na cepheli, Taks:0,40, 4 kat konut+ticaret imarlı arsa satılıktır.	5.000	1.250.000	250,0	791.490	158,3

Yukarıda yer alan bilgiler doğrultusunda, tabloda sunulan emsallerin irdeelenmesi sonucunda;

- Gayrimenkulün konumlandığı bölge ve yakın çevresinde yer alan benzer yapılaşma haklarına sahip arsaların m2 satış bedellerinin 250,-TL ile 490,-TL aralığında yer aldığı,
 - o Emsal 1'de yer alan taşınmazın ara sokakta yer alması nedeniyle düşük bedelden satışa konu olduğu,
 - o Emsal 2 ve 3'de yer alan taşınmazların konu taşınmaza yakın oldukları ve emsal 3'te yer alan taşınmazın aynı yapılaşma haklarına sahip olduğu,
 - o Emsal 4'te yer alan taşınmazın, konum ve yapılaşma hakları açısından değerlendirme konusu parselle birebir örtüştüğü, ancak büyük metreja sahip olması açısından düşük m2 birim bedelden alım-satım konu olduğu,
 - o Satış değerlerinin deklare satış bedeli olduğu ve alım-satım işlemine konu olacak bedellerin daha düşük olacağı,

tespitleri yapılmıştır.

Yukarıda yapılan tespitler ışığında, 10318 numaralı parselin konumu ve imar durumu dikkate alındığında, **500,-TL/m² bedelle alım-satım** konu olabileceği düşünülerek, bu birim fiyatın değerlendirilmesinde esas alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

PİYASA YAKLAŞIMI/PARSEL DEĞERİ	
Parsel Alanı,m ²	238,00
Metrekare Birim Değeri,TL/m ²	500,-
10318 No.lu Parselin Değeri,TL	119.000,-
Bağımsız Bölüm Arsa Payı Değeri,TL	*27.462,-

* Değerlemeye konu her bir bağımsız bölümün sahip olduğu 3/13 arsa payına göre hesaplanmıştır.

Sonuç olarak, Piyasa Yaklaşımı ile,

- Değerleme konusu gayrimenkullerin üzerinde konumlandığı 10318 numaralı parsel değeri **119.000,-TL**,
- 2,3 ve 4 numaralı bağımsız birimlerin arsa payı değeri **27.462,-TL**

olarak hesaplanmıştır.

6.5.2. Maliyet Yaklaşımı ile Gayrimenkulün Yapı Değerinin Belirlenmesi

Değerleme konusu gayrimenkullerin, inşai özellikleri dikkate alınarak, aşağıdaki varsayımlar altında, yeniden yapım maliyetleri hesaplanmıştır.

Çalışmanın bu bölümünde,

- i. **2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin** yeniden yapım maliyet değeri hesaplanırken, Bayındırlık Bakanlığı tarafından açıklanan 2010 yılına ait yapı birim maliyetlerini gösteren cetveldeki 3. Sınıf A grubu yapılar için geçerli olan **448,-TL/m²** esas alınmıştır.
- ii. Bu yapı birim maliyetleri TÜİK tarafından açıklanan TÜFE oranında (% 5,75) eskale edilmiştir. Eskale edilen yapı birim Maliyetlerine Mühendislik, Koordinasyon ve Teknik Maliyetler, Diğer Giderler ilave edilmek suretiyle "Giydirilmiş Yapım Maliyeti" hesaplanmıştır.

Mimari ve Mühendislik Bedeli Oranı	3,00%
Mimarlık ve Mühendislik giderleri toplam inşaat maliyetinin % 3'ü oranında varsayılmıştır.	
Koordinasyon ve Genel Giderler Oranı	3,00%
Koordinasyon ve Genel Giderler Oranı, inşaat maliyeti ve Mimari ve Mühendislik Bedelleri toplamının % 3'ü oranında varsayılmıştır.	
Diğer Giderler Oranı	3,00%
Diğer Giderler, toplam maliyetlerin % 3'ü oranında varsayılmıştır.	

- iii. Yukarıdaki varsayımlar altında hesaplanan yeniden yapım maliyetinden, yapının fiziksel ve fonksiyonel kullanımları sonucunda oluşan yıpranma bedeli düşülerek (%15), söz konusu yapının bugünkü yapı değeri hesaplanmış olup hesaplamalar aşağıda ki tabloda sunulmuştur;

MALİYET YAKLAŞIMI/YAPI DEĞERİNİN HESAPLANMASI	
Kapalı Alanı, m ²	98,00
Birim Maliyet, TL	448,00
Giydirilmiş Birim Maliyet, TL	473,76
Mimarlık Ve Mühendislik Maliyeti, TL	14,21
Koordinasyon Ve Yönetim Maliyeti, TL	14,64
Diğer Maliyetler, TL	15,08
Σ Yeniden Yapım Maliyeti, TL	50.734
Yıpranma Oranı	15%
Yıpranma Bedeli, TL	7.610
Σ Bugünkü Yeniden Yapım Maliyeti, TL	43.124,-

6.5.3. Ayrıştırma Metodu ile Gayrimenkulün Toplam (Yapı+Parsel) Değerinin Hesaplanması

Değerleme konusu taşınmazların piyasa(emsal) yaklaşımı sonucunda ulaşılan arsa değerine, maliyet yaklaşımı ile hesaplanan maliyet değeri ilave edilmek suretiyle her biri için toplam değere ulaşılmış olup, aşağıda tablo olarak sunulmuştur;

AYRIŞTIRMA METODU/TOPLAM DEĞER	
Bağımsız Bölüm Arsa Payı Değeri, TL	27.462,-
Yapı Maliyeti Değeri, TL	43.124,-
Her Bir Bağımsız Bölüm Σ Değeri, TL	*70.585,-

* Değerlemeye konu her bir bağımsız bölüm değerini ifade eder.

Sonuç olarak , Piyasa/Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde 2,3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin her biri için hesaplanan, fiili değerlendirme tarihi itibari ile adil piyasa değerinin **70.585,-TL** olduğu kanaatine varılmıştır.

6.6. Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi ile Gayrimenkullerin Değerinin Belirlenmesi

Mevcut Piyasa Risk ve getiri oranlarında, gayrimenkulün gelecekte yaratacağı net nakit akımlarının bugünkü değeri, gayrimenkulün mevcut değerini temsil edeceğinden, bulunacak değer, değerlendirme konusu gayrimenkulün diğer yöntemlerle bulunan değerlerinin test edilmesinde diğer bir deyişle gayrimenkul toplam değerinin aykırılık gösterip göstermediği hususunda önemli bir gösterge olacaktır.

Bu analizde iki husus önem arz etmektedir.

- **İskonto Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının günümüz değerlerine indirgenmesinde kullanılmakta olup gerçekçi tahmini çok önemlidir.
- **Büyüme Oranı:** Bu oran, gayrimenkulün gelecekte yaratması beklenen nakit akımlarının dönemsel (yıllık) ve nominal olarak büyüme oranını ifade etmekte olup genelde kullanılan para birimi ile ilgili enflasyon oranı olarak kabul edilmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde, TL esas alınarak yapılacak İndirgenmiş Nakit Akımı çalışması, geleceğe (sonsuz kadar) yönelik olarak iskonto ve büyüme oranının tespiti açısından riskler içermektedir. Bu sebeple, TL olarak hesaplamalardan kaynaklanan sapmaların önlenmesi amacıyla, analizlerin ABD Doları bazlı² yapılması uygun görülmüştür.

Mevcut durum itibariyle ABD \$ bazlı yıllık % 11 iskonto oranı ve değerlendirme konusu gayrimenkulün emsal kira bedelleri üzerinden yıllık %3 artış oranları esas alınmak suretiyle, yıllık getiri beklentileri hesaplanmıştır.

² Uluslararası piyasalar paralelinde, Ülkemizde de İndirgenmiş Nakit Akımı analizine esas alınan yıllık iskonto oranları ve risk primleri dolar bazlı olarak ele alınmaktadır. Analiz, izleyen yıllara ilişkin bedellerin ABD Doları olarak hesaplanmaması sonucu hatalı sonuçlar verebilir. Bu sakıncaların giderilmesi amacıyla, hesaplamalarda ABD Doları'nın esas alınması, işlem günü TL'ye dönülmesi gerekmektedir.

İskonto Oranı	11%
Risksiz Getiri Oranı ³	6,5%
Risk Primi	3%
Likidite Risk Primi (Sektör Riski)	1,5%

- Değerleme konusu gayrimenkullerin İNA analizine esas teşkil edecek olan kira bedeli tespitine yönelik, söz konusu taşınmazların yer aldığı bölge ve yakın çevresinde yapılan emsal araştırmaları sonucu elde edilen veriler aşağıda ki tabloda sunulmuştur;

	Açıklamalar	Kapalı Alan, m ²	Kira Bedeli, TL	m ² Kira Bedeli, TL	Kira Bedeli, \$	m ² Kira Bedeli \$
Emsal #1	Efeler Mahallesi, Carrefour yakınında, ara sokakta yer alan eşyalı, 2+1 daire kiralıktır.	80	400	5	253	3
Emsal #2	Ege caddesi'nde konumlu, konu taşınmaza 10dk yürüme mesafesinde, 2+1, sıfır daire kiralıktır.	75	400	5	253	3
Emsal #3	Merkeze yakın, 1+1, site içerisinde, sıfır daire kiralıktır.	40	250	6	158	4
Emsal #4	Atatürk Bulvarı'na cepheli, 1+1, sıfır daire kiralıktır.	40	250	6	158	4
Emsal #5	Konu taşınmaza yakın, ara sokakta yer alan, 10 yıllık binanın 1. katında konumlu, 2+1 daire kiralıktır.	65	350	5	222	3

Yukarıda yer alan bilgiler doğrultusunda, tabloda sunulan emsallerin irdeelenmesi sonucunda;

- Bölgede yer alan konut fonksiyonlu taşınmazların m² kira bedellerinin 3,-ABD \$/m² ile 4,-ABD \$/m² aralığında yer aldığı,
 - Emsal 1 ve 2'de Efeler Mahallesi'nde yer alan emsallerin, eşyalı kiraya verilmelerinden dolayı, konumları itibarıyla yüksek bedelden kiraya konu oldukları,
 - Emsal 3 ve 4'te yer alan emsallerin konum olarak değerlemeye konu taşınmazlarla birebir örtüştüğü, ancak sıfır durumda olmaları sebebiyle yüksek bedelden kiraya konu oldukları,
 - Emsal 5'te yer alan taşınmazın konu taşınmaza ~20m mesafede yer aldığı,

Tespitleri yapılmıştır.

Sonuç olarak; değerlendirme konusu gayrimenkuller için kira rayiç bedelinin **3 ABD \$/m²** olarak alınmasının uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

İNA ANALİZİ	
Bağımsız Bölüm No	2,3,4
Kiralanabilir Alan,m ²	98
Birim Kira Bedeli, ABD \$/m ² /ay	3
Aylık Kira Bedeli, \$	294
Yıllık Kira Bedeli, \$	3.528
İskonto Oranı	0,11
Büyüme Oranı	0,03
Taşınmazın Değeri, \$	44.100,-
ABD \$/TL	1,5793
Taşınmazın Değeri, TL	69.647

Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi sonucunda değerlendirme konusu 2,3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin değeri **69.647,-TL** olarak hesaplanmıştır.

³ Risksiz getiri oranı olarak, uzun vadeli T.C. ABD \$ bazlı hazine bonusu getirisi esas alınmıştır.

6.7. Kullanılan Değerleme Analiz Yöntemlerini Açıklayıcı Bilgiler ve Bu Analizlerin Seçilme Nedenleri

6.7.1. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin mevcut yasal ve kullanım durumunun "En Etkin ve Verimli Kullanımı" teşkil ettiği düşüncesiyle, bu değerleme çalışmasında "En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi" kullanılmamıştır.

6.7.2. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin değer tespitine yönelik olarak yapılan Maliyet Yaklaşımı analizinde müşterek veya bölünmüş kısımlar dikkate alınmıştır.

6.7.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Rapor'un 5.2 'inci başlığı altında Yasal Süreç Analizi'nde detayları verildiği üzere, değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde kısıtlayıcı her hangi bir takyidat bulunmamaktadır.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntem ve Nedenlerinin Açıklanması

Konu gayrimenkulün değerlendirilmesinde;

- Piyasa Yaklaşımı,
- Piyasa / Maliyet Yaklaşımı ve
- Gelirlerin Kapitalizasyonu – İNA Analizi

yöntemleri dikkate alınmış olup, uygulanabilirlikleri verilerin kullanılabilirliğine göre değişmiştir.

Piyasa (Emsal Değer) Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu gayrimenkulün özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş, fiili değerlendirme tarihi itibari ile satılık emsal araştırmalarına yer verilmiş, emsal değerlerden yola çıkılarak gayrimenkul değeri hesaplanmıştır.

Ayrıştırma metodu: Piyasa / Maliyet Yaklaşımı çerçevesinde, hesaplanan yapı değeri, piyasa yaklaşımı ile elde edilen parsel değerine eklenerek gayrimenkulün arsa + bina değerinden oluşan rayiç toplam değeri hesaplanmıştır.

Gelirlerin Kapitalizasyonu-İNA Analizi çerçevesinde, yakın dönemde kiralamaya konu olmuş, fiili değerlendirme tarihi itibari ile kiralık emsal araştırmalarına yer verilmiş, bulunan emsal kira gelirlerinden yola çıkılarak, gayrimenkulün gelecekte elde etmesi planlanan gelirlerin bugünkü değeri (gayrimenkul değeri) hesaplanmıştır.

Farklı değerlendirme yöntemleri kullanılmak suretiyle elde edilen sonuçlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ÖZET TABLO		
	TL	\$
Piyasa Yaklaşımı	78.400,-	49.352,-
Ayrıştırma Metodu (Piyasa/Maliyet Yaklaşımı)	70.585,-	44.432,-
İNA Analizi	69.647,-	44.100,-

Sonuç olarak;

- Alternatif değerlendirme yöntemleri kullanılarak hesaplanan değerlerin birbirleriyle tutarlı olduğu,
- Piyasa Yaklaşımı sonucunda hesaplanan değer, piyasa arz ve talep dinamikleri sonucunda oluşması sebebiyle değerlendirme konusu gayrimenkullerin değerini en doğru şekilde yansıtacağı,
- 2,3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin her biri için **78.400,-TL** değer, **gayrimenkullerin adil piyasa değeri** olarak kabul edilmesinin uygun olacağı,

kanaatine varılmıştır.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

7.3. Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüşler

Rapor'un 5.2.3. Gayrimenkule Ait İmar Planı/Kamulaştırma İşleri v.s. Bilgileri bölümünde detayları verildiği üzere gayrimenkulün ilgili mevzuat gereği alması gerekli izinler ve gerekli belgeleri eksiksiz ve tamdır.

8. SONUÇ

8.1. Nihai Değer Takdiri

İş bu Rapor; **Polisan Holding A.Ş'nin** yetkililerinin talebi üzerine, Müşteri Şirket aktifindeki, tapuda; Aydın İli, Didim İlçesi, Didim Mahallesi, Karakuyu Mevkii, 10318 parsel numarasında kayıtlı, bodrumlu dört katlı bina ve arsası vasıflı ana gayrimenkulün 1., 2. ve 3. katlarında konumlanmış olan 2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin, yasal durumlarının irdelenmesi ve adil piyasa değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmış olup, yapılan çalışmalar sonucunda;

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin , **değerleme tarihi itibariyle peşin değer esasına göre, adil piyasa değerinin,**

- **2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin her biri için;**
 - **KDV hariç 78.400,-TL**
 - **KDV dahil 79.184,-TL**
- **2, 3 ve 4 numaralı bağımsız bölümlerin toplam değeri için;**
 - **KDV hariç 235.200,-TL**
 - **KDV dahil 237.552,-TL**

olduğu kanaatine varılmıştır.

Saygılarımızla

Güner **ŞAN**
Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400288

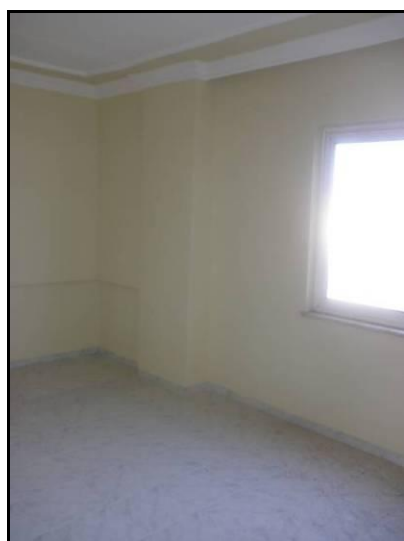
Yusuf Yaşar **TURAN**
Sorumlu Değerleme Uzmanı
S.P.K. Lisans No.: 400471

İşbu rapor, Standart Gayrimenkul Değerleme Uygulamaları A.Ş. tarafından **Polisan Holding A.Ş'nin** yazılı talebi üzerine iki nüsha ve orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımı halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan Şirketimiz sorumlu değildir.

9. RAPOR EKLERİ

EK 1: Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar





EK: 2 GAYRİMENKULLERE AİT TAPU BELGELERİ

İl		AYDIN		Türkiye Cumhuriyeti		S/110 11/11 00000 413	
İlçesi		DIDİM		Fotograf			
Mahallesi		DIDİM		TAPU SENEDİ			
Köyü							
Sokağı							
Mevkii		KARAKUYU					
Pafta No.		Ada No.		Parsel No.		Niteligi	
				10318		BOYRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSA	
Yüzölçümü		ha		m ²		dm ²	
				238,00		m ²	
Sınırı		Planlıdır		Zemin Sistem No:		1482502	
KAT MÜLKİYETİ		<input checked="" type="checkbox"/>		KAT İRTİFAKI		<input type="checkbox"/>	
DEVRE MÜLK		<input type="checkbox"/>					
Satış Bedeli		Niteligi		Arsa Payı		Blok No.	
125.000,00		MESKEN		313		Kat No.	
						Bağimsiz Bn. No.	
						2	
Edinme Sebabi		Tazminat POLİSAN BOYA SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ adına kayıtlı İKİ POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden.		YÖN PLANI: YÖNETİM PLANI:25/04/2005			
Sahibi		POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		Tam			
Geldisi		Yevmiye No.		Cilt No.		Sahne No.	
Cilt No.		13541		180		17148	
Sahne No.						24/09/2010	
Sıra No.						Cilt No.	
Tarih							

İl		AYDIN		Türkiye Cumhuriyeti		S/110 11/11 00000 414	
İlçesi		DIDİM		Fotograf			
Mahallesi		DIDİM		TAPU SENEDİ			
Köyü							
Sokağı							
Mevkii		KARAKUYU					
Pafta No.		Ada No.		Parsel No.		Niteligi	
				10318		BOYRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSA	
Yüzölçümü		ha		m ²		dm ²	
				238,00		m ²	
Sınırı		Planlıdır		Zemin Sistem No:		1482502	
KAT MÜLKİYETİ		<input checked="" type="checkbox"/>		KAT İRTİFAKI		<input type="checkbox"/>	
DEVRE MÜLK		<input type="checkbox"/>					
Satış Bedeli		Niteligi		Arsa Payı		Blok No.	
125.000,00		MESKEN		313		Kat No.	
						Bağimsiz Bn. No.	
						2	
Edinme Sebabi		Tazminat POLİSAN BOYA SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ adına kayıtlı İKİ POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden.		YÖN PLANI: YÖNETİM PLANI:25/04/2005			
Sahibi		POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		Tam			
Geldisi		Yevmiye No.		Cilt No.		Sahne No.	
Cilt No.		13541		180		17148	
Sahne No.						24/09/2010	
Sıra No.						Cilt No.	
Tarih							

İl		AYDIN		Türkiye Cumhuriyeti		S/110 11/11 00000 425	
İlçesi		DIDİM		Fotograf			
Mahallesi		DIDİM		TAPU SENEDİ			
Köyü							
Sokağı							
Mevkii		KARAKUYU					
Pafta No.		Ada No.		Parsel No.		Niteligi	
				10318		BOYRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSA	
Yüzölçümü		ha		m ²		dm ²	
				238,00		m ²	
Sınırı		Planlıdır		Zemin Sistem No:		1482502	
KAT MÜLKİYETİ		<input checked="" type="checkbox"/>		KAT İRTİFAKI		<input type="checkbox"/>	
DEVRE MÜLK		<input type="checkbox"/>					
Satış Bedeli		Niteligi		Arsa Payı		Blok No.	
80.000,00		MESKEN		313		Kat No.	
						Bağimsiz Bn. No.	
						4	
Edinme Sebabi		Tazminat POLİSAN BOYA SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ adına kayıtlı İKİ POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ adına Satış işleminden.		YÖN PLANI: YÖNETİM PLANI:25/04/2005			
Sahibi		POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		Tam			
Geldisi		Yevmiye No.		Cilt No.		Sahne No.	
Cilt No.		13541		180		17148	
Sahne No.						24/09/2010	
Sıra No.						Cilt No.	
Tarih							

EK: 3 GAYRİMENKULLERE AİT TAPU TAKYİDAT BELGELERİ

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: -/10318			
Zemin No	: 14825626	Yüzölçüm	: 238,00 m2			
İl / İlçe	: AYDIN/DİDİM	Ana Tas. Nitelik	: BODRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSASI			
Kurum Adı	: Didim TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / 1 / - (Bağ.Böl.No: 2)			
Mahalle / Köy Adı	: DIDİM Mah.	Arsa Pay/Payda	: 3/13			
Mevkii	: KARAKUYU	Bag.Böl. Nitelik	: MESKEN			
Çift / Sayfa No	: 180 / 17746					
Kayıt Durum	: Aktif					
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK						
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev		
Beyan	YÖNETİM PLANI:25/04/2005		-	--		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ebirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
17528642	POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		TAM		Satış - 24/09/2010 - 13541	--
Raporlayan: 5615 Şahin OĞUZ						
Kaydına Uygundur.						
11/03/2011						

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: -/10318			
Zemin No	: 14825326	Yüzölçüm	: 238,00 m2			
İl / İlçe	: AYDIN/DİDİM	Ana Tas. Nitelik	: BODRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSASI			
Kurum Adı	: Didim TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / 2 / - (Bağ.Böl.No: 3)			
Mahalle / Köy Adı	: DIDİM Mah.	Arsa Pay/Payda	: 3/13			
Mevkii	: KARAKUYU	Bag.Böl. Nitelik	: MESKEN			
Çift / Sayfa No	: 180 / 17747					
Kayıt Durum	: Aktif					
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK						
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev		
Beyan	YÖNETİM PLANI:25/04/2005		-	--		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ebirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
17528643	POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		TAM		Satış - 24/09/2010 - 13541	--
Raporlayan: 5615 Şahin OĞUZ						
Kaydına Uygundur.						
11/03/2011						

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	: Kat Mülkiyeti	Ada/Parsel	: -/10318			
Zemin No	: 14825027	Yüzölçüm	: 238,00 m2			
İl / İlçe	: AYDIN/DİDİM	Ana Tas. Nitelik	: BODRUMLU DÖRT KATLI BİNA VE ARSASI			
Kurum Adı	: Didim TM	Blok/Kat/Giriş -B.B.No	: - / 3 / - (Bağ.Böl.No: 4)			
Mahalle / Köy Adı	: DIDİM Mah.	Arsa Pay/Payda	: 3/13			
Mevkii	: KARAKUYU	Bag.Böl. Nitelik	: MESKEN			
Çift / Sayfa No	: 180 / 17748					
Kayıt Durum	: Aktif					
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK						
S/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev		
Beyan	YÖNETİM PLANI:25/04/2005		-	--		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Ebirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
17528644	POLİSAN KİMYA SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ		TAM		Satış - 24/09/2010 - 13541	--
Raporlayan: 5615 Şahin OĞUZ						
Kaydına Uygundur.						
11/03/2011						

10. DEĞERLEMİYİ YAPAN DEĞERLEME DEĞERLEME LİSANS BELGESİ ÖRNEKLERİ

UZMANLARININ



11. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLERİN ŞİRKET TARAFINDAN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE DEĞERLEMESİ YAPILMIŞ İSE, SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER

Rapor'a konu gayrimenkullere ilişkin olarak daha önce şirket tarafından hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.