



2017



Merkez Ankara Projesi  
Yenimahalle / ANKARA

2017/0325

29.12.2017

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, 29.12.2017 tarihinde, 20170325 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını 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.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

## 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	27.12.2017
RAPOR TARİHİ	29.12.2017
RAPOR NO	2017/0325
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Emniyet Mahallesi Hipodrom Caddesi No:11 63865/2 Nolu Parsel Yenimahalle / ANKARA
KOORDİNATLARI	39.942855°, 32.832978°
TAPU BİLGİLERİ	Bkz. Madde 3.2. ve 3.2.1.
İMAR DURUMU	Merkezi İş Alanı (E=4.50) Detaylar İçin Bkz. Madde 3.3.
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen projenin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, proje kapsamındaki 175 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	876.839.380,00	229.539.104,71
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	759.302.380,00	198.770.256,54
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	3.040.695.770,00	795.993.657,07
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	1.258.365.000,00	329.414.921,47

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,82 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunması hakkında görüş belirtmemiştir.
- 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
 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (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 değerlerin 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

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b> .....	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
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler .....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri .....	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi .....	14
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler .....	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	16
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	17
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler .....	19
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı .....	19
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	19
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları .....	19
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	19
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	19
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler .....	21
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> .....	22
4.1.	Değer Tanımları.....	22
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer).....	22
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	22
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri) .....	22
4.1.4.	Faal İşletme Değeri .....	23

4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	23
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	23
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	23
4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	24
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	24
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	24
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	24
4.3.2.	Varsayımlar .....	25
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	25
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR).....	25
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	26
4.3.6.	Şerefiye .....	26
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	26
4.3.8.	Rapor Tarihi .....	26
<b>BÖLÜM 5</b>	<b>GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>27</b>
5.1.	Türkiye Demografik Veriler .....	27
5.2.	2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme .....	28
5.3.	Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar .....	33
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	35
<b>BÖLÜM 6</b>	<b>DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ .....</b>	<b>39</b>
6.1.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi.....	40
6.1.1.	Emsal Analizi.....	40
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri.....	43
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç .....	43
6.2.2.	Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti .....	43
6.2.3.	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti .....	44
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri .....	46
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç .....	46
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	47
<b>BÖLÜM 7</b>	<b>DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ .....</b>	<b>48</b>

**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 29.12.2017 tarihinde, 2017/0325 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 nolu parsel üzerinde yer alan projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamında yer alan 175 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği 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 uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı 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 29.12.2017 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

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



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: 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.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 nolu parsel üzerinde yer alan projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri, projenin mevcut durum değeri ve proje kapsamında yer alan 175 adet bağımsız bölümün güncel piyasa rayiç değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

**3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu**

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 daha önce EGO Genel Müdürlüğü, Ankara Belediyesi Fen İşleri Müdürlüğü binası yer almakta iken halihazırda boş durumdadır. 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.



### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Rapor konusu parselin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgesine göre hazırlanmıştır. Tapu kayıt bilgileri aşağıdaki gibidir.

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 A.Ş.
HİSSE	Tam
YEVMIYE	5770
CİLT	1
SAYFA	92
TAPU TARİHİ	06.02.2015

**Not:** Parseller üzerinde geliştirilmekte olan proje için henüz kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine 175 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste rapor ekinde sunulmuştur.

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu parsel üzerinde aşağıdaki beyan bulunmaktadır.

##### **Beyanlar Bölümü;**

- Kentsel dönüşüm ve gelişim proje sınırları içerisinde kalmaktadır. (11.11.2010 Tarih ve 44039 Yevmiye No ile)

##### **Beyanlar Bölümü;**

- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/995 E. SAY YAZISI sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları \_le 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21545 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5092 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 13688 TL bedel ile Alacaklı: HAVA YILMAZ lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22239 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 02/05/2013 tarih 2013/6205 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: -lehine haciz işlenmiştir. 06.05.2013 Tarih ve 22803 Yevmiye No ile



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5081 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: -lehine haciz işlenmiştir.02.05.2013 Tarih ve 22227 Yevmiye No ile
- İcra Haciz: ANKARA 30 .İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/2388 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 88628 TL bedel ile Alacaklı Mehmet Keskin lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21679 Yevmiye No İle
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5100 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : -lehine haciz işlenmiştir. 03.05.2013 Tarih ve 22256 Yevmiye No İle
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 02/05/2013 tarih 2013/6199 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir. 07.05.2013 Tarih ve 23089 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 .İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nin 29/04/2013 tarih 2013/5106 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 1685 TL bedel ile Alacaklı: Hamdi Ardiç lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22013 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 26.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün bila tarih 2012/10628 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 12578.08 TL bedel ile Alacaklı : Ayşe Akkaşoğlu lehine haciz işlenmiştir.18.04.2013 Tarih ve 20064 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/462 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21676 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5111 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : -lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22023 Yevmiye No ile
- Şerh İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nün 29/04/2013 tarih 2013/4354 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: Yusuf Erbaş lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22085 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nün 24/04/2013 tarih 2013/993 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 39939 TL bedel ile Alacaklı: Mahmut Arslan lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21648 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5087 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : -lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22091 Yevmiye No ile



- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/4358 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : -lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22236 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 5.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2012/15107 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir.29.04.2013 Tarih ve 21660 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/994 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 17834 TL bedel ile Alacaklı :Kadir Coşkun lehine haciz işlenmiştir.30.04.2013 Tarih ve 21686 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5116 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22238 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 5.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2012/15992 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir.29.04.2013 Tarih ve 21675 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz : ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5112 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 10448 TL bedel ile Alacaklı : Nihat Dinçer lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22165 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz : ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5091 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 30005 TL bedel ile Alacaklı : Metin Kaya lehine haciz işlenmiştir.02.05.2013 Tarih ve 22156 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz : ANKARA 3 . İCRA MÜDÜRLÜĞÜ NE nin 16/04/2013 tarih 2011/12690 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı : - lehine haciz işlenmiştir. 18.04.2013 Tarih ve 20041 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 5.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nin 05/11/2012 tarih 2012/3816 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: Batıpark Konutları Site Yönetimi lehine haciz işlenmiştir. 14.11.2012 Tarih ve 47929 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5114 E Sayılı Yazısı sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22029 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5149 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22096 Yevmiye No ile

- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ NE nün 29/04/2013 tarih 2013/5072 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 03.05.2013 Tarih ve 22267 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ NE nün 29/04/2013 tarih 2013/5107 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 03.05.2013 Tarih ve 22265 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nün 24/04/2013 tarih 2013/2381 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 1745.00 TL bedel ile Alacaklı: Sülük ulusoy lehine haciz işlenmiştir. 06.05.2013 Tarih ve 22586 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/2389 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21646 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/2393 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir.29.04.2013 Tarih ve 21673 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5083 ESAS sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 12019.00 TL bedel ile Alacaklı: Kemal Şimşek lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22066 Yevmiye No ile
- İcra Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/4353 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 12898 TL bedel ile Alacaklı: Hilal Koçaklı lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22020 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5085 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22053 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 24/04/2013 tarih 2013/165 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21454 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nün 24/04/2013 tarih 2013/157 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: Güldenur Sağlam lehine haciz işlenmiştir. 29.04.2013 Tarih ve 21666 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5074 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 03.05.2013 Tarih ve 22257 Yevmiye No ile



- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nün 29/04/2013 tarih 2013/5076 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22237 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30 İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nin 02/05/2013 tarih 2013/6211 E sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 0 TL bedel ile Alacaklı: - lehine haciz işlenmiştir. 06.05.2013 Tarih ve 22657 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30.İCRA MÜDÜRLÜĞÜNE nin 29/04/2013 tarih 2013/5090 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 15418.00 TL bedel ile Alacaklı: Bekir Öcal lehine haciz işlenmiştir.06.05.2013 Tarih ve 22584 Yevmiye No ile
- İcrai Haciz: ANKARA 30. İCRA MÜDÜRLÜĞÜ nin 29/04/2013 tarih 2013/5088 E. sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 16518 TL bedel ile Alacaklı: Musa Erkaymaz lehine haciz işlenmiştir. 02.05.2013 Tarih ve 22245 Yevmiye No ile

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.

Rapora konu taşınmaz üzerinde yer alan şerhler Ankara Belediyesi mülkiyetinde iken konulmuş olup kısmen terkin edilmiş ancak kısmen de mevcudiyetini korumaktadır. Emlak Konut GYO A.Ş. yetkilileri tarafından durum farkedilmiş ve bu şerhlerin kaldırılmasına ilişkin resmi işlemler başlatılmıştır. Bu sebeple taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunması hakkında herhangi bir görüş belirtilememektedir.

### 3.3. Parselin İmar Bilgisi

Yenimahalle Belediyesi ve Ankara Büyükşehir Belediyesi'nde yapılan incelemeler ve temin edilen bilgilere göre rapor konusu taşınmaz, 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 parselasyon 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.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



### **Plan Notları:**

- 1- Merkezi iş alanında (MIA); 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 (MIA); 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 girişi ve çıkışı 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 cepheli 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.

### 3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

#### 3.4.1 Tapu 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.

#### 3.4.2 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 1/5.000 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.

#### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

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



### 3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Yenimahalle Belediyesi imar arşivinden yapılan araştırmalar ve yetkililerden alınan bilgiler doğrultusunda parsel bünyesinde yer alan taşınmazların ruhsat bilgileri aşağıda tabloda sunulmuştur.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	63865/2	A	6.02.2017	4-1	YENİ YAPI	V-A	159.972,02	OFİS VE İŞYERİ	597	54
2		B1 BLOK-OTEL B2 BLOK-OFİS		4-2		V-C	92.619,01	OTEL	1	39
								OFİS VE İŞYERİ	69	
3		C		4-3		V-A	118.985,22	OFİS VE İŞYERİ	398	43
4		D		4-4		V-A	53.901,29	MESKEN	280	44
5		E		4-5		V-A	71.457,16	MESKEN	230	55
6		F		4-6		V-A	57.742,19	MESKEN	185	46
7		G		4-7		V-A	44.863,85	MESKEN	145	38
8		H		4-8		V-A	39.442,04	MESKEN	125	34
9		I		4-9		V-A	7.359,38	MESKEN	10	13
10		J		4-10		V-A	8.854,76	MESKEN	10	13
11		K		4-11		V-A	8.863,71	MESKEN	10	13
12		L1		4-12		V-A	40.277,47	MESKEN	313	46
13		L2		4-13		V-A	8.510,48	MESKEN	56	16
14		L3		4-14		V-A	30.078,62	MESKEN	222	34
15		M1		4-15		V-A	17.333,47	MESKEN	108	26
16		M2		4-16		V-A	8.621,23	MESKEN	56	16
17		M3		4-17		V-A	36.659,09	MESKEN	270	38
18	N BLOK (AVM)	4-18	V-A	297.846,48	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	1	8			
19	O	4-19	V-A	53.567,39	OFİS VE İŞYERİ	30	25			
20	P	4-20	V-A	91.445,40	OFİS VE İŞYERİ	52	36			
21	R	4-21	V-A	112.393,19	OFİS VE İŞYERİ	62	41			
22	İKSA	4-23	II-A	43.389,00						
23	63865/2	A	16.06.2017	65-1	TADİLAT	V-A	153.777,69	OFİS VE İŞYERİ	597	53
24		B		65-2		V-A	110.700,70	OFİS VE İŞYERİ	388	42
25		C		65-3		V-A	110.697,22	OFİS VE İŞYERİ	388	42
26		D		65-4		V-A	51.897,51	MESKEN	280	42
27		E		65-5		V-A	67.825,68	MESKEN	230	53
28		F		65-6		V-A	54.800,83	MESKEN	185	44
29		G		65-7		V-A	43.221,66	MESKEN	145	36
30		H		65-8		V-A	37.432,33	MESKEN	125	32
31		L1(OTEL)		65-9		V-C	18.469,94	OTEL	1	23
32		L2		65-10		V-A	8.741,38	MESKEN	56	15

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	VERİLİŞ NEDENİ	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
34	63865/2	L3	16.06.2017	65-11	TADİLAT	V-A	35.352,85	MESKEN	278	40
35		M1		65-12		V-A	34.147,06	MESKEN	261	36
36		M2		65-13		V-A	8.765,62	MESKEN	56	15
37		M3		65-14		V-A	31.155,61	MESKEN	242	35
38		N BLOK (AVM)		65-15		V-A	123.706,06	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	157	7
39		O		65-16		V-A	54.427,92	OFİS VE İŞYERİ	30	22
40		P		65-17		V-A	93.908,98	OFİS VE İŞYERİ	52	32
41		R		65-18		V-A	114.748,64	OFİS VE İŞYERİ	62	37
42		İKSA		65-20		II-A	31.450,04			
43		A		28.09.2017		122-1	TADİLAT	V-A	190.719,15	OFİS VE İŞYERİ
44		B	122-2		V-A	107.016,29		OFİS VE İŞYERİ	319	40
45		C	122-3		V-A	106.299,91		OFİS VE İŞYERİ	595	40
46		D	122-4		V-A	51.743,77		MESKEN	191	39
47		E	122-5		V-A	66.398,08		MESKEN	160	48
48		F	122-6		V-A	61.945,11		MESKEN	148	45
49		G	122-7		V-A	55.484,91		MESKEN	170	41
50		H	122-8		V-A	50.230,22		MESKEN	155	38
51		L1	122-9		V-C	30.286,27		OFİS VE İŞYERİ	1	24
								OTEL	1	
52		L2	122-10	V-A	9.647,08	MESKEN	50	15		
53	L3	122-11	V-A	35.063,79	MESKEN	196	38			
54	M1	122-12	V-A	32.397,45	MESKEN	179	33			
					OFİS VE İŞYERİ	2				
55	M2	122-13	V-A	10.657,38	MESKEN	58	15			
					OFİS VE İŞYERİ	3				
56	M3	122-14	V-A	21.223,49	MESKEN	118	24			
					OFİS VE İŞYERİ	2				
57	N BLOK (AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	28.09.2017	122-15	TADİLAT	V-A	86.543,11	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	144	8	
58	O		122-16		V-A	56.123,33	OFİS VE İŞYERİ	41	24	
59	P		122-17		V-A	94.468,83	OFİS VE İŞYERİ	62	34	
60	R		122-18		V-A	114.575,67	OFİS VE İŞYERİ	72	39	
61	İKSA		122-20		II-A	31.450,04		425		

### 3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetimleri Emniyet Mahallesi, Erturan Sokak No:24 İç Kapı No: 5 Yenimahalle/ANKARA adresindeki Enpro 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 taşınmaz 63865/2 nolu ada/parsel üzerinde mevcut imar fonksiyonu göz önünde bulundurularak içinde ticari fonksiyonların yer aldığı bir konut projesinin geliştirilmesinin en verimli ve etkin kullanım olacağı kanaatindeyiz.

### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile projedeki her bir bağımsız bölümün değerlendirilmesi yapılmamıştır. Yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 175 adet bağımsız bölümün değerlendirilmesi yapılmıştır. Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde belirtilmiş olan bağımsız bölüm listesi temin edilmiş olup değerlemede bu liste dikkate alınmıştır. Onaylı bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

### 3.9. 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: 4.194.550.000 TL, arsa satışı karşılığı şirket payı: %30 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 1.258.365.000 TL bedel ve oranlarda 09.07.2015 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin mevcut durumu itibari tapu kayıtarında yer alan şerhlerin bir kısmının mevcudiyetini koruması ancak malik Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından kaldırılmasına ilişkin resmi işlemlerin başlatılıp olup henüz sonuçlanmaması sebebi ile Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde bulunması hakkında herhangi bir görüş bildirilememiştir.

### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Projesi kapsamında ruhsat alınmış, 63865 ada 2 parsel üzerinde, A, B, C, D, E, F, G, H I, J, K, L1(OTEL), L2, L3, M1, M2, M3, N (AVM), P, R, O bloklar bulunmaktadır.
- Proje kapsamındaki bloklarda toplam bağımsız bölüm sayısı 3085'tir.

- Bu bloklarda 1455 adet mesken, 1 adet otel, 1 adet AVM(144 adet bağımsız bölüm) ve 1485 adet ofis mevcuttur.
- Projede 1+0, 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, ve 5+1 tipte daireler mevcuttur.
- Halihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %6,09'dur.
- Bağımsız bölüm bazında toplam 175 adet taşınmazın değer tespiti yapılmış olup 144 adet ofis ve 31 adet dükkana ilişkin onaylı çarşaf liste raporumuz ekinde sunulmuştur.
- Proje bünyesindeki yalnızca O, P ve R bloklarda toplam 175 adet bağımsız bölüm mevcut olup onaylı çarşaf listede 175 adet bağımsız bölümlerin satılabilir alanları hesap edilmiştir. Aşağıda çarşaf listeden alınan blok bazındaki satılabilir alanlar sunulmuştur.

ONAYLI ÇARŞAF LİSTELERİ MEVCUT BAĞIMSIZ BÖLÜM DETAYLARI			
BLOK NO	KULLANIM AMACI	ADET	SATIŞA ESAS BRÜT KULLANIM ALANI
O	OFİS	30	31.218,03
	DÜKKAN	11	1.164,95
P	OFİS	52	54.268,54
	DÜKKAN	10	1.056,39
R	OFİS	62	67.159,84
	DÜKKAN	10	1.116,45
		175	155.984,20

- Proje kapsamındaki tüm bağımsız bölümlerin onaylı mimari projesinden görünen satılabilir brüt alanları aşağıdaki gibidir. (O, P ve R blokların satılabilir alanları onaylı çarşaf listeden alınmıştır.)

Blok No	Bağımsız Bölüm Adet	Bağımsız Bölüm Kullanım Amacı	Satılabilir Brüt Alan
A Blok	388	Ofis ve İş Yeri	86.003,85
B Blok	3149	Ofis ve İş Yeri	48.560,91
C Blok	595	Ofis ve İş Yeri	47.039,91
D Blok	191	Mesken	24.419,76
E Blok	160	Mesken	31.979,34
F Blok	148	Mesken	29.614,80
G Blok	170	Mesken	26.058,20
H Blok	155	Mesken	23.742,77
I Blok	10	Mesken	3.418,30
J Blok	10	Mesken	4.163,60
K Blok	10	Mesken	4.166,80
L1 Blok	1	Otel	16.507,57
	1	Ofis ve İş Yeri	447,04
L2 Blok	50	Mesken	3.392,63
	2	Ofis ve İş Yeri	632,17
L3 Blok	196	Mesken	15.379,20
	2	Ofis ve İş Yeri	339,94
M1 Blok	179	Mesken	13.604,26
	2	Ofis ve İş Yeri	237,88

M2 Blok	58	Mesken	3.925,06
	3	Ofis ve İş Yeri	514,01
M3 Blok	118	Mesken	8.819,29
	2	Ofis ve İş Yeri	249,02
N Blok (AVM)	144	Toptan ve Perakende Ticaret	35.519,83
O Blok	41	Ofis ve İş Yeri	32.382,98
P Blok	62	Ofis ve İş Yeri	55.324,93
R BLOK	72	Ofis ve İş Yeri	68.276,29

- Ofis brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

BLOK NO	ADET	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M <sup>2</sup> )	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
O	30	31.218,03	932,21-1.306,10
P	52	54.324,93	532,01-1.423,27
R	62	68.276,29	742,35-1.467,87

- Dükkan brüt kullanım alanlarının dağılımları aşağıda sunulmuştur.

BLOK NO	ADET	BRÜT KULLANIM ALANLARI TOPLAMI (M <sup>2</sup> )	BRÜT KULLANIM ALANI ARALIĞI (M <sup>2</sup> )
O	11	1.164,95	52,81-138,34
P	10	1.056,39	71,06-124,12
R	10	1.116,45	54,24-154,69

### 3.12. Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

#### Olumlu Özellikler

- Bölgede toplu ulaşım ve ana ulaşım arterlerinin bulunması, parsel çevresinin önemli ulaşım arterleri ile çevrili olması,
- Bölgede Ankapark gibi büyük kamu yatırımlarının mevcut olması,
- Kentin eski ve merkezi bölgesinde konumlanması,
- Kentin, stadyum, spor salonu, tren garı, büyük AVM kompleksleri, hipodrom, gençlik parkı gibi önemli ve belirgin yerlerine yakın konumda olması.

#### Olumsuz Özellikler

- Projenin henüz tamamlanmamış olması,
- Kentin yeni konut ve ticaret merkezlerinin oluşması sebebi ile bölgenin görece eski cazibesini yitirmiş 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.<sup>1</sup>

**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.

<sup>1</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

#### **4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri**

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, 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 Likiditasyon 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.<sup>2</sup>

#### 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.

<sup>2</sup> 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 indirgenmesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin 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.<sup>3</sup>

##### Direkt Kapitalizasyon

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

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

<sup>3</sup> 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 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.

#### **4.3.2. 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.

#### **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 değerlendirilmede 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 Veriler<sup>1</sup>

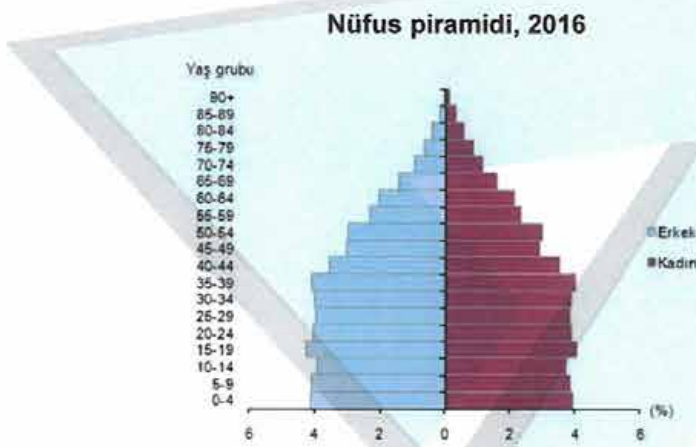
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

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



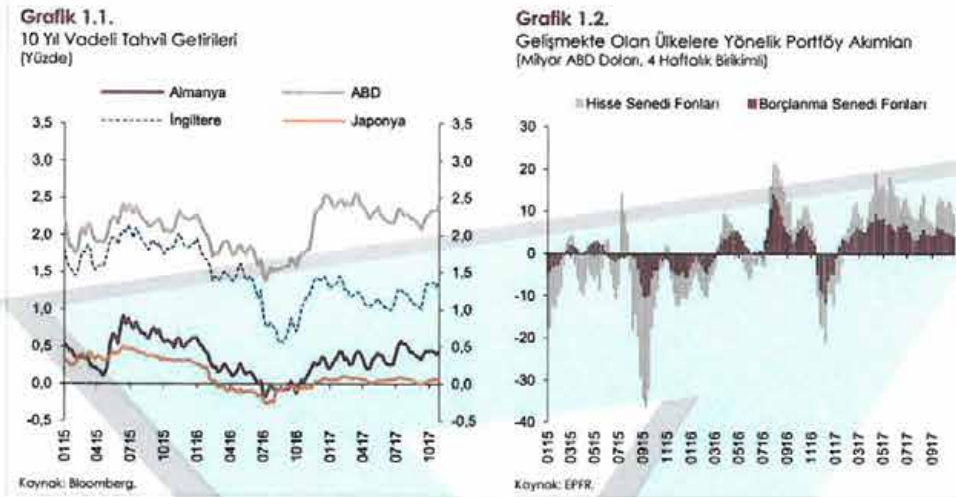
Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

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.

<sup>1</sup> Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.

## 5.2. 2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme

Son dönemde, gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın belirginleşmesi ve küresel ticaret hacminde süregelen artış eğilimi, küresel ekonomide bir önceki Rapor dönemine kıyasla sınırlı da olsa daha olumlu bir büyüme performansına işaret etmektedir. Mevcut Rapor döneminde, emtia ve petrol fiyatlarının bir miktar yükselmiş olmasına karşın küresel enflasyon oranları ılımlı seyrini sürdürmektedir. Bununla birlikte, Eylül ayında Fed'in normalleşme sürecindeki kararlılığını vurgulaması, piyasa oynaklığında ve gelişmiş ülke tahvil getirilerinde sınırlı bir yükselişe neden olmuştur (Grafik 1.1).



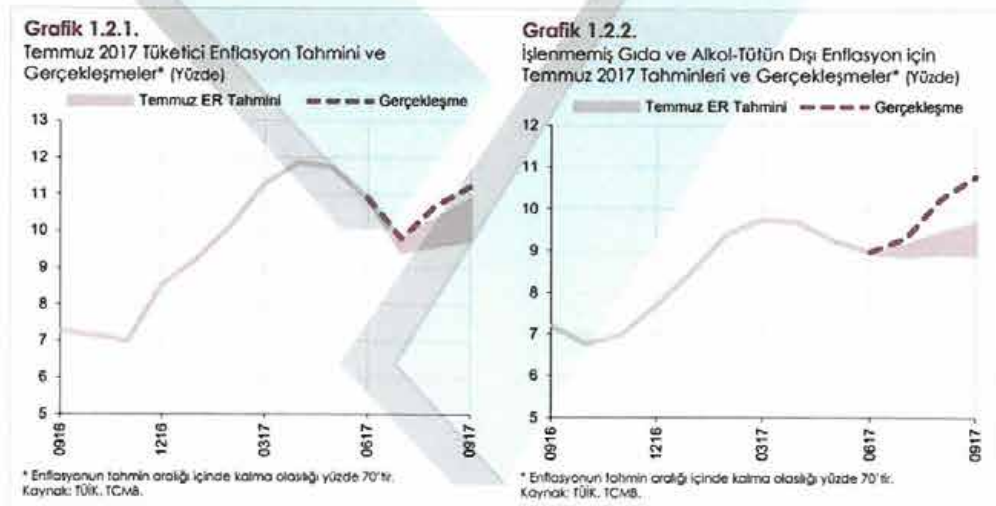
Buna karşın, küresel risk iştahının sürmesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları son dönemde de güçlü seyretmiştir (Grafik 1.2). Grafik 1.1. 10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde) Grafik 1.2. Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli) Kaynak: Bloomberg. Kaynak: EPFR. Gelişmiş ülke para politikalarının normalleşme sürecine dair algılamalardaki değişimler, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde bir miktar artış gözlenmesine yol açmış, Türkiye’de ise ortaya çıkan jeopolitik riskler nedeniyle söz konusu artış daha yüksek olmuştur. Türkiye’ye yönelik portföy akımları, geçtiğimiz Rapor dönemine kıyasla ivme kaybetmekle birlikte birikimli olarak geçmiş yıllar ortalamasının üzerindeki seyrini sürdürmüştür. Kredi kullanımı, KGF teminathı kredilerde limitlere ulaşılmış olması ve işletmelerin kredi talebindeki normalleşme sonucu yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı seviyelerde dengelenmeye başlamıştır. Sıkı para politikasına karşın, bankaların kredi koşullarındaki gelişmeler Türkiye ekonomisine ilişkin toplulaştırılmış finansal koşulların iktisadi faaliyeti destekleyici rolünün üçüncü çeyrekte devam etmesine katkıda bulunmuştur. Tüketici fiyatları enflasyonu, Temmuz ayındaki ulaştığı düşük seviyeden sonra, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış sonucunda Eylül ayında yüzde 11,2’ye yükselmiştir.

Maliyet yönlü baskılara ek olarak, iktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir. İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler, ekonominin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna ve canlanmanın genele yayıldığına işaret etmektedir. Buna karşılık, son çeyrekte destekleyici politikaların uyarıcı etkisinin azalmasıyla, yurt içi talebin sınırlı ölçüde ivme kaybedeceği ancak büyümeyi sürüklemeye devam edeceği öngörülmektedir. Net ihracatın da özellikle turizm sektöründeki canlanma, küresel büyüme görünümündeki iyileşme ve döviz kurlarının rekabetçi seviyesi sayesinde büyümeye katkı vermeye devam edeceği değerlendirilmektedir.

## Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

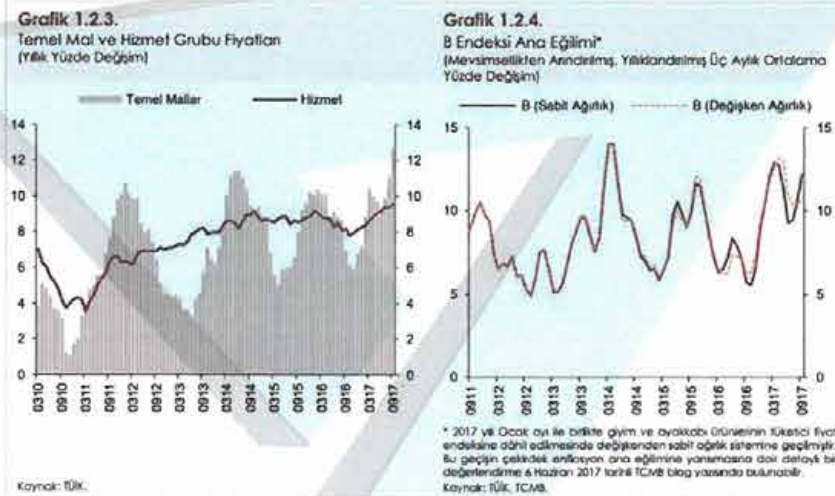
### Enflasyon

Tüketici enflasyonu Eylül ayında yüzde 11,20 ile Temmuz Enflasyon Raporu tahmininin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 1.2.1). İşlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici enflasyonunda ise öngörülere kıyasla daha olumsuz bir seyir izlenmiştir (Grafik 1.2.2). Bu dönemde petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki yükselişle birlikte, enerji grubunda, Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı ve iktisadi faaliyetteki güçlü seyrin etkisiyle çekirdek göstergelerde yıllık enflasyon öngörülerinin üzerinde seyretmiştir.



Yılın üçüncü çeyreğinde, gıda grubu yıllık enflasyonunda gözlenen azalışa karşın, enerji, temel mallar ve hizmet gruplarındaki artışla birlikte tüketici enflasyonu önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir (Grafik 1.2.1). Petrol ve diğer girdi fiyatlarında gözlenen belirgin artışla enerji fiyatları yüzde 3,46 ile kayda değer bir oranda yükselmiştir. Bu dönemde Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, özellikle geçişgenliğin yüksek olduğu dayanıklı mal fiyatlarına hızlı bir şekilde yansımıştır. Buna ek olarak, giyim grubundaki yöntem değişikliğinin de yukarı yönlü etkisiyle temel mal grubunda yıllık enflasyon önemli ölçüde yükselmiştir (Grafik 1.2.3).

Hizmet grubunda yıllık enflasyon, gıda ve döviz kuru gibi maliyet artışlarının yanında, iç talepteki güçlü seyir ve genel enflasyona endeksleme davranışının etkisiyle üçüncü çeyrekte yukarı yönlü seyrini sürdürmüştür. Diğer taraftan, işlenmiş gıda grubunda genele yayılan fiyat artışlarına karşın, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki nispeten olumlu görünüm ve alınan tedbirlerin de etkisiyle kırmızı et ve bakliyat fiyatlarında gözlenen azalış neticesinde, gıda enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerine kıyasla daha ılımlı gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları kaynaklı baskılar, üçüncü çeyrekte, özellikle petrol ve ana metal fiyatlarındaki artış kanalıyla güçlü seyrini korumuştur. İktisadi faaliyetteki güçlü seyirle birlikte talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ortadan kalkmıştır. Orta vadeli enflasyon beklentileri ise ikinci çeyrekteki yatay seyrin ardından Ekim ayında yükselmiştir. Bu görünüm altında, yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi güçlenmiştir. Çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde bu dönemde gözlenen yükseliş giyim fiyatlarındaki yöntem değişiminin de etkilerini yansıtırken, bu etkilerden arındırıldığında çekirdek enflasyon eğiliminin Temmuz ve Ağustos aylarında gerilediği, Eylül ayında ise yeniden yükseldiği gözlenmiştir (Grafik 1.2.4).

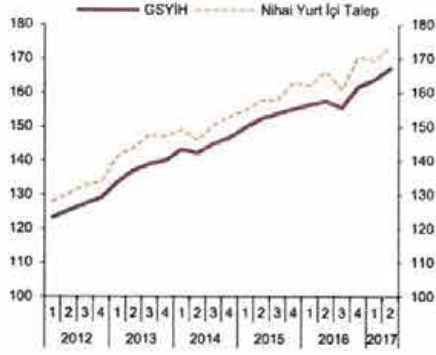


Özetle, eğilim ve fiyatlama davranışına ilişkin takip edilen göstergeler bir arada incelendiğinde, enflasyonun ana eğiliminde önceki çeyreğe kıyasla bir miktar bozulma kaydedilmiştir.

### Arz ve Talep

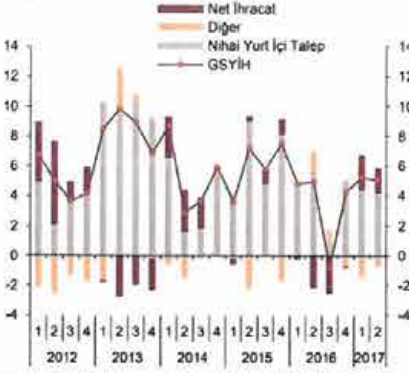
İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü seyretmiştir. GSYİH 2017 yılı ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 5,1 oranında artmış, çeyreklik büyüme yüzde 2,1 olmuştur. İlk çeyreğin aksine, ikinci çeyrekte dönemlik büyümenin yurt içi talep kaynaklı olduğu görülmektedir (Grafik 1.2.5). Bu dönemde özel tüketim ve inşaat yatırımları büyümede belirleyici olurken, makine-teçhizat yatırımlarındaki zayıf seyir sürmüştür. Net ihracatın yıllık büyümeye katkısı, Türk lirasındaki değer kazancı ve güçlenen iç talebe bağlı olarak artan ithalat nedeniyle ilk çeyreğe kıyasla bir miktar gerilemiştir (Grafik 1.2.6).

Grafik 1.2.5.  
GSYİH ve Yurt İçi Talep  
(Reel, Mevamsellikten Arındırılmış, 2009=100)



Kaynak: TÜİK, İCMB.

Grafik 1.2.6.  
Harcama Yönünden Yıllık Büyüme Katkıları\*  
(Yüzde Puan)



\* Diğer kalemler, stoklar ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistiksel sapmaları kapsamaktadır.  
Kaynak: TÜİK.

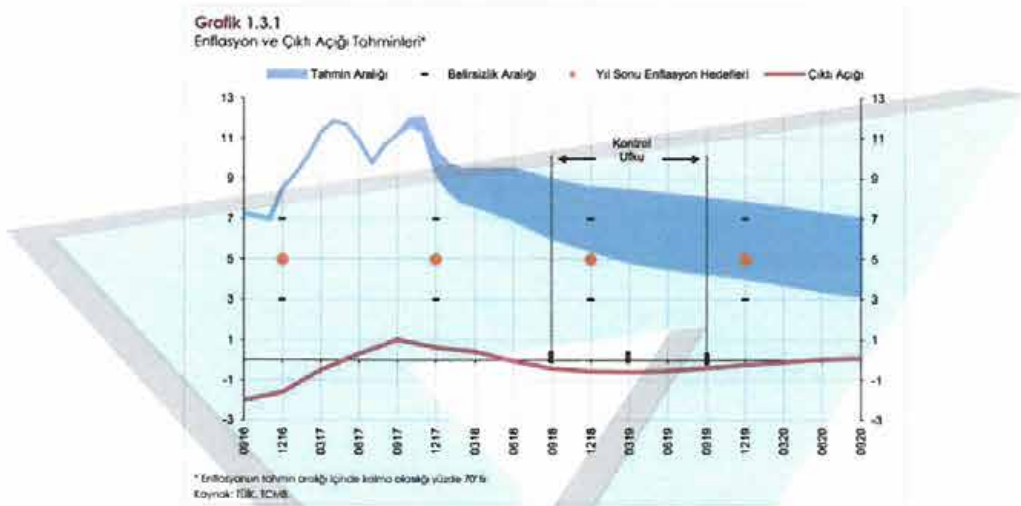
Son dönemde açıklanan veriler, iktisadi faaliyetin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna işaret etmektedir. Destekleyici tedbir ve teşviklerin etkileri üçüncü çeyrekte gözlenmeye devam ederken, büyümenin sektörel yayılımında da artış görülmektedir. Bu dönemde, uzun süredir zayıf seyreden makine-teçhizat yatırımlarında toparlanma sinyallerinin arttığı dikkat çekmektedir. Dış talep tarafında ise, ihracatın olumlu seyrine rağmen, altın hariç mal ithalatında toparlanmanın belirginleşmesi ve altın ithalatındaki kuvvetli artış nedeniyle net ihracatın yıllık büyüme katkısının sınırlanması beklenmektedir. Bu gelişmeler yılın başından bu yana olumlu bir seyir izleyen cari açık göstergelerinde yılın son çeyreğinde bir miktar bozulmaya neden olabilecektir (Grafik 1.2.7 ve Grafik 1.2.8). İktisadi faaliyetteki toparlanmanın etkisiyle 2017 yılı başından itibaren işgücü piyasasında kademeli bir iyileşme gözlenmektedir. Ancak, son dönemde iktisadi faaliyetin sektörler geneline yayılan güçlü seyrine kıyasla işgücü piyasasındaki iyileşme daha zayıftır. Küçük-orta ölçekli ve ihracatçı olmayan firmalarda henüz güçlü bir toparlanma gözlenmemesinin, büyümenin yatırımlara ve işgücü piyasasına yansımalarını sınırladığı düşünülmektedir. Büyüme istikrar kazandıkça istihdam imkânlarını genişletecek yatırımların artacağı ve işsizlik oranlarındaki düşüşün devam edeceği öngörülmektedir.

## Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı, 2017 yılsonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği, 2018 yılsonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2017 yılı sonunda yüzde 9,3 ile yüzde 10,3 aralığında (orta noktası yüzde 9,8), 2018 yılı sonunda ise yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1). 2017 yılsonu enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı yönlü güncellenmiştir.



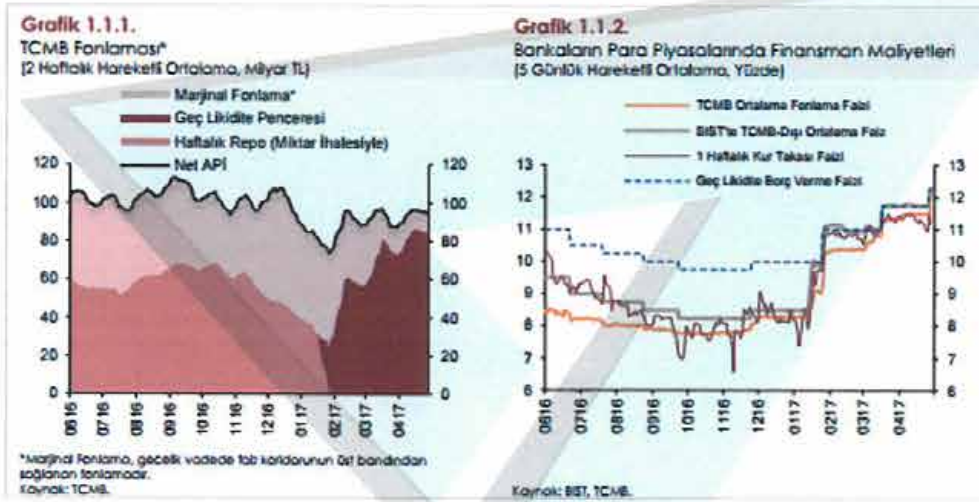
Tahminler üzerinde etkili olan en önemli unsur Türk lirasındaki değer kaybı ile petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında gözlenen yükseliş olmuştur. Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımına dair yapılan yukarı yönlü güncellenmenin 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,5 puan yukarı çekeceği değerlendirilmiştir. İktisadi faaliyet görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir önceki Rapor dönemine göre yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı, 2017 yılsonu tahminine 0,4 puan yükseltici yönde etki yapmıştır. Ayrıca, üçüncü çeyrekteki enflasyon gerçekleştirmelerinin Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş, 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,2 puan yukarı yönde etkilemiştir. Bu çerçevede, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8,7 olarak açıklanan 2017 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 9,8'e yükseltilmiştir.



Bununla birlikte, 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 0,6 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Özellikle petrol fiyatlarındaki artışa bağlı olarak Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımındaki güncelleme enflasyon tahminini 0,4 puan yukarı çekmektedir. Öte yandan çıktı açığındaki yukarı yönlü güncellenmenin 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan yukarı yönde etkileyeceği değerlendirilmiştir. Ayrıca, 2017 yılsonu enflasyon tahminin yükseltilmesinin ve enflasyon ana eğilimindeki artışın 2018 yılsonu enflasyon tahminini 0,1 puan artırıcı etkisi olmuştur. Böylece Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 6,4 olarak açıklanan 2018 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 7'ye yükseltilmiştir.

### 5.3. 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.

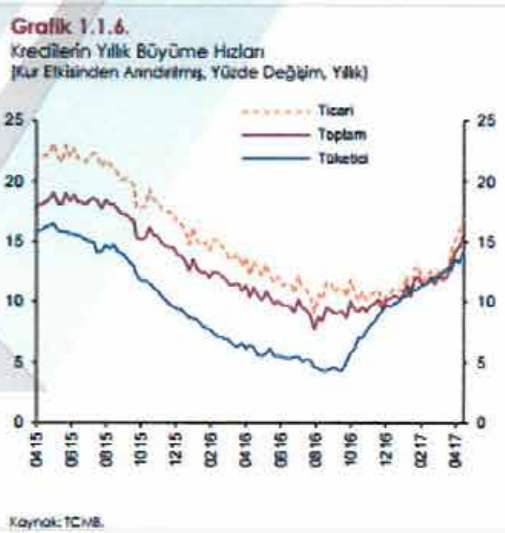
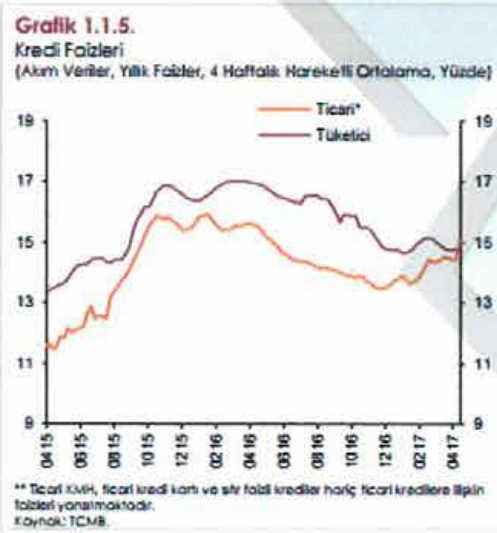


2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli 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.

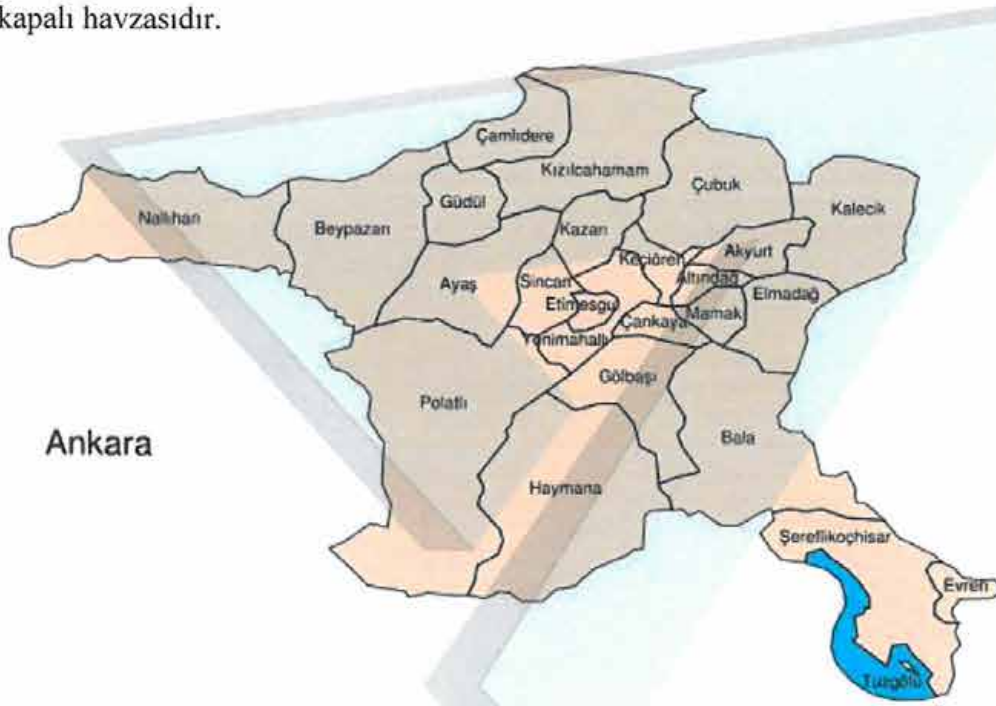
## 5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 5.4.1. 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 km<sup>2</sup> 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.

Yıl	Toplam	Değişim	Sıra	Oran	Ankara İl nüfus bilgileri							
					Kır - Şehir		Erkek - Kadın					
					%36	%65	%53	%49				
1965 <sup>(100)</sup>	1 644 302	—	2	%5 24	574 541	505	1 089 761	872 680	%53 1	%48 9	771 522	
1970 <sup>(110)</sup>	2 041 658	%24 ▲	2	%5 73	574 364	%28	%72	1 467 304	1 067 437	%52 3	%47 7	974 221
1975 <sup>(111)</sup>	2 585 293	%27 ▲	2	%6 21	687 313	%23	%77	1 997 980	1 359 373	%52 6	%47 4	1 225 920
1980 <sup>(121)</sup>	2 854 689	%10 ▲	2	%6 38	615 722	%22	%78	2 238 967	1 406 684	%51 4	%48 6	1 388 105
1985 <sup>(131)</sup>	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 <sup>(141)</sup>	3 236 626	-%2 ▼	2	%6 73	399 907	%12	%88	2 836 719	1 668 276	%51 2	%48 8	1 578 350
2000 <sup>(151)</sup>	4 007 850	%24 ▲	2	%6 91	467 338	%12	%88	3 540 522	2 027 105	%50 6	%49 4	1 980 755
2007 <sup>(161)</sup>	4 488 758	%11 ▲	2	%6 33	325 866	%7	%93	4 140 890	2 225 033	%49 8	%50 2	2 241 723
2008 <sup>(171)</sup>	4 548 939	%2 ▲	2	%6 36	153 051	%3	%97	4 395 888	2 267 779	%49 9	%50 2	2 261 180
2009 <sup>(181)</sup>	4 650 802	%2 ▲	2	%6 41	136 661	%3	%97	4 513 921	2 316 633	%49 9	%50 2	2 332 169
2010 <sup>(191)</sup>	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 <sup>(201)</sup>	4 890 893	%2 ▲	2	%6 55	129 777	%3	%97	4 762 116	2 439 058	%49 0	%50 1	2 451 835
2012 <sup>(211)</sup>	4 965 542	%2 ▲	2	%6 57	123 406	%2	%98	4 842 136	2 474 456	%49 8	%50 2	2 451 085
2013 <sup>(221)</sup>	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 İl nüfusunun Türkiye ilin sırasındaki sıralamasıdır. Oran, Ankara İl nüfusunun, Türkiye nüfusuna oranıdır.

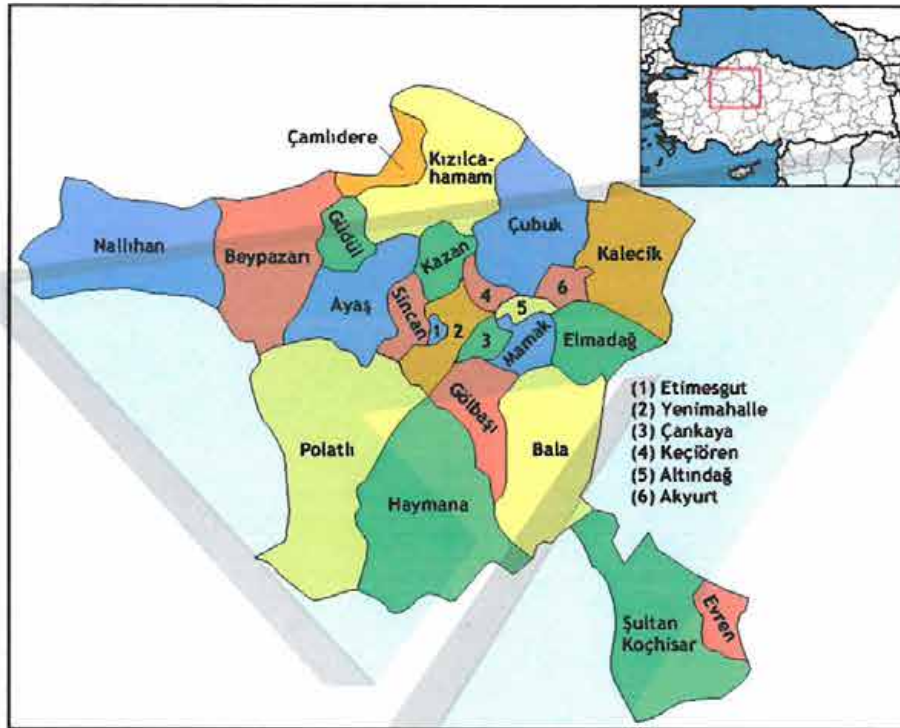
Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur.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

## 5.4.2 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 km<sup>2</sup>'dir.



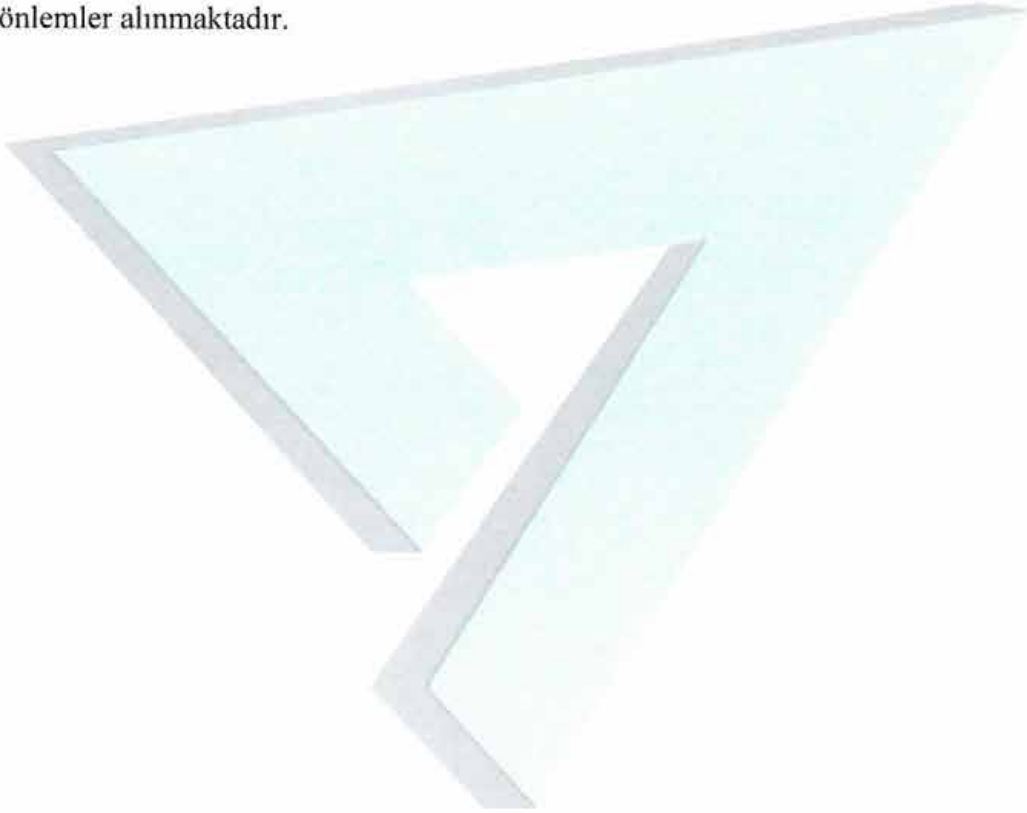
Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü Mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan Osmaniye Köyü yakınında Akıncı Ovasından gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı adını alır ve Sakarya Irmağı'nın büyük bir kolu olarak Polatlı 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 üzü yurt çapında duyulan kavun ekilmektedir. Yine sulu arazide sebze ziraati yapılır. Özellikle son yıllarda tuzlanmaya karşı ciddi önlemler alınmaktadır.



(\* İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden alınmıştır.

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 alınamamıştır. 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. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

### 6.1.1. Emsal Analizi

Bu yöntem ile yakın zamanda bölgede pazara çıkarılmış konu taşınmaza benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu parsel için m<sup>2</sup> 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 sunulmuştur.

#### Arsa Emsal Araştırması:

- **Sahibinden (532 236 85 40):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, MİA Projesi içerisinde 19705 ada 1 parselde konumlu, ticari hareketliliği yüksek bölgede, ticari imarlı, Emsal: 4.50 yapılaşma şartında, 41.661 m<sup>2</sup> arsanın 155 m<sup>2</sup>'lik hissesinin 399.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.574,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (533 631 11 99):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, ticari hareketliliğe sahip Emniyet (Orman Çiftliği) Mahallesi 7293 ada 7 parselde konumlu, 512 m<sup>2</sup>, konut imarlı arsanın 3.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~7.421,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Yıldız Emlak (542 691 08 14):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, ticari hareketliliğe sahip Emniyet (Orman Çiftliği) Mahallesi 424 m<sup>2</sup>, konut imarlı arsanın 1.800.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.245,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Lider Güven Yatırım (533 406 78 79):** Konumuz Taşınmaza yakın konumda, Anafartalar Mahallesi 9321 ada 6 parselde konumlu, Ticari imarlı, Hmax 18.50, yapılaşma şartında, 455 m<sup>2</sup> arsanın 2.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.494,-TL/m<sup>2</sup>)

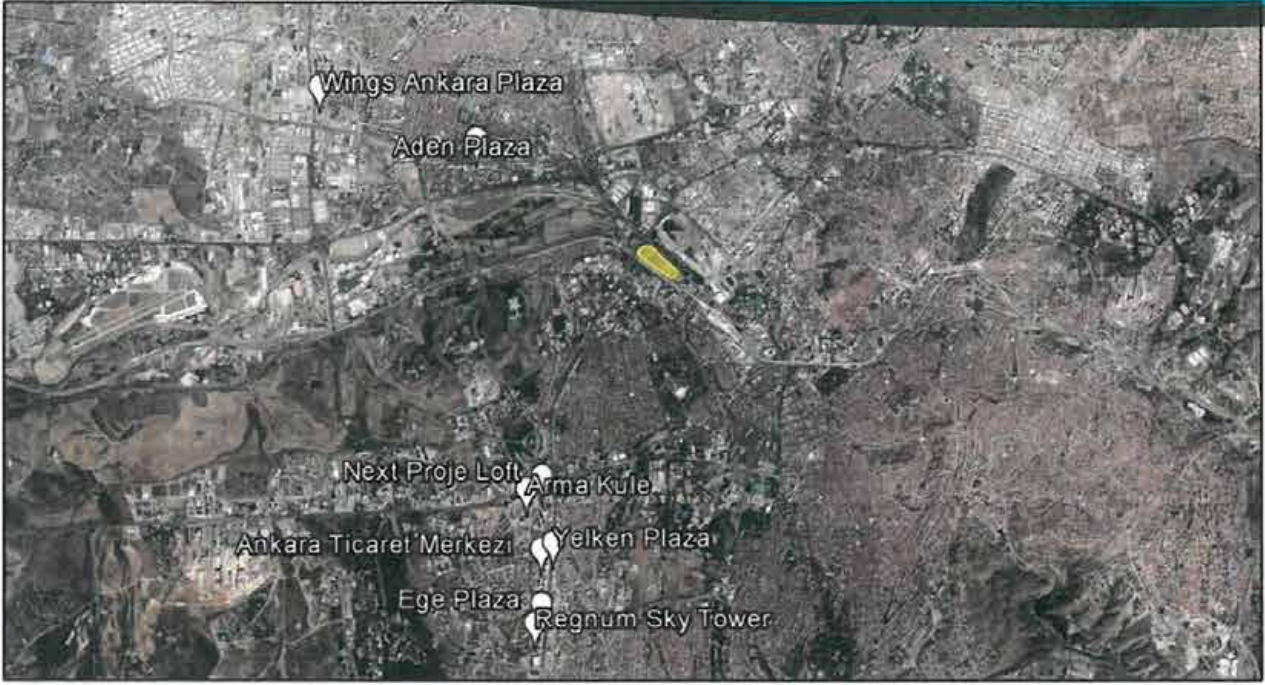


## Ofis/Rezidans Emsal Araştırması:

- **Burak Gayrimenkul (534 412 21 32):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, Wings Ankara Plazada, kullanılmamış durumda, 13.katta konumlu, 2 bölüm, 60 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen, iç tefrişatları tamamlanmamış durumda ofisin 325.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.416,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (542 594 70 78):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, Aden Plazada, 4 yaşında binanın, 7 katında konumlu, 6 bölüm, 200 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen, 6000,-TL+KDV kira getirisi olan, bakımlı ve kullanılabilir durumda ofis katının 1.160.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.800,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (532 217 33 57):** Konumuz taşınmaza yakın konumda, Konya yolu üzerinde, Yelken Plaza'nın 19 katında konumlu, 1 bölüm, 150 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olarak beyan edilen, iç tefrişatları natamam durumda, ofisin 920.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.133,-TL/m<sup>2</sup>)
- **GYG Yatırım ve Proje Geliştirme (505 296 3757):** Kızılırmak Mahallesinde Arma Kule 15.katırda yer alan 116 m<sup>2</sup> alana sahip ofis için 750.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~6.465,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Koçak Gayrimenkul (554 262 68 92):** Kızılırmak Mahallesinde Ege Plazada 5. Katta, 156 m<sup>2</sup> alana sahip ofis için 1.098.240 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~7.040,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ankara Ticaret Merkezi Satış Ofisi (532 224 99 71):** Kızılırmak Mahallesinde Ankara Ticaret Merkezinde 4+1, 140 m<sup>2</sup> ofis için 1.250.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~8.928,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Net Global Gayrimenkul (533 372 29 88):** Kızılırmak Mahallesinde Next Level Loft Projesinde 4. katta yer alan 245 m<sup>2</sup> alana sahip ofis için 1.800.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~7.346,- TL/m<sup>2</sup>)
- **And Gayrimenkul (546 688 06 40):** Balgat Mahallesinde Regnum Sky Tower Projesinde 15. Katta konumlu, 120 m<sup>2</sup> alana sahip 2 bölüm ofis için 1.150.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~9.583,-TL/m<sup>2</sup>)
- **And Gayrimenkul (546 688 06 40):** Balgat Mahallesinde Regnum Sky Tower Projesinde 20. Katta konumlu, 66 m<sup>2</sup> alana sahip 1 bölüm ofis için 725.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~10.984,-TL/m<sup>2</sup>)

## İşyeri Emsal Araştırması:

- **Remax Lot Alacaathı (533 773 42 48):** Zübeyde Hanım Mahallesinde Kazım Karabekir Caddesi'ne cephe 160 m<sup>2</sup> iki bölüm dükkan için 1.200.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 7.500,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Sahibinden (541 270 60 86):** Zübeyde Hanım Mahallesinde konumlu, 2.500-TL kira getirisi olduğu beyan edilen, MİA projesi önünde, metro durağına yakın, 120 m<sup>2</sup> alana sahip dükkan için 800.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~6.667,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Evkuran Emlak (505 386 52 30):** Anafartalar Mahallesi Devlet Hastanesi karşısında 50 m<sup>2</sup>, olarak pazarlanan dükkan için 335.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.700,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Ufuk Emlak (534 947 00 00):** Bahçelievler Mahallesinde konumlu, cadde üzeri, 16.000-TL net kira getirisi olan 500 m<sup>2</sup> alanlı dükkan için 3.350.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 6.700,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Arva Gayrimenkul (532 285 05 88):** Bahçelievler Mahallesinde, cadde üzeri 6.500-TL kira getirisi olan 150 m<sup>2</sup> alanlı 3 bölümlü dükkan için 1.090.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~7.267,- TL/m<sup>2</sup>)
- **Kayahan Kaya Gayrimenkul ve Proje Geliştirme (532 218 24 45):** Bahçelievler Mahallesinde, aylık brüt 15.625-TL kira getirisi olan, içerisinde kurumsal firma kiracısı bulunan ve 10 senelik sözleşmesi olan, 400 m<sup>2</sup> alanlı 2 bölümlü dükkan için 3.350.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: 8.375,- TL/m<sup>2</sup>)
- **Kuddusi Yıldız Gayrimenkul (532 396 28 18):** Anafartalar Mahallesinde Altındağ Caddesi'ne cephe 210 m<sup>2</sup> alanlı bir bölüm dükkan için 2.200.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~10.476,- TL/m<sup>2</sup>)
- **EPA Emlak (533 746 82 83):** Bahçelievler Mahallesi Bahriye Üçok Caddesi'nde 100 m<sup>2</sup> bodrum kat, 200 m<sup>2</sup> zemin kat toplam 300 m<sup>2</sup> kullanım alanlı dükkan için 3.750.000 TL talep edilmektedir. (Birim Değer: ~12.500,-TL/m<sup>2</sup>)



## 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.

### 6.2.2. 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 parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> )	155	512	424	455
SATIŞA SUNULAN BİRİM DEĞERİ (TL/m <sup>2</sup> )	2,574.19	7,421.88	4,245.28	5,494.51
PAZARLIK PAYI	5%	15%	0%	10%
GERÇEKLEŞMESİ MUHTEMEL BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	2,445.48	6,308.59	4,245.28	4,945.05
BÜYÜKLÜK DÜZELTMESİ	30%	25%	30%	30%
HİSSELİ OLMA DURUMU	30%	0%	0%	0%
KONUM DÜZELTMESİ	5%	-10%	-10%	5%
İMAR FONKSİYONU DÜZELTMESİ	0%	10%	10%	5%
DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	4,035.05	7,885.74	5,518.87	6,923.08
ORTALAMA BİRİM DEĞER (TL/m <sup>2</sup> )	(6.090,69) ~ 6.100			

Tüm bu veriler ışığında taşınmazın mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak ve yapılaşma yoğunluğu, yüzölçümü, imar durumu, cephe dikkate alınarak KDV hariç olmak üzere takdir edilen birim ve toplam değer aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada / Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Değer (TL)
63865 / 2	124.475,80	6.100	759.302.380,00

### 6.2.3 Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin tamamı göz önünde bulundurulduğunda projede genel inşaat seviyesinin %6,09 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre 2A sınıfı yapıların birim maliyet değeri 320 TL/m<sup>2</sup>, 5A sınıfı yapıların birim maliyet değeri 1.425 TL/m<sup>2</sup> ve 5C sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 2.023 TL/m<sup>2</sup>'dir. Aşağıda projenin mahal listesi ve teknik şartnamesi, göz önünde bulundurularak blok bazında birim maliyetleri belirlenmiştir. Maktuen değer hesaplanmasında m<sup>2</sup> birim değerinin parselin yüzölçümü bazında 100,-TL/m<sup>2</sup> olacağı referans alınmış ve sayfa 45 de toplam inşaat maliyetleri bu hususlar çerçevesinde hesaplanmıştır.

SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER	TOPLAM DEĞER
1	63865/2	A	V-A	190,719.15	56	1,600.00	305,150,640.00
2		B	V-A	107,016.29	40	1,600.00	171,226,064.00
3		C	V-A	106,299.91	40	1,600.00	170,079,856.00
4		D	V-A	51,743.77	39	1,600.00	82,790,032.00
5		E	V-A	66,398.08	48	1,600.00	106,236,928.00
6		F	V-A	61,945.11	45	1,600.00	99,112,176.00
7		G	V-A	55,484.91	41	1,600.00	88,775,856.00
8		H	V-A	50,230.22	38	1,600.00	80,368,352.00
9		L1	V-C	30,286.27	24	2,200.00	66,629,794.00
10		L2	V-A	9,647.08	15	1,600.00	15,435,328.00
11		L3	V-A	35,063.79	38	1,600.00	56,102,064.00
12		M1	V-A	32,397.45	33	1,600.00	51,835,920.00
13		M2	V-A	10,657.38	15	1,600.00	17,051,808.00
14		M3	V-A	21,223.49	24	1,600.00	33,957,584.00
15		N BLOK (AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	V-A	86,543.11	8	1,600.00	138,468,976.00
16		O	V-A	56,123.33	24	1,600.00	89,797,328.00
17		P	V-A	94,468.83	34	1,600.00	151,150,128.00
18		R	V-A	114,575.67	39	1,600.00	183,321,072.00
19		İKSA	II-A	31,450.04		320.00	10,064,012.80
Çevre Düzenleme, Aydınlatma vb. (Maktuen)							12,447,580.00
<b>TOPLAM</b>							<b>1,930,001,498.80</b>

**Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %6,09 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;**

$\%6,09 \times 1.930.001.498,80 \text{ TL} = (117.537.091,28\text{-TL}) \sim 117.537.000,-\text{TL}$  olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Değeri (TL)	759.302.380,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	117.537.000,00
<b>Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)</b>	<b>876.839.380,00</b>

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı %30'dur. 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.'ne 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.

<b>Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)</b>	759.302.380,00
--	----------------



**ATAK** Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

### 6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

#### 6.3.1. Nakit Akışı 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.

- Rapor konusu parsel için yapılan projeksiyon mimari projesinde görünen satılabilir alanlar üzerinden yapılmıştır. Sayfa 20-21 de görünen blok bazındaki brüt satış alanları kullanım amacına göre toparlanmış ve aşağıda da bu kullanımların toplam satış brüt alanları tablo halinde gösterilmiştir.

Bağımsız Bölüm Kullanım Amacı	Satılabilir Brüt Alan
Ofis	336.671,14
Dükkan	3.337,79
Otel	16.507,57
Mesken	192.684,01
AVM	35.519,83

- Proje bünyesindeki satış fiyatlarının aşağıdaki tabloda gösterilen birim değer üzerinden olacağı düşünülmektedir. Bu birim değerlerin her yıl %10 oranında artacağı varsayılmıştır.

	Satılabilir İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Ortalama Birim Satış Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Toplam Satış Hasılatı (TL)
Ofis	336,671.14	5,500.00	1,851,691,270.00
Dükkan	3,337.79	7,000.00	23,364,530.00
Otel	16,507.57	6,250.00	103,172,312.50
Mesken	192,684.01	5,000.00	963,420,050.00
AVM	35,519.83	9,500.00	337,438,385.00

- Satışların AVM bünyesindeki ticari ünitelerde 2020 yılında %100 oranında satılarak tamamlanacağı, dükkan nitelikli bağımsız bölümlerin 2018 yılında %20, 2019 yılında %40, ve 2020 yılında %40 oranında satılarak tamamlanacağı, ofis nitelikli bağımsız bölümlerin 2018 yılında %30, 2019 yılında %40, ve 2020 yılında %30 oranında satılarak tamamlanacağı, konut nitelikli bağımsız bölümlerin 2018 yılında %40, 2019 yılında %30, ve 2020 yılında %30 oranında satılarak tamamlanacağı ve otelin ise bir bütün halinde 2019 yılında satışının gerçekleşeceği varsayılmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.



ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

- 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.)
- İndirgenmiş Nakit Akımları Hesabına göre oluşan değerler aşağıdadır. Tablo rapor ekinde sunulmuştur.

Yapılan hesaplamalardan ortaya çıkan tabloya bakıldığında (Bkz. Ekler Nakit Akışı Tablosu) parsel üzerinde geliştirilebilecek projeden elde edilecek toplam gelirin ve hasılat payı ile projelendirilmiş arsa değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Projelendirilmiş arsa değeri içerisinde proje geliştirme bedelini de içermektedir.

<b>Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)</b>	3.040.695.770,00
<b>Hasılat Payı</b>	0,30
<b>Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	912.208.731,00

#### 6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri 3.040.695.770,-TL olarak bulunmuştur. Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 912.208.731,00-TL olarak hesaplanmıştır. Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. nin asgari payı 1.258.365.000,-TL dir. 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 parselin KDV hariç pazar değeri için **759.302.380,00-TL** kıymet takdir olunmuştur.

Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 175 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki güncel piyasa rayiç değeri KDV hariç 792.691.100,00-TL'dir.



İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara ili, Yenimahalle ilçesi, İstasyon mahallesinde konumlu 63865 ada 2 parsel üzerindeki projedir. 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	876.839.380,00	229.539.104,71
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	759.302.380,00	198.770.256,54
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	3.040.695.770,00	795.993.657,07
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	1.258.365.000,00	329.414.921,47

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,82 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunması hakkında görüş belirtilememiştir.
- 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
 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No: 400343)	 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)

#### EKLER

- Taşınmaz İçin Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 175 Adet Bağımsız Bölümün Rayiç Değer Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve TAKBİS Belgesi
- İmar Durumu Örnekleri Ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi Ve Onaylı Mahal Listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri