



2016



ANKARA YENİMAHALLE PARSELI
Yenimahalle/ANKARA

2016/0031

19.01.2016

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, 19.01.2016 tarihinde, 2016/0031 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın 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	15.01.2016
RAPOR TARİHİ	19.01.2016
RAPOR NO	2016/0031
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Emniyet Mahallesi Hipodrom Caddesi No:11 Yenimahalle/ANKARA
KOORDİNATLARI	39.942855°, 32.832978°
TAPU BİLGİLERİ	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 nolu parsel (Bkz. raporun 4.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Parsel; 14.05.2012 ve 16.11.2013 tarihli 1/1.000 Ölçekli AŞOT Kentsel Dönüşüm – Gelişim Proje Alanı Uygulama İmar Planına göre “Merkezi İş Alanı” fonksiyonuna sahiptir. Parselin yapılaşma koşulları; Emsal (KAKS): 4.50 - H: Serbest şeklindedir. (Bkz. raporun 4.3. bölümü.)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen taşınmazın güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
PARSELİN KDV HARIÇ TOPLAM PİYASA DEĞERİ	746.855.000,-TL (Yediyüzkırkaltımilyonsekizyüzellibeşbin TL)
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)

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 değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede 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	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.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
1.7.	Şirket ve Müşteriyi Tanıtıcı Bilgileri	7
BÖLÜM 2	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	9
2.1.	Değer Tanımları	9
2.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)	9
2.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri	9
2.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	9
2.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	10
2.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	10
2.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	10
2.2.2.	Gelirin İndirilmesi Yaklaşımı	10
2.2.3.	Maliyet Yaklaşımı	11
2.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları.....	11
2.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	11
2.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı).....	11
2.3.2.	Varsayımlar	12
2.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value).....	12
2.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	13
2.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate, Yield).....	13
2.3.6.	Şerefiye.....	13
2.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	13
2.3.8.	Rapor Tarihi.....	13
BÖLÜM 3	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	14
3.1.	Türkiye Demografik Veriler (*).....	14
3.2.	2015 Yılı Ekonomik Görünüm (*).....	15
3.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18

3.3.1.	Ankara İli (*)	18
3.3.2.	Yenimahalle İlçesi	20
BÖLÜM 4	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	22
4.1.	Çevre ve Konum	22
4.2.	Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri	23
4.2.1.	Parselin Takyidat Bilgisi	23
4.3.	Parselin İmar Bilgisi	24
4.4.	Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler	26
4.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	26
4.4.2	Belediye İncelemesi	26
4.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	26
4.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	26
4.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	26
4.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	26
4.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	27
4.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	27
4.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	27
4.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	27
4.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu-Olumsuz Faktörler	28
BÖLÜM 5	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	29
5.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	32
5.2.	Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	33
BÖLÜM 6	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	35

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 19.01.2016 tarihinde, 2016/0031 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi Hipodrom Caddesi No:5 adresinde yer alan ve tapu sicilinde İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 nolu parselin güncel piyasa rayiç bedelinin tespiti için hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. firması 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 Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR tarafından hazırlanmıştır. Değerleme uzman yardımcıları Naim KULAOĞLU, Candeğer Murat KILINÇ değerlendirme çalışmalarında yardımcı olmuşlardır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu için, şirketimizin yardımcı değerlendirme uzmanları ile sorumlu değerlendirme uzmanları 15.01.2016 tarihinde çalışmalara başlamış 19.01.2016 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları yapılmıştır.

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 şirketiniz 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 gayrimenkulün 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 değerlemesi" 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 iştiğal 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 UDS –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 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

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 UDS - 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 kiralınması 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 değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

³ UDS –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 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.

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 değerlendirilmede 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 değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede 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.

2.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) 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 getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlendirilmede 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 (UDS) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

3.1. Türkiye Demografik Veriler (*)

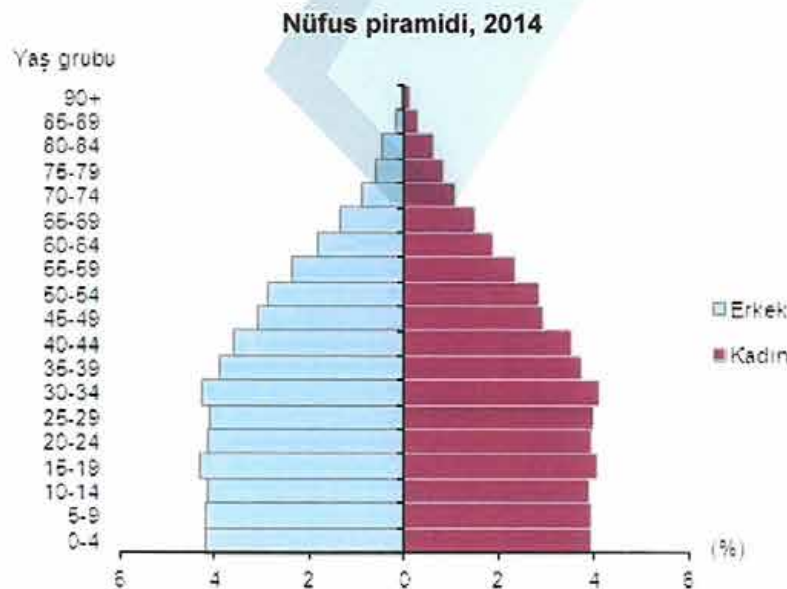
Türkiye nüfusu 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla 77 milyon 695 bin 904 kişi oldu

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.



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.

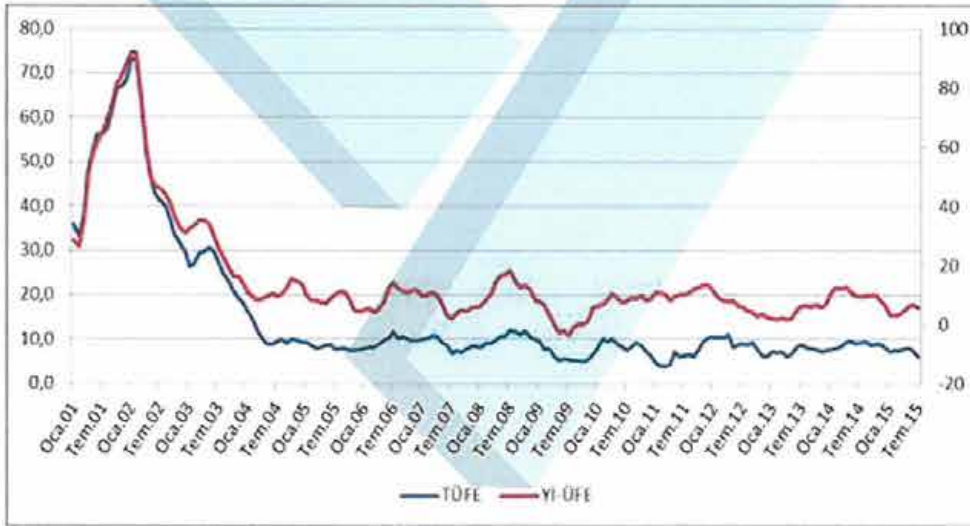
Türkiye'deki gelişmelerin yanı sıra, küresel piyasaların seyri de Türkiye ekonomisi üzerinde etkili olmaya devam etmektedir. ABD ekonomisindeki toparlanmaya karşılık, özellikle küresel piyasalarda önemli bir yeri olan gelişmekte olan ülkelerden Çin'in büyüme ivmesindeki yavaşlama, küresel ekonomiyi olumsuz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

yurtiçinde 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



3.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.3.1. Ankara İli (*)

Ankara, Türkiye'nin başkenti ve en kalabalık ikinci ildir. Yüzölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir. Coğrafi olarak Türkiye'nin merkezine yakın bir konumda bulunur ve Batı Karadeniz Bölgesi'nde kalan kuzey kesimleri hariç, büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır.

Ankara İli, doğuda Kırıkkale, kuzeydoğuda Çankırı, kuzeybatıda Bolu, batıda Eskişehir, güneyde Konya, güneydoğuda Kırşehir ve Aksaray ile komşudur.

1355 km. uzunluğu ile tamamı Türkiye toprakları üzerinde yer alan en büyük nehir olan Kızılırmak ilin doğusunu, 824 km. ile Türkiye'deki en büyük nehirlerden olan Sakarya Nehri ise, ilin batısını sulamaktadır. 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.



Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından şehir hızla gelişmiş ve buna paralel olarak il de günümüzde Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hâlâ tarım amaçlı kullanılmasına rağmen, nüfusunun sadece %3'ü köylerde, %70'i ise il merkezinde yaşar. Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır, tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır.

Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım-haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır.

İl nüfusu 2013 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 5.045.083 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.

Ankara il nüfus bilgileri												
Yıl	Toplam	Değişim	Sıra	Oran	Kır - Şehir			Erkek - Kadın				
					Kır	Şehir	Oran	Erkek	Kadın	Oran	Oran	
1965 ⁽¹⁰⁶⁾	1 644 302	—	2	%5 24	574 541	%35	%65	1 069 761	872 680	%53 1	%46 9	771 622
1970 ⁽¹¹⁰⁾	2 041 658	%24 ▲	2	%5 73	574 354	%28	%72	1 467 304	1 067 437	%52 3	%47 7	974 221
1975 ⁽¹¹¹⁾	2 585 293	%27 ▲	2	%6 41	587 313	%23	%77	1 997 980	1 359 373	%52 6	%47 4	1 225 920
1980 ⁽¹¹²⁾	2 854 889	%10 ▲	2	%6 38	615 722	%22	%78	2 239 167	1 466 584	%51 4	%48 6	1 388 105
1985 ⁽¹¹³⁾	3 306 327	%16 ▲	2	%6 53	569 118	%17	%83	2 737 209	1 702 805	%51 5	%48 5	1 603 522
1990 ⁽¹¹⁴⁾	3 236 626	-%2 ▼	2	%5 73	399 907	%12	%88	2 836 719	1 658 275	%51 2	%48 8	1 578 350
2000 ⁽¹¹⁵⁾	4 007 880	%24 ▲	2	%5 91	467 338	%12	%88	3 540 522	2 027 105	%50 6	%49 4	1 980 755
2007 ⁽¹¹⁶⁾	4 466 756	%11 ▲	2	%6 33	325 866	%7	%93	4 140 890	2 225 033	%50 8	%49 2	2 241 723
2008 ⁽¹¹⁷⁾	4 548 939	%2 ▲	2	%6 36	153 051	%3	%97	4 395 888	2 267 779	%49 9	%50 2	2 281 160
2009 ⁽¹¹⁸⁾	4 650 802	%2 ▲	2	%6 41	136 881	%3	%97	4 513 921	2 318 633	%49 9	%50 2	2 332 169
2010 ⁽¹¹⁹⁾	4 771 716	%3 ▲	2	%6 47	130 460	%3	%97	4 641 256	2 379 226	%49 9	%50 1	2 392 490
2011 ⁽¹²⁰⁾	4 890 893	%2 ▲	2	%6 55	128 777	%3	%97	4 762 116	2 439 058	%49 9	%50 1	2 451 835
2012 ⁽¹²¹⁾	4 965 542	%2 ▲	2	%6 57	123 406	%2	%98	4 842 136	2 474 456	%49 8	%50 2	2 491 086
2013 ⁽¹²²⁾	5 045 083	%2 ▲	2	%6 58	0	%0	%100	5 045 083	2 507 525	%49 7	%50 3	2 537 558

Değişim, bir önceki nüfus sayımına göre artış veya azalış yüzdesidir. Sıra, Ankara il nüfusunun Türkiye illeri arasındaki sıralamasıdır. Oran, Ankara il nüfusunun, Türkiye nüfusuna oranıdır.

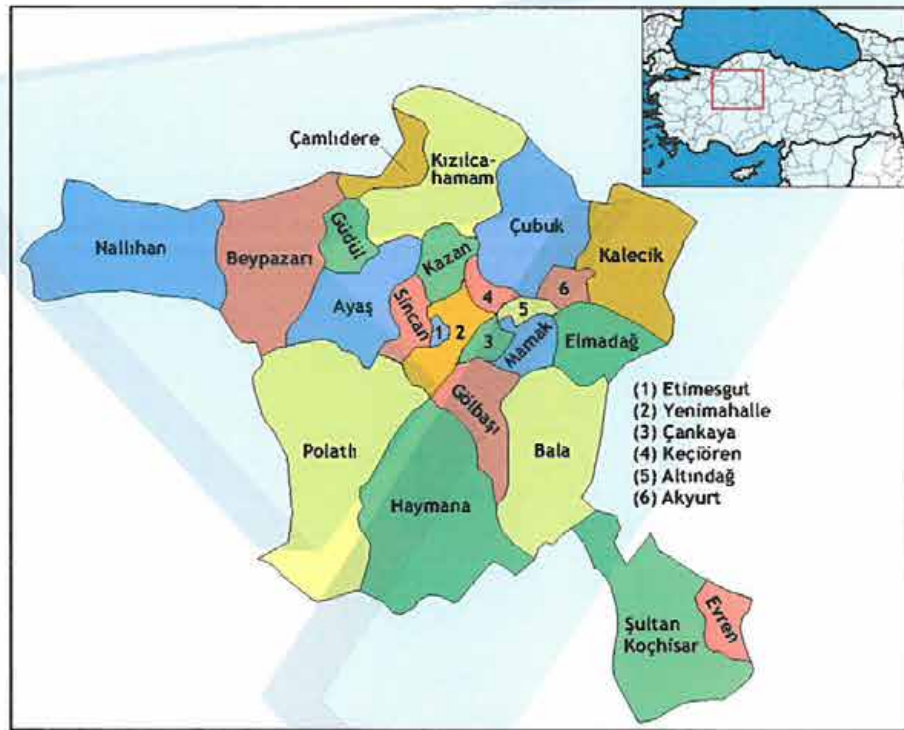
Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. İlin ulaşım altyapısı başkent eksensidir; 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 çağdaşlaştırılmıştır. 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.

(*) İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

3.3.2. Yenimahalle İlçesi

Yenimahalle, Ankara'nın 16 merkez ilçesinden biri olup, 1957 yılında kurulmuştur. İlçede 64 mahalle bulunmaktadır. Köylerin yarısı arazi ve yerleşim durumu itibariyle ova üzerindedir. Diğer yarısı engebeli arazi üzerine kurulmuştur. Yenimahalle, 1946-1949 yıllarında ilin imarı ile özellikle o devrin Ankara Belediye Başkanı Ragıp Tüzün tarafından Ankara'nın yakın yerleşim alanı olarak planlanmış ve 1950 yıllarında dar gelirli işçi ve memur vatandaşları konut sahibi yapmak gayesi ile ikişer katlı olarak kurulmaya başlanmış, bugünkü gibi hızlı bir gelişme gösteren Yenimahalle, 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi haline getirilmiştir. Yenimahalle, şehir merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km²'dir.



Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü Mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan Osmaniye Köyü yakınında Akıncı Ovasından gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı adını alır ve Sakarya Irmağı'nın büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer.

İlçenin şehir kesiminde oturanların çoğunluğu memur ve işçilerdir. Son yıllarda hızlı bir gelişme gösteren ilçe sınırları içerisinde ticaretle uğraşanla çoğalmıştır. İlçe topraklarının tarıma elverişli olması nedeniyle mahalleye dönüşen köylerde halk tarım ile uğraşmaktadır.

Son yıllarda Ankara İli'nin yeni yerleşim alanı olarak ön sıralara geçen ilçedeki, özellikle E-5 Devlet Karayolu çevresinde yerleşim alanları ve sanayi ağırlık kazanmaktadır. Batıkent yerleşim alanı, Aselsan ile tüzel ve özel kişilere ait fabrikaları ve özellikle Macun Mahallesi sınırları içerisinde kurulan Sanayi ve Ticaret Merkezi (OSTİM) ile ATB İş Merkezi, İvedik Organize Sanayi Bölgesi, Öz Ankara Toptancılar Sitesi, Yıldız Sanayi Sitesi, Erciyes İşyerleri, Başkent Oto Sanayi ve GİMAT bulunmaktadır.

Birçok büyük alışveriş merkezi ilçede yer almaktadır. Ankamall, Arcadium Alış Veriş Merkezi, Acity Alışveriş Merkezi, Nata Alışveriş Merkezi, Gordion Alışveriş Merkezi, Karşıyaka İş Merkezi ve Atlantis Alışveriş Merkezi ilçede yer almaktadır.

İlçenin 42.600 hektar arazisi olup, bunun 14.488 hektarında tarım yapılmaktadır. Esas tarım çeşidi tarla ziraati olup, sırasıyla buğday, arpa, mercimek, patates, ayçiçeği ile ünü yurt çapında duyulan kavun ekilmektedir. Yine sulu arazide sebze ziraati yapılır. Özellikle son yıllarda tuzlanmaya karşı ciddi önlemler alınmaktadır.

4.1. Çevre ve Konum

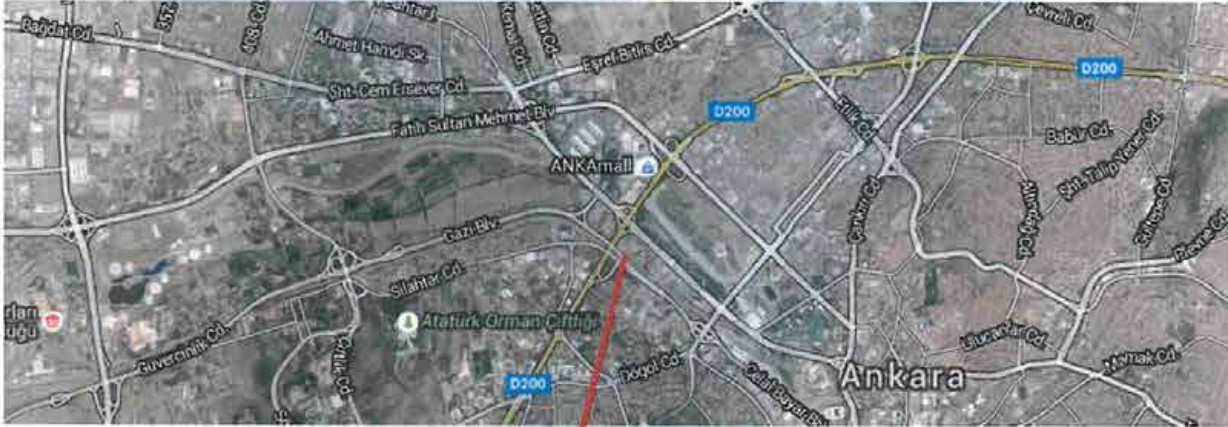
Rapor konusu taşınmaz, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi, Hipodrom Caddesi No:5 adresinde yer almaktadır. Taşınmaz tapu sicilinde İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 parsel olarak kayıtlıdır.

Taşınmaz Ankara kent merkezinde, Hipodromun güneyine, Ankara Üniversitesi Tandoğan Kampüsü'nün kuzeyinde yer almaktadır. Taşınmaz kuzeyinden Hipodrom Caddesi, güneyden Ankara Bulvarı ve Celal Bayar Bulvarı, batısından Mevlana Bulvarı ile çevrili olup doğusunda Ankara Büyükşehir Belediyesi Merkezi Binası yer almaktadır.

Taşınmaz üzerinde EGO Genel Müdürlüğü, Ankara Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü binası yer almakta olup yakın çevresinde Büyükşehir Belediyesi, Ankara Etiler Orduevi, Ankara Emniyet Müdürlüğü, Anka MALL AVM, TCDD Tren Garı ve Ankara Arena Kapalı Spor Salonu gibi belirgin yerler bulunmaktadır.

Bölge Ankara şehrinin en merkezi bölgelerinden olup birçok kamu kurumu, üniversite, alışveriş merkezi yakın konumda yer almaktadır. Bölge taşınmazın hemen kuzeyinde yer alan Hipodrom ile bilinmektedir.

Taşınmaz çevresinde ve özellikle parselin üç yönünde kentin önemli ulaşım arterleri yer almaktadır. Yine tren garı, metro istasyonu ve bölgede alternatif ulaşım imkanlarını sunmaktadır.



4.2. Parselin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parselin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesine ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda hazırlanmıştır. Tapu kayıt belgesi raporumuz ekinde sunulmuştur.

İL:	Ankara
İLÇE:	Yenimahalle
MAHALLE:	İstasyon
MEVKİ:	Orman Çiftliği
ADA:	63865
PARSEL:	2
NİTELİK:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ:	124,475.80
MALİK:	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
HİSSE:	1/1
YEVMIYE:	5770
CİLT:	1
SAYFA:	92
TAPU TARİHİ:	06.02.2015

4.2.1. Parselin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden alınan ve raporumuz ekinde sunulan tapu kayıt belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır:

Beyanlar Bölümü;

- Kentsel dönüşüm ve gelişim proje sınırları içerisinde kalmaktadır. (11.11.2010/44039)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (14.12.2015/57440), (14.12.2015/57464), (14.12.2015/57465), (14.12.2015/57468), (14.12.2015/57472), (14.12.2015/57475), (14.12.2015/57478)

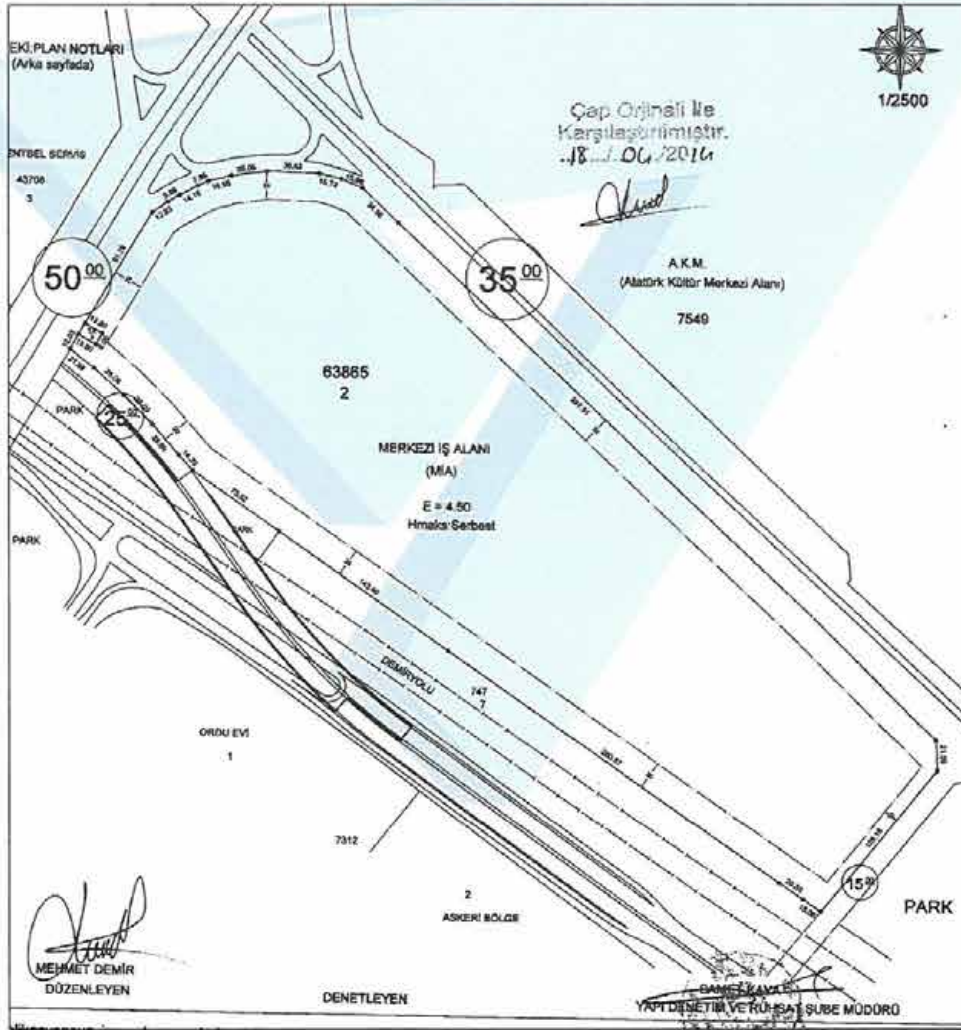
Rapor konusu parsel, Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ile "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" ilan edilmiş olup yukarıdaki notlar bu ilan doğrultusunda eklenmiştir. Parsel üzerindeki yapıların riskli yapılar olduğu tespit edilmiş ve bu tespite istinaden tapu kütüğüne not düşülmüştür. Bu tespit akabinde binaların yıkım işlemi yasal süre içerisinde başlatılacak olup iş bu notların taşınmazlara her hangi bir olumsuz etkisi yoktur.

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

4.3. Parselin İmar Bilgisi

Rapor konu taşınmaz, yapılan incelemelerde ve temin edilen imar durum belgesinden alınan bilgilere göre Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisinin 14.05.2012 ve 16.11.2013 tarih 1985 sayılı kararı ile onaylanan "AŞOT Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı" kapsamında 84322 nolu parselayon planı içerisinde yer almaktadır. Taşınmaz Emsal= 4.50 Yençok= Serbest yapılaşma hakkına sahip olup imar planında MİA (Merkezi İş Alanı) kullanım fonksiyonuna sahiptir.

Taşınmaz; İçişleri Bakanlığı'nın 06.07.2010 tarih 47204 sayılı yazı üzerinde, 5393 sayılı Belediye Kanununu 783. maddesine göre Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ilan edilen "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" içerisinde yer almaktadır.



Plan Notları:

- 1- Merkezi iş alanında (MİA); ticaret, büro, rezidans, otel, iş merkezi ile kamu kuruluşları, kültür, eğlence, sağlık tesisleri, kongre merkezi, vb. gibi kentsel sosyal teknik altyapı alanları yer alabilir. 0,00 kotu altı emsal haricidir. Bu alanda yapılacak olan rezidans yapılarındaki inşaat alanı miktarı toplam inşaat alanının %20'sinden fazla olamaz ancak alana ilişkin hazırlanacak olan vaziyet planında +/- %10 değişiklik yapılabilir.
- 2- Merkezi iş alanında (MİA); E:4,50 Hmax: Serbest olacaktır.
- 3- Belediye hizmet alanında (63866/1) mevcut durum imar durumudur.
- 4- Hava Mania planı kriterlerine uyulacaktır.
- 5- Celal Bayar Bulvarı ile Hipodrom caddelerinin birbirine bağlayan 15 metre genişliğindeki yol şematik olup, kavşak düzenlemesi (alt-üst geçit) yol projesi ile kesinleşecektir. DDY geçişi için ilgili kurumun görüşü alınacaktır.
- 6- Yapılaşmaya ilişkin tesviyeler, kotlandırma, binalara arası mesafeler, kavşak kullanımları vb. hususlar hazırlanacak olan vaziyet planı ile belirlenecektir.
- 7- Planda park alanı olarak ayrılan alanda 0,00 kotu altında kapalı otopark yapılabilir.
- 8- Yollar, yeşil alanlar, kamu eline geçmeden inşaat ruhsatı, 3194 sayılı imar kanununun 23. Maddesine istinaden 1/1000 ölçekli parsellasyon planları ardından hazırlanarak ilgili kamu kuruluşlarınca projeleri onanacak olan teknik altyapı gerçekleştirilmeden yapı kullanma izni belgesi verilemez.
- 9- Yapılacak tüm yapılarda afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkındaki yönetmelik hükümlerine uyulacaktır.
- 10- Planda belirlenen teknik altyapı alanları dışında gereksinim duyulması halinde reglaj istasyonu, trafo, su deposu vb. kullanımlar yapı yaklaşma mesafeleri yollara 5 metre, yapılara 20 metreden fazla yaklaşmamak koşuluyla yapı adaları ile park içine yapılabilir.
- 11- Yaya yolları, yangın, çöp vb. servis amaçlı ve gerektiğinde binaya otopark giriş ve çıkış amaçlı olarak kullanılabilir.
- 12- Özel otopark gereksinimi yürürlükteki otopark yönetmeliği doğrultusunda parsel içerisinde karşılanacaktır.
- 13- Ada bazı uygulamalarda 0,00 kotu altındaki bodrum katlarda yapılacak kapalı otoparklar yollara en fazla 15 metre kadar yaklaştırılabilir.
- 14- Park alanları içerisinde çocuk oyun alanları, ünite spor alanları, kafeterya, havuzlar, pergolalar ve genel wc vb. tesisler yapılabilir. Bu alanda E:0,10, Hmax:2 kattır.
- 15-Parselin yola cepheleli olan bölümünde, parselde gerçekleştirilecek inşaat uygulamasından bağımsız olarak cami, müstemilatı ve otoparkı vaziyet planı ile belirlenir ve uygulaması gerçekleştirilir. Yapılacak cami, müstemilatı, otoparkı peyzaj alanları ile birlikte ifraz edilerek ilgili kuruma devri sağlanacaktır.

4.4. Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

4.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz Ankara Belediyesi adına kayıtlı iken 17.05.2013 tarihinde Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına satış işlemi ile tescil olmuştur. Taşınmaz daha sonra 06.02.2015 tarih 5770 yevmiye numarası ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne satılmış olup halen bu şirket adına kayıtlıdır.

4.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelere göre parsel; İçişleri Bakanlığı'nın 06.07.2010 tarih 47204 sayılı yazısı üzerinde, 5393 sayılı Belediye Kanununu 783.maddesine göre Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ilan edilen "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" içerisinde yer almaktadır. Buna istinaden 14.03.2011 tarih 794 sayılı 1/1.000 ve /15.000 Ölçekli planlar hazırlanmış olup bu planlar Ankara 4.İdare Mahkemesi'nin 2011/1164 Esas sayılı kararı ile yürütmesi durdurulmuştur. Daha sonra Ankara Büyükşehir Belediyesi meclisininin 14.05.2012 tarih 817 sayılı kararı ile yine 16.11.2013 tarihli kararı ile yeni planlar hazırlanarak yürürlüğe girmiştir.

4.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapora konu parselin son üç yıl içerisinde kadastral bir değişikliği olmadığı belirlenmiştir.

4.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerinde Ankara Büyükşehir Belediyesi Fen İşleri tesisleri ile EGO Otobüs Dairesi tesisleri bulunmakta olup halihazırda kullanılmamaktadır. Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ile "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" ilan edilmiş ve parsel üzerindeki yapıların riskli yapılar olduğu tespit edilmiştir. Bu tespit akabinde binaların yıkım işlemi yasal süre içerisinde başlatılacaktır. Özetle arsa niteliğinde olan taşınmaz üzerindeki binalar yıkılacak olup yapılar için herhangi bir yasal izin belge araştırması yapılmamıştır.

4.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parsel üzerindeki yapıların riskli yapılar olduğu tespit edilmiştir. Yapılar, bu kanun kapsamına girmemektedir.

4.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsel üzerinde bünyesinde ticaret, büro, rezidans vb. ünitelerin bulunduğu karma bir proje geliştirilmesi en verimli ve etkin bir kullanım olacaktır.

4.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

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

Rapor konusu parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre “Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş. – Çiftay İnş. Taah. Ve Tic. A.Ş. iş ortaklığı ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 4.194.550.000TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %30 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 1.258.365.000TL bedel ve oranlarda 09.07.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

4.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüşü ve kanaatindeyiz.

4.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Parsel Ankara İli, Yenimahalle İlçesi İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 parsel sayılı 124,745.80 m² yüzölçümüne sahip ve arsa niteliğindedir.
- Taşınmaz Ankara kent merkezine yer almaktadır.
- Taşınmazın yer aldığı bölge düz ve engebesiz arazi yapısına sahiptir.
- Parsel genel şekli itibarı ile dikdörtgene benzer çokgen şeklinde geometrik yapıya sahiptir.
- Parsel kuzeybatı güneydoğu doğrultusunda yaklaşık 660 m. cepheye, kuzeydoğu güneybatı doğrultusunda yaklaşık 200 m. derinliğe sahiptir.
- Parsel üzerinde daha önce Ankara Büyükşehir Belediyesi Fen İşleri tesisleri ile EGO Otobüs Dairesi tesisleri bulunmakta olup halihazırda kullanılmamaktadır.
- Parsel çevresi halihazırda kısmen duvarlar ve güvenlik bariyerleri ile çevrilidir.

4.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu-Olumsuz Faktörler

OLUMLU	OLUMSUZ
Kentin eski ve merkezi bölgesinde konumlanması,	Kentin yeni konut ve ticaret merkezlerinin oluşması sebebi ile bölgenin görece eski cazibesini yitirmiş olması,
Bölgede Ankapark gibi büyük kamu yatırımlarının mevcut olması,	
Kentin, stadyum, spor salonu, tren garı, büyük AVM kompleksleri, hipodrom, gençlik parkı gibi önemli ve belirgin yerlerine yakın konumda olması,	
Bölgede toplu ulaşım ve ana ulaşım arterlerinin bulunması, parsel çevresinin önemli ulaşım arterleri ile çevrili olması,	
Taşınmazın yüksek yapılaşma hakkına sahip imar özelliğine sahip olması,	

Gayrimenkullerin değerlendirilmesinde 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 özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır. Taşınmazların değerinin tespiti için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve nakit akışı yaklaşımı yöntemleri birlikte kullanılmıştır.

Taşınmazın değer tespitine altlık teşkil etmesi için sahadan aşağıdaki bilgiler toplanmıştır.

Arsa Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (535 7631969):** Anafartalar Mahallesi’nde ASKİ yakınında 1.350 m² yüzölçümüne sahip “Ticaret” imarlı, Emsal: 3,50 yapılaşma şartlarına sahip arsa 2.700.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 2.000,-USD/m²)
- **Sahibinden (507 6586651):** Taşınmaza yakın konumda Ankamall AVM’ye yakın konumda 225 m² yüzölçümüne sahip “MİA” imarlı, Emsal: 2.00 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 1.050.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.667,-TL/m²)
- **Siren Gayrimenkul (546 5363676):** Zübeydehanım Mahallesi’nde, taşınmaza yakın konumla 3.500 m² yüzölçümlü “MİA” imarlı, Emsal: 3,50 yapılaşma şartlarına sahip arsa için 7.000.000,-USD bedel talep edilmektedir. (Birim Değeri= 2.000,-USD/m²)
- **My City Gayrimenkul (544 3565306):** Bahçelievler Mahallesi’nde 905 m² yüzölçümüne sahip zemin üzeri 3 katlı yapılaşma hakkına sahip arsa için 3.200.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 3.536,-TL/m²)
- **Coldwell Banker (532 4463855):** Taşınmaza yakın konumda Gazi Mahallesi’nde üzerinde iki katlı eski bina olan 297 m² yüzölçümüne sahip taşınmaz için 1.750.000,-TL bedel talep edilmektedir. (Birim Değeri= 5.892,-TL/m²)
- **Aymir Gayrimenkul (532 6783512):** Bahçelievler Mahallesi’nde E=0,35 yapılaşma hakkına sahip konut imarlı 900 m² yüzölçümlü taşınmaz için 3.300.000 TL bedel talep edilmektedir. (Birim Değeri= 3.667,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 8116566):** Emniyet Mahallesinde üzerinde 3 katlı eski bina olan 516 m² yüzölçümlü 4 kat imarlı (yaklaşık E=1.00) taşınmaz için 3.000.000,-TL bedel talep edilmektedir. (Birim Değeri= 5.814,-TL/m²)

- **Sahibinden (533 6311199):** Emniyet Mahallesinde üzerinde 3 katlı eski bina olan 512 m² yüzölçümlü 4 kat imarlı (yaklaşık E=1.00) taşınmaz için 3.000.000,-TL bedel talep edilmektedir. (Birim Değeri= 5.859,-TL/m²)
- **Şimşek Emlak (532 7244717) :** Yenimahalle İlçesi, Varlık Mahallesi'nde yer alan 481 m² yüzölçüme sahip "Ticaret + Konut" imarlı arsanın 1.450.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.015,-TL/m²)
- **A Class Gayrimenkul (312 2221120):** Yenimahalle İlçesi, Ergazi Mahallesi'nde yer alan 2208 m² yüzölçüme sahip "Sanayi" imarlı arsanın 8.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.623,-TL/m²)
- **Hüsein Doğan (532 4554606):** Yenimahalle İlçesi, İnönü Mahallesi'nde yer alan 2.190 m² yüzölçüme sahip "Ticaret" imarlı arsanın 7.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.425,-TL/m²)
- **Veysel Pelit (533 3355403):** Yenimahalle İlçesi, Macun Mahallesi'nde yer alan 3.000 m² yüzölçüme sahip "Ticaret" imarlı, Emsal:1,50 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 9.500.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.167,-TL/m²)
- **Tuğba Taş (507 5511787):** Yenimahalle İlçesi, Macun Mahallesi'nde yer alan 3.500 m² yüzölçüme sahip "Ticaret" imarlı arsanın 10.600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.029,-TL/m²)
- **Seçkin Gayrimenkul (532 5880141):** Yenimahalle İlçesi, İvedik Mahallesi'nde yer alan 6.000 m² yüzölçüme sahip "Ticaret" imarlı arsanın 18.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri= 3.000,-TL/m²)

Dükkan Emsal Araştırmaları:

- **Erdallar Emlak (506 7938455):** Anıttepe Mahallesi'nde Gençlik Caddesinde 200 m² tek hacim dükkan için 1.350.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 6.750,-TL/m²)
- **Doğakent Emlak (553 5354858) :** Necatibey Caddesi üzerinde 280 m² giriş ve 100 m² asma katı olan dükkan 4.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (Birim Değeri= (10.526) 14.286,-TL/m²)
- **Özkardeşler Emlak (532 7649884):** Zübeyde Hanım Mahallesi Kazım Karabekir caddesi üzerinde 480 m² zemin kata sahip 14.000,-TL bedel ile banka kiracılı dükkan için 3.650.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 7.604,-TL/m²)
- **AB+ Gayrimenkul (532 5101231):** Mithatpaşa Caddesi üzerinde 135 m² alana sahip dükkan için 1.350.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 10.000,-TL/m²)



- **Güzelgün Gayrimenkul (505 2319151)**: Gazi Mahallesi'nde cadde üzerinde köşe konumunda 650 m² alanlı 3 katlı komple iş merkezi için 3.000.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.615,-TL/m²)
- **Remax (505 4421907)**: İskitlerde Ankamall AKM Ulus bölgesine yakın konumda 700 m² zemin kat alanına sahip 2 bodrum 2 normal kat olmak üzere 5 katlı komple AVM için 12.000.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= Ort. 3.429,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 5611983)**: Yenimahalle İlçesi, Varlık Mahallesi'nde konumlu 70 m² 2 odadan oluşan dükkan için 350.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 5.000,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 2569896)**: Yenimahalle İlçesi, Barış Mahallesi'nde konumlu 175 m² dükkan için 815.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.657,-TL/m²)
- **Sadık Emlak (505 254 71 61)**: Yenimahalle İlçesi, Karşıyaka Mahallesi'nde konumlu 110 m² dükkan için 500.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.545,-TL/m²)
- **Sahibinden (534 2838462)**: Yenimahalle İlçesi, Karşıyaka Mahallesi'nde konumlu 200 m² dükkan için 800.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.000,-TL/m²)
- **City Emlak (541 6882542)**: Yenimahalle İlçesi, Kentkoop Mahallesi'nde konumlu 85 m² dükkan için 350.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.117,-TL/m²)

Ofis Emsal Araştırmaları:

- **Emplus Gayrimenkul (312 2820009)**: Yenimahalle İlçesi, Gayret Mahallesi'nde konumlu, 180 m² 4 odadan oluşan, yeni binada yer alan ofis için 1.340.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 7.444,-TL/m²)
- **Coldwell Banker (533 7759115)**: Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi'nde konumlu, 200 m² 5 odadan oluşan, plazada yer alan ofis için 1.250.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 6.250,-TL/m²)
- **City Emlak (541 6882542)**: Yenimahalle İlçesi, Kentkoop Mahallesi'nde konumlu, 25 m² 1 odadan oluşan ofis için 100.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.000,-TL/m²)
- **Erkam Çaylar (544 3942232)**: Yenimahalle İlçesi, İvedik Mahallesi'nde konumlu, 140 m² 3 odadan oluşan ofis için 650.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri= 4.642,-TL/m²)

- **Hane Emlak (532 2450095)**: Eskişehir Konya Yolu Bölgesinde Next Level projesinde 17. katta 191 m² 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)
- **Coldwell Emlak (532 4514271)**: Eskişehir Konya Yolu bölgesinde Next Level projesinde 17. katta 180 m² 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 2120875)**: Eskişehir Konya Yolu bölgesinde Paragon Tower İş merkezinde 10. katta 80 m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 770.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~9.625,-TL/m²)
- **Arma Kule Satış Ofisi Akgül İnşaat (312 2876565)**: Eskişehir Konya Yolu bölgesinde Arma Kule İş Merkezi'nde 10. katta 117 m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmamış olduğu beyan edilen ofisin 695.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.940,-TL/m²)
- **Arı Emlak (532 3346701)**: Balgat Bölgesi'nde Yelken Plaza'da 300 m² ofis için 2.000.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~6.667,-TL/m²)
- **Coldwell Banker (533 3091774)**: Balgat Bölgesinde Ege Plazada 208 m² kullanım alanına sahip ofis için 1.487.000,-TL talep edilmektedir. (Birim Değeri: ~7.149,-TL/m²)
- Çankaya Oran bölgesinde Yıldız Kule Projesi'nde yer alan ofisler için m² birim değerleri 5.000,-TL/m² ila 7.500,-TL/m² arasında değerler talep edilmektedir.

5.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Taşınmazın değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satılmış ve satışa sunulmuş emsaller incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar durumları, yapılaşma hakları gibi kriterler dahilinde rapor konusu taşınmaz ile kıyaslanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın konumu, çevresel özellikleri, bölgedeki gelişim ve mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak, değer takdir edilmiştir. Taşınmazın mevcut imar durumu dikkate alınarak 6.000,-TL/m² değer takdir edilmiştir. Buna göre taşınmazın KDV hariç değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

$$124.475,80 \text{ m}^2 \times 6.000,-\text{TL/m}^2 = (746.854.800) \text{ 746.855.000,-TL}$$

5.2. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Rapor konusu taşınmazın özellikleri itibarı ile gelir indirgeme yaklaşımı da incelenmiştir. Rapor konusu taşınmazın bulunduğu bölgenin merkezi ve kıymetli olması, büyük arsa alanı sahip olması ile imar özelliği sebebi ile birçok alternatif proje uygulanabilecek durumdadır. Konumu ve imar özellikleri itibarı ile kentin önemli yatırım alanlarından birisi durumunda olan taşınmaz için imar koşullarına uygun olarak bir proje geliştirilmiş olup projeksiyon için aşağıdaki kabuller ve hesaplar yapılmıştır.

- Taşınmazın mevcut imar özellikleri ve büyük uygulama alanı sebebi ile kentin önemli yatırım alanlarından birisi olan taşınmaz üzerinde üretilecek proje için yalnızca çevresi değil tüm kent genelinden de emsal araştırmaları yapılmış ve proje detayları belirlenmiştir.
- Yol kotu üstündeki emsale giren alanlar ile imar yönetmeliği haklarından kaynaklı yol kotu üstündeki emsal harici alanların tamamı satılabilir alan olarak kabul edilmiş olup bu alan emsale dahil alanın 1.20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat alanının (T.İ.A) emsale dahil alanların 1.50'ini olacağı kabul edilmiştir.
- Proje geliştirme yöntemine altlık teşkil etmesi açısından inşaat alanları, emsal alanları ve satılabilir alanlar aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Parsel Yüzölçümü (m²)	124,475.80
Emsal	4.50
Emsale Dahil İnşaat Alanı (A)	560,141.10
Yol Kotu Altında Kalan Emsal Harici Alanlar (B)	168,042.33
Yol Kotu Üstünde Kalan Emsal Harici Alanlar (C)	112,028.22
Satılabilir İnşaat Alanı (A+C)	672,169.32
Toplam İnşaat Alanı (A+B+C)	840,211.65

- Proje maliyeti hesaplanırken yüklenici karı dahil maliyet göz önünde bulundurulmuş ve projenin ortalama birim maliyetinin yaklaşık 2.000,-TL/m² olacağı kabul edilmiştir.
- İnşaatın 2016 yılında başlayacağı ve 3 yıl süreceği, maliyetin her yıl %10 artacağı, inşaatın ilk yıl %40, ikinci yıl %40 ve üçüncü yıl %20 oranında tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Üretilen ünitelerin ortalama satış bedelinin ticaret ünitelerinde 7.500,-TL/m², rezidans/ofis ünitelerinde 4.000,-TL/m² olacağı varsayılmıştır.
- Projenin satış sürecinin ticari ünitelerde 3 yıl, rezidans/ofis ünitelerinde 4 yıl içerisinde tamamlanacağı kabul edilmiştir.

- Satışların ticari ünitelerde 2016 yılında %40, 2017 yılında %40 ve 2018 yılında %20 oranında tamamlanarak bitirileceği varsayılmıştır. rezidans/ofis ünitelerinde 2016 yılında %20, 2017 yılında %40, 2018 yılında %30 ve 2019 yılında %10 oranında tamamlanarak bitirileceği varsayılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonusu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 14 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	3.020.705.978
Toplam İnşaat Maliyetlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1.633.667.293
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	1.387.038.685

Ulaşılan Değer

Yapılan projeksiyon hesaplamaları sonucu projelendirilmiş arsa değeri, **1.387.038.685 TL** olarak hesaplanmıştır. Bu değer, içerisinde proje geliştirme bedelini içermekle birlikte istikrarlı ekonomiye dayalı olması ve bir takım varsayımlara dayalı olmasından dolayı parselin değerinin emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değeri olacağına kanaat getirilmiştir. Buna göre taşınmazların toplam değeri **746.855.000,-TL** takdir ve hesap edilmiştir.

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara ili, Yenimahalle ilçesi, İstasyon mahallesinde konumlu 63865 ada 2 parselin değerinin hesabına yöneliktir.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki detayları rapor içerisinde açıklanmış olan gayrimenkulün piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç 746.855.000,-TL (Yediyüzkırkaltımilyonsekizyüzellibeşbin Türk Lirası)'dır.

	TL	USD
Parselin KDV Hariç Piyasa Rayiç Değeri (TL)	746.855.000,-	245.675.986,80
Parselin KDV Dahil Piyasa Rayiç Değeri (TL) (%18)	881.288.900,-	289.897.664,50

Rapor tarihi itibariyle TCMB USD döviz satış kuru 3,04 TL kullanılmıştır.

- Konu gayrimenkulün 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
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No: 401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)

EKLER

- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Sureti
- TAKBİS Belgesi
- İmar Durum Yazısı ve Eki
- İmar Plan Örneği ve Plan Notları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri