

# **SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ANKARA İLİ ÇANKAYA İLÇESİ'NDE  
YER ALAN 29355 ADA 1 PARSEL ÜZERİNDEKİ  
EGE VADİSİ PROJESİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	05.11.2018
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	08.11.2018
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.12.2018
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.01.2019
<b>RAPOR NO</b>	SNP-1810014
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ÇANKAYA İLÇESİ 29355 ADA 1 PARSELDE YER ALAN EGE VADİSİ PROJESİ (917 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM)
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	YUKARI DİKMEN MAHALLESİ 648. CADDE NO:20 (29355 ADA 1 PARSEL) ÇANKAYA/ANKARA
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	<b>Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402)</b> <b>Kemal ÇOLPAN - Değerleme Uzmanı (Lisans No:408093)</b> <b>Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)</b>

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler

#### Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Mülkiyet Listesi
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Tapular
- Ek 8** - Değer listeleri (Konut-Ticaret)
- Ek 9** - Plan Notları
- Ek 10** - İpotek Yazıları-İpotekli taşınmaz listesi

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- \* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan projenin değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Dikilitaş Mah., Barbaros Bulvarı, Yenidoğan Sokak,  
Sinpaş Plaza, No: 36, Beşiktaş İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2,  
Şişli / İSTANBUL  
İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet projenin değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Söz konusu projede yer alan tüm bağımsız bölümler Arı Finansal Kiralama A.Ş. Adına kayıt edilmiş olup talebi yapan kurum talebi üzerine tarafımıza iletilen tüm stoklardaki bölümlerin değerleri raporda takdir edilmiştir.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor SNP-1810014 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Onur Özgür raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Kemal ÇOLPAN kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

#### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafımızdan 3 adet değerleme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	SNP-1312011-REV	SNP-1410008	SNP-1707013
<b>Rapor Tarihi</b>	11.07.2014	26.12.2014	02.10.2017
<b>Rapor Konusu</b>	1 Adet proje	1 Adet proje	1 Adet proje
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Eren KURT A.Ali YERTUT	Metin EVLEK Eren KURT	Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	112.720.000	119.620.000	274.614.000

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	ANKARA
İlçesi	:	ÇANKAYA
Bucağı	:	
Mahallesi	:	DİKMEN
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	29355
Parsel No	:	1
Alanı (m <sup>2</sup> )	:	26.905
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	Kat İrtifakı
Sahibi	:	ARI FİNANSAL KİRALAMA ANONİM ŞİRKETİ
Yevmiye No	:	
Cilt No	:	
Sayfa No	:	
Tapu Tarihi	:	

Bağımsız Bölüm Bilgileri Ek.2'de sunulmuştur.

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 04.10.2018 tarihinde Çankaya Tapu Sicil Müdürlüğü'nden TAKBİS Belgesi şeklinde alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde;

Beyan:

-Beyanlar Bölümünde "Yönetim Planı : (11/03/2016) 22/04/2016 tarih ve 31076 yevmiyedir. ( İlgil Beyan kaydının Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazlarının devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde;

Şerh:99 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Tedaş Lehine , Elektrik Dağıtım Tesis Trafo Yeri Ve Kablo Güzergahları Ve Müştemilatları (Toplam=192,67 M2) Yıllığı 1 TI Bedelle ,99 Yıl Müddet İle Kira Şerhi ) ( 28.12.2016 tarih 99188 yevmiye)

(İlgili irtifak hakkı TEDAŞ kurumunun rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazlarının devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır )

G Blok 1 no'lu bağımsız bölümün eklenti bilgisi 22.04.2016 tarih 31076 yevmiye no'su ile işlenmiş "Kapalı Havuz" ibaresi;

G Blok 2 no'lu bağımsız bölümün eklenti bilgisi 22.04.2016 tarih 31076 yevmiye no'su ile işlenmiş "Spor Tesisi" ibaresi;

G Blok 4 no'lu bağımsız bölümün eklenti bilgisi 22.04.2016 tarih 31076 yevmiye no'su ile işlenmiş "Oto Yıkama" ibaresi yer almaktadır.

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Lehine, 15.08.2018 tarih, 62277 yevmiye ile 317.000.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.

Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. Lehine, 15.08.2018 tarih, 62295 yevmiye ile 87.000.000.-TL tutarında 1.dereceden ipotek bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir.

Mülkiyet sahibi Arı Leasing tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

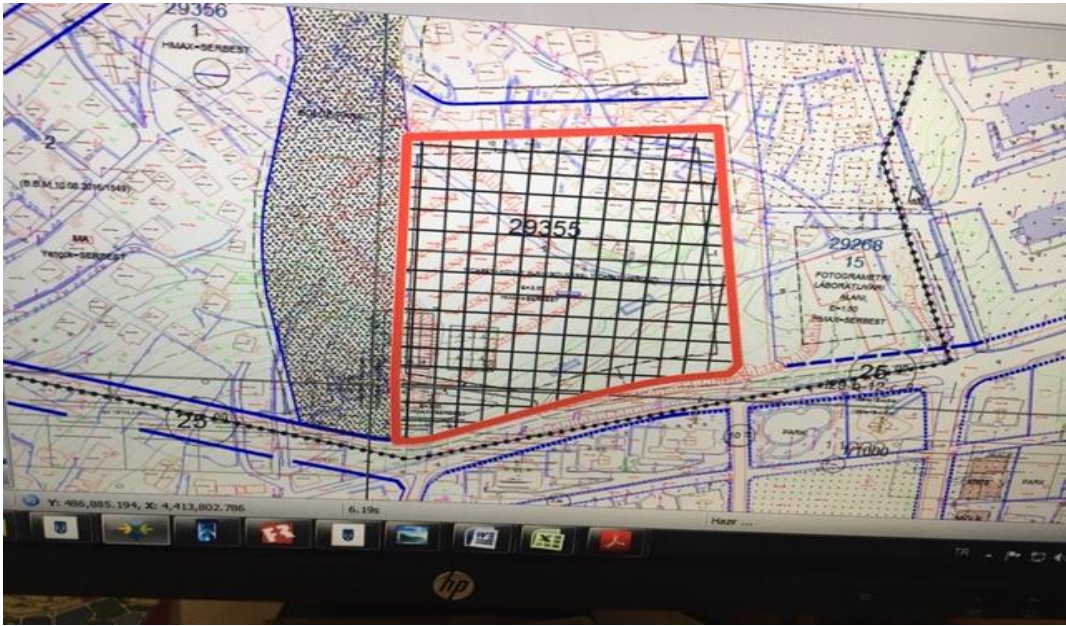
Değerleme konusu taşınmaz 22.04.2016 tarihinde 31076 yevmiye no'su ile gayrimenkul ana taşınmaz vasfında iken kat irtifakı kurulmuş ve 917 bağımsız bölüm oluşturulmuştur. Taşınmazlar Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına kayıtlı durumda iken 27.04.2017 tarih ve 32194 yevmiye numarası ile Arı Finansal Kiralama Anonim Şirketi lehine tescil edilmiştir.



## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan 18.10.2018 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlendirme konusu 29355 ada 1 parselin 14.06.2017 tarih ve 1279 sayılı meclis kararı ile onaylı Dikmen Vadisi Son Etap IV. Kısım 1/5000 ölçekli Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı kapsamında kaldığı ve 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında E=2.00, H=Serbest olmak üzere " Ticaret + Konut Alanı ( Bölgesel Ticaret Merkezi ) lejanında kalmaktadır.



### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz Dikmen Vadisi 4. ve 5. Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Projesi Alanı içerisinde yer almaktadır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 31.03.2015 tarih 5438 sayılı Bakanlık Makamı Olur'u ile Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanına ilişkin plan onay yetkisi Ankara Büyükşehir Belediyesi Başkanlığı'na devredilmiştir.

Söz konusu Bölgesel Ticaret Merkezi alanına ilişkin "Tp 399 parselden oluşan BTM alanında Ankara Büyükşehir Belediyesi'yle yapılan 05.12.2001 tarihli protokol ve/veya 29169 ada 1 sayılı parselde alınan yapı ruhsatları ile verilen tüm hakları saklanmak kaydıyla işlem tesis edilecektir" plan notu değişikliği 2014/680 sayılı meclis kararı ile onaylanmıştır.

7. İdare Mahkemesi'nin E:2013/471 K:2014/1534 sayılı kararı ile KD GPA 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve aynı mahkemenin E:2014/886 K:2014/1531-E:2014/97 K:2014/1532 kararı ile de 1/1000 ölçekli uygulanma imar planı iptal edilmiştir.

Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm Gelişim Proje Alanı parselasyon planına hak sahipleri tarafından açılan dava sonucu Ankara 7.İdare Mahkemesi'nin 21.10.2014 tarihinde E:2012/1769 K:2015/44 sayılı kararı ile parselasyon planının iptaline karar verilmiş ve aynı mahkemenin E:2013/945 K:2015/419 sayılı kararı ile de 29269 ada 1 sayılı parsel ile ilişkin yapı ruhsatları geçerliliğini yitirmiştir.Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanına ilişkin imar planlarının muhtelif mahkeme kararları doğrultusunda iptal edilmesi nedeniyle planlama alanında etaplar halinde planlar hazırlanmıştır. Proje alanı 4 kısım olarak bölgelendirilmiş ve etaplar halinde planları hazırlanmıştır. Dikmen Vadisi Son Etap Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı 4. Kısım 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisi'nin 14.04.2015 tarih ve 831 sayılı kararıyla onaylanmıştır. Plan 12.06.2014-11.07.2014 tarihleri arasında ilan edilmiş; askı süresince yapılan itirazlar Belediye Meclisi'nin 14.07.2015 tarih 1489 sayılı kararıyla reddedilmiş ve Uygulama İmar Planı kesinleşmiştir. 81210/4 no'lu parselasyon planı 23.07.2015 tarih 1916 sayılı Ankara Büyükşehir Belediyesi

Encümeni'nin kararı ile onaylanmış ve yürürlüğe girmiştir. Konu parsel "Ticaret+Konut Alanı" (Bölgesel Ticaret Merkezi) imarlı olup, E:2.00, Hmax:serbest'tir. Parselasyon planı ile gayrimenkulün kayıtlı olduğu 29269 ada 1 parsel, 29355 ada 1 parsel olarak değişmiş; 05.11.2015 tarihinde tapuya tescil edilmiştir. Son olarak 31.07.2015 tarihinde yenileme ruhsat alınarak, parselde esas yapılaşmaya yönelik süreç olumlu yönde tamamlanmıştır.

Ankara Büyükşehir Belediyesi Harita Şube ile yapılan görüşmede planlama alanında yeniden dava açıldığı; Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/2789 esas sayılı usule aykırı işlem davası devam ettiği beyan edilmiştir. Ankara 12.İdare Mahkemesi'nin 2016/3276 E. ve 2017/1785 K. sayılı kararı ile onaylı imar planlarının iptaline karar verildiği belirtilmiştir. Bu karardan sonra söz konusu parsel ile ilgili olarak aşağıdaki gelişmeler olmuştur. İlgili kararlar rapor ekinde sunulmaktadır.

- 14.06.2017 tarih ve 380 sayılı komisyon kararı ile, 1/5000 ve 1/1000 Çankaya Dikmen son etap KD GPA planı değişikliği onaylanmıştır.
- 14.06.2017 tarih ve 1279 sayılı meclis kararı ile, 1/5000 ve 1/1000 Çankaya Dikmen son etap KD GPA planı değişikliği onaylanmıştır.
- 07.08.2017 tarihinde 1/5000 ve 1/1000 Çankaya Dikmen son etap KD GPA planı değişikliği Ankara Büyükşehir Belediyesinde askıya çıkmıştır.
- 07.09.2017 tarihinde askı süresi dolmuştur.
- 14.06.2017 tarih ve 1279 sayılı meclis kararı ile onaylı Dikmen Vadisi Son Etap IV. Kısım 1/5000 ölçekli Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı kapsamında kaldığı ve 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında E=2.00, H=Serbest olmak üzere " Ticaret + Konut Alanı ( Bölgesel Ticaret Merkezi ) lejanında kalmaktadır.

Alınan komisyon görüşü ve meclis kararında son durum şu şekilde açıklanmıştır:

"Çankaya İlçesi Dikmen Vadisi Son Etap 4.kısım Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı (KDGPA) 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar plan değişikliğine ilişkin İmar ve Bayındırlık Komisyonunun 14.06.2017 gün ve 380 sayılı raporu Büyükşehir Belediye Meclisimizin 14.06.2017 tarihli toplantısında okundu.

Konu üzerinde yapılan görüşmelerden sonra; Büyükşehir Belediye Meclisinin 14.04.2015 tarih ve 831 sayılı kararı ile onaylanan Dikmen Vadisi Son Etap 4.Kısım 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarının Ankara 12. İdare Mahkemesinin 08.03.2017 gün ve 2015/2990E., 20147/741K. sayılı iptal kararı doğrultusunda Başkanlığımızca plansız kalan alana ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planları hazırlandığı,

Dikmen Vadisi Son Etap 4.Kısım 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planları Büyükşehir Belediye Meclisinin 14.04.2015 tarih ve 831 sayılı kararı ile onaylanmış olup bu planlar Ankara 12. İdare Mahkemesinin 08.03.2017 gün ve 2015/2990E., 20147/741K. sayılı kararı ile özetle "söz konusu imar planları ile mevcut konut haklarının artırıldığı, vadinin mikroklima ve hava koridoru oluşturma özelliğini yok edecek yoğunluk ve yapılaşma koşullarının önerildiğinin belirtildiği, Dikmen Vadi bütününe ve son etaba ilişkin alman yargı kararlarını karşılamadığı gibi artan nüfusun donatı ihtiyacının parsel içinde karşılanmasına yönelik konut+ticaret kullanımları için düzenlenen 7 nolu plan notunun yargı kararlarına, şehircilik ilkelerine, planlama esasları ve kamu yararına uygun olmadığı..." gibi gerekçelerle iptal edildiği,

Söz konusu plan notunun sadece 29355/1 (eski 29269/1) parseli kapsamakta olup bu alanda onaylı mimari projeye göre verilen yapı ruhsatı doğrultusunda yapılaşmanın başladığı, müktesep imar haklarının doğmuş olduğu,

Yargı kararı doğrultusunda Başkanlığımızca 1/5000 ölçekli nazım imar planı ve 1/1000 ölçekli uygulama imar planı değişikliklerinin hazırlandığı, plan notlarının güncellendiği, vaziyet planı imar planı bütünlüğünün sağlandığı,

Hususları tespit edilmiş olup, Dikmen Vadisi Son Etap KDGPA kapsamında hazırlanan 1/5000 nazım imar planı ve 1/1000 ölçekli uygulama imar planı teklifinin "onayı"na ilişkin İmar ve Bayındırlık Komisyonu raporu oylanarak oyçokluğu ile kabul edildi."

(Değerleme konusu taşınmaz için yapı ruhsatları alınmış olması,onaylı mimari projeye istinaden verilen yapı ruhsatı doğrultusunda yapılaşmanın başlamış olması ve bu yapılaşmanın müktesep hak kapsamında imar hakkı doğurmuş olması ve bu kapsamda iptal edilen planla aynı doğrultuda, aynı yapılaşma haklarına sahip olarak yeni 1/5000 ve 1/1000 ölçekli planların onaylanarak askıya çıkarılmış olması ve aynı şekilde onanmış olmasının Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmaza olumsuz etkisi bulunmadığı kanaati oluşmuştur.)

### **2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi**

26.12.2012 tarihinde Yeni Yapı Ruhsatı, 10.04.2013 tarihinde Tadilat Yapı Ruhsatı, 29.08.2013 tarihinde Müteahhit Değişikliği Yapı Ruhsatı, 14.11.2013 tarihinde Tadilat Yapı Ruhsatı ve 31.07.2015 tarihinde müteahhit ve şantiye şefi değişikliğine esas İsim Değişikliği Yapı Ruhsatı ve son olarak 21.03.2016 tarihinde Tadilat Ruhsatı, 05.03.2018 tarihinde İsim Değişikliği Ruhsatı alınmıştır. Tadilat Ruhsatı'na göre onaylı olan 03.03.2016 tarihi onaylı mimari proje incelenmiştir. Her blok için aynı tarihli ayrı proje mevcuttur. Yapı Ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Belge No	Veriliş Amacı
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C, D, E, F	26.12.2012	310-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10/2012	Yeni Yapı
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C, D, E, F	10.04.2013	50-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10/2013	Tadilat
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C, D, E, F	29.08.2013	114-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10	Müteahhit Değişikliği
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C, D, E, F	14.11.2013	134-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10/2013	Tadilat
A1, A2, B1, B2, B3, B4, C, D, E, F	31.07.2015	48-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10/2015	İsim Değişikliği
A, B, C, D, E, F, G	21.03.2016	27-1, 2, 3, 4, 5, 6, 7	Tadilat
A, B, C, D, E, F, G	05.03.2018	2-1,2-2,2-3,2-4,2-5,2-6,2-7	İsim Değişikliği

05.03.2018 TARİHLİ İSİM DEĞİŞİKLİĞİ RUHSATI					
Blok Adı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Konut Alanı	Ticaret Alanı	Ortak Alan	Toplam Alan
A BLOK	23		3.376,85	3.399,10	6.775,95
B BLOK	429	33.502,13	345,88	28.842,10	62.690,11
C BLOK	62	10.433,20		8.623,25	19.056,45
D BLOK	58	9.770,11		8.028,36	17.798,47
E BLOK	55	9.276,24		7.562,33	16.838,57
F BLOK	95	14.249,09		11.532,16	25.781,25
G BLOK	195	16.068,17	5.975,86	16.662,17	38.706,20
<b>TOPLAM</b>	<b>917</b>	<b>93.298,94</b>	<b>9.698,59</b>	<b>84.649,47</b>	<b>187.647,00</b>

### 2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşaa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, tüm bloklarda inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den alınan fiziki ilerleme tablosuna göre A Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 90, B Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 76, C Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 71, D Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 71, E Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 70, F Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 78, G Blok için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 63 tür. Buna istinaden A-B-C-D-E-F-G Bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 74 olarak belirlenmiştir. Bazı bloklar kaba inşaat aşamasında iken bazı bloklarda dış cephe ve ortak alanlarda ince işçilik başlamış durumdadır.

### 2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Söz konusu proje için Yapı Denetim Firması ve yetkilisi atanmış olup; ruhsata işlenmiştir. Konu projenin Yapı Denetim Şirketi bilgileri; GRUP YAPI DEN. LTD. ŞTİ. 1222 Cd. Demirler Doğa Apt. Blok No:13 İç Kapı No: K22 Çankaya/Ankara Yetkilisinin Adı: Mert Tuğ'dur.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Yukarı Dikmen Mahallesi, 29355 ada 1 parselde yer alan 26.905 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Sinpaş Ege Vadisi Projesidir.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

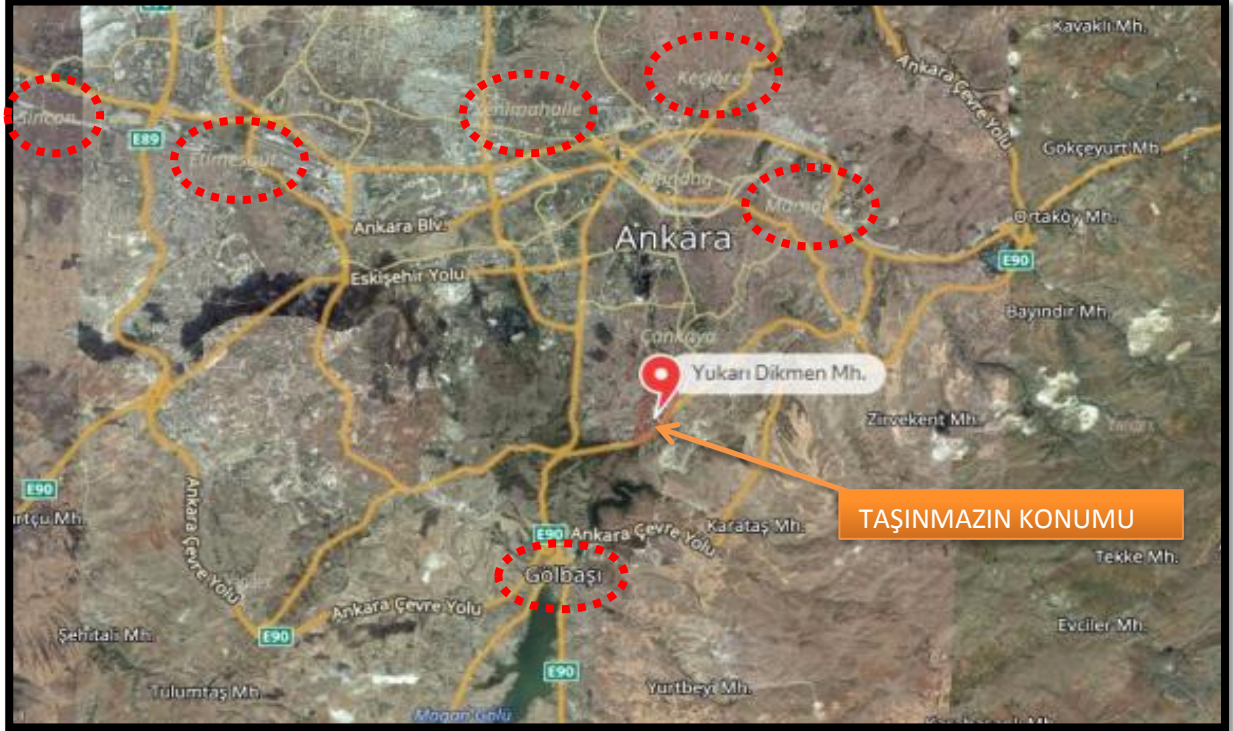
Değerleme konusu taşınmazlar; şehrin güney kısmında konumlanmış Turan Güneş Bulvarına yakın konumdadır. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Çok yakın konumda nirengi niteliğinde Milli Savunma Bakanlığı Lojmanları ve yakınına yeni başlanmakta olan Emlak Konut Başkent konut projesi yer almaktadır. Aynı zamanda yakınında Panora Alışveriş Merkezi, Park Oran Konutları projesi, Acıbadem Hastanesi ve Sinpaş Altın Oran projesi bulunmaktadır.

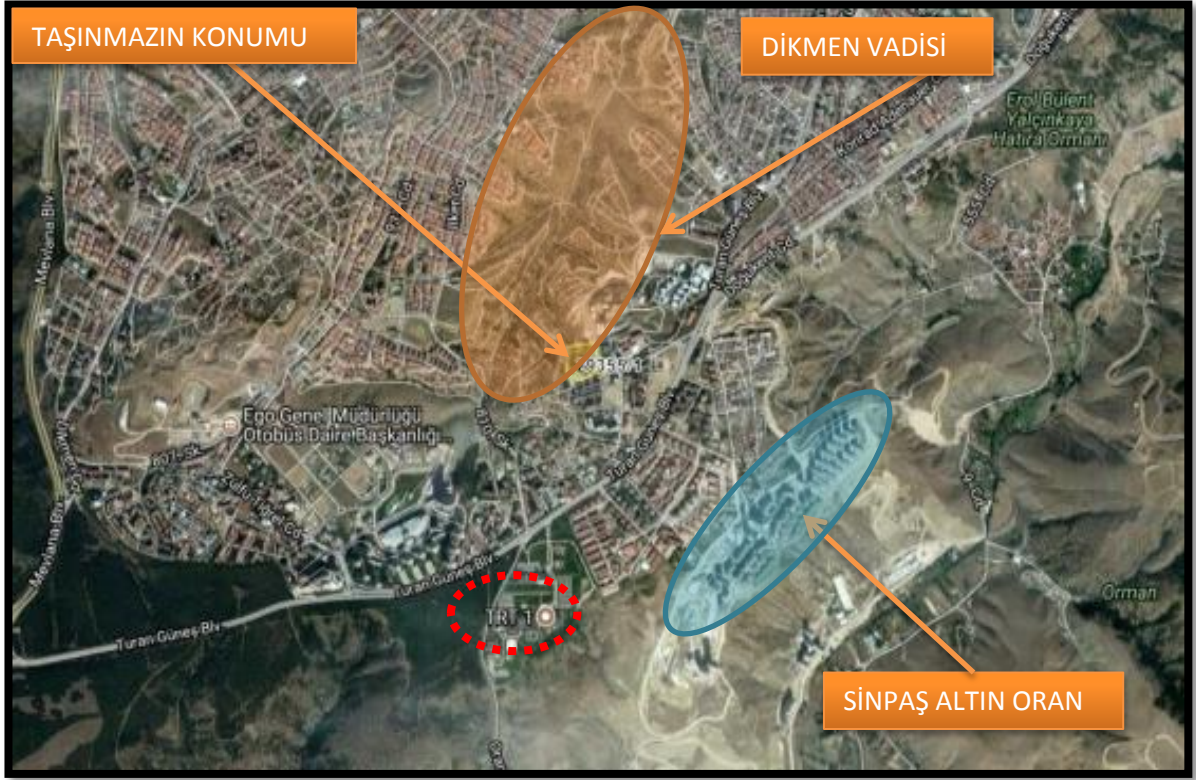
Bölge genel olarak apartman tipinde konut yerleşim birimleri ve boş arsalardan oluşmaktadır. Çevreyolu erişimi rahat durumdadır. Çankaya ilçe merkezine yaklaşık 10 dakika; Kızılay'a ise yaklaşık 15 dakika araç mesafesinde yer almaktadır. TRT Genel Müdürlüğü binası projeleride aynı lokasyon içerisinde yer almaktadır. Bölge orta üst ve üst gelir gruplarına hitap etmektedir. Bölgede yapılan projelerle gelişme potansiyesi artmaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu proje, Oran, Yukarı Dikmen, İlker Mahalleleri'nin sınırlarında yer almaktadır. Bölgeye ulaşım özel araç ve toplu taşıma araçları ile sağlanmaktadır. Düzenli olarak gelişmekte olan ve tercih edilen nitelikli bir konut alanının ve yer yer gecekondü nitelikli taşınmazların bulunduğu bölgede yer almaktadır. Taşınmaza ulaşım yaklaşık 350 m mesafede yer alan Turan Güneş Bulvarı üzerinden sağlanmaktadır.









### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Ege Vadisi projesi 26.905 m<sup>2</sup> arsa üzerinde konumlanmıştır. Parsel yaklaşık olarak yamuk formunda bir geometrik yapıya sahiptir. Eğimli bir arazi yapısına sahiptir. Parsel üzerinde Ege Vadisi isimli proje inşa edilmektedir. Ege Vadisi Projesi, 6 adet konut bloğu ve 1 adet ticari bloktan oluşmaktadır. Proje kapsamında 887 adet konut birimi ve 30 adet ticari birim olmak üzere toplam 917 adet ünite bulunmaktadır. Taşınmazların kat irtifakı kurulmuştur. Ticari birimler A blokta, konut birimleri B, C, D, E, F ve G blokta konumlanmıştır. Ege Vadisi Projesinde ruhsattaki konut alanları toplam 93.298,94 m<sup>2</sup>, ticaret alanları toplam 9.698,59 m<sup>2</sup> ve ortak alanlar toplam 84.649,47 m<sup>2</sup> alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı 187.647,00 m<sup>2</sup> alanlıdır. Mevcut inşaat görülmüştür.

Projede yer alan bloklar A-B-C-D-E-F-G blokları olarak tanımlanmıştır.

**A Blok:** Ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 1 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 23 adet ticari birim tanımlıdır.

**B Blok:** Konut ve ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 8 bodrum kat, zemin kat ve 41 Normal kat olarak tasarlanmıştır. 427 adet konut ve 2 adet ticari birim tanımlıdır.

**C Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 8 bodrum kat, zemin kat ve 15 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 62 adet daire birimi tanımlıdır.

**D Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 8 bodrum kat, zemin kat ve 14 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 58 adet daire birimi tanımlıdır.

**E Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 8 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 55 adet daire birimi tanımlıdır.

**F Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 8 bodrum kat, zemin kat ve 9 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 95 adet daire birimi tanımlıdır.

**G Blok:** Konut ve ticaret bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok zemin kat ve 9 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 190 adet daire ve 5 adet ticari birim tanımlıdır.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - Ankara İli

Ankara, Türkiye'nin başkenti olan ildir. Coğrafi olarak Türkiye'nin merkezine yakın bir konumda bulunur ve Batı Karadeniz Bölgesi'nde kalan kuzey kesimleri hariç, büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır. Yüzölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir. Yüzölçümü 30.715 km<sup>2</sup> olan Ankara'nın ortalama olarak deniz seviyesinden yüksekliği 890 m.'dir. Bolu, Çankırı, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Konya, Eskişehir illeri ile çevrilidir.

Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından şehir hızla gelişmiş ve buna paralel olarak il de günümüzde Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hâlâ tarım amaçlı kullanılmaktadır. Ancak, ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır, tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım-haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. İlin ulaşım altyapısı başkent eksenlidir; buradan otoyollar, demiryolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

Ankara'nın Altındağ, Ayaş, Bala, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Gündül, Haymana, Kalecik, Kızılcahamam, Nallıhan, Polatlı, Şereflikoçhisar, Yenimahalle, Gölbaşı, Keçiören, Mamak, Sincan, Kazan, Akyurt, Etimesgut, Evren ve Pursaklar olmak üzere 25 ilçesi bulunmaktadır.

Ankara'nın 2017 yılı itibari ile (TUIK verileri) adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre toplam nüfusu 5.445.026'dır. Bu nüfusun 921.999 kişisi Çankaya ilçesinde bulunmaktadır. Ankaranın TUIK verilerine göre yıllık nüfus artış oranı ise %20,6'dır.



Harita 1 - Ankara'nın Konumu



**Harita 2 - Ankara'nın İlçelerinin Konumları**

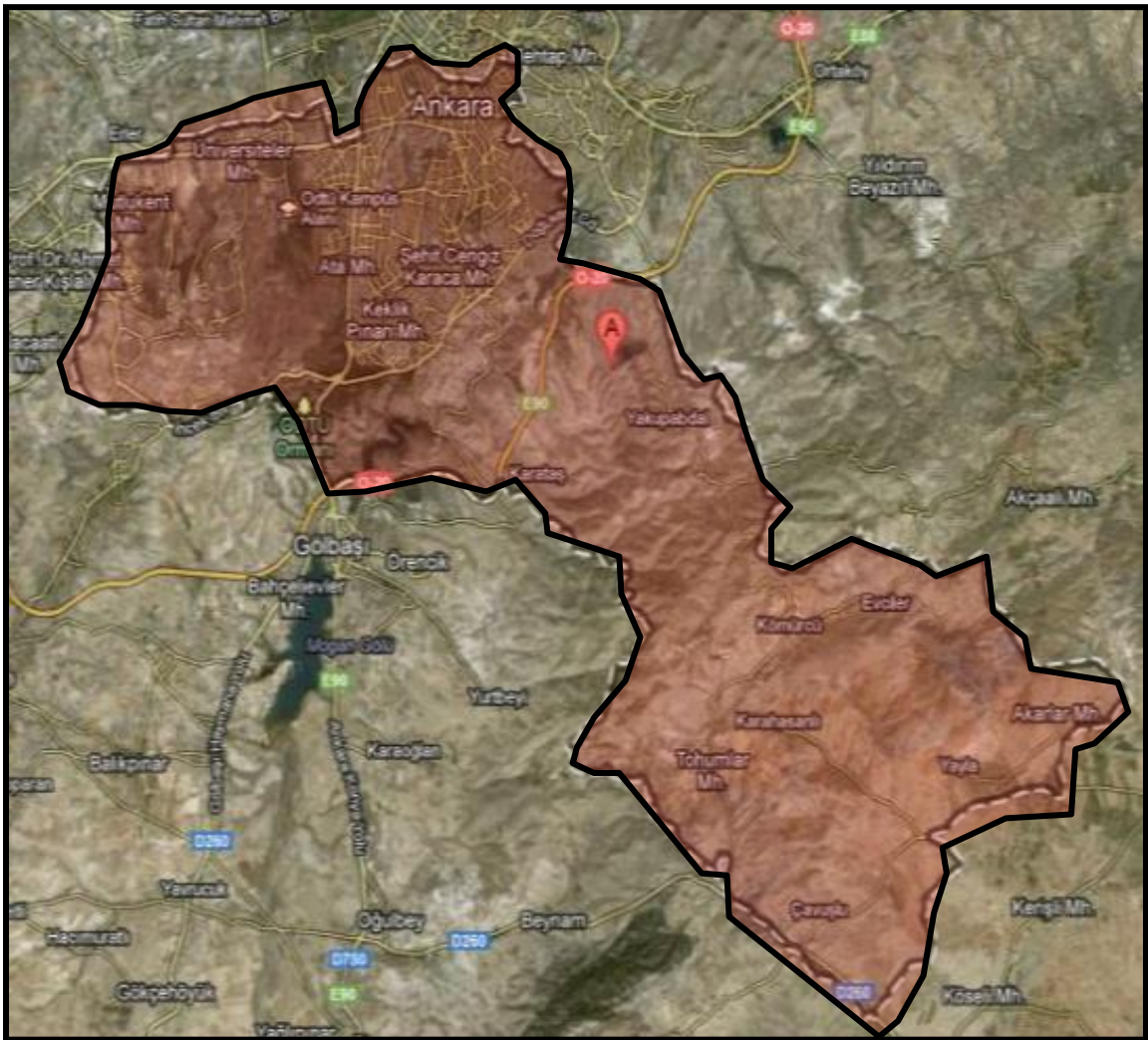
Ankara, ülke genelinde illerin ekonomik faaliyet konularındaki ağırlığı itibariyle sanayi ağırlıklı iller arasında yer almaktadır.

Ankara ili sınırları içinde makarna, un, bitkisel yağ, süt ürünleri, şeker, şarap, bira gibi besin sanayine ait kuruluşlarla çimento, traktör, tarım aleti ve makineleri, motor, boya, tuğla-kiremit ve orman ürünleri, mobilya, madeni eşya, dokuma üreten sanayi kuruluşları vardır.

#### 4.1.2 - Çankaya İlçesi

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. Gün içinde nüfusu iki milyona kadar çıkabilmektedir. 102 lise ve on üniversitesi ile ilçe önemli bir eğitim kentidir.

Ankara'nın önemli ilçelerinden olan Çankaya'da Atatürk Orman Çiftliği, Anıtkabir Atatürk Müzesi, Atatürk Anıtı (Zafer Anıtı-Sıhhiye), MTA Genel Müdürlüğü Tabiat Tarihi Müzesi, Güvenlik Anıtı , Etnografya Atatürk Anıtı ODTÜ Arkeoloji Müzesi, Devlet Resim ve Heykel Sergi Salonu, Anıt Park, Botanik Bahçesi, Abdi İpekçi Parkı, Güven Park, Kurtuluş Parkı, Kuğulu Park, Milli Egemenlik Parkı, Ahmet Arif Parkı, Hitit Anıtı, Atakule ve TBMM bulunmaktadır. TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 verilerine göre ilçe nüfusu 921.999 kişidir.



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaatla büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu bölgede karışık bir gelişim görülmekte olup bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, sanayi yapıları, boş araziler, orman arazileri, müstakil konut yapıları yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılanma devam etmektedir. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

#### **4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler**

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### **4.3 - Bilgilerin Kaynağı**

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ankara Büyükşehir Belediyesi, Çankaya Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### **4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler**

##### **4.4.1 - Olumlu Faktörler**

- \* Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- \* Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- \* Ulaşılabilirliği iyi durumdadır.
- \* Yakın çevresinde nitelikli konut projelerinin bulunduğu gözlemlenmiştir.
- \* Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.

##### **4.4.2 - Olumsuz Faktörler**

- \* Parsel oldukça eğimli bir topoğrafyaya sahiptir.
- \* Yakın konumda yer yer niteliksiz yapılar ve gecekondular bulunmaktadır.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

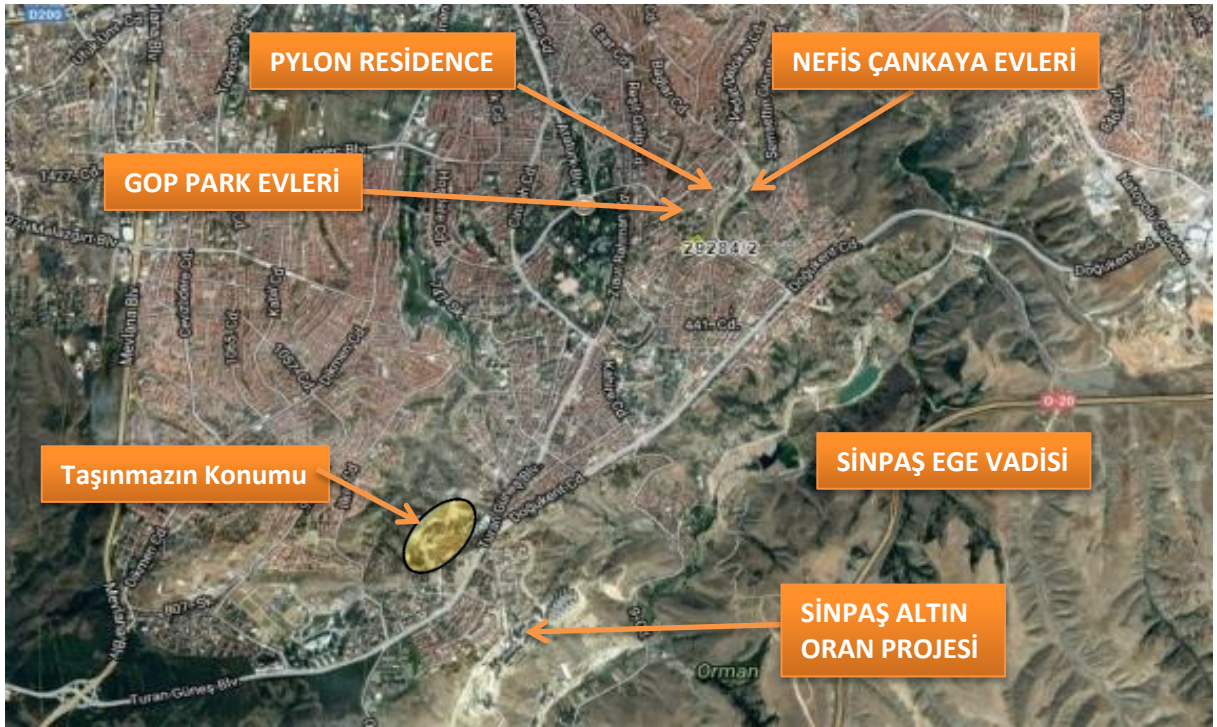


## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Ege Vadisi Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden, ve Pazar Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Bağımsız bölümlerin münferit değerlerinin takdirinde Pazar Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı



## Konut Emsalleri

* ONE TOWER DİPLOMATİQUE																										
	<p>20.500 m<sup>2</sup> arsa içinde bulunan projede 978 adet konut bulunmaktadır. Sosyal alanlar bakımından zengin olan projede dairelerin %80 i satılmış durumdadır. 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 konut tipleri bulunmaktadır.</p> <table border="1"> <tr> <td>6.KAT</td> <td>2+1</td> <td>113</td> <td>1.000.000 TL</td> <td>8.850</td> </tr> <tr> <td>11.KAT</td> <td>3+1</td> <td>148</td> <td>1.410.000 TL</td> <td>9.527</td> </tr> <tr> <td>15.KAT</td> <td>4+1</td> <td>193</td> <td>1.755.000 TL</td> <td>9.093</td> </tr> <tr> <td>21.KAT</td> <td>5+1</td> <td>256</td> <td>2.562.000 TL</td> <td>10.008</td> </tr> <tr> <td>Ortalama</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>9.369</td> </tr> </table>	6.KAT	2+1	113	1.000.000 TL	8.850	11.KAT	3+1	148	1.410.000 TL	9.527	15.KAT	4+1	193	1.755.000 TL	9.093	21.KAT	5+1	256	2.562.000 TL	10.008	Ortalama				9.369
6.KAT	2+1	113	1.000.000 TL	8.850																						
11.KAT	3+1	148	1.410.000 TL	9.527																						
15.KAT	4+1	193	1.755.000 TL	9.093																						
21.KAT	5+1	256	2.562.000 TL	10.008																						
Ortalama				9.369																						
* MESA KOZA 66																										
	<p>8.776 m<sup>2</sup> arsa içinde bulunan projede iki ayrı blokta 156 adet konut bulunmaktadır. Sosyal alanlar bakımından zengin olan projede 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 konut tipleri bulunmaktadır.</p> <table border="1"> <tr> <td>2.KAT</td> <td>2+1</td> <td>78</td> <td>426.000 TL</td> <td>5.462</td> </tr> <tr> <td>5.KAT</td> <td>3+1</td> <td>124</td> <td>622.000 TL</td> <td>5.016</td> </tr> <tr> <td>14.KAT</td> <td>4+1</td> <td>143</td> <td>702.000 TL</td> <td>4.909</td> </tr> <tr> <td>Ortalama</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>5.129</td> </tr> </table>	2.KAT	2+1	78	426.000 TL	5.462	5.KAT	3+1	124	622.000 TL	5.016	14.KAT	4+1	143	702.000 TL	4.909	Ortalama				5.129					
2.KAT	2+1	78	426.000 TL	5.462																						
5.KAT	3+1	124	622.000 TL	5.016																						
14.KAT	4+1	143	702.000 TL	4.909																						
Ortalama				5.129																						
* KUMRU ANKARA																										
	<p>10.609 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, Kuzu Grup tarafından inşa edilmiş olan projede 164 adet konut yer almaktadır. projede 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 konut tipleri bulunmaktadır.</p> <table border="1"> <tr> <td>4.KAT</td> <td>1+1</td> <td>66</td> <td>320.000 TL</td> <td>4.848</td> </tr> <tr> <td>11.KAT</td> <td>3+1</td> <td>158</td> <td>751.000 TL</td> <td>4.753</td> </tr> <tr> <td>16.KAT</td> <td>4+1</td> <td>179</td> <td>849.000 TL</td> <td>4.743</td> </tr> <tr> <td>Ortalama</td> <td></td> <td></td> <td></td> <td>4.782</td> </tr> </table>	4.KAT	1+1	66	320.000 TL	4.848	11.KAT	3+1	158	751.000 TL	4.753	16.KAT	4+1	179	849.000 TL	4.743	Ortalama				4.782					
4.KAT	1+1	66	320.000 TL	4.848																						
11.KAT	3+1	158	751.000 TL	4.753																						
16.KAT	4+1	179	849.000 TL	4.743																						
Ortalama				4.782																						

\* **GOP PARK VADİ EVLERİ**



GOP Park Vadi projesi 17 katlı tek blokta 45 daireden meydana geliyor. Projede dairelerin tamamı 4 oda 1 salon tipinde. Normal kat 4+1 daireler brüt 196 ila 222, net 172 ila 195 metrekare büyüklüğe sahip. Dupleks 4+1 daireler ise brüt 370, net 340 metrekare olarak tasarlanmıştır.

3.KAT	4+1	196	735.000 TL	3.750
11.KAT	4+1	222	815.000 TL	3.671
14.KAT	4+1	222	835.000 TL	3.761
Ortalama				3.727

\* **BAŞKENT EMLAK KONUTLARI**



90.000 m2 arsa üzerinde, Emlak Konut tarafından inşa edilmiştir. Toplam 1306 konutun bulunduğu projede 2+1, 3+1, 4+1 konut tipleri bulunmaktadır.

4.KAT	2+1	123	575.000 TL	4.675
10.KAT	3+1	173	795.000 TL	4.595
14.KAT	4+1	205	925.000 TL	4.512
Ortalama				4.594

**Dükkan Emsalleri**

**1 Tolga Andaç Yatırım A.Ş.**

Tel 0 (532) 328 28 03

Yakınında cadde üzerinde bulunan 180 m<sup>2</sup> giriş katta yer alan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	180 .-M <sup>2</sup>	1.000.000 .-TL	5.556 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

**2 Coldwell Banker**

Tel 0312 436 01 00

Yakınında cadde üzerinde bulunan 80 m<sup>2</sup> giriş katta yer alan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	80 .-M <sup>2</sup>	495.000 .-TL	6.188 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

### 3 Coldwell Banker

Tel 0312 436 01 00

Taşınmaz Turan Güneş Bulvarı üzerinde bulunan 115 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	115 .-M <sup>2</sup>	700.000 .-TL	6.087 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

### 4 Borsemlak

Tel 0312 447 00 90

Taşınmaz Turan Güneş Bulvarı üzerinde bulunan 255 m<sup>2</sup> alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

<b>SATILIK</b>	255 .-M <sup>2</sup>	1.450.000 .-TL	5.686 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### Arsa Emsalleri



#### 1 Borsem Gayrimenkul

Tel 0 532 550 02 42

Büyükesat Vadisi Proje alanı içerisinde, 9.500 m<sup>2</sup> alanlı emsal: 2,10 konut+ticaret alanı imarlı arsa 50.000.000.-TL fiyatla satılıktır.

<b>SATILIK</b>	9500 .-M <sup>2</sup>	50.000.000 .-TL	5.263 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

#### 2 Borsem Gayrimenkul

Tel 0 532 550 02 42

Büyükesat Vadisi Proje alanı içerisinde, 16.200 m<sup>2</sup> alanlı emsal: 2,10 konut+ticaret alanı imarlı arsa 85.000.000.-TL fiyatla satılıktır.

<b>SATILIK</b>	16200 .-M <sup>2</sup>	85.000.000 .-TL	5.247 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

#### 3 Akgül Gayrimenkul

Tel 0 (532) 449 06 51

Turan Güneş Bulvarına yakın, ara yola cepheli 4.000 m<sup>2</sup> alana sahip, Emsal: 2,10, konut imarlı arsanın satış ilanıdır.

<b>SATILIK</b>	4000 .-M <sup>2</sup>	17.500.000 .-TL	4.375 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

#### 4 Borseme Gayrimenkul

Tel 0 532 550 02 42

Büyükesat Vadisi Proje alanı içerisinde, 11.200 m<sup>2</sup> alanlı emsal: 2.10 konut + ticaret alanı imarlı arsa 64.500.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	11200 .-M <sup>2</sup>	64.500.000 .-TL	5.759 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

### **HASILAT PAYLAŞIMI VE KAT KARŞILIĞI ARSA EMSALLERİ**

#### 5 Reha Medin Gayrimenkul

Tel 0312 490 85 85

Bölgede bulunan emlakçıdan alınan bilgiye göre, bölgede daha küçük parsellerde kat karşılığı oranlarının %50 civarında olduğu, daha büyük parsellerde bu oranların düşük olabileceği görüşü alınmıştır.

#### 6 Bölge Müteahhitleri ve Emlakçılarla Yapılan Görüşmeler

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %35-%45 civarında olduğu, büyük ölçekli ve proje geliştirmeye müsait parsellerde %30-%40 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yine yapılan araştırmalar neticesinde büyük ölçekli proje yapımına müsait parsellerde hasılat paylaşım oranının %27 ila %35 civarında olabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa, konut, dükkan emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 2.800-5.800 TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişiklik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m<sup>2</sup> değeri 4.662.-TL olarak takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir. Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Ticari emsaller yakın bölgeden seçilmiş olmasına karşın, herhangi bir proje içerisinde yer almayan, nitelik olarak projedeki ticari taşınmazlardan farklılık göstermektedirler. Emsal karşılaştırması yapılırken bu durum göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan lüks vasıflı konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.300.-TL/m<sup>2</sup> ile 8.800.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede konutları için ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak ortalama 5.850.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ile söz konusu taşınmazların mevki, site içindeki konumları, alanları, katları, cephe özellikleri gibi çeşitli parametreleri dikkate alınarak şerefiyelendirme yapılarak her bir bağımsız bölümün anahtar teslim değeri için ekte belirtilen birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir.

Prestijli projelerde konumlu olan ticaret (dükkan) birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 6.800.-TL/m<sup>2</sup> ile 9.500.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak 7.569.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir. Satış birim değerleri eklentiler hariç toplam brüt alan üzerinden emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer zemin katlar için 7.569.-TL/m<sup>2</sup> olarak bulunmuştur. Ancak ticari ünitelerin içinde sosyal tesis nitelikli bağımsız bölümler bulunmakta olup, toplam ticari satılabilir alanlar içindeki payı ~5.975,86 m<sup>2</sup>'dir. Dükkanların ortalama birim m<sup>2</sup> değerleri paçalda (tüm katlarda ortalama) 6.000.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüş olup, 5.975,86 m<sup>2</sup>'lik sosyal tesis kullanımlı taşınmazların birim değerlerinin 2.800.-TL/m<sup>2</sup> olacağı öngörülmüştür.

Nakit akışı tablosunda ilk dönem için ortalama 4.500.-TL/m<sup>2</sup> ticari birim m<sup>2</sup> değeri öngörülmüş ve izleyen yıllarda enflasyon oranı da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır. G Blokta, site dahilinde ayrı ticari bağımsız bölüm olan kapalı havuz, spor tesisi ve kreş gibi bağımsız bölümler de mevcuttur. Piyasa koşullarında satılık emsali bulunmayan bu taşınmazlara ticaret alanı için takdir edilen değer üzerinden düzeltme yapılarak alan büyüklüğü ve niteliğine göre birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ile söz konusu dükkanların mevkii, alanları, katları, cephe özellikleri gibi çeşitli parametreleri dikkate alınarak şerefiyelendirme yapılarak her bir bağımsız bölümün anahtar teslim değeri için ekte belirtilen birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir.

Aşağıdaki tablolarda residans için örnek olarak 100 m<sup>2</sup> residansın ortalama birim m<sup>2</sup> değeri ve dükkan içinde birim m<sup>2</sup> hesaplamalarında örneklem olarak 100 m<sup>2</sup> lik birimler alınmıştır.

Arsa emsalleri alansal olarak ve konum olarak taşınmaza yakın seçilmiştir. (+) (-) özellikleri arsa karşılaştırma tablosunda belirtilmiştir.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirme yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirme yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri



EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		50.000.000	85.000.000	64.500.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	26.905,00 m <sup>2</sup>	9.500	16.200	11.200
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		5.263	5.247	5.759
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E:2,00	E:2,10	E:2,10	E:2,10
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	K+T	K+T	K+T	K+T
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME				
KONUM		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	ruhsatlı arsa	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-12%	-20%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-22%	-5%	-15%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>4.662</b>	<b>4.105</b>	<b>4.985</b>	<b>4.895</b>

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
29355	1	26.905,00	4.662	125.421.427,29	125.421.000,00
<b>TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>125.421.000,00</b>	

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (TİCARİ BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		1.000.000	700.000	1.450.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	180	115	255
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		5.556	6.087	5.686
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BÜYÜK 20%	ORTA BÜYÜK 10%	BÜYÜK 20%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -7%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		23%	30%	40%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.569</b>	<b>6.833</b>	<b>7.913</b>	<b>7.961</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ONE TOWER DİPLOMATIQUE	MESA KOZA 66	KUMRU ANKARA
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100	9.369	5.129	4.782
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Konut	Konut	Konut	Konut
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		İYİ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-4%	-4%	-4%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-24%	6%	6%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>5.850</b>	<b>7.083</b>	<b>5.416</b>	<b>5.050</b>

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 4.662 -TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

2018 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 1.642.-TL/m<sup>2</sup>'dir. 2017 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyeleri' nin azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.714,30.-TL/m<sup>2</sup> ve Mesken Binaları için azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.603,73.-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir. Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüş ve birim maliyetler 1.670.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

### İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI

#### Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti

<b>A BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.775,95	M <sup>2</sup>	=	11.315.837	.-TL	
<b>B BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	62.690,11	M <sup>2</sup>	=	104.692.484	.-TL	
<b>C BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	19.056,45	M <sup>2</sup>	=	31.824.272	.-TL	
<b>D BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	17.798,47	M <sup>2</sup>	=	29.723.445	.-TL	
<b>E BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	16.838,57	M <sup>2</sup>	=	28.120.412	.-TL	
<b>F BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	25.781,25	M <sup>2</sup>	=	43.054.688	.-TL	
<b>G BLOK</b>	1.670	.-TL/M <sup>2</sup>	X	38.706,20	M <sup>2</sup>	=	64.639.354	.-TL	
<b>29355 ada 1 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>							<b>=</b>	<b>313.370.490</b>	<b>.-TL</b>
İnşaat Tamamlanma Oranı							<b>=</b>	<b>74%</b>	
<b>GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ</b>							<b>=</b>	<b>231.894.163</b>	<b>.-TL</b>

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A, B, C, D, E, F, G bloklarından oluşacağı öngörülmektedir.

### **Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Proje tamamlanma oranı kabulü için tarafımıza Sinpaş GYO A.Ş. tarafından verilen toplam proje ilerleme yüzdesi olan yaklaşık **% 74** seviyesi esas olarak alınmıştır.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	313.370.490	.-TL
Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti	=	231.894.163	.-TL
<b>Maliyet Açısından İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>74%</b>	
<b>Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>74%</b>	

### **GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI**

#### **Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı**

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD)	=	<b>561.171.486</b>	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	313.370.490	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı)	=	125.421.000	.-TL
<b>TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	=	<b>122.379.996</b>	.-TL

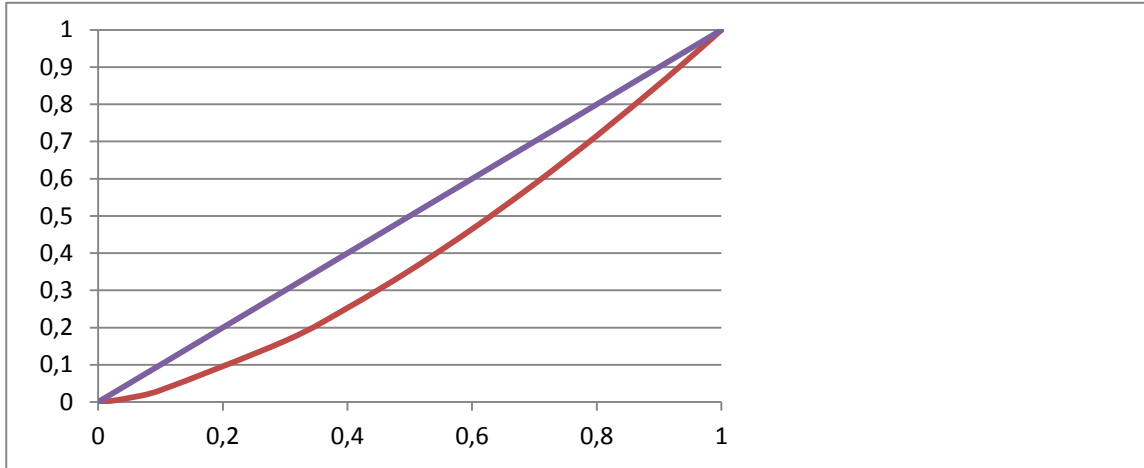
olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(9/4)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 74,00%

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 50,79%**

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 122.379.996 .-TL**

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 50,79%**

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>= 62.155.820 .-TL</b>
---	--------------------------

### PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 125.421.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 231.894.163 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 62.155.820 .-TL

<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)</b>	<b>= 419.470.983 .-TL</b>
---	---------------------------

**TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 79.287.588 .-USD**

- **Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>419.470.982,92</b>
---	-----------------------

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %16,5 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu projenin inşa faaliyetleri başlamamış olması, kat irtifakının kurulmamış olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %4,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 20,5 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %20,5 olarak kabul edilmiştir. Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının % 20,50 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Ege Vadisi Projesi kapsamında yer alan bölümlerin toplam satışa esas konut alanı 113.196,75 m<sup>2</sup>, ofis/işyeri alanı 9.698,59 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 122.895,34 m<sup>2</sup>'dir. Satılabilir alan bilgileri Sinpaş GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır. Sinpaş GYO A.Ş.tarafından hazırlanan icmal listesine göre satılmış konut konut alanları bulunmakta olup, tapu devirleri yapılmamıştır. Ancak nakit akışlarında bu rakamlar net bilinmediğinden öngörüler dayalı satışlar kullanılmıştır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir.Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut türlerinde ünitelerin 1.dönemde % 25'inin, 2.dönemde % 55'inin, 3. dönemde % 20'sinin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Ticari ünitelerde ise 1.dönemde %40'ının , 2.dönemde % 60'ının satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Net bugünkü değere ulaşılırken indirgeme oranı % 20,5 olarak kabul edilmiştir.

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 5.850.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların brüt toplam alanları 9.698,59 m<sup>2</sup>'dir. Satış birim değerleri eklentiler hariç toplam brüt alan üzerinden emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer zemin katlar için 7.569.-TL/m<sup>2</sup> olarak bulunmuştur. Ancak ticari ünitelerin içinde sosyal tesis nitelikli bağımsız bölümler bulunmakta olup, toplam ticari satılabilir alanlar içindeki payı ~5.975,86 m<sup>2</sup>'dir. Dükkanların ortalama birim m<sup>2</sup> değerleri paçalda (tüm katlarda ortalama) 6.000.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüş olup, 5.975,86 m<sup>2</sup>lik sosyal tesis kullanımlı taşınmazların birim değerlerinin 2.800.-TL/m<sup>2</sup> olacağı öngörülmüştür. Nakit akışı tablosunda ilk dönem için ortalama 4.500.-TL/m<sup>2</sup> ticari birim m<sup>2</sup> değeri öngörülmüş ve izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



<b>NAKİT AKIŞI (EGE VADİSİ PROJESİ )</b>				
YATIRIM SÜRECİ	36			
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	113.196,75			
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	9.698,59			
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	122.895,34			
				<b>TOPLAM</b>
		<b>1. dönem</b>	<b>2. dönem</b>	<b>3. dönem</b>
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>				
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)		25,00%	55,00%	20,00%
Satılan Brüt Alan (Konut)		28.299	62.258	22.639
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		5.850	6.728	7.737
Satış Geliri (Konut)		165.550.247	418.842.125	175.152.161
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)		40,00%	60,00%	0,00%
Satılan Brüt Alan (Dükkan)		3.879	5.819	0
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)		4.500	5.175	5.951
Satış Geliri (Dükkan)		17.457.462	30.114.122	0
Satış Gelirleri ( Toplam )	561.171.486 TL	183.007.709 TL	448.956.247 TL	175.152.161 TL
<b>Nakit Akım</b>		183.007.709 TL	448.956.247 TL	175.152.161 TL
				<b>807.116.117 TL</b>
<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	<b>570.173.005 TL</b>	<b>561.171.486 TL</b>	<b>556.758.026 TL</b>	
İNDİRGENME ORANI	19,50%	20,50%	21,00%	

### 6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 807.116.117.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %20,5 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 561.171.486.-TL olarak öngörülmüştür.

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %35-%45 civarında olduğu, büyük ölçekli ve proje geliştirmeye müsait parsellerde %30-%40 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yine yapılan araştırmalar neticesinde büyük ölçekli proje yapımına müsait parsellerde hasılat paylaşım oranının %27 ila %35 civarında olabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 30 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 75 inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama % 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 20 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>561.171.486 .-TL</b>
---	-------------------------

<b>HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ</b>		
<b>Toplam Satış Hasılatı</b>	<b>561.171.486</b>	<b>.-TL</b>
<b>Hasılat Payı Oranı</b>	<b>30%</b>	
<b>Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	<b>168.351.446</b>	<b>.-TL</b>
<b>Bugünkü Arsa Değeri (TL)</b>	<b>126.263.584</b>	<b>.-TL</b>
<b>Arsa Alanı</b>	<b>26.905</b>	<b>m<sup>2</sup></b>
<b>Bugünkü Arsa m<sup>2</sup> Birim Değeri</b>	<b>4.693</b>	<b>.-TL</b>

### **HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ**

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	126.263.584	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	231.894.163	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	62.155.820	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 420.313.567</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 420.314.000</b>	<b>.-TL</b>

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 29355 ada 1 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

### ■ Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>917 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>583.077.900,00</b>
<b>917 Adet Bağımsız Bölümün %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>419.470.982,92</b>

### ■ Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)</b>	<b>419.470.982,92</b>
<b>Projenin Yuvarlatılmış Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)</b>	<b>419.471.000,00</b>

### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL)</b>	<b>561.171.485,58</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)</b>	<b>420.314.000,00</b>

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 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken üç farklı yöntem kullanılmıştır. Üç değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Pazar yaklaşımı yönteminde daha fazla veriye ulaşılmış olması, bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaya çalışılması, ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayıçların daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı ile elde edilen değerlerin yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

#### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut birim m<sup>2</sup> değerlerinin konutların tip, alan, buldukları kat vb. özelliklere bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir. Yine ticari mülklerde birim m<sup>2</sup> değerlerinin taşınmazların buldukları kat, konum, alan gibi unsurlara bağlı olarak değiştiği gözlemlenmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ekteki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmış alanlardır. 18.05.2018 Tarih ve 30425 Sayılı Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararının (4) maddesi ile 18.05.2018 tarihinden itibaren 31.12.2018 tarihine kadar İŞ YERİ Teslimlerinde KDV % 8 olarak uygulanacaktır. Bu kapsamda rapor içeriğindeki 150 m<sup>2</sup> ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m<sup>2</sup> den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazın KDV oranı % 8 olarak dikkate alınmıştır.

Proje kapsamındaki 917 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>917 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>583.077.900 .-TL</b>
<b>917 Adet Bağımsız Bölümün %74 İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>419.470.983 .-TL</b>

#### 6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibra edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direk olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

### 6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

### 6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan 29355 Ada 1 nolu parsel bünyesindeki proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

### 6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

### 6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

#### **İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 29355 ada 1 parsel üzerindeki yapıların ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır. Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Taşınmazla dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmazlar üzerinde Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine ipotek kayıtları bulunduğu görülmüştür. Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir." denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine ipotek kayıtlarının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

31.12.2018 tarihli toplam değeri için ;

**419.471.000** .-TL

(Dört Yüz On Dokuz Milyon Dört Yüz Yetmiş Bir Bin Türk Lirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**453.028.662** .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

ÇANKAYA İLÇESİ 29355 ADA 1 PARSELDE YER ALAN EGE VADİSİ PROJESİ'NİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
<b>419.471.000</b>	<b>79.287.591</b>	<b>69.299.686</b>	<b>453.028.662</b>
ÇANKAYA İLÇESİ 29355 ADA 1 PARSELDE YER ALAN EGE VADİSİ PROJESİ'NİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
<b>561.171.486</b>	<b>106.071.541</b>	<b>92.709.646</b>	<b>595.020.519</b>
ÇANKAYA İLÇESİ 29355 ADA 1 PARSELDE YER ALAN ARSA DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL )
<b>125.421.000</b>	<b>23.706.833</b>	<b>20.720.469</b>	<b>147.996.780</b>

1 USD = 5,2905 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,0530 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**



**Onur ÖZGÜR**

Lisans No: 402402

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

**Değerleme Uzmanı**



**Kemal ÇOLPAN**

Lisans No: 408093

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No: 402003