

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



ANKARA ÇANKAYA NEXTLEVEL

2016/0038

12.01.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 12.01.2016 tarihinde, 2016/0038 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

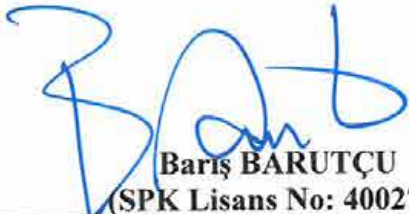

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;

beyan ederiz.



YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	31.12.2015
DEĞERLEME TARİHİ	08.01.2016
RAPOR TARİHİ	12.01.2016
RAPOR NO	20160038
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Kızılırmak Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı, No:3 Next Level İş Merkezi, A Blok 18. Kat, D:88, 89, 90, 91 Çankaya / ANKARA
KOORDİNATLAR	39.911363, 32.812338
TAPU BİLGİLERİ	Rapora konu bağımsız bölümler üzerinde kısıtlayıcı bir şerh olan "Belediye Gelirleri Kanununa göre kısıtlıdır" şerhi bulunmaktadır. (Bkz. Madde 4.2.)
İMAR DURUMU	1/1000 Uygulama İmar Planı dahilinde Kentsel Servis Alanı Emsal (E)=2.50, H _{max} =Serbest yapılaşma koşullarına sahiptir. (Bkz. Madde 4.3.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	İş bu rapor, yukarıda açık adresi verilen bağımsız bölümlerin güncel piyasa rayiç değerinin tespiti için hazırlanmıştır.
88, 89, 90 ve 91 NUMARALI BAĞIMSIZ BÖLÜMLERİN ARSA PAYLARI DAHİL KDV HARİÇ PIYASA RAYİÇ DEĞERİ	8.892.000,-TL (Sekizmilyonsekizyüzdoksanikibin Türk Lirası)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Barış BARUTÇU (SPK Lisans No: 400271)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)



Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerleme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.



- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	7
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	7
1.2.	Rapor Türü	7
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	7
1.4.	Değerleme Tarihi	7
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	7
1.6.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri.....	8
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	10
2.1.	Değer Tanımları	10
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	10
2.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	10
2.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	10
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	11
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	11
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	11
2.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	11
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	12
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	12
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	13
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	13
2.3.2.	Varsayımlar	13
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	14
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	14
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield).....	14
2.3.6.	Şerefîye.....	14
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	14
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	14
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	15
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	15
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	16
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19



3.3.1.	Ankara İli (*)	19
3.3.2.	Çankaya İlçesi	21
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	23
4.1.	Çevre ve Konum	23
4.2.	Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	24
4.2.1.	Taşınmazların Takyidat Bilgisi	25
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	25
4.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	28
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	28
4.4.2	Belediye İncelemesi	28
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	28
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	28
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	29
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	29
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	29
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	29
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	29
4.11.	Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar	29
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	31
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	32
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	32
5.1.1.	Emsal Analizi	32
5.1.2.	Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç	34
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç	34
5.3.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	35
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	36

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 12.01.2016 tarihinde, 2016/0038 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Kızılırmak Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı No:3 Next Level İş Merkezi bünyesinde yer alan ve tapuda Karakusunlar Mahallesi 27547 ada 4 nolu parselde A Blok, 18. kat, 88, 89, 90 ve 91 bağımsız bölüm numara ve Ofis vasfı ile kayıtlı gayrimenkullerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkullerin mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz değerlendirme uzmanı Barış BARUTÇU ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 12.01.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 31.12.2015 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.7. Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri

DEĞERLEME ŞİRKETİNİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	:İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Atatürk Mah. Çitlenbik Caddesi No:4 Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	:Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	:22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi) 4.000.000,-TL (Kayıtlı Tavan Sermaye)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66



BÖLÜM 2 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

2.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.¹

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.

2.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

2.1.2. Düzenli Likidasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.1.3. Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

2.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleri ise bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

2.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

2.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

2.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların

yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirilme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

2.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdir yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

2.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.



2.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

2.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur. Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlemede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlemede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya aylık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UEDES) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.



2.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirisinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

2.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

2.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

2.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

2.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

2.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES)'na göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.



3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

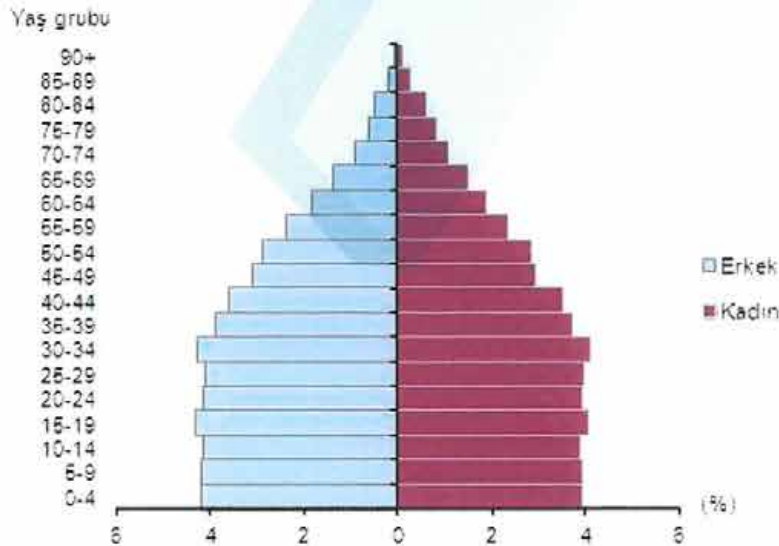
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2014 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 28 bin 40 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (38 984 302 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (38 711 602 kişi) olarak gerçekleşti.

Türkiye’nin yıllık nüfus artış hızı, 2014 yılında %13,3 olarak gerçekleşti. Yıllık nüfus artış hızı 2013 yılında %13,7 iken, 2014 yılında %13,3 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı %91,8 oldu. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2013 yılında %91,3 iken, bu oran 2014 yılında %91,8’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %8,2 olarak gerçekleşti.

İstanbul’da ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre %1,5 artış gösterdi. Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 377 bin 18 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,6 ile (5.150.072 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.113.072 kişi) İzmir, %3,6 ile (2 787 539 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2 222 562 kişi) Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 80 bin 607 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Türkiye nüfusunun ortanca yaşı yükseldi. Ülkemizde 2013 yılında 30,4 olan ortanca yaş, 2014 yılında önceki yıla göre artış göstererek 30,7 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,1 iken, kadınlarda 31,3 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,1), Balıkesir (38,6), Edirne ve Kastamonu (38) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şırnak (19,1), Şanlıurfa (19,2) ve Ağrı (20)’dir.

Nüfus piramidi, 2014



Çalışma çağındaki nüfus bir önceki yıla göre %1,4 arttı. Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2013 yılına (%67,7) göre 0,1 puan artarak %67,8 (52

640 512 kişi) olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24,3'e (18 862 430 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da yaklaşık %8'e(6 192 962 kişi) yükseldi. Türkiye'de kilometrekareye düşen kişi sayısı arttı.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2013 yılına göre 1 kişi artarak 101 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 767 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 477 kişi ile Kocaeli, 342 kişi ile İzmir, 277 kişi ile Gaziantep, 267 kişi ile Bursa ve Yalova illeri takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 54, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 267 olarak gerçekleşti.

* Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

3.2. 2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*)

2014 yılı sonunda beklentilerin altında olarak %2,9 büyüyen Türkiye ekonomisi, 2014 yılının ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 büyüyerek beklenenden iyi bir büyüme oranı yakalamıştır. Yılın ilk yarısındaki verilere göre, enflasyon ve döviz kuru beklentilerin üzerinde artmaya ve büyüme yavaşlamaya devam etmektedir. Ancak, cari açığı iyileşme de sürmektedir.

2014 yılı genelinde TL'de yaşanan değer kaybı, 2015 yılının ilk dokuz ayında da devam etmektedir. Merkez Bankası tarafından uygulanan sıkılaştırıcı para politikaları ve makro ihtiyati önlemler özel tüketimin azalmasına, kredi artış hızının düşmesine, özel yatırımların ve büyümenin yavaşlamasına sebep olmuştur.

7 Haziran 2015 tarihindeki seçimlerden sonra hükümetin kurulamaması ve 1 Kasım 2015 tarihinde tekrar seçim kararı alınması; Türkiye'nin iç piyasa ve politika kaynaklı endişelerinin devam etmesine neden olmuştur.

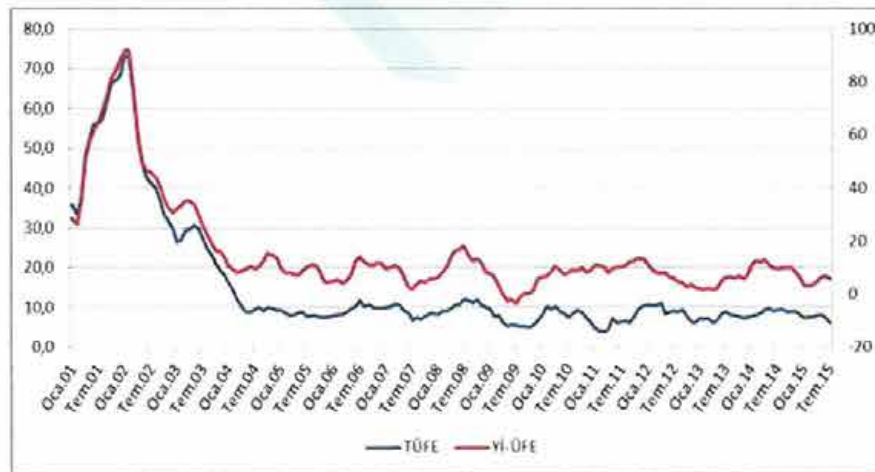
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelere Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz etkileyecek unsurlardandır.

Türkiye İstatistik Kurumu tarafından yayınlanan verilere göre, GSYH 2014'ün ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %3,1 düzeyinde arttı. GSYH yılın ilk yarısındaki artışına, tüketim 3,9 ve yatırım 1,2 puan katkı sağlarken; stok değişimi ve net ihracatın 2 puan negatif etkisi olmuştur.



ABD ekonomisindeki iyileşmeyle beraber FED'in faiz artırımlarına tahminen yılsonunda başlamasıyla birlikte sermaye akımlarının yön bulmaya çalışacağı bu süreçte, Türkiye gibi gelişmekte olan ülke ekonomilerinden para çıkışı olması beklenmektedir. Ayrıca, yurtdışında siyasi belirsizliklerin devam etmesi ve iç güvenlik endişelerinin artması ekonomik büyümede aşağı yönlü riskleri arttırmaktadır. Bu nedenle, Türkiye'nin büyüme oranındaki yavaşlamanın devam edeceği tahmin edilerek, yaklaşık %2,9 oranında büyümesi beklenmektedir. 2014 yılı sonunda cari açığın GSYH'ya oranı %5,8'e gerilemiştir. Tüketim artışının azalması ve petrol fiyatının düşmesiyle, cari açığın en önemli kalemlerinden olan Türkiye'nin enerji giderinin azalması, yılın ilk yarısında cari açığı daraltma eğilimini devam ettirmiştir. 2015 yılsonu itibariyle cari açığın GSYH'ya oranının %4,5'e düşmesi beklenmektedir. İşgücüne katılımın istihdam artışının üzerinde seyretmesi nedeniyle işsizlik rakamı, 2014 yılsonu itibariyle %10,4 seviyesine ulaşmıştır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun verilerine göre Haziran ayındaki işsizlik rakamı %10,4 olarak açıklanmıştır. 2015 yılsonunda işsizlik oranının %11,4 olması beklenmektedir.

2014 yılsonu itibariyle %8,17 olarak açıklanan yıllık enflasyon oranı tahminlerden iyi gelmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) yılsonu için en son revize ettiği enflasyon tahmini %8,9 oranındaydı. Merkez Bankası, 2015 yılında enflasyonun orta noktası %6,9 olmak üzere %6-7,8 aralığında gerçekleşmesini beklemektedir. 2015 yılsonunda, yüksek döviz kurlarının gıda fiyatları üzerinde baskı oluşturmaya devam etmesi, dolayısıyla enflasyonun Merkez Bankası tahminleri üzerinde gerçekleşerek %7,6 düzeyinde olması beklenmektedir. Faiz oranları ve krediler TCMB'nin Temmuz ayı enflasyon raporundan, önümüzdeki dönemde daha dar bir faiz koridoru ve tek bir fonlama aracı ile para politikasına yön verileceği beklenmektedir. Halihazırda %7,5 olan politika faiz oranının, yaklaşık 100 baz puan üzerinde seyreden ağırlıklı ortalama fonlama maliyetine yaklaştırılacağı düşünülmektedir.



Kaynak: TÜİK

FED tarafından bu yıl içerisinde faiz artırımını beklenmesi ve TL'nin ABD Doları karşısındaki değer kaybını sürdürmesi dolayısıyla TCMB'nin önümüzdeki dönemde para politikasında daha fazla sıkılaşmaya ihtiyaç duyabileceği düşünülmektedir.

Ağustos ayı itibarıyla kredi hacmi yıllık olarak döviz kurundaki yükselmenin da etkisiyle %27,6 artmıştır. Yıllık artış oranı ticari kredilerde %34,3 ve konut kredilerinde %20 düzeyinde gerçekleşirken, bireysel kredilerde %11,4 ile sınırlı kalmıştır.

İnşaat Sektörü ve Gayrimenkul Piyasası

İnşaat sektörü 2014 yılında da büyümeye devam etmekle birlikte, 2013 yılına göre büyüme hızında yavaşlama görülmüştür. 2013 yılında %7 büyüme oranıyla GSYH üzerinde büyüyen inşaat sektörü, 2014 yılında %2,2 büyüme oranıyla GSYH büyümesinin altında kalmıştır. İnşaat sektörünün GSYH içerisindeki payı %4,7 oranında olmuştur.

2015 yılının ikinci çeyreğinde ise, inşaat sektörü daha önceki iki çeyrekte küçülmesinden sonra %2 oranında büyümüştür. Son dönemde hız kazanan kentsel dönüşüm çalışmaları inşaat sektöründeki büyümede önemli rol oynamıştır.

Yapı Ruhsatı sayısı 2015 yılı ilk yarısında geçen yılın aynı dönemine göre %28,38, yapı kullanım izin belgesi ise %19,45 oranında düşüş göstermiştir. Konut satışları verilerine bakıldığında ise; satışlar 2015 yılı ilk yarısında bir önceki yılın aynı dönemine göre ülke genelinde %21, İstanbul'da ise %15 oranında artmıştır. Ancak, yeni konut satışlarında bu artışın bir bölümü geçen yıllarda yapılan satışların fiili tapu işlemlerinin bu yıl gerçekleştirilmesinden de kaynaklanmaktadır. (Konut satışları verisi TÜİK tarafından tapu satış işlemleri verisi ile hesaplanmaktadır).

Konut sektöründe daha çok orta-üst ve üst gelir grubuna yönelik üretim yapılmasına karşın, talebin yoğun olduğu kesim orta gelir grubudur. Özellikle orta-üst ve üst gelir grubuna hitap eden markalı konut projelerindeki artış, daha çok büyük şehirlerde stok fazlası oluşmasına neden olmaktadır. Önümüzdeki dönemde üst gelir grubuna yönelik mevcut stokun erime hızının yavaşlaması beklenmektedir.

Kaynak: Turkey Real Estate Review | İKİNCİ YARI 2015 Colliers



Sakarya Nehri'nin kollarından Ankara Çayı, il merkezinden geçer. İlin güneyinde ise 1300 km² ile ülkenin en büyük ikinci gölü, %32,4 tuz oranıyla da dünyanın en tuzlu ikinci gölü olan Tuz Gölü vardır. Ayrıca Tuz Gölü'nün de içinde bulunduğu havza, Türkiye'nin en büyük kapalı havzasıdır.

Ovalık bir alanda kurulan ilin yüz ölçümünün yaklaşık %50'sini tarım alanları, %28'ini ormanlık ve fundalık alanlar, %12'sini çayır ve meralar, %10'unu ise tarım dışı araziler teşkil etmektedir. İlin en yüksek noktası 2015 m yüksekliğindeki Elmadağ, en geniş ovası 3789 km²'lik yüz ölçümü ile Polatlı Ovası, en büyük gölü yaklaşık 490 km²'lik yüz ölçümü ile Tuz Gölü'nün il içindeki alanı, en uzun akarsuyu yaklaşık 151 km'lik uzunluğu ile Sakarya Nehri'nin il içindeki bölümü, en büyük barajı ise 83,8 km²'lik yüz ölçümü ile Sarıyar Barajı olup il geneli itibarıyla 14 doğal göl, 136 sulama göleti ve 11 baraj bulunmaktadır.

İlin güney ve orta bölümlerinde karasal iklimin soğuk ve kar yağışlı kışları ile sıcak ve kurak yazları, kuzeyinde ise Karadeniz ikliminin ılıman ve yağışlı halleri görülebilir. Karasal iklimin hâkim olduğu bölgelerde gece ile gündüz, yaz ile kış mevsimi arasında önemli sıcaklık farkları bulunur. En sıcak ay temmuz veya ağustostur. İldeki yerine göre ortalama en yüksek gündüz sıcaklıkları 27-31 °C 'dir. En soğuk ay ise ocak ayıdır, en düşük gece sıcaklıkları ildeki yerine göre ortalama -6 ila -1 °C arasındadır. Yağışlar en çok aralık, en az temmuz veya ağustos ayında düşer. Ankara il merkezinde yıllık ortalama toplam yağış 415 mm, yıllık ortalama toplam yağış, 60 cm (Kızılcahamam) ila 35 cm (Şereflikoçhisar) arasında değişir.

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

Ankara ilinde özel sektörün katma değer içindeki payı %85'in üzerindedir. İlin sanayisi genel olarak küçük ve orta boylu işletmelerden oluşmaktadır. Bunların %40'ı, savunma ve taşıt üretimi yapan büyük kuruluşların talep gösterdiği makine ve metal alanında üretim yapmaktadır, bunun ardından gıda ve tekstil sanayileri gelir. Üretim açısından en önemli sektörler, gıda (şeker, un, makarna, süt, içki), taşıt, makine (tarım araçları, taşıt, traktör), savaş, çimento ve dokumadır (yünlü dokuma, trikotaj, konfeksiyon). Ayrıca tarım ilaçları, mobilya, şekerçilik ve matbaacılık da önemlidir. Savunma sanayisi, yazılım ve elektronik sektörlerinde Ankara Türkiye'de başta gelir.

Ankara ili genelinde toprakların %60'ı tarım alanı olarak kullanılır ve bu oran Türkiye ortalamasının oldukça üzerindedir. En önemli tarla ürünleri buğday, arpa ve şeker pancarıdır. Diğer



önemli ürünler kavun, karpuz, domates, havuç, armut, elma, vişne ve üzümdür. Tarla arazilerinin yaklaşık %24'ünde buğday, %23'ünde arpa, kalanında ise diğer ürünler yetiştirilmektedir. Polatlı, Türkiye'nin ikinci büyük "tahıl ambarı" olması dolayısıyla en aktif tahıl borsalarından birine sahiptir.

Ankara rakım ve mera özellikleri açısından, küçükbaş hayvancılığa daha elverişlidir. Hayvancılık il ekonomisinde önceleri önemli olan yerini giderek kaybetmektedir. İlde koyun (ak ve karaman cinsi) ve sığır beslenir. Tavuk yetiştiriciliği de önemli boyuttadır. Ankara keçisi olarak bilinen tiftik keçisi sayısı 1970'lerdeki sayısının onda birinin altındadır ve korunması amacıyla, günümüzde yetiştiricilerine ücret verilmektedir.

Ankara orman varlığı bakımından pek zengin değildir. 2012 verilerine göre ilin %13'ü ormanlarla kaplı olup, yüz ölçümünün %7'sini bozuk ormanlar, %8'ini ise normal ormanlar oluşturmaktadır. Kayda değer bir ormancılık üretimi yoktur. Ancak, Türkiye çapında mobilyacılık, döşemecilik gibi alanları kapsayan önemli düzeyde bir ağaç işleri sektörü gelişmiştir.

3.3.2. Çankaya İlçesi

Türkiye Cumhuriyeti'nin kuruluşunda başkent olan Ankara'nın hızla gelişim gösteren ve ön plana çıkan önemli bir ilçesi olan Çankaya, 1936 yılında ilçe statüsüne kavuşmuştur. İlçe, Türkiye'nin en önemli kamu kuruluşlarının yanı sıra, üniversiteler, büyükelçilikler, ticaret alanları, eğlence alanları gibi birçok farklı alanda önemli kuruluşları ve alanları içermektedir. 214 mahallenin bulunduğu ilçenin 2014 yılı itibari ile nüfusu 913.715 kişi olup, günlük nüfus hareketliliğine bağlı olarak gün boyunca nüfus iki milyona ulaşabilmektedir. Kültür ve sanat açısından önemli bir yeri olan ilçe yerli ve yabancı turistlerin il içerisinde ziyaret etmek istedikleri önemli alanlardandır.

İlçenin doğu ve kuzeydoğusunda Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında Etimesgut ilçeleri bulunur. İlçede karasal iklim hakimdir. Soğuk ve kar yağışlı olan kış mevsimine rağmen ülkenin en az yağış alan bölgeleri arasında yer alan ilçede yılın üçte biri güneşli geçer.

1983 yılında kabul edilen 2963 sayılı kanun ile ilçeye bağlı olan Gölbaşı ve Mamak ayrılarak ayrı birer ilçe haline dönüşmüşlerdir. Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.08.2004 tarih ve 531 sayılı kararı ile ilçeye bağlı Beytepe, Karataş ve Yakupabdal köyleri mahalle statüsüne dönüşmüştür. 6360 sayılı kanununun 2. maddesininin 41. fıkrası uyarınca ("Ankara ilinde, Yenimahalle ilçesine bağlı Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu içinde kalan kısmı ile Çayyolu, A. Taner Kışlalı, Ümit, Koru, Konutkent ve Yaşamkent mahalleleri, Çankaya ilçe sınırlarına dâhil edilerek, Çankaya Belediyesine katılmıştır") ilçenin toplam mahalle sayısı 124 olmuştur.

2014 yılına kadar önemli ölçüde özellikle kırsal kesimden göç alan ilçede oluşan hızlı ve düzensiz yapılaşma belirli bölgelerde göze çarpan önemli konulardan olmuştur. İlçenin en çok göç aldığı iller Çorum, Sivas, Yozgat, Kars, Çankırı, Erzurum ve Erzincan'dır. Kamu kuruluşlarının yoğunlukta olduğu ve çok sayıda kişinin kamusal sektörlerle de istihdam edildiği ilçe, sanayi, ticaret ve hizmet sektörlerinin yoğunlaştığı bir alandır.

İlçe kaymakamlığı verilerine göre Beytepe, Karataş, Çavuşlu, Akarlar, Evciler, Kömürcü, Karahasanlı, Yayla ve Tohumlar Mahalleleri çevresinde buğday, arpa, nohut, mercimek, kavun ve karpuz ekimi yapılmaktadır. Engebeli arazilerde bağcılık sulama için fazla maliyetlere katlanılmadan yapılabilmesine karşın, zorlukları nedeni ile gelişmemiş bir tarımsal faaliyet olarak kalmıştır. Ticari faaliyetlerin yoğun olduğu ilçe, il genelindeki ilçeler ve diğer iller ile bir ticaret ağı oluşmuştur. İlçede işyerlerinin en yoğun görüldüğü yer Yenişehir olup, bunu Dikimevi, Küçükesat, Beşevler ve Bakanlıklar izler. İlçenin kent merkezi özelliği kazanmasından sonra büyük ölçekli sanayi faaliyetleri durmuş, fabrika kurulması engellenmiş kurulu olanlar da kaldırılmış, sanayi ilçe dışında yer alan organize sanayi bölgelerinde yoğunlaşmıştır.

Yüksek bir nüfus yoğunluğuna sahip ilçede çok sayıda ilköğretim kurumu ve lise bulunmaktadır. Bunun yanı sıra Ankara Üniversitesi, Gazi Üniversitesi, Hacettepe Üniversitesi, ODTÜ gibi devlet üniversitelerinin yanı sıra Bilkent Üniversitesi, Çankaya Üniversitesi, TOBB Ekonomi ve Teknoloji Üniversitesi, Ufuk Üniversitesi, İpek Üniversitesi ve TED Üniversitesi gibi vakıf üniversiteleri ve Kara Harp Okulu ilçe sınırları içerisinde kalmakta olup, Türkiye'nin her yerinden gelen büyük bir öğrenci potansiyeline sahiptir.

Anıtkabir, İsmet İnönü Evi, ODTÜ Bilim ve Teknoloji Müzesi, TBMM yerleşkesinde yer alan Atatürk ve Meclis Müzesi, Beşevler'de yer alan Atatürk Eğitim Müzesi, MTA Tabiat Tarihi Müzesi, TRT Müzesi, Jandarma Müzesi, Gazi Üniversitesi Resim Heykel Müzesi, Gazi Üniversitesi Somut Olmayan Kültürel Miras Müzesi, Ankara Üniversitesi bünyesinde yer alan Oyuncak Müzesi ilçenin önemli kültürel faaliyet alanlarıdır. İlçenin en önemli yapılarından bir tanesi de Çankaya Köşkü'dür.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre ilçe nüfusu 2008 yılından itibaren artış göstermiş, 2013 yılında bir önceki yıla göre önemli bir nüfus artışı yaşanmıştır. 2014 yılında ise nüfusta bir önceki yıla göre düşüş görülmüştür.

2014 yılı verilerine göre ilçe nüfusunun %48,49'unu erkekler oluşturmaktadır. Nüfus artışı 2008 yılında -%0,87 olarak ölçülmüş, sonraki dönemlerde en yüksek artış 2013 yılında %9,91 olarak hesaplanmıştır. 2012 yılındaki nüfus artışı %2,30 olmuş, 2007 ve 2012 yılları arasındaki artış bu oranın üzerine çıkamamıştır. 2014 yılı nüfus artışı ise -%0,09 olmuştur.

Not: İl, İlçe ve bölge hakkındaki bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenerek hazırlanmıştır.



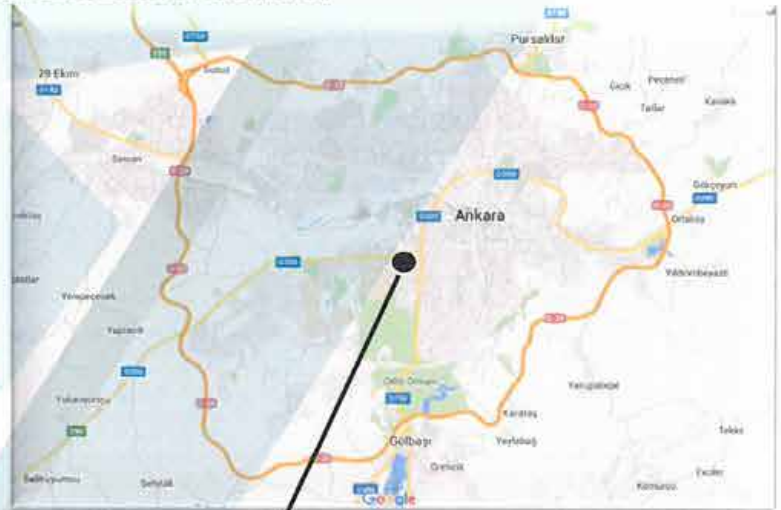
4.1. Çevre ve Konum

Rapora konu taşınmazlar; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Kızılırmak Mahallesi, Dumlupınar bulvarı No:3 Next Level İş Merkezi A Blok 18. kat D:88, 89, 90 ve 91 posta adresinde kayıtlı Emlak Kout G.Y.O A.Ş. ofisidir.

Next Level İş Merkezi Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir yolu) ve Mevlana Bulvarı'nın (Konya yolu) kesiştiği yoncalı kavşağın güneybatı köşesinde konumlu olup, konu gayrimenkule ulaşım, Eskişehir Yolu ve Konya Yolu ile kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Yakın çevrede taşınmaza benzer nitelikte yüksek katlı iş merkezleri, Dış İşleri Bakanlığı, Sayıştay binası, Armada AVM, Aşti (otogar), Bayındır Hastanesi, Ufuk Üniversitesi Hastanesi, Marriott Otel gibi önemli ve bilinirliği yüksek yapılar bulunmaktadır.

Taşınmaz Aşti'ye yaklaşık 1 km, Ankara Ticaret Odasına yaklaşık 800 m, Çankaya Belediyesi'ne 4,5 km, Esenboğa havalimanına 32km mesafededir.



4.2. Taşınmazın Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TKGM bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS çıktısına göre aşağıdaki gibidir ve raporumuz ekinde sunulmuştur.

ANA GAYRİMENKULÜN

İLİ : Ankara

İLÇESİ : Çankaya

MAHALLESİ : Karakusunlar

MALİKİ - HİSSESİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam

ADA : 27457

PARSEL : 4

ANA GAYRİMENKUL VASFI : 39 Katlı Betonarme A Blok Ofis ve İş Yeri, 10 Katlı Betonarme C Blok Ofis ve İş Yeri Ve Arsası

YÜZÖLÇÜMÜ (m²) : 19.590,00

BAĞIMSIZ BÖLÜM TAPU KAYITLARI

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	CİLT NO	SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	A	18	88	OFİS	735/195900	247	30730	29667	02.06.2014
2	A	18	89	OFİS	505/195900	247	30731	29667	02.06.2014
3	A	18	90	OFİS	600/195900	248	30732	29667	02.06.2014
4	A	18	91	OFİS	540/195900	248	30733	29667	02.06.2014

(*) Rapor konusu taşınmazlar kat mülkiyetine geçmiştir.

4.2.1. Taşınmazların Takyidat Bilgisi

Bilgisayar sisteminden temin edilen TAKBİS çıktısına göre taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidat bilgileri bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi :

- Yönetim Planı Değişikliği Tarihi: 12.03.2014
- KM'ne Çevrilmiştir. 08.06.2015 tarih - 37492 yevmiye

Yukarıdaki beyanlar taşınmazın mülkiyetini kısıtlayıcı unsur değildir.

Serhler Hanesi :

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (1,-TL Bedelle Tedaş Lehine 99 Yıl Müddetle Kira Şerhi) 25.07.2013 - 41897
- Belediye Gelirleri Kanununa göre kısıtlıdır. 11.11.2015 - 70836

Ankara Büyükşehir Belediyesi gelir servisinde yapılan incelemede 10160266 sicil numarası ile kayıtlı taşınmazlar için "Yol Harcamalarına Katkı Payı" adı altında toplam tutarı 1.951,28-TL borç bulunduğu için "Belediye Gelirleri Kanununa Göre Kısıtlıdır" şerhi konduğu beyan edilmiştir.

Kira şerhi TEDAŞ'ın trafo alanı oluşturması için parsel bazında konulmuş bir şerh olup taşınmazlara olumsuz etkisi yoktur.

Tapu incelemesi neticesinde taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Bina" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatine varılmıştır.

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Çevre Şehircilik Bakanlığı Ankara İl Müdürlüğü İmar ve Planlama Şube Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin 10.07.2014 tarih 11279 onama sayılı 1/5000 ölçekli ve 1/1000 Ölçekli Karakusunlar V. Etap Uygulama İmar Revizyon Planı sınırları içerisinde "Kentsel Servis Alanı" imar fonksiyonuna ve Emsal:2,50, Hmaks: Serbest yapılaşma şartına sahip olduğu tespit edilmiştir.



KARAKUSUNLAR V. ETAP PLAN NOTLARI (10.07.2014 – 11279 ONAMA)

PLAN NO : 81128 (27454 ila 27483 adalar, 28427 ada 1 ve 2 parseller)

- 1.Üzerinde bina bulunan parsellerde mevcut durum imar durumudur. Yıkılıp yeniden yapılması halinde verilen imar durumuna uyulacaktır. Parsel içindeki mevcut yapılar yıkılmadan yeni yapılaşmalara izin verilemez.
- 2.Yaya yolları, servis ve otopark girişi olarak kullanılabilir.
- 3.Konya Karayoluna cepheli parsellerin Otopark giriş-çıkışı servis yollarından sağlanacaktır.
- 4.Parseller tabii zeminden kotlandırılacaktır. Zemin katlar $\pm 1.50m$. de tesis edilebilir.
- 5.Uygulaması kamu kuruluşlarınca yapılacak sosyal donatı alanlarında zemin kat kotlarının kabulüne imar müdürlüğü yetkilidir.
- 6.Parseller, yan ve arka bahçe duvarı, çit vb. sabit tesisler yapılamaz. Zorunlu müştemilat (Kömürlük, kapıcı dairesi teshin merkezi vb.) bina içinde yapılacaktır. Trafo ihtiyacı parselde, yanaşma mesafeleri içerisinde karşılanacaktır.
- 7.Parsellerin peyzaj düzenlemesinde çevredeki kamuya açık yeşil alanlarla bütünleştirilmesi gözetilecektir. Bahçe tanzimine ilişkin önerileri kabule İmar Müdürlüğü yetkilidir.
- 8.Konut alanlarında parselasyon planı yapılırken; parsellerin yaklaşık 2100 m² olacak şekilde düzenlenmesine dikkat edilecektir.
- 9.Kentsel Servis Alanlarında, minimum parsel büyüklüğü 5000 m² olacak şekilde,
 - a- Alanı 5.000 m² - 10.000 m² olan parsellerde (Emsal) E=2.00
 - b- Alanı 10.000 m²'den büyük parsellerde (Emsal) E= 2,50 olacaktır.
- 10.Kentsel Servis Alanı kullanımında kalan parsellerde bina yüksekliği Hmaks = Serbest olacaktır.
- 11.Kentsel Servis Alanı olarak ayrılan bölgede; kamu kuruluşları, turistik tesisler, sağlık tesisleri, ticari büro servisleri, ticari merkezleri, sergi-satış tesisleri, basın-yayın kültür eğlenti ve dinlenme tesisleri, akaryakıt satış ve servis istasyonu yer alabilir. Kentsel Servis Alanlarında akaryakıt satış istasyonu olarak getirilecek önerilerde Karayolları Genel Müdürlüğünden ve Ankara Büyükşehir Belediyesi trafik komisyonundan olumlu görüş alındıktan sonra ilçe belediye meclisi kararına bağlanarak Büyükşehir Belediye başkanlığına onaya sunulacaktır.
- 12.Parsellerin yapı yaklaşma mesafeleri plan üzerinde ölçülendirildiği gibi olacaktır. Komşu parselde olan yapı yaklaşma sınırı belirtilmeyen parsellerde ise, bu mesafe en az 7.00 m. olmak kaydıyla parselde yapılacak kitlenin h/2'si kadar bırakılacaktır.
- 13.Parselasyon planı plan bütünlüğü sağlamak amacıyla tek etaplar halinde yapılacaktır.
- 14.Trafo ihtiyacı parsel içinde karşılanacaktır. Yerini kabule imar Müdürlüğü yetkilidir.

4.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Çankaya Tapu Sicil Müdürlüğü'nde konu taşınmazla ilgili yapılan incelemelerde 09.11.2010 tarihinde kat irtifakı tescil işlemi sonucu T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyeti adına kaydolduğu, 02.06.2014 tarihinde ise satış işlemi sonucunda Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetine geçtikleri tespit edilmiştir. Daha sonra taşınmazlar, 08.06.2015 tarihinde kat mülkiyetine geçmiştir.

4.4.2 Belediye İncelemesi

07.06.2010 tarihinde TOKİ adına kayıtlı 27457 ada 1 ve 2 numaralı parseller ile Türkiye Trafik Kazaları Yardım Vakfı adına kayıtlı 27457 ada 3 parselin imar uygulaması sonucu 27457 ada 4 ve 5 nolu parseller oluşmuştur. Rapor konusu 27457/4 nolu parsel, T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına 27457/5 nolu parselin ise Türkiye Trafik Kazaları Yardım Vakfı adına tescil edilmiş olduğu tespit edilmiştir. Daha sonra üzerinde konu Next Level Projesi geliştirilmiş ve son hali ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine kayıtlı kat mülkiyetli taşınmazlar haline gelmiştir. Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü ve arşivinde yapılan incelemelerde 05.11.2010 onay tarihli mimari proje hazırlandığı 09.11.2010 tarihinde kat irtifakı kurularak tescil edildiği, A blok için; 10.11.2010 tarihinde inşaat ruhsatı alındığı, 17.07.2013 tarihinden tadilat ruhsatı düzenlendiği ve 11.03.2015 tarihinde yapı kullanma izin belgesi olarak yapının tamamlandığı tespit edilmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu taşınmazın konumlandığı parselin kadastral durumlarında son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmadığı belirlenmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Çankaya Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu bağımsız bölümün konumlandığı parsel bazında alınmış yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesinin tarih ve numaraları aşağıda sunulmuştur.

Yapı Ruhsatı: 10.11.2010 tarih 240/A/10 nolu

Tadilatlı Mimari Proje: 11.06.2013

Tadilat Ruhsatı: 17.07.2013 tarih 65-A/13 nolu

Yapı Kullanma İzin Belgesi: 11.03.2015 tarih 108 nolu



Konu taşınmazın gerekli tüm izinleri alınmış, projesi onaylanmış olup yapı kullanma izin belgeleri de mevcuttur.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Alınan yapı ruhsatları incelendiğinde TOKİ'nin kamu kurumu niteliğine haiz olduğu ve yapının fenni mesuliyetinin 3194 sayılı İmar Kanununun 26. Maddesi uyarınca yapılacağı beyan edildiği görülmektedir.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı ana taşınmaz, mevcut imar planı doğrultusunda yapılaşmış olup mevcut kullanımının en etkin ve verimli kullanım olduğu düşünülmektedir.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller kat mülkiyetine geçmiş bağımsız bölümler olup, kat mülkiyeti kanunu esasları dahilinde değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

4.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları

Rapor konusu taşınmazlar kat mülkiyeti kurulmuş bağımsız bölüm niteliğindedir.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu Ankara İli, Çankaya İlçesi, Karakusunlar Mahallesi, 27457 Ada 4 Parsel üzerinde konumlu Next Level İş Merkezi bünyesinde yer alan 88, 89, 90, 91 numaralı bağımsız bölümlerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde 'Bina' başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

4.11. Proje Genel Özellikleri ve Taşınmazlar İle İlgili Açıklamalar

- Rapora konu taşınmazlar Ankara ili Çankaya ilçesi, Kızılırmak Mahallesi, Dumlupınar Bulvarı No:3 Next Level İş Merkezi A Blokta 18. Katta yer alan 88,89,90 ve 91 numaralı ofislerdir.

Projenin Adı	: Next Level İş Merkezi
Proje Başlangıç Yılı	: 2010
Proje Bitiş Yılı	: 2013
İnşaat Başlangıç Yılı	: 2011
İnşaat Bitiş Yılı	: 2014
Arsa Alanı	: 19,560 m²
Toplam İnşaat Alanı	: 194,265 m²



İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Dış Cephe	: Cam giydirme
Güvenlik	: Mevcut
Otopark	: Kapalı otopark mevcut

- 27457 Ada 4 Nolu Parsel 19.590 m² yüzölçümüne sahip olup, parsel üzerinde inşa edilmiş Next Level projesinde A, B ve C Blok olmak üzere 3 adet blok bulunmaktadır. Söz konusu bloklardan A ve B Bloklar ofis, C Blok ise AVM bloğudur.
- A blok 8 Bodrum kat, Zemin kat, 30 normal katlı, 133 ofis ünitesinden oluşmakta,
- B Blok 8 Bodrum kat, Zemin kat, 30 normal katlı, 112 rezidans ünitesinden oluşmakta,
- C blok AVM şeklinde projelendirilmiş olup, 8 Bodrum kat, Zemin kat, 2 normal katlı, 14 ticari üniteden oluşmaktadır.
- Değerlemesi yapılan ofislerin bulunduğu A Blok projenin kuzey kısmında Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir yolu) cephesinde konumlanmaktadır.
- Bina girişi kuzey cephede yer almaktadır.
- Girişte güvenlik bulunmaktadır. Kapalı otopark vardır.
- Binanın dış cephesi kompozit cam giydirmedir. Özgün bir mimariyle üretilmiştir.
- Binada girişi resepsiyonunun arkasında 6 adet asansör bulunmaktadır.
- Rapora konu taşınmazlar binanın 18. katında yer almaktadırlar.
- 88 numaralı Nolu bağımsız bölümün satışa esas kullanım alanı brüt: 329 m², net: 305 m² dir.
- 89 numaralı bağımsız bölümün satışa esas kullanım alanı brüt: 190 m², net: 176 m² dir.
- 90 numaralı bağımsız bölümün satışa esas kullanım alanı brüt: 247 m², net 229 m² dir.
- 91 numaralı bağımsız bölümün satışa esas kullanım alanı brüt: 222 m², net 206 m² dir.
- Kullanım alanları belediye ve tapu sicil müdürlüğünde incelenen kat irtifakına esas 11.06.2013 tasdik tarihli mimari projesinden tespit edilmiştir.
- Yerinde yapılan incelemede 18. kattaki 4 adet ofis alanı arasındaki bölme duvarlar kaldırılmış olup, kullanım amacına uygun ara bölme duvarlarla bölümlendirilmiş ve yeni ofis odaları oluşturulmuştur. Ayrıca bina ortak kullanım alanı içinde projelendirilmiş olan kat holü, bay- bayan tuvaletler ile mutfak alanları da (260m²) kat kullanım içinde tasarruf edilmiş

yaklaşık 140 m² lik bölümü doğrudan, diğer kısımlar dolaylı olarak kullanıma dahil edilmiştir.

- Ofislerin inşaat özellikleri ise genel itibari ile zeminler laminant parke ve mermer; duvarlar saten boyalı, tavanlar ise plastik boyalıdır. Islak hacimlerde zeminler seramik, duvarlar fayans kaplı, tavanlar ise plastik boyalıdır. Pencere alüminyum doğrama, iç mekan kapıları ise kompozit paneldir.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Taşınmazın Eskişehir ve Konya yol kavşağında olması nedeniyle çevreyolu ve alternatif ulaşım yollarına yakın olması,
- Konsept proje dahilinde olmaları, reklam kabiliyeti, bilinirliği, cazibe merkezi olması,
- Prestijli iş, otel, sağlık ve eğlence mekanlarının bulunduğu ve son yıllarda Ankara İlinin en çok değer kazanan bir bölgesinde konumlanması,
- Kullanılan malzemelerin ve işçiliğin nitelikli ve lüks olması,
- Yeni inşa edilmiş proje olması

Olumsuz Özellikler

- Küresel ve ülke ekonomisinde yaşanan gelişmeler, dalgalanmalar
- Gayrimenkul piyasalarında arz talep dengesinde yaşanan gelişmeler

BÖLÜM 5 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazın değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

5.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmazlar için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, yapı karakteristiği ve fiziksel özellikler gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut verilerden faydalanılmıştır. Aşağıda bölgede yapılan araştırmalar sonucu elde edilen emsal veriler sunulmuştur.

Ofis Emsal Araştırması:

- **Hane Emlak (532 245 00 95):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 17. katta 191m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 1.900.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~9.948,-TL/m²)
- **ETS Emlak (530 834 09 11):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 13. katta 174m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 1.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~10.345,-TL/m²)
- **Remax Emlak (530 201 13 29):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 15. katta 131m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 1.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~9.542,-TL/m²)
- **Coldwell Emlak (532 451 42 71):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 17. katta 180m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 1.850.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~10.278,-TL/m²)
- **Çağdaş Emlak (535 212 08 75):** Konumuz taşınmaza yakın konumda Paragon Tower İş merkezinde 10. katta 80m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan

edilen ofisin 770.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~9.625,-TL/m²)

- **Remax Astra Emlak (532 733 76 92):** Konumuz taşınmaza yakın konumda Arma Kule İş merkezinde 4. katta dubleks şeklinde 120m²+120m² net 308m² brüt kullanım alanlı, dubleksin üst katı henüz yapılmamış ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen, katta teras kullanımına imkanı olan ofisin 1.575.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.113,-TL/m²)
- **Focus Emlak (542 428 04 98):** Konumuz taşınmaza yakın konumda Paragon Tower İş merkezinde 10. katta 137m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 1.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~9.124,-TL/m²)
- **Arma Kule Satış Ofisi Akgül İnşaat (312 287 65 65):** Konumuz taşınmaza yakın konumda Arma Kule İş merkezinde 10. katta 117m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 695.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.940,-TL/m²)

Kiralık Emsal Araştırması:

- **Cumba Emlak (532 267 11 24):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 15. katta 165m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 8.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~49,-TL/m²)
- **Cumba Emlak (532 267 11 24):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 15. katta 165m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 8.000,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~49,-TL/m²)
- **Mare Emlak (533 215 63 14):** Konumuz taşınmazla aynı blokta 10. katta 123m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmış olduğu beyan edilen ofisin 6.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~53,-TL/m²)
- **Konumuz taşınmazla aynı blokta 8. katta 177m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 11.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~65,-TL/m²)**
- **Han-E Emlak (545 900 86 70):** Konumuz taşınmaza yakın Arma Kule İş merkezinde 7. katta 90m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 3.500,-TL/ay bedelle kiralık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~39,-TL/m²)



5.1.2. Emsal Karşılaştırma İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazların değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgede pazara sunulmuş ofis emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, fiziksel özellikleri, cephe, büyüklük, inşaat kalitesi, mimari özelliği, kullanım fonksiyonu, görülebilirlik, reklam kabiliyeti, sosyal imkanları vb. kriterler dahilinde kıyaslanmıştır.

Rapora konu bağımsız bölümler için günümüz ekonomik koşullarında arsa payı dahil halihazır durumu itibariyle m² birim değeri için **9.000,-TL** takdir edilmiş olup KDV hariç toplam değeri için;

SIRA NO	BLOK NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI (M ²)	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	A	18	88	OFİS	735/195900	329	9.000	2.961.000
2	A	18	89	OFİS	505/195900	190	9.000	1.710.000
3	A	18	90	OFİS	600/195900	247	9.000	2.223.000
4	A	18	91	OFİS	540/195900	222	9.000	1.998.000
							TOPLAM	8.892.000

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Yapılan aylık kira bedeli araştırmasına göre, gayrimenkullerin aylık m² kira birim değerinin ortalama 50,-TL/m²/ay olabileceği kanaatine varılmıştır.

Satılık ve kiralık emsallerin arasındaki korelasyona bakıldığında geri dönüş süresinin 15 yıl, kapitilizasyon oranının ise 0,065-0,07 aralığında olduğu tespit edilmiştir.

B.B. No	Alanı (m ²)	Aylık Kira Birim Değeri (TL/Ay)	Aylık Kira Değeri (TL)	Yıllık Kira Değeri (TL)	Kapitilizasyon Oranı	Toplam Değeri (TL)
88	329	50	16.450	197.400	0,065	3.036.923
89	190	50	9.500	114.000	0,065	1.753.846
90	247	50	12.350	148.200	0,065	2.280.000
91	222	50	11.100	133.200	0,065	2.049.231
TOPLAM						9.120.000

5.3. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında anlamlı bir fark bulunmamaktadır.

Gelir yaklaşımı yönteminde kapitalizasyon oranı hesaplanırken aynı anda kira ve satış değeri bilinen veri bulunmasının güç olması ve iç tefrişatlarına bağlı olarak kira değerinin değişkenlik göstermesi gibi unsurlar yöntemin güçsüz yanlarını oluşturmaktadır.

Bu görüşten hareketle nihai değer olarak; emsal karşılaştırma yönteminin alınması tarafımızca uygun görülmüş olup taşınmazlar için KDV hariç toplam 8.892.000 TL kıymet takdir edilmiştir.

İş bu rapor, mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan Ankara ili, Çankaya ilçesi, Karakusunlar Mahallesi 27457 Ada 4 Parselde A blokta 18. Katta 88, 89, 90 ve 91 bağımsız bölüm numaralı ofislerin piyasa rayiç değerinin hesabına yöneliktir.

Rapor konusu taşınmazların değerine emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılmıştır. Taşınmazların kullanım alanı, kullanım fonksiyonu, konumu, cephesi vb. kriterleri dikkate alınarak günümüz ekonomik koşullarındaki toplam değeri takdir edilmiş ve aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
88, 89, 90 ve 91 Numaralı Bağımsız Bölümlerin KDV Hariç Toplam Piyasa Rayiç Değeri	8.892.000,00	2.944.370,86
88, 89, 90 ve 91 Numaralı Bağımsız Bölümlerin KDV Dahil Toplam Piyasa Rayiç Değeri (x1,18)	10.492.560,00	3.474.357.62

- USD satış kuru 3,02-TL olarak alınmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <p>Barış BARUTÇU (SPK Lisans No: 400271)</p>	 <p>Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)</p>

EKLER

- Tapu Senedi Suretleri
- TAKBİS belgeleri
- Yapı Ruhsatı
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- İmar Durumu Örneği
- Mimari Proje Görselleri
- Uydu Görüntüsü
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri