



2017



KOORDİNAT ÇAYYOLU PROJESİ
Çankaya / ANKARA

2017/0260

06.11.2017

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 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 06.11.2017 tarihinde, 20170260 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerleme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerleme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporla 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 ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- 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;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

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	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	03.11.2017
RAPOR TARİHİ	06.11.2017
RAPOR NO	2017/0260
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1 ve 3 Nolu Ada/Parseller Çankaya/ANKARA
KOORDİNATLARI	39.893238, 32.713031
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 4.2. ve 4.2.1.
İMAR DURUMU	Taşınmazlar, sırasıyla Gelişme Konut Alanı ve Aile Sağlığı Merkezi Alanı imar fonksiyonuna sahiptirler. (Detay için bkz. raporun 4.3.bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Emlak Konutları Koordinat Çayyolu Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 432 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	156.551.350,00	40.452.545,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	101.717.222,00	26.283.519,90
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	336.989.801,08	87.077.467,98
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	180.000.000,00	46.511.627,91

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,87 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme 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.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerler 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	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	10
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi.....	11
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	13
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi.....	13
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	13
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	14
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	14
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	14
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	15
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	15
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	15
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	15
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	15
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	16
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	17
4.1.	Değer Tanımları.....	17
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	17
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	17
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	17
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	18

4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	18
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	18
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	18
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	19
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	19
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	19
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	19
4.3.2.	Varsayımlar.....	20
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	20
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	21
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	21
4.3.6.	Şerefiye	21
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	21
4.3.8.	Rapor Tarihi	21
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	22
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	22
5.2.	2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme.....	23
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	26
5.3.1.	Ankara İli	26
5.3.2.	Çankaya İlçesi	27
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	30
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	30
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri.....	33
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	33
6.2.1.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	34
6.2.1.2	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti.....	35
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri	36
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	36
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	38
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	39

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 06.11.2017 tarihinde, 2017/0260 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu (K) Mahallesi, 29479 ada 1 ve 3 nolu parseller, yukarıda lokasyonu belirtilen parseller üzerinde geliştirilen Çayyolu Koordinat Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payının değeri ve projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespiti çalışması için hazırlanmıştır. Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine proje kapsamındaki 29479 ada 1 nolu parsel üzerindeki 432 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 06.11.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) 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 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (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.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- 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 değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) 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 iştigal 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	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1 ve 3 nolu parsellerin mevcut durumda ve projenin tamamlanması durumundaki toplam pazar değerinin Türk Lirası cinsinden tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamındaki 432 adet bağımsız bölümün tamamlanması durumundaki değer tespiti için hazırlanmıştır.

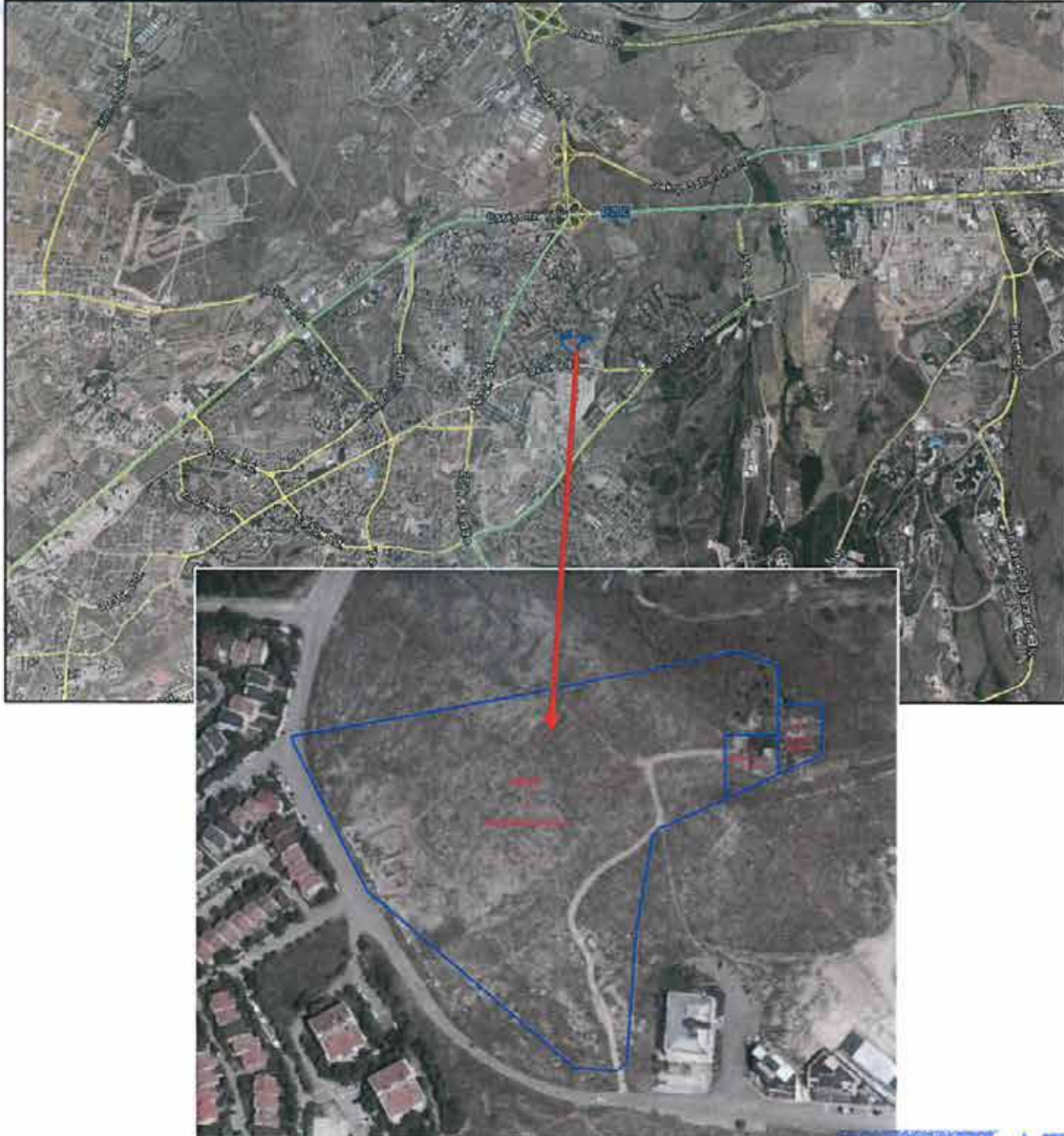
Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Rapora konu taşınmazlar, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mutlukent Mahallesi sınırları içerisinde kalan ve tapuda Çayyolu Mahallesi'nde konumlu, 29479 ada 1 ve 3 nolu parsellerdir. Taşınmazların bulunduğu bölge Eskişehir Karayolu'nun Ümitköy Kavşağı civarında ve karayolunun güneyinde, Hacettepe Beytepe Kampüs Yolu'nun batısında, Angora Bulvarı'nın kuzeyindedir.

Taşınmazlar, Mutlukent Mahallesi 1942 Sokak ile 1986 Sokaklar arasında yer alan tepelik bir bölgede konumlanmaktadır. Çevresi Beysukent yerleşim alanı ve konut siteleri ile çevrilidir. Eserkent Sitesi, Beta Sitesi, Hekimköy Sitesi çevredeki konut sitelerinden bazılarıdır.

Taşınmazların yer aldığı bölge, kentin batısında Ümitköy – Çayyolu isimleri ile anılmakta olup bölgede birçok kamu kurumuna ait idare merkezi, Hacettepe, ODTÜ gibi üniversite alanları ile birçok konut sitesi yer almaktadır. Bölge hızlı gelişen, planlı ve lüks yapılaşmaları ile kentin önemli yaşam merkezlerinden birisi durumundadır.



3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda hazırlanmış olup TAKBİS belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

İLİ : Ankara

İLÇESİ : Çankaya

MAHALLESİ : Çayyolu

SAHİBİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

HİSSESİ : Tam

Ada No	Parsel No	Nitelik	Yüzölçüm (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Tarih	Yevmiye No
29479	1	Arsa	29.916,83	27	2578	09.02.2016	10446
29479	3	Sağlık Alanı	752,44	27	2580	09.02.2016	10446

29479 ada 3 nolu parselin kamu yararına ayrılmış olmasından dolayı olup hazineye devredileceği bilgisi alınmıştır. Bu nedenle bu taşınmazın değer tespiti yapılmamıştır. Devir ile ilgili yazışma raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre 29479 ada 1 ve 3 nolu parseller üzerinde müştereken aşağıdaki notların bulunduğu öğrenilmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- 02.02.2016 tarih ve 4128 sayılı yazısı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ye satışı gerçekleştirilmiştir. (03.02.2016 tarih 8948 yevmiye)

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

GENEL HÜKÜMLER

- 1- Planlama alanı içerisinde yapılacak tüm yapılarda "afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkındaki yönetmelik" hükümlerine uyulacaktır.
- 2- 1593 Sayılı Umumi Hıfzısıhha Yasası "Gayri Sıhhi Müesseseler Yönetmeliği" ne uyulacaktır.
- 3- Pis su çukurları hiçbir şekilde akarsulara bağlanamaz. "Lağım Mecrası Hakkında Yönetmelik" hükümleri geçerlidir.
- 4- Planlama alanına yönelik olarak hazırlanan afet ve acil durum yönetimi başkanlığı tarafından 10.05.2010 onaylanan revize imar plana esas jeolojik jeoteknik etüt raporlarında belirtilen hususlara uyulacaktır.
- 5- Blok bazlı zemin etüdü yapılmadan inşaat müsaadesi verilmez ve maksimum kat yüksekliği yapılacak zemin etüdü sonucuna göre belirlenir.
- 6- Planlama alanı içerisinde sığınak hesabı ilgili yönetmelikte belirlenen standartlara uygun olarak emsale esas inşaat alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- 7- Planlama alanında yapılan uygulamalar esnasında herhangi bir kültür varlığına rastlanması halinde 2863 Sayılı Kültür Ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'nun 4. Maddesi kapsamında en yakın mülki idare amirliğine veya en yakın müze müdürlüğüne, tabiat varlığına rastlanması halinde ise 644/648 sayılı khk uyarınca ilgili tabiat varlıklarını koruma bölge komisyonuna bilgi verilmesi zorunludur.
- 8- İmar planı ile mülkiyet arasında 3 m.'ye kadar olan uyuşmazlıklarda yol istikametini ve genişliğini değiştirmemek koşulu ile plan değişikliği yapılmaksızın düzeltme yapmaya ilgili idare (ilgili belediyesi) yetkilidir.
- 9- Plan onama sınırı içerisinde yer alan her türlü projelendirme ve yapılanma çalışmalarında burada belirtilmeyen hususlarda 3194 Sayılı İmar Kanunu ve meri imar yönetmelik hükümlerine uyulması zorunludur.

KONUT ALANLARI - GELİŞME KONUT ALANI

- 10- Gelişme konut alanında yapı yoğunluğu $E=1.25$ ve yapı yüksekliği $Yençok= 50.50$ m.'dir. Emsal hesabı kadastral 953 parsel üzerinden yapılacaktır.
- 11- Gelişme konut alanı içerisinde planlama alanının ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsale esas inşaat alanının %2'sini geçmemek ve emsale dahil olmak koşulu ile bağımsız bölüm olarak ticari birimler yapılabilir.
- 12- İmar planındaki yapı adalarında ayrık nizam, blok nizam, ikiz blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılaşma düzenleri yer alabilir. Yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar ilgili belediyesince onaylanacak vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.

DONATI ALANLARI

- 13- Donatı alanlarının kamuya kazandırılması amacıyla; bu alanda geliştirilecek proje kapsamında yol, park alanı ve dini tesis alanının düzenlenmesi yapılacak olup bu alanlar ilgili kamu kurumuna devredilecektir.

SAĞLIK TESİSLERİ ALANI

- 14- Aile sağlığı merkezi alanında yapılaşma koşulları $E= 1.00$ $Yençok= 5$ kat'tır.

İBADET ALANI (CAMİ)

- 15- İbadet alanında yapılaşma koşulları $E= 1.00$ $Yençok= Serbest$

TEKNİK ALTYAPI ALANLARI

- 16- Teknik altyapı alanında yapılaşma koşulları $E= 1.00$ $Yençok= Serbest$. Planlama alanında teknik altyapı alanı olarak ayrılan yerler dışında, gerekmesi durumunda imar adaları ve park alanlarının yola cepheli bölümlerinde, ilgili kurum görüşü alınarak teknik altyapı ve özel teknik altyapı alanları ayrılabilir. Teknik altyapı ve özel teknik altyapı alanlarında, trafo, telekom yapıları, santral binaları, arıtma tesisi, su deposu vb. kullanımlar yer alabilir.

İLKOKUL ALANI

- 17- ilkokul alanında yapılaşma koşulları $E= 1.50$ $Yençok= Deniz seviyesinden 954$ m.'dir.

3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Taşınmazlar, 13.01.2016 tarihinde 953 nolu parselin imar uygulaması işlemi ile tescil işlemleri yapılmıştır. İmar uygulaması öncesi mevcut 953 nolu parsel, Milli Piyango İdaresi adına kayıtlı iken 13.12.2011 tarih 60220 yevmiye ile kurumlar arası protokol gereği T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na (TOKİ) satış yolu ile tescil edilmiştir. Taşınmazlar, 09.02.2016 tarihinde TOKİ adına kayıtlı iken Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmazlar, 1/25.000 Ölçekli 2023 Başkent Ankara Nazım İmar Planında "Ağaçlandırılacak Alan" olarak belirlenen alanda kalmakta iken 15.01.2013 tarih 840 sayı ile onaylanmış yeni planda "Gelişme Konut Alanı", "Teknik Altyapı Alanı" ve "Aile Sağlık Merkezi" olarak belirlenen fonksiyonlarda kalmıştır. Bu yeni plan ile birlikte 1/25.000 ölçekli planda değişikliğe gidilmiş ve ilk defa 1/1.000 ve 1/5.000 ölçekli planlar da yapılmıştır.

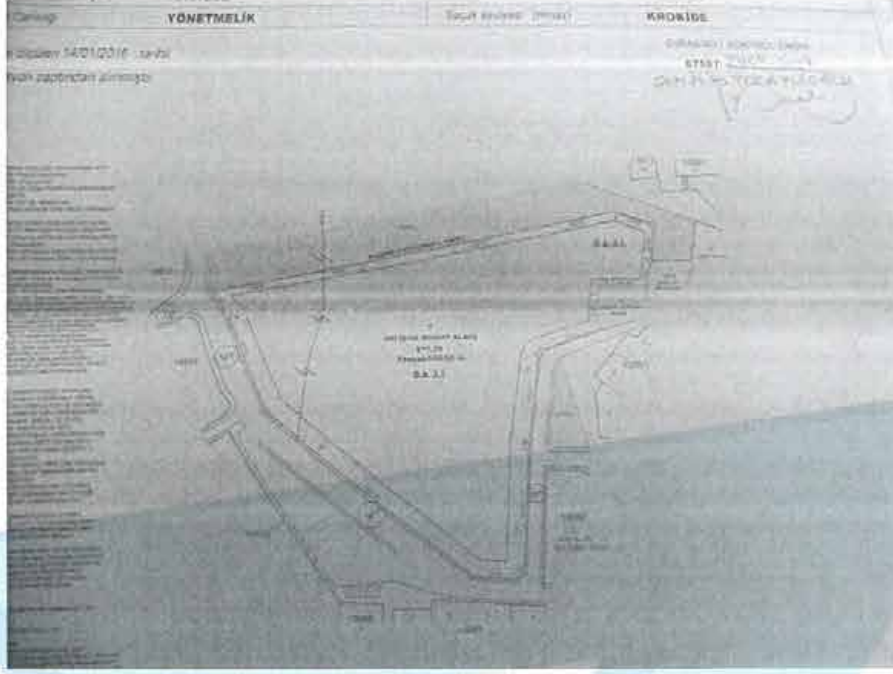
Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından hazırlanan ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 15.01.2013 tarih 840 sayı ile onaylı bu planların yürütmesi, Ankara 13.İdare Mahkemesi'nin 28.11.2013 tarih 2013/803 esas sayılı kararı durdurulmuştur.

Taşınmazların bulunduğu bölgeye ait 1/1.000 ölçekli, 1/5.000 ölçekli ve 1/25.000 ölçekli planlar, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 21.05.2015 tarihli onayı ile ve 22.05.2015 ile 20.06.2015 tarihleri arasına askıya çıkartılarak re'sen onaylanarak yürürlüğe girmiştir.

Son olarak Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parsellerin Anakara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 Ada 1-2-3-4 Parseller 29622 Ada 1 Parsel ile Park ve Yol Alanına İlişkin (Ankara Bölge İdare Mahkemesinin 5. İdari Dava Dairesi Başkanlığının 06.03.2017 Gün ve 2017_60 Y.D. İtiraz No Sayılı Kararı Gereği Hazırlanan) 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu ve planın 10.06.2017 tarihinde onaylanmış olduğu öğrenilmiştir. İlgili planın kesinleşme yazısı raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parseller, 13.01.2016 tarihinde 953 nolu parselin imar uygulaması işlemi görmesi ile tescil edilmiştir.



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Raporumuz konusu proje kapsamındaki bloklar için alınan yeni yapı ruhsatları aşağıda sayfa 14 de tablo halinde sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NOSU	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	29479/1	A1	15.6.2016	294/16-A1	YENİ YAPI	V-A	23.037,22	MESKEN	71	20
2	29479/1	A2	15.6.2016	294/16-A2	YENİ YAPI	V-A	24969,58	MESKEN	83	21
3	29479/1	A3	15.6.2016	294/16-A3	YENİ YAPI	V-A	24.019,09	MESKEN	75	21
4	29479/1	B1	15.6.2016	294/16-B1	YENİ YAPI	IV-A	7.167,68	MESKEN	38	9
5	29479/1	B2	15.6.2016	294/16-B2	YENİ YAPI	III-B	7.906,20	MESKEN	44	7
6	29479/1	B3	15.6.2016	294/16-B3	YENİ YAPI	III-B	3.771,66	MESKEN	19	6
7	29479/1	B4	15.6.2016	294/16-B4	YENİ YAPI	III-B	1.409,70	MESKEN	5	5
8	29479/1	B5	15.6.2016	294/16-B5	YENİ YAPI	IV-C	3.029,34	MESKEN	14	10
9	29479/1	B6	15.6.2016	294/16-B6	YENİ YAPI	IV-A	4.677,34	MESKEN	21	8
10	29479/1	B7	15.6.2016	294/16-B7	YENİ YAPI	IV-A	4.581,58	MESKEN	27	9
11	29479/1	B8	15.6.2016	294/16-B8	YENİ YAPI	IV-C	5.970,71	MESKEN	30	12
12	29479/1	D	15.6.2016	294/16-D	YENİ YAPI	III-B	2.308,53	OFİS VE İŞYERİ	5	3
									432	

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu Koordinat Çayyolu Projesi'nin yapı denetim çalışmaları, "Aşağı Öveçler Mahallesi, 1299 Sokak, Eser Apartmanı, Blok No:2, İç kapı No: 19 Nurhan Sokak, No:2, İç Kapı Çankaya/ANKARA" adresindeki Keskintek Yapı Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmüştür.

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parseller üzerinde imar fonksiyonlarına göre proje geliştirilmesi en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile proje olarak değerlendirme analizi yapılmıştır. Ancak Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde 432 adet bağımsız bölümün piyasa rayiç değerleri tespit edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından onaylı bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

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

Rapor konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “İstanbul Ankara Çankaya Çayyolu Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda YP İnşaat A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 545.454.545,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %33,00 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 180.000.000 TL bedel ve oranlarda sözleşme imzalanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Koordinat Çayyolu Projesi”nin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmazlar; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu (K) Mahallesi’nde konumlu 29479 ada 1 ve 3 nolu parsellerdir. 29479 Ada 1 nolu parsel 29.916,83 m², 29479 ada 3 nolu parsel 752,44 m² yüz ölçümüne sahiptir.
- Parsel sınırları şantiye çevre panosu ile belirlenmiştir.
- Parseller düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parseller tepelik bir alanda konumlu olup aralarında yaklaşık 40 m. kot farkı bulunmaktadır.
- Her bir parselin 10 m. lik imar yoluna cephesi mevcuttur.
- Koordinat Projesinde yer alan bloklar 29479 ada 1 nolu parsel üzerinde geliştirilmektedir.
- Proje kapsamında A1, A2, A3, B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8 ve D bloklar bulunmakta olup 427 adet konut, 5 adet dükkan mevcuttur.
- Konutların tip ve adetleri ile birlikte toplam kullanım alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

DAİRE TİPİ	ADET	BRÜT ALAN (m ²)
1+1	14	1.268,12
2+1	160	21.244,41
3+1	96	16.640,59
3+1 DUBLEKS	2	371,68
4+1	102	23.434,43
5+1	50	15.404,75
5+1 DUBLEKS	3	1.490,90
DÜKKAN	5	1.710,98

DAİRE TİPİ	KULLANIM ALANI ARALIĞI
1+1	80,51-102,86
2+1	96,02-206,39
3+1	165,63-242,01
3+1 DUBLEKS	185,84
4+1	195,63-262,20
5+1	305,27-311,62
5+1 DUBLEKS	492,28-502,52

- Dükkanlar ise 304,78 m² ila 371,98 m² aralığında kullanım alanına sahiptir.

3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Taşınmazların yer aldığı Ümitköy, Çayyolu, Beysukent bölgesi kentin en çok tercih edilen yeni gelişme alanlarından olması,
- Bölge olarak altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,
- Eğimli arazi yapısı sebebi ile manzaraya sahip, farklı tiplerde daire alternatiflerinin olması.

Olumsuz Özellikler

- Küresel ölçekte yaşanan kriz,
- Projenin tamamlanmamış olması.

BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. 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.

4.1.1. 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

4.1.2. 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.

4.1.3. 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.

4.1.4. 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 tesisleriyse 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

4.2. 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

4.2.1. 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.

4.2.2. 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 gelirlere olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. 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 takdiri 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.

4.2.4. 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.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. 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 çevrelerce 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 değerlendirilmesinde 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 anlık 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.

4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDES) 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.

4.3.3. 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 getirinin 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.

4.3.4. 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.

4.3.5. 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.

4.3.6. 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.

4.3.7. 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.

4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler¹

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

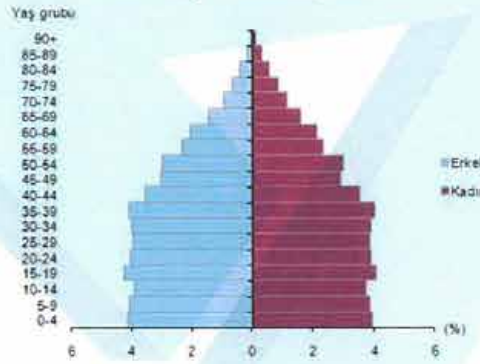
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortanca yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.

Nüfus piramidi, 2016



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

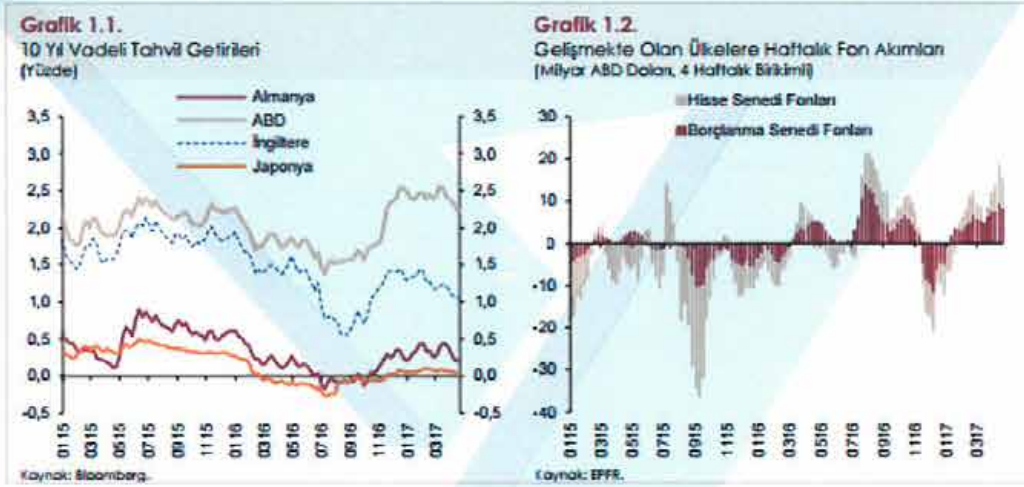
¹ Demografik veriler TÜİK’nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

5.2. 2017 Yılı Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD’de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD’deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). (Grafik 1.2).



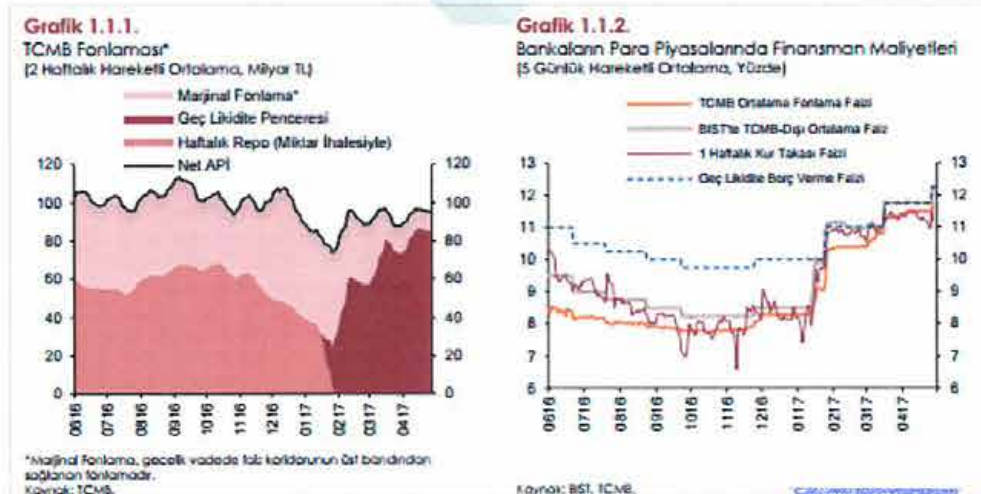
Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye’ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır. Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir.

2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir. İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

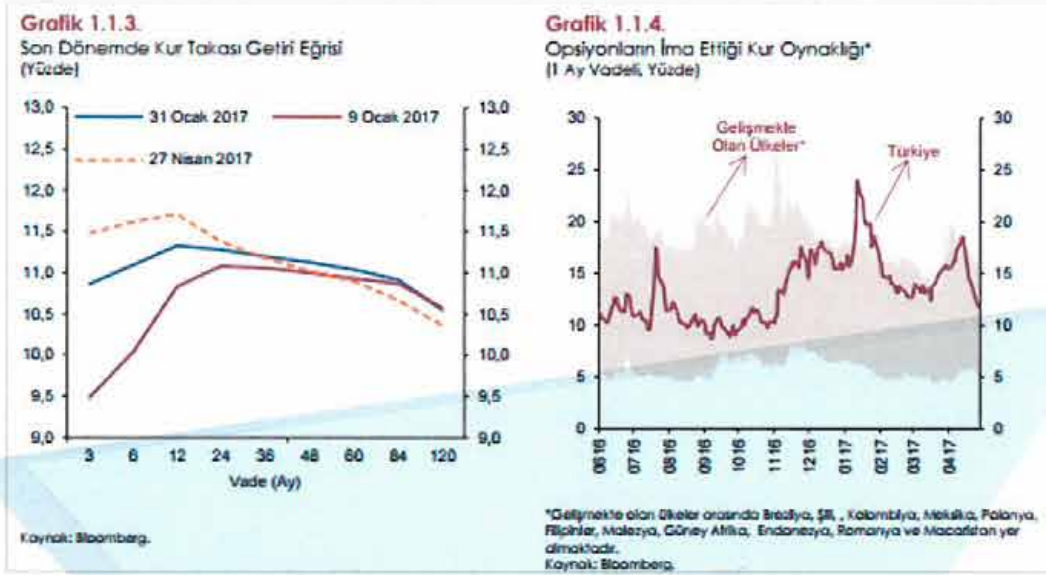
Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetteki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

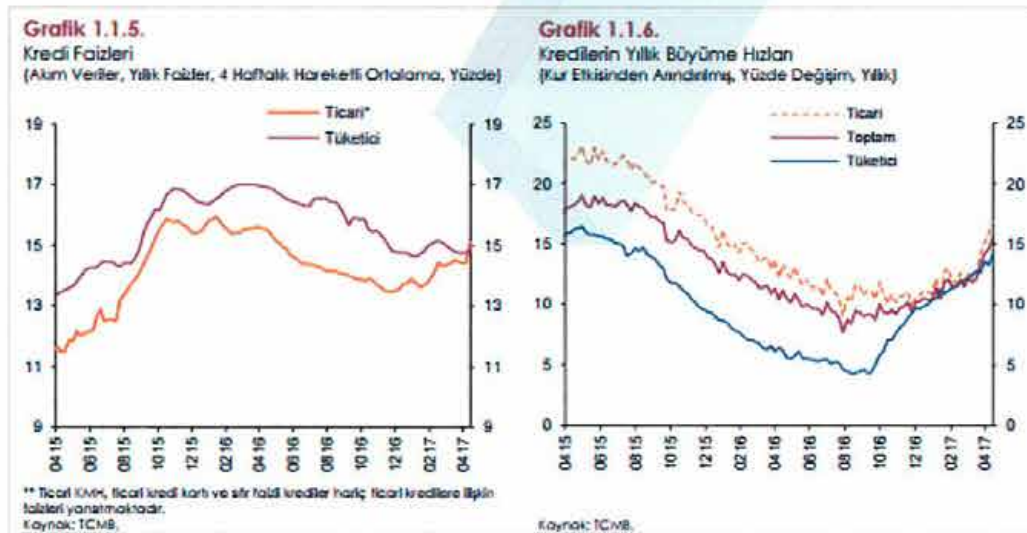
TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.



2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3). Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).



2017 yılının ilk çeyreğinde, TCMB fonlama maliyetindeki yükselişe karşın finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve kamu kredi garantileri sayesinde, kredi koşulları toparlanmaya devam etmiştir. Makroihtiyati politikaların ve krediye erişimi desteklemek için alınan diğer önlemlerin etkisiyle, bu dönemde gerek tüketici gerekse ticari kredi faizlerindeki artış TCMB ortalama fonlama maliyetindeki yükselişe kıyasla sınırlı düzeyde kalmıştır. (Grafik 1.1.5). Kredi Garanti Fonu destekli kredilerdeki hızlı artışın da katkısıyla son aylarda Türk Lirası cinsinden ticari kredi büyümesinin ivme kazandığı gözlenmektedir.(Grafik 1.1.6.).



(*) Merkez Bankası Finansal Raporlarından derlenmiştir.

İl nüfusu 2015 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 5.270.575 kişidir. Ankara nüfusunun dörtte üçü **hizmet** sektöründe çalışır ve bu sektör ilin gayrisafi hasılasında en büyük paya sahiptir. Sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır.

Yıllara Göre Ankara Nüfusu

Yıl	Ankara Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2015	5.270.575	2.621.235	2.649.340
2014	5.160.072	2.562.805	2.597.267
2013	5.045.083	2.507.525	2.537.558
2012	4.966.642	2.474.456	2.491.086
2011	4.890.853	2.439.058	2.451.835
2010	4.771.716	2.379.226	2.392.490
2009	4.650.802	2.318.633	2.332.169
2008	4.548.939	2.267.779	2.281.160
2007	4.466.756	2.225.033	2.241.723

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 eğitimli nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. İlin ulaşım altyapısı başkent eksenslidir; buradan otoyollar, demiryolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Esenboğa'dan Türkiye'nin hemen her iline, ayrıca Avrupa, Amerika ve Uzak Doğu'nun çeşitli şehirlerine uçmak mümkündür. 2006 yılında tamamen yenilenip kapasitesi ve işlevi çağdaştırılmıştır. Havalimanını kent merkezine bağlayan yol da tamamen yenilenmiş ve yeni geçitler devreye sokulmuştur. Havayolu ile kente ulaşmanın bir başka yolu da ordunun hizmetindeki Etimesgut Askeri Havalimanıdır. Bu havalimanı sivil uçuşlara kapalı olsa da, gerektiğinde alternatif olarak kullanılmaktadır. Akıncı, Etimesgut ve Güvercinlik hava alanları, askeri amaçlarla kullanılmaktadır.

5.3.2. Çankaya İlçesi³

Çankaya İlçesi 1936 yılında kurulmuştur. 1983 yılında kabul edilen 2963 sayılı Kanunla İlçeye bağlı Gölbaşı ve Mamak ayrı birer İlçe haline getirilmiştir. 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanununun geçici 2 inci maddesi gereğince köy tüzel kişiliği kaldırılan, İlçeye bağlı üç köy (Beytepe, Karataş, Yakupabdal) Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.08.2004 tarih ve 531 sayılı kararıyla mahalleye dönüşmüştür.

³ İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Çankaya, ülkenin en önemli kamusal karar organlarını, üniversitelerini, çeşitli ülkelerin büyükelçiliklerini, iş alanlarını, ticaret merkezlerini, bankaları, büyük otelleri, kültür ve sanat kuruluşlarını, restoranları, eğlence ve dinlenme yerlerini barındıran bir yerleşim alanı.



Çankaya'da 116 mahalle, 4 devlet üniversitesi, 6 özel üniversite ve Kara Harp Okulu vardır. Ayrıca 103 ilköğretim okulu, 46 lise ve 59 özel okul vardır. 2015 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre ilçe Nüfusu 922.536 dir. Günlük nüfus hareketlerine bağlı olarak Çankaya'nın nüfusu, gün boyunca 2 milyona ulaşmaktadır. İlçe bu özelliğiyle kent içinde ayrı bir kent merkezi özelliğine sahiptir.

İlçe son zamanlarda kırsal kesimden göçlerin yoğunlaşması nedeniyle hızlı bir nüfus artışına neden olmuş, yapılan imarsız gecekondulaşma neticesi dış kesimlerde düzensiz bir yapılaşma meydana gelmiştir. İlçede belediye sınırları içerisinde kalan yerler imar planına uygun olarak çağdaş ve modern bir yapıya kavuşturulmuştur.

Nüfusun çoğu geçimini esnafılık, işçilik ve memuriyetten sağladığı gelire idame ettirmektedir. Çankaya tarım kenti değil, sanayi, ticaret ve hizmetlerin yoğunlaştığı bir kent özelliğindedir.

İlçede devletin en üst düzey yöneticisinden en alt birimindeki hizmetliye kadar binlerce kişi kamu hizmetlerinde çalışmaktadır.

İlçede ticaret yoğunluğu çok fazladır. İlçe içi hareketliliğin komşu ilçe ve illerle de ilişkisi vardır. Hatta yurtdışından mal getiren ve yurtdışına mal satan iş yerleri de bulunmaktadır.

İş yerlerinin birinci derecede yoğunlaştığı yer Yenişehir'dir. Dikimevi, Küçükesat, Beşevler ve Bakanlıklar daha sonra gelir. İlçede 100.000 kadar işyeri bulunmaktadır. Bu işyerlerinin bazıları da çok büyük ticaret merkezleridir.

İlçe sanayi bölgesi değildir. Ancak özel sektöre ait konfeksiyon, ayakkabı, tekstil üzerine imalat atölyeleri ile tuğla ve toprak, ahşap, örme, yem ve un sanayileri, galvanizleme, tıbbi cihazlar ve ekmek fabrikaları mevcuttur. İlçe kent merkezi durumuna gelince, fabrikaların kurulması engellenmiş ve kurulu olanlar da kaldırılmıştır. Hatip Çayı çevresinde yağ, yoğurt, ayran ve peynir fabrikaları vardır. İlçe merkezinde ve değişik yerleşim yerlerinde konfeksiyon atölyeleri ve basımevleri mevcuttur.

Ulaşım karayolu ve demiryolu ile sağlanmaktadır. İlçeyi doğudan Mamak, batıdan Etimesgut ve Sincan'a bağlayan demiryolu üzerinde banliyö treni düzenli olarak işler. Çankaya'yı Yenimahalle ve Batıkent'e bağlayan metro 28.12.1997 tarihinde hizmete girmiştir. AŞTİ-Dikimevi hattı üzerinde 30 Ağustos 1996 tarihinden itibaren Ankaray raylı sistemi çalışmaya başlamıştır.

Karayolları İlçeyi örümcek ağı gibi sarmıştır. Tamamı asfalt kaplama olan yolların bakım ve onarımı anayol ve caddeler haricinde Çankaya Belediyesi tarafından yapılmaktadır. Çevre yolu ile tüm komşu İlçelere bağlantılıdır. Ayrıca çevre İllerden Konya, Eskişehir, İstanbul ve Kırıkkale bağlantısı vardır.

İlçe devletin üst kademe yöneticilerinin, yabancı elçilik mensuplarının bulunduğu bir yer olması, oldukça gelişmiş ticaret ve hizmet (Kamu ve Özel) potansiyeline sahip olması nedeniyle yurt içi-yurt dışı haberleşme ağı çok geniş ve de yoğundur.

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.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınmamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “proje” kapsamında değerlendirilmiştir.

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi ve bu yöntemle birlikte dolaylı olarak Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi tercih edilmiştir.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

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

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu 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 sunulmuş olup bu emsallerin tamamı KDV hariçtir.

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Sahibinden (532 561 48 69):** Mutlukent Mahallesi' nde 13089 ada 6 nolu parselde konumlu "Villa İmarı" fonksiyonuna sahip Emsal:1.00, Hmaks:6.50 m yapılaşma şartları olan 789 m² arsanın 2.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.169,-TL/m²)
- **Ar-Me Gayrimenkul (533 208 97 80):** Mutlukent Mahallesi' nde konumlu "Konut Alanı" imar fonksiyonuna sahip Hmax:6.50 yapılaşma şartı olan 1074 m² arsanın 2.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.328,-TL/m²)
- **Berrak Emlak (533 655 76 32):** Mutlukent Mahallesi' nde konumlu "Konut Alanı" imar fonksiyonuna sahip Emsal:0.70, Taks:0,35 yapılaşma şartları olan 550 m² arsanın 1.625.400,-TL (420.000,-USD) bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.955,-TL/m²) (Döviz Kuru:3,87-TL alınmıştır.)
- **Sahibinden (533 208 97 80):** Ümit Mahallesi' nde 13675 ada 24 parselde konumlu "Villa İmarı" fonksiyonuna sahip, Hmaks:9.50 m yapılaşma şartları olan 234 m² arsanın 700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~2.991,-TL/m²)

Konut Emsal Araştırmaları :

- **Lacivert Gayrimenkul (506 569 05 21):** Ümit Mahallesi' nde konumlu, yeni yapılmış Teona Ümitköy Projesinde, metro ve AVM ye yürüme mesafesinde 8. katta yer alan 154 m² alana sahip 1+1 dairenin 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.409,-TL/m²)
- **Park Alyans (553 435 69 04):** Çayyolu Mahallesi' nde, yeni yapılmış Park Alyans Projesinde, otopark, fitness ve sauna gibi sosyal donatıları olan site içerisinde 2. katta yer alan 112 m² alana sahip 2+1 dairenin 522.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.661,-TL/m²)
- **Teona Gayrimenkul (507 598 30 30):** Ümit Mahallesi' nde, Sıfır Teona Konutlarında, otopark ve açık/kapalı havuzlu site içerisinde 19. katta yer alan 103 m² alana sahip 2+1 dairenin 573.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.563,-TL/m²)
- **Sahibinden (537 688 86 96):** Mutlukent Mahallesi' nde, Yeşil Vadi Sitesinde konumlu, 10. katta yer alan 154 m² alana sahip 3+1 dairenin 670.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.351,-TL/m²)
- **Ağakoç Gayrimenkul (543 562 06 06):** Ümit Mahallesi' nde, 15 yaş üzeri olan Çamlıca Vadi Sitesinde konumlu, 1.katta bulunan 140 m² alana sahip 3+1 dairenin 510.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.643,-TL/m²)

- **B&D Gayrimenkul Evi (530 962 02 61):** Mutlukent Mahallesi'nde, 15 yaş üzeri Ümitköy Residence Projesinde konumlu, bahçe katında yer alan 150 m² alana sahip 3+1 dairenin 560.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.733,-TL/m²)
- **Arya Prestij Gayrimenkul (535 884 21 30):** Çayyolu Mahallesi'nde, Mesa Yonca Evler 1 Sitesinde konumlu, 3. katta yer alan 160 m² alana sahip 3+1 dairenin 495.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.094,-TL/m²)
- **Plaza Emlak (532 301 82 74):** Ümit Mahallesi'nde, 15 yaş üstünde bulunan 7 katlı binanın 3.katında konumlu 150 m² alana sahip 3+1 dairenin 650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.333,-TL/m²)
- **Remax Flat (533 207 10 11):** Mutlukent Mahallesi'nde, 15 yaş üzeri olan Angora Evleri sitesinde konumlu, 2. katta yer alan 160 m² alana sahip 3+1 dairenin 655.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.094,-TL/m²)
- **B&D Gayrimenkul Evi (530 962 02 61):** Çayyolu Mahallesi'nde, 5 yaş üzeri Beysupark Projesinde konumlu, 2. Katta yer alan 180 m² alana sahip 3+1 dairenin 635.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.527,-TL/m²)
- **Park Alyans (553 435 69 04):** Çayyolu Mahallesi'nde, Sıfır Park Alyans Projesinde, otopark, fitness ve sauna gibi sosyal donatıları olan site içerisinde 1. katta yer alan 142 m² alana sahip 3+1 dairenin 632.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.450,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 452 89 56):** Çayyolu Mahallesi'nde, 15 yaş üzeri Doktorlar Sitesinde konumlu, 6. katta yer alan 145 m² alana sahip 3+1 dairenin 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~4.138,-TL/m²)
- **Beysukent Emlak (539 588 69 69):** Çayyolu Mahallesi'nde, 5 yaş üzeri Beysukent Projesinde konumlu, yüksek giriş katında yer alan 177 m² alana sahip 3+1 dairenin 610.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.446,-TL/m²)
- **EPA Ümitköy Temsilciliği (554 606 01 63):** Ümit Mahallesi'nde, 15 yaş üzeri Dorukent Sitesinde konumlu, 16. katta yer alan 137 m² alana sahip 3+1 dairenin 525.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.832,-TL/m²)
- **Bitter Real Estate (530) 235 36 23):** Beytepe Mahallesi'nde, 1 yıllık Lotus Beytepe Projesinde, otopark ve kapalı yüzme havuzlu site içerisinde 13. katta yer alan 220 m² alana sahip 4+1 dairenin 840.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~3.818,-TL/m²)
- **Coldwell Banker Golden Gayrimenkul (532 423 60 22):** Çayyolu Mahallesi'nde, 15 yaş üzeri 9 katlı binanın 6. Katında konumlu, 150 m² alana sahip 3+1 dairenin 570.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: 3.800,-TL/m²)



Ticari Emsal Araştırması:

- **Beysukent Emlak (539 588 69 69):** Mutlukent Mahallesi'nde, Angora Bulvarı'na cepheli tabela değeri yüksek, 240 m² kullanım alanlı, 3 katlı, işyerinin 2.450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~10.208,-TL/m²)
- **Extra Gayrimenkul (532 454 56 43):** Çayyolu Mahallesi'nde, Park Caddesi'ne cepheli tabela değeri yüksek, 13.750 TL kira getirisi olan, 240 m² kullanım alanlı, işyerinin 2.700.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~11.250,-TL/m²)
- **Aydoğan Emlak (555 802 83 93):** Ümit Mahallesi'nde, cadde cepheli tabela değeri yüksek, 350 m² kullanım alanlı, 3 bölümlü işyerinin 2.650.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.571,-TL/m²)
- **Extra Lider Gayrimenkul (532 654 41 39):** Prof. Dr. Ahmet Taner Kışlalı Mahallesi'nde, Alacaatlı Caddesine cepheli, 450 m² kullanım alanlı, Giriş + Asmakat + Bahçe Katı bölümlü işyerinin 3.500.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~7.777,-TL/m²)
- **Extra Lider Gayrimenkul (532 654 41 39):** Prof. Dr. Ahmet Taner Kışlalı Mahallesi'nde, Alacaatlı Caddesine cepheli, 8.500 TL kira getirili, 600 m² kullanım alanlı, 3 katlı işyerinin 3.500.000 TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~5.833,-TL/m²)

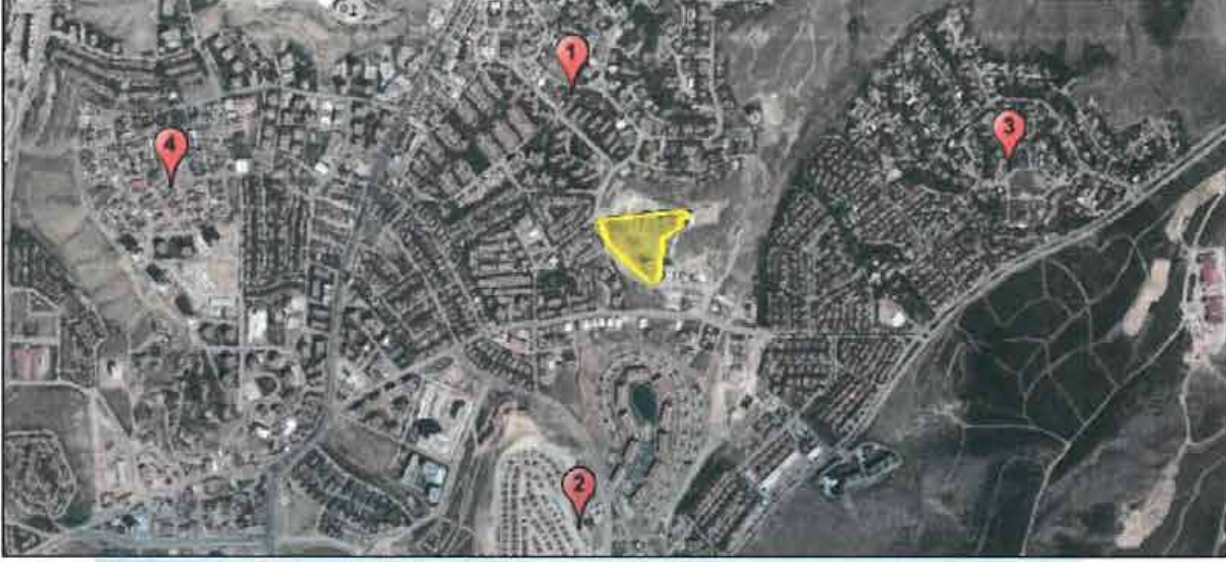
6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

Bu yaklaşımda, mevcut yapının günümüz ekonomik koşullarında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Projenin pazar değerinin tespitinde arsa değeri ve arsa üzerindeki inşai yatırımların mevcut durumu itibariyle değeri ayrı ayrı irdelenmiştir. Bu değerler tek başına satışa esas alınabilecek değerler olmayıp projenin toplam değerine ışık tutmak adına hesaplanmıştır.

6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parselle ile kıyaslanmıştır.



Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir.

DÜZELTME KRİTERLERİ	EMSAL	EMSAL	EMSAL	EMSAL
	1	2	3	4
YÜZÖLÇÜM (m ²)	789	1074	550	234
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m ²)	3,169.00	2,328.00	2,936.00	2,955.00
PAZARLIK PAYI	0%	0%	0%	0%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m ²)	3,169.00	2,328.00	2,936.00	2,955.00
BÜYÜKLÜK DÜZELTMESİ	-10%	-10%	-10%	-15%
HİSSELİ OLMA DURUMU	0%	0%	0%	0%
KONUM DÜZELTMESİ	-5%	5%	-5%	5%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	25%	35%	30%	35%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m ²)	3,485.90	3,026.40	3,376.40	3,693.75
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m ²)	3,395.61~3.400			

* Düzeltmeler 29479 ada 1 nolu parsel baz alınarak yapılmıştır.

Sözleşme, imar uygulaması öncesi mevcut 953 nolu parsel üzerinden imzalanmıştır. Uygulama sonrası oluşan 24479 ada 3 nolu parselin rapor içeriğinde detayları verilmiştir. Kamu yararına ayrılmış olan 24479 ada 3 nolu parselin hazineye devri söz konusu olduğundan değerlendirme dışı bırakılmıştır.

Yapılan düzeltmeler ve tüm bu veriler ışığında 29479 ada 1 nolu parselin mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu, cephe ve benzeri kriterler dikkate alınarak takdir edilen birim ve toplam değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Emsal	Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
29479	1	29.916,83	Konut Alanı	E:1,25	3.400	101.717.222,00

6.2.1.2 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış olup inşaatı henüz tamamlanmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibariyle %31,72 inşaat seviyesine sahiptir. Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için 3B, 4A, 4C ve 5A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre 3B sınıfına giren yapılar için 838,-TL, 4A sınıfına giren yapılar için 882,-TL, 4C sınıfına giren yapılar için 1.135,-TL, 5A sınıfına giren yapılar için m² birim maliyet değeri 1.425,-TL'dir. Ancak projenin detayları ve mahal listesi incelendiğinde maliyetlerin bu birim maliyetlerden yaklaşık %20 daha fazlası civarında olacağı düşünülmüştür. Maktuen değer hesaplanmasında m² birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 120,-TL/m² olacağı referans alınmış ve aşağıda toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	29479/1	A1	V-A	23.037,22	20	1.700,00	39.163.274,00
2	29479/1	A2	V-A	24.969,58	21	1.700,00	42.448.286,00
3	29479/1	A3	V-A	24.019,09	21	1.700,00	40.832.453,00
4	29479/1	B1	IV-A	7.167,68	9	1.100,00	7.884.448,00
5	29479/1	B2	III-B	7.906,20	7	1.050,00	8.301.510,00
6	29479/1	B3	III-B	3.771,66	6	1.050,00	3.960.243,00
7	29479/1	B4	III-B	1.409,70	5	1.050,00	1.480.185,00
8	29479/1	B5	IV-C	3.029,34	10	1.400,00	4.241.076,00
9	29479/1	B6	IV-A	4.677,34	8	1.100,00	5.145.074,00
10	29479/1	B7	IV-A	4.581,58	9	1.100,00	5.039.738,00
11	29479/1	B8	IV-C	5.970,71	12	1.400,00	8.358.994,00
12	29479/1	D	III-B	2.308,53	3	1.050,00	2.423.956,50
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vs. (Maktuen)							3.590.019,60
							172.869.257,10

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %31,72 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

$\%31,72 \times 172.869.257,10 \text{ TL} = (54.834.128,35) \sim 54.834.128,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Analizine Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	101.717.222,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	54.834.128,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	156.551.350,00



Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 33'dür. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'nin ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

PROJENİN MEVCUT HALİ İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN TOPLAM DEĞERİ (TL)	101.717.222,00
--	-----------------------

6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 33 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Proje bünyesindeki ünitelerin bağımsız bölüm listesinden alınan brüt kullanım alanları aşağıda tablolandırılmıştır.

KULLANIM AMACI	SATILABİLİR ALAN
Konut	79.854,88
Dükkan	1.710,98

Hesaplamalarda projeden elde edilen veriler ile yapılan kabuller birlikte kullanılmıştır. Hesaplamalarda aşağıdaki kabuller yapılmıştır.

- Proje bünyesindeki ünitelerin 2017 yılı için ortalama konutlarda 4.200 TL/m², dükkanlarda ise 6.200 TL/m² olacağı varsayılmıştır. Bu birim fiyatların her yıl yüzde 10 artacağı kabul edilmiştir.
- Konut satışlarının 2017 yılı sonuna kadar %50, 2018 yılında %40, 2019 yılında %10 dükkanlarda ise 2017 yılında %30, 2018 yılında ise % 70 satış gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.



- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Yukarıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi ekteki tabloda gösterilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **336.989.801,08-TL** olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	336.989.801,08
Hasılat Payı	0,33
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	111.206.634,36

Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 33 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamı 336.989.801,08-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 111.206.634,36-TL olarak hesaplanmıştır.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi'ndeki Çayyolu Koordinat Projesi'nin mevcut durumuyla toplam değeri, 156.551.350,00 TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 101.717.222,00 TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 336.989.801,08 TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 111.206.634,36 TL olarak hesaplanmıştır. Yapılan sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'nin asgari payı 180.000.000,-TL olacaktır.

Gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan projelendirilmiş arsa değerinin varsayımlara dayalı olmasından dolayı emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer in takdir edilmesi uygun görülmüş rapor konusu parselin toplam pazar değeri için 101.717.222,-TL takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 432 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki bugünkü rayiç değerlerinin toplam değeri KDV hariç 330.756.200,-TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz sonuç bölümünde de sunulmuştur. Değer tespitinde tahsisli alanların sağladığı fayda göz önünde bulundurulmuş ve bu alanları gösterir yönetim planı ekleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

Değerleme konusu Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi'ndeki 29479 ada 1 ve 3 nolu parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	156.551.350,00	40.452.545,22
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	101.717.222,00	26.283.519,90
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	336.989.801,08	87.077.467,98
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	180.000.000,00	46.511.627,91

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,87 TL kullanılmıştır.
- Değerleme, Türk Lirası Para birimi ile çalışılmış ve raporlanmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda ekli tabloda dağıtılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Balent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 432 Adet Bağımsız Bölümün Rayiç Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve TAKBİS Belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri Ve Plan Notları
- Plan Kesinleşme Yazısı
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi Ve Onaylı Mahal Listesi
- Tahsisli Alanları Gösterir Yönetim Planı Ekleri
- 29479/3 Nolu Parselin Devrine İlişkin Protokol Örneği
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri