

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ANKARA İLİ YENİMAHALLE İLÇESİ'NDE  
YER ALAN MERKEZ ANKARA PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	02.11.2020
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	03.11.2020
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	19.11.2020
<b>RAPOR TARİHİ</b>	23.11.2020
<b>RAPOR NO</b>	EML-2009119
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ANKARA İLİ YENİMAHALLE İLÇESİ'NDE 63865 ADA 2 PARSELDE YER ALAN ANKARA YENİMAHALLE İSTASYON ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ VE R BLOK 72 ADET BAĞIMSIZ BİRİMİN DEĞER TESPİTİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	EMNİYET MAHALLESİ HİPODROM CADDESİ MERKEZ ANKARA PROJESİ 63865 ADA 2 PARSEL YENİMAHALLE/ANKARA
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
<b>RAPORUN KAPSAMI</b>	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

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

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - INA Tablosu
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 6** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 7** - Tapu (kopya)  
72 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki
- Ek 8** - Anahtar Teslimi Değer Listesi
- Ek 9** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 10** - Çarşaf Listeler
- Ek 11** - Sözleşme ve Protokoller

## UYGUNLUK BEYANI

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

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

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan Merkez Ankara projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve müşteri tarafından talep edilen R bloktaki 72 adet bağımsız bölümün anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi için hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

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

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

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/İSTANBUL

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

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

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan Merkez Ankara projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait hisselerin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca bu rapor kapsamında ilgili projede yer alan ve müşteri tarafından ibraz edilen R bloktaki 72 adet bağımsız bölümün anahtar teslim değerlerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

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

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML-2009119 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Eren KURT kontrol eden/onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerleme raporu hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	EML-2007105		
<b>Rapor Tarihi</b>	27.07.2020		
<b>Rapor Konusu</b>	ANKARA YENİMAHALLE İSTASYON ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ		
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT		
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	1.604.291.000		

**1.6 - Değerleme Rapor Özeti**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	ANKARA YENİMAHALLE İSTASYON ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	23.11.2020

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	ANKARA İLİ, YENİMAHALLE İLÇESİ, İSTASYON MAHALLESİ, ADA: 63865 PARSEL:2, ALANI: 124.475,80 m <sup>2</sup> , VASFI: ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN MERKEZ ANKARA PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	KAKS:4.50 H=Serbest, MERKEZİ İŞ ALANI

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	1.659.880.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	824.030.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	4.173.492.388 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	1.258.365.000 TL



## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları (63865 ada 2 parsel)

İli : ANKARA  
İlçesi : YENİMAHALLE  
Bucağı :  
Mahallesi : İSTASYON  
Köyü :  
Sokağı :  
Mevkii :  
Pafta No :  
Ada No : 63865  
Parsel No : 2  
Alanı (m<sup>2</sup>) : 124475,80  
Vasfı : ARSA  
Sınırı : PLANINDADIR  
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMEMKUL  
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ  
Yevmiye No : 5570  
Cilt No : 1  
Sayfa No : 92  
Tapu Tarihi : 06.02.2015

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

### **Beyanlar;**

- Kentsel dönüşüm ve gelişimprojesi sınırları içerisinde yer almaktadır. (11.11.2020-44039)

*(Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde irdelendiğinde; rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde proje olarak bulunmasında herhangi bir sakınca oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.)*

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

Değerleme konusu taşınmazın mülkiyet bilgilerinde son üç yıllık dönemde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ankara Büyükşehir Belediyesi ve Yenimahalle Belediyesi'nden edinilen bilgiye göre; Değerlemeye konu parsel, 16.11.2013 tarih ve 1985 sayılı kararıyla onaylanan Eski Aşot Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı 1/1000 ölçekli Uygulama imar planında KAKS:4.5, H=serbest, Merkezi İş Alanı (MİA) lejandına sahiptir.

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

Değerlemeye konu parselin imar durumunda son üç yılda herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Yenimahalle belediyesi ve ilgili kurumdan alınan bilgilere incelenen yapı ruhsat bilgileri aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Taşınmazlara ait enerji kimlik belgesi henüz bulunmamaktadır.

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ						
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	TOPLAM ALANI (M <sup>2</sup> )
A	06.02.2017	4--1	YENİ YAPI	597	5A	159.972,01
B1 BLOK OTEL B2 BLOK OFİS	06.02.2017	4--2	YENİ YAPI	70	5C	92.619,01
C	06.02.2017	4--3	YENİ YAPI	398	5C	118.995,22
D	06.02.2017	4--4	YENİ YAPI	280	5C	53.901,29
E	06.02.2017	4--5	YENİ YAPI	230	5C	71.457,16
F	06.02.2017	4--6	YENİ YAPI	185	5C	57.742,19
G	06.02.2017	4--7	YENİ YAPI	145	5C	44.863,85
H	06.02.2017	4--8	YENİ YAPI	125	5C	39.442,00
I	06.02.2017	4--9	YENİ YAPI	10	5C	7.359,38
J	06.02.2017	4--10	YENİ YAPI	10	5C	8.854,76
K	06.02.2017	4--11	YENİ YAPI	10	5C	8.863,71
L1	06.02.2017	4--12	YENİ YAPI	313	5C	40.277,47
L2	06.02.2017	4--13	YENİ YAPI	56	5C	8.510,48
L3	06.02.2017	4--14	YENİ YAPI	222	5C	30.078,62
M1	06.02.2017	4--15	YENİ YAPI	108	5C	17.333,47
M2	06.02.2017	4--16	YENİ YAPI	56	5C	8.621,23
M3	06.02.2017	4--17	YENİ YAPI	270	5C	36.659,09
N (AVM)	06.02.2017	4--18	YENİ YAPI	1	5C	297.846,48
O	06.02.2017	4--19	YENİ YAPI	30	5C	53.567,39
P	06.02.2017	4--20	YENİ YAPI	52	5C	91.445,40
R	06.02.2017	4--21	YENİ YAPI	62	5C	112.393,19
S (CAMİ)	06.02.2017	4--22	YENİ YAPI	1	4A	5.239,89

TADİLAT RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ						
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	TOPLAM ALANI (M <sup>2</sup> )
A	16.06.2017	65--1	TADİLAT	597	5A	153.777,69
B	16.06.2017	65--2	TADİLAT	388	5A	110.700,70
C	16.06.2017	65--3	TADİLAT	388	5A	110.697,22
D	16.06.2017	65--4	TADİLAT	280	5A	51.897,51
E	16.06.2017	65--5	TADİLAT	230	5A	67.825,68
F	16.06.2017	65--6	TADİLAT	185	5A	54.800,83
G	16.06.2017	65--7	TADİLAT	145	5A	43.221,66
H	16.06.2017	65--8	TADİLAT	125	5A	37.432,33
L1 (OTEL)	16.06.2017	65--9	TADİLAT	1	5A	18.469,94
L2	16.06.2017	65--10	TADİLAT	56	5A	8.741,38
L3	16.06.2017	65--11	TADİLAT	278	5A	35.352,85
M1	16.06.2017	65--12	TADİLAT	261	5A	34.147,06
M2	16.06.2017	65--13	TADİLAT	56	5A	8.756,62
M3	16.06.2017	65--14	TADİLAT	242	5A	31.155,61
N (AVM)	16.06.2017	65--15	TADİLAT	157	5A	123.706,06
O	16.06.2017	65--16	TADİLAT	30	5A	54.427,92
P	16.06.2017	65--17	TADİLAT	52	5A	93.908,98
R	16.06.2017	65--18	TADİLAT	62	5A	114.748,64
S (CAMİ)	16.06.2017	65--19	TADİLAT	1	4A	4.580,03
İKSA	16.06.2017	65--20		-	2A	31.450,04

TADİLAT RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ																
BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YOL KOTU ALTI	YOL KOTU ÜSTÜ	TOPLAM KAT SAYISI	YAPI SINIFI	KONUT ALANI (M <sup>2</sup> )	İŞYERİ ALANI (M <sup>2</sup> )	OTEL ALANI (M <sup>2</sup> )	TOPTAN PERAKENDE TİCARET ALANI (M <sup>2</sup> )	İBADETHAN E VEYA DİNİ FAALİYETLER ALANI (M <sup>2</sup> )	ORTAK ALAN (M <sup>2</sup> )	TOPLAM ALANI (M <sup>2</sup> )
A	28.09.2017	122--1	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	388	5	51	56	5A		86.003,85				104.715,30	190.719,15
B	28.09.2017	122--2	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	319	5	35	40	5A		48.560,91				58.455,38	107.016,29
C	28.09.2017	122--3	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	595	5	35	40	5A		47.039,91				59.260,00	106.299,91
D	28.09.2017	122--4	TADİLAT	MESKEN	191	5	34	39	5A	24.419,76					27.324,01	51.743,77
E	28.09.2017	122--5	TADİLAT	MESKEN	160	5	43	48	5A	31.979,34					34.418,74	66.398,08
F	28.09.2017	122--6	TADİLAT	MESKEN	148	5	40	45	5A	29.614,80					32.330,31	61.945,11
G	28.09.2017	122--7	TADİLAT	MESKEN	170	5	36	41	5A	26.058,20					29.426,71	55.484,91
H	28.09.2017	122--8	TADİLAT	MESKEN	155	5	33	38	5A	23.742,77					26.487,45	50.230,22
L1 (OTEL)	28.09.2017	122--9	TADİLAT	OTEL/OFİS-İŞYERİ	2	5	19	24	5C		447,04	16.507,57			13.331,66	30.286,27
L2	28.09.2017	122--10	TADİLAT	MESKEN/OFİS-İŞYERİ	52	5	10	15	5A	3.392,63	632,17				5.622,28	9.647,08
L3	28.09.2017	122--11	TADİLAT	MESKEN/OFİS-İŞYERİ	198	5	33	38	5A	15.379,20	339,94				20.344,65	36.063,79
M1	28.09.2017	122--12	TADİLAT	MESKEN/OFİS-İŞYERİ	181	5	28	33	5A	13.604,26	237,88				18.555,31	32.397,45
M2	28.09.2017	122--13	TADİLAT	MESKEN/OFİS-İŞYERİ	61	5	10	15	5A	3.925,06	514,01				6.218,31	10.657,38
M3	28.09.2017	122--14	TADİLAT	MESKEN/OFİS-İŞYERİ	120	5	19	24	5A	8.819,29	249,02				12.155,18	21.223,49
N (AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	28.09.2017	122--15	TADİLAT	TOPTAN PRAKENDE TİCARET	144	5	3	8	5A				35.519,83		51.023,28	86.543,11
O	28.09.2017	122--16	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	41	5	19	24	5A		27.362,49				28.760,84	56.123,33
P	28.09.2017	122--17	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	62	5	29	34	5A		47.016,79				47.452,04	94.468,83
R	28.09.2017	122--18	TADİLAT	OFİS/İŞYERİ	72	5	34	39	5A		56.522,66				58.154,01	114.676,67
S (CAMİ)	28.09.2017	122--19	TADİLAT	İBADET/DİNİ FAALİYETLER	1	5	3	8	4A					2.525,90	4.512,05	4.512,05
İKSA	28.09.2017	122--20			-			0	2A							
<b>TOPLAM</b>					<b>3060</b>											<b>1.186.436,89</b>

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

Mevcut inşaat görülmüştür. Projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, tüm bloklarda inşaat seviyesi belli bir aşamaya gelmiş olup Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 30,17 olarak belirlenmiştir.

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

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri; İvedik Köy Mahallesi, 996. Sokak, No:10/2 Yenimahalle/ANKARA adresinde konumu Enpro Yapı Denetim Ltd.Şti. tarafından yapılmıştır.

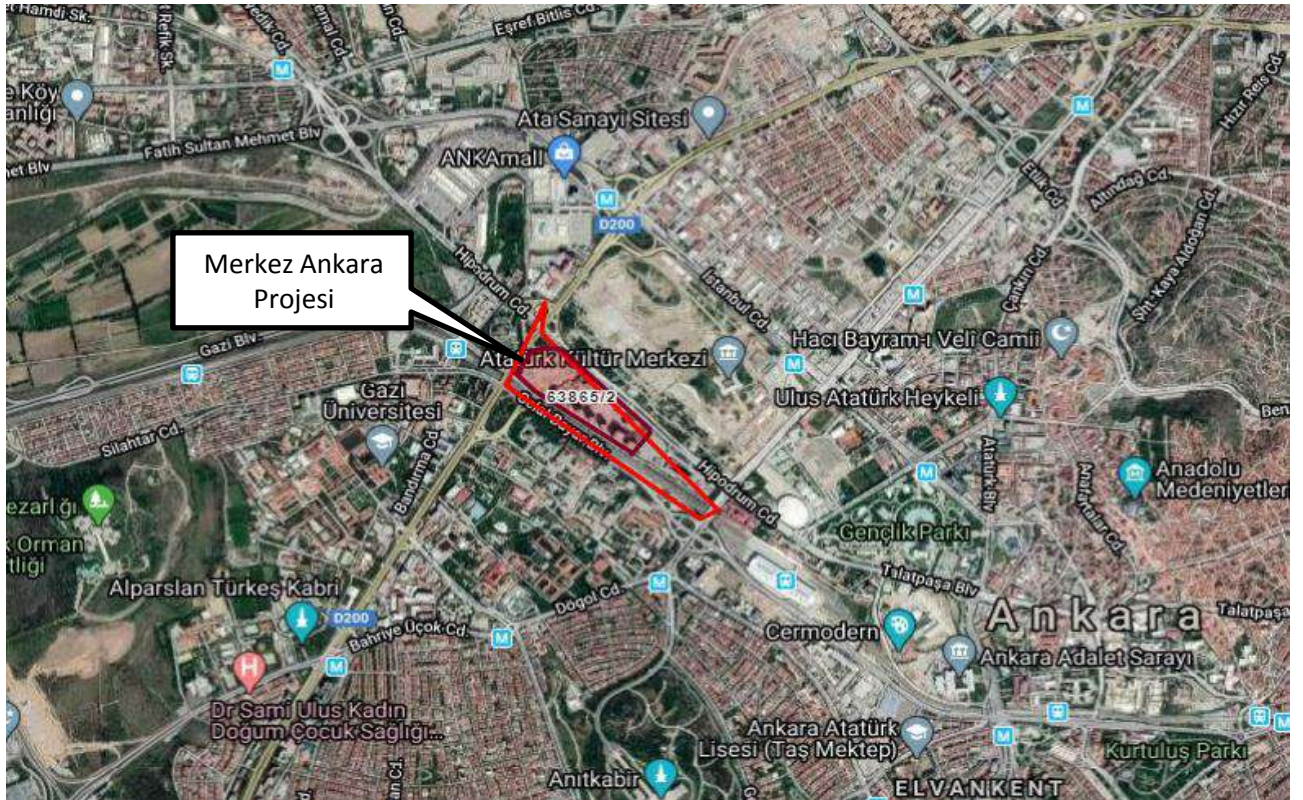
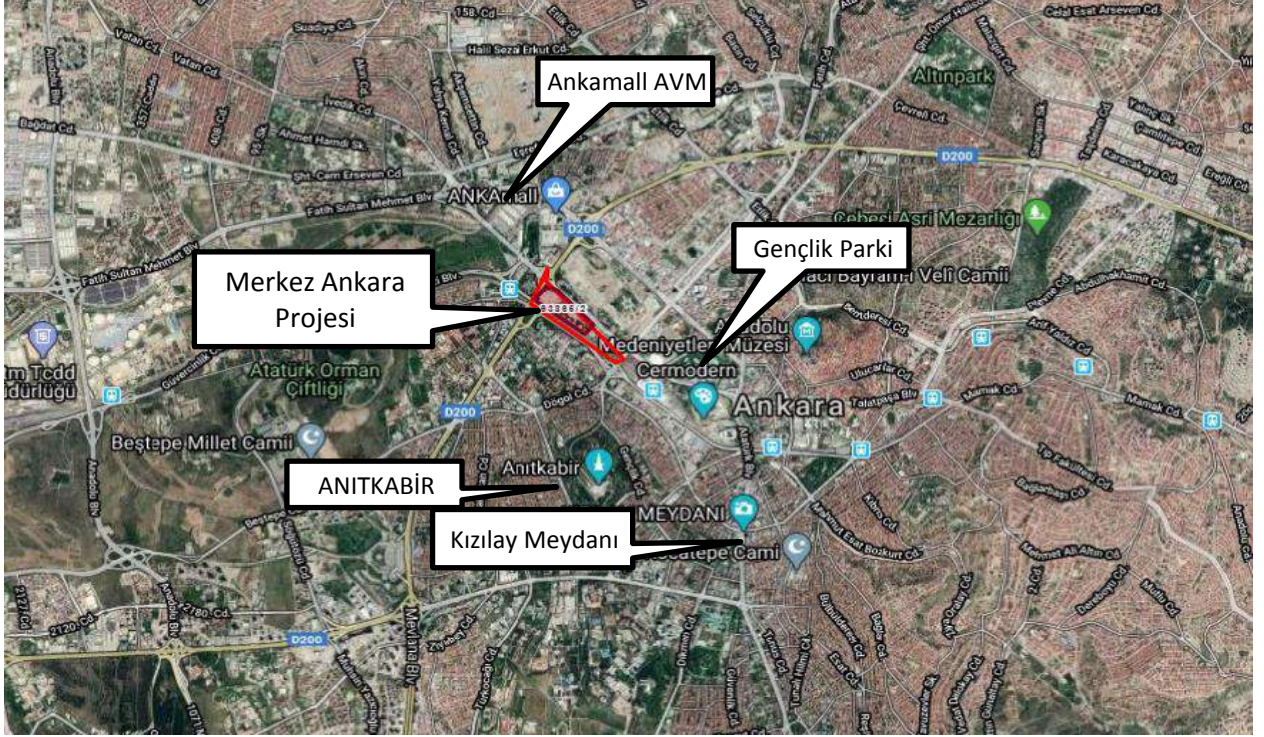
### 2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

### 2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar inşaat halinde olup enerji kimlik belgesi t





### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerlemeye konu Merkez Ankara Projesi, Ankara'nın merkezinde yer almakta olup, toplu taşıma ve özel araçlarla ulaşımı rahatlıkla sağlanacak bir lokasyonda yer almaktadır. Proje Hipodrom Caddesi, Mevlana Bulvarı ve Gazi Bulvarı ile çevrili olup, üç ana arterin ortasında yer almaktadır. Akköprü Metro İstasyonuna yakın konumdadır. Sosyal donatı alanlarına yakın konumdadır.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Merkez Ankara projesi Yenimahalle, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde geliştirilmekte olup, parsel 124.475,80 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, kısmen yamuk-dirkdörtgene benzemektedir. Parsel üzerinde 19 adet (A, B, C, D, E, F, G, H, L1, L2, L3, M1, M2, M3, N, O, P, R, S) blok bulunmaktadır.

A blok 5 bodrum, zemin, 50 normal kat olmak üzere 56 katlı olup, 388 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

B blok 5 bodrum, zemin, 34 normal kat olmak üzere 40 katlı olup, 319 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

C blok 5 bodrum, zemin, 34 normal kat olmak üzere 40 katlı olup, 595 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

D blok 5 bodrum, zemin, 33 normal kat olmak üzere 39 katlı olup, 191 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

E blok 5 bodrum, zemin, 42 normal kat olmak üzere 48 katlı olup, 160 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

F blok 5 bodrum, zemin, 39 normal kat olmak üzere 45 katlı olup, 148 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

G blok 5 bodrum, zemin, 35 normal kat olmak üzere 41 katlı olup, 170 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

H blok 5 bodrum, zemin, 32 normal kat olmak üzere 38 katlı olup, 155 adet mesken nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

L1 blok 5 bodrum, zemin, 18 normal kat olmak üzere 24 katlı olup, 1 adet otel nitelikli ve 1 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

L2 blok 5 bodrum, zemin, 9 normal kat olmak üzere 15 katlı olup, 50 adet mesken nitelikli ve 2 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

L3 blok 5 bodrum, zemin, 32 normal kat olmak üzere 38 katlı olup, 196 adet mesken nitelikli ve 2 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

M1 blok 5 bodrum, zemin, 27 normal kat olmak üzere 33 katlı olup, 179 adet mesken nitelikli ve 2 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

M2 blok 5 bodrum, zemin, 9 normal kat olmak üzere 15 katlı olup, 58 adet mesken nitelikli ve 3 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

M3 blok 5 bodrum, zemin, 18 normal kat olmak üzere 24 katlı olup, 118 adet mesken nitelikli ve 2 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

N blok 5 bodrum, zemin, 2 normal kat olmak üzere 8 katlı olup, 144 adet toptan ve perakende ticaret nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

O blok 5 bodrum, zemin, 18 normal kat olmak üzere 24 katlı olup, 41 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

P blok 5 bodrum, zemin, 28 normal kat olmak üzere 39 katlı olup, 62 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

R blok 5 bodrum, zemin, 33 normal kat olmak üzere 39 katlı olup, 72 adet ofis/işyeri nitelikli bağımsız bölüm bulunmaktadır.

S blok 5 bodrum, zemin, 2 normal kat olmak üzere 8 katlı olup, Cami için alınmıştır.

Değerleme konusu Merkez Ankara Projesi tadilat ruhsatına göre toplamda 3060 adet bağımsız birimden oluşmaktadır. Toplam inşaat alanı tadilat ruhsatına göre 1.186.436,89 m<sup>2</sup> dir.

Yerinde yapılan tespitlerde inşaat çalışmalarının devam ettiği gözlemlenmiş olup, bazı bloklar kaba inşaatlar devam etmekte olup, bazı bloklarda dış cephe çalışmalarını yapılmakta olduğu gözlemlenmiştir. İlgili firmadan alınan bilgiye göre inşaat seviyesinin bütün bloklar için ortalama %30,17 olduğu bilgisi alınmıştır.

**Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Taşınmazlar için ruhsatlar alınmış olup inşaat devam etmektedir. Mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerektirecek bir durum hali hazırda bulunmamaktadır.

## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - Ankara İli

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

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

Ankara'nın Altındağ, Ayaş, Bala, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Güdül, Haymana, Kalecik, Kızılcahamam, Nallıhan, Polatlı, Şereflikoçhisar, Yenimahalle, Gölbaşı, Keçiören, Mamak, Sincan, Kazan, Akyurt, Etimesgut, Evren ve Pursaklar olmak üzere 25 ilçesi bulunmaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2019 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Ankara'nın Toplam Nüfusu 5.639.076 kişidir.



Harita 1 - Ankara'nın Konumu

#### 4.1.2 - Yenimahalle İlçesi

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 hâline 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 Irmağının büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer.

Güney ve Kuzey olarak birbirinden kopuk iki parçalı halde bulunan Yenimahalle sınırlarını tek parça haline getiren yeni düzenlemeyle, ilçenin kuzey bölümü korunarak; Kuzey bölümünden tamamen kopuk olan Güney bölümündeki; Dodurga ve Alacaatlı Mahallelerinin çevre yolu dışında kalan ile Aşağı Yurtçu, Yukarı Yurtçu, Ballıkuyumcu, Fevziye ve Şehit Ali Mahalleleri tüm sınırlarıyla birlikte Etimesgut'a bağlanmıştır. Dodurga ve Alacaatlı mahallelerinin çevre yolu doğusunda kalan ana bölümleri ile Çayyolu, Ahmet Taner Kışlalı, Ümit, Kuru, Konutkent ve Yaşamkent Mahalleleri tüm sınırları ile Çankaya'ya bağlanmıştır.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### Gayrimenkul Sektörü:

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

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

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 yılında alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Ancak 2020 yılına gelindiğinde yaşanan küresel salgın sebebi ile tüm sektörler gibi gayrimenkul sektörü de olumsuz etkilenmiştir. Salgın sonrasında oluşacak yeni koşullara bağlı olarak kısa ve orta vadede hızlı toparlanmaların yaşanabileceği düşünülmektedir.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur. Kamu bankalarının başlatmış olduğu bu kampanyanın ne zamana kadar geçerli olduğu değerlendirme tarihi itibarıyla bilinmemektedir.

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

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Yenimahalle Belediyesi, Emlak Konut GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Merkezi bir konumdadır.
- \* Ulaşılabilirliği yüksektir.
- \* Sosyal imkanları ve altyapısı tam olan bir lokasyondadır.
- \* Nitelikli bir projedir.
- \* Prestijli bir bölgededir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat halindedir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

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

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

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

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

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



## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu Merkez Ankara Projesi'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

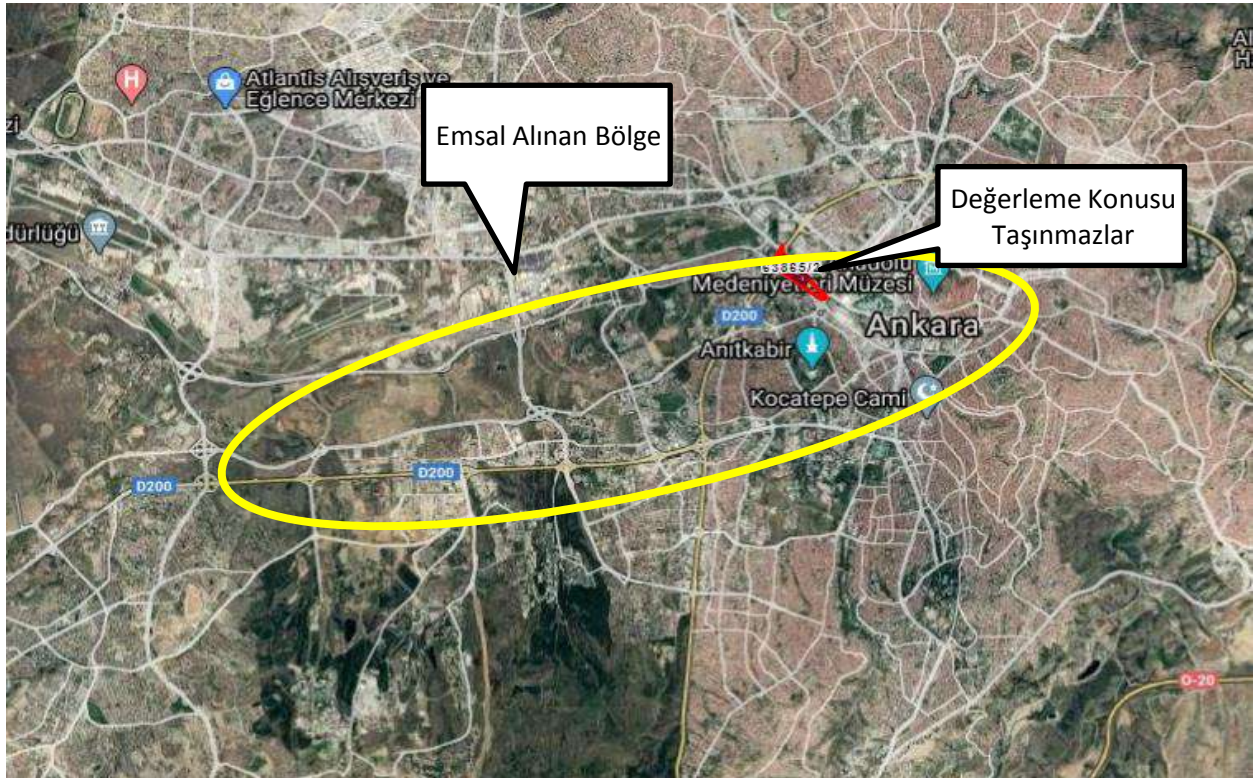
-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı, arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(ofis, dükkan, konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş.'nin isteği doğrultusunda proje bünyesinde yer alan ve yine aynı kurum tarafından tarafımıza ibraz edilen projenin çarşaf listesi dikkate alınarak müşteri tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslimi haliyle satış değerleri belirlenmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri



### 1 BORSEM MUSTAFA KEMAL TEMSİLCİLİĞİ

Tel 0312 286 00 23

Çukurambar Merkezde, Emsal 2.00, h=serbest, ticari kentsel servis alanı imarlı olduğu belirtilen 5000 m2 arsadır. Söz konusu emsal için yakın zamanda 60.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	5000 .-M <sup>2</sup>	60.000.000 .-TL	12.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

### 2 BEY&BEY GAYRİMENKUL

Tel 0312 472 14 38

Çukurambar Kızılırmak Mahallesi'nde ana yola cepheli olduğu belirtilen, Emsal=2.00, ticaret imarlı arsada 3000m2'lik hissedir. Hisse için satış değeri 19.500.000.-TL istenilmektedir.

<b>SATILIK</b>	3000 .-M <sup>2</sup>	19.500.000 .-TL	6.500 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

### 3 PUSULA GAYRİMENKUL

Tel 0312 219 51 52

Çankaya Mustafa Kemal Mahallesi'nde, Kentpark AVM'nin arka tarafında köşe parsel Emsal=1.35, ticaret+konut imarlıdır. 1340 m2 alanlı arsa için yakın zamanda 18.000.000.-TL istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	1340 .-M <sup>2</sup>	18.000.000 .-TL	13.433 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

### 4 VIP GAYRİMENKUL

Tel 0312 397 17 27

Eskişehir Yolu üzerinde köşe parsel olduğu beyan edilen Emsal=1.50, ticaret imarlı olarak belirtilen parsel 10200m2'dir. Taşınmaz için 50.000.000.-TL satış bedeli istenildiği bilgisi edinilmiştir.

<b>SATILIK</b>	10200 .-M <sup>2</sup>	50.000.000 .-TL	4.902 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

## Konut Emsalleri



### \* Mahall Ankara



RMJM Mimarlık ve Öncüoğlu Mimarlık ortaklığında tasarlanan Mahall Ankara, Ankara -Eskişehir yolu üzerinde 9. kilometrede Dumlupınar Bulvarı'nda yükseliyor. 4 yıldızlı bir otelin de hizmet vereceği Mahall Ankara'da 246 konut, 86 yatay ofis, 140 ofis ve 41 mağaza bulunuyor. İnşaat alanı 283 bin 700 metrekare olan Mahall Ankara'da 2 oda 1 salon, 3 oda 1 salon ve 4,5 oda 1 salon evler mevcut. Projede konutların yanı sıra ofisler de yer alıyor.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Ankrea Gayrimenkul 0312 502 46 24	4,5+1 12.kat	245m <sup>2</sup>	2.100.000 TL	8.571 TL/m <sup>2</sup>
Next Esteta Yatırım 0312 514 80 41	3+1 20.kat	180m <sup>2</sup>	1.790.000 TL	9.944 TL/m <sup>2</sup>
Land Home 0312 512 70 10	2+1 14.kat	135m <sup>2</sup>	1.400.000 TL	10.370 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>9.446,43 TL/m<sup>2</sup></b>

### 1 COLDWELL BANKER

Tel 444 24 53

BeşetePe Çamlık-3 Sitesinde 4+1, 250 m2 alanlı olarak pazarlanan daire 1.350.000.-TL'dir. Yapım yılı eskidir.

**SATILIK** 250 .-M<sup>2</sup> 1.350.000 .-TL 5.400 .-TL/M<sup>2</sup>

### 2 REMAX TOWER

Tel 0312 287 17 71

Beştepe Saklıkent Sitesi^nde 5+2, 350 m2 alanlı olarak pazarlanan en üst kat dairedir. 2.175.000.-TL istenilmektedir. 5-10 yıllık binada ye almaktadır.

**SATILIK** 350 .-M<sup>2</sup> 2.175.000 .-TL 6.214 .-TL/M<sup>2</sup>

### 3 BEF GAYRİMENKUL

Tel 0312 245 65 60

Çukurambar Usta 1071 projesinde 2+1, 12. katta yer alan 110 m2 alanlı olarak pazarlanan daire için 1.130.000.-TL istenilmektedir.

**SATILIK** 110 .-M<sup>2</sup> 1.130.000 .-TL 10.273 .-TL/M<sup>2</sup>

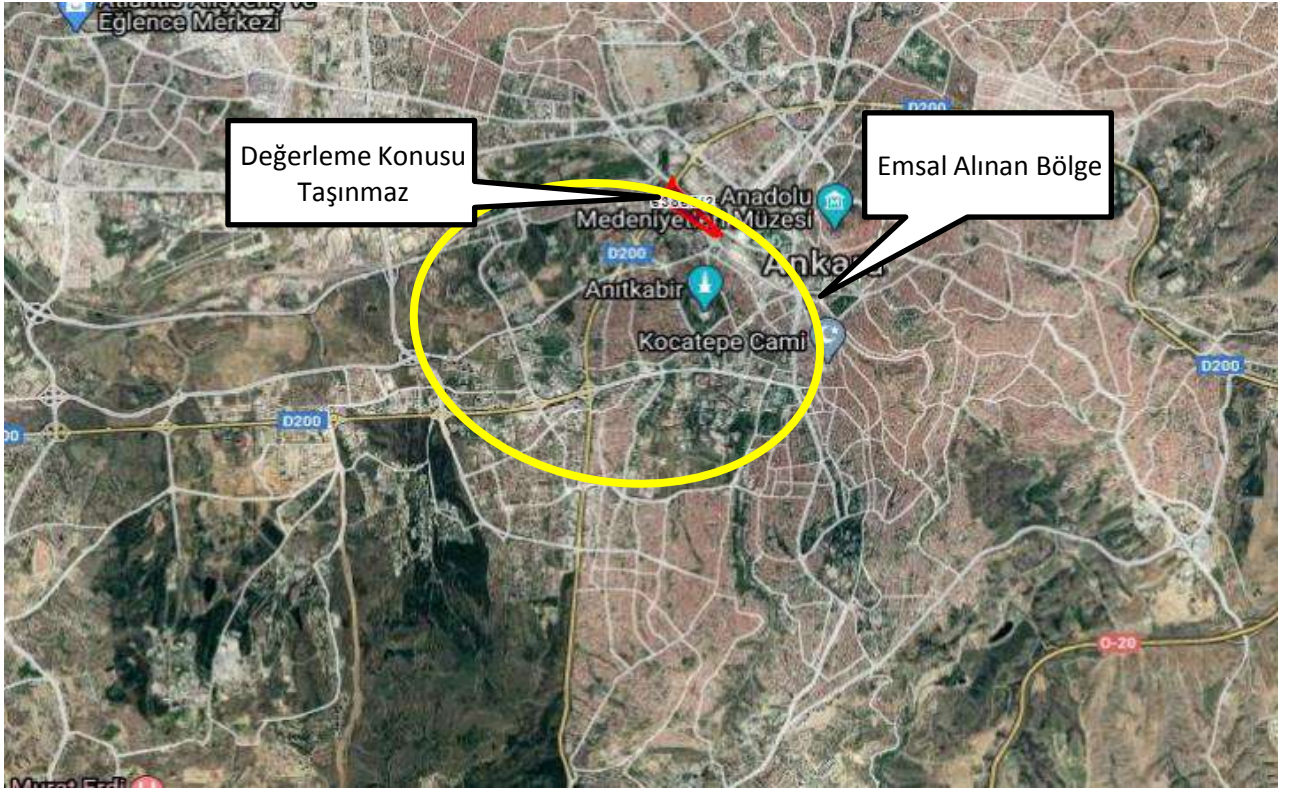
### 4 RİVA GAYRİMENKUL

Tel 0532 208 51 60

Beşetepe'de Külliye'nin karşısında kaldığı belirtilen 14.kat, 4+1, 210 m2 olarak pazarlanan dairedir. 5-10 yıllık site içerisinde yer almaktadır. 1.850.000.-TL istenilmektedir.

**SATILIK** 210 .-M<sup>2</sup> 1.850.000 .-TL 8.810 .-TL/M<sup>2</sup>

## Ticari Emsaller



## Ofis Emsalleri

### 1 REMAX YATIRIM

Tel 0312 443 20 00

Next Level A Blok'ta 9. Katta yer alan ofis Eskişehir Yolu Cepheli olup içi yapıldır. 203 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 3.375.000.-TL istenilmektedir. Yapım yılı daha eskidir.

<b>SATILIK</b>	203 .-M <sup>2</sup>	3.375.000 .-TL	16.626 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 2 EXTRA GAYRİMENKUL

Tel 0312 286 17 00

Next Level Loft Ofis'te 252 m2 alanlı olarak pazarlanan ofis için 3.500.000.-TL istenilmektedir. İçi yapıldır.

<b>SATILIK</b>	252 .-M <sup>2</sup>	3.500.000 .-TL	13.889 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

### 3 İLGİLİSİ

Tel 0552 336 02 89

Mahal Ankara'da 403 m2 olarak pazarlanan satılık plaza katıdır. En üst katta yer alan taşınmaz için 4.500.000.-TL istenilmektedir.

**SATILIK** 403 .-M<sup>2</sup> 4.500.000 .-TL 11.166 .-TL/M<sup>2</sup>

### 4 REMAX DENİZ

Tel 0312 446 46 40

Çukurambar Usta 1071 Plazada 79m2 beyan edilen ofistir. 32 katlı binanın 11. katında yer almaktadır. Proje ofis, konut, dükkan karma projesidir. 2 plaza bloğu ve 1 residence bloğu yer almaktadır. Emsal taşınmaz için 795.000.-TL satış bedeli istenilmektedir. Natamam olarak pazarlanmaktadır.

**SATILIK** 79 .-M<sup>2</sup> 795.000 .-TL 10.063 .-TL/M<sup>2</sup>

### Dükkan Emsalleri

#### 1 ZİRAAT BANKASI

Yenimahalle, Ormançiftliği, 41664 ada 3 parselde yer alan yeni binanın 2.bodrum+1.bodrum+zemin katında yer alan 257 m2 alanlı olarak pazarlanan dükkan için muhammen bedel 3.200.000.-TL olarak belirlenmiştir.

**SATILIK** 257 .-M<sup>2</sup> 3.200.000 .-TL 12.451 .-TL/M<sup>2</sup>

#### 2 INVESTTURK GAYRİMENKUL

Tel 0312 321 03 11

Söğütözü Mahallesi'nde Bulvar üzerinde konumlu olduğu belirtilen 750 m2 alanlı olarak pazarlanan yeni binada dükkan. 29.000.-TL+KDV kira getirisi olduğu belirtilen dükkan için 6.100.000.-TL istenilmektedir.

**SATILIK** 750 .-M<sup>2</sup> 6.100.000 .-TL 8.133 .-TL/M<sup>2</sup>

#### 3 REMAX TOWER

Tel 0312 287 17 71

Söğütözü Mahallesi'nde 300 m<sup>2</sup> zemin + 60 m<sup>2</sup> asma katı + 190 m<sup>2</sup> galeri boşluğu + 75 m<sup>2</sup> ön bahçe kullanımı olduğu beya edilen toplam 360 m2 alanlı olarak pazarlanan yeni dükkan için 5.500.000.-TL istenilmektedir.

**SATILIK** 350 .-M<sup>2</sup> 5.500.000 .-TL 15.714 .-TL/M<sup>2</sup>

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

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

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 5.000-13.500.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir.

Konut emsalleri yeni, site içerisindeki, yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

Ticari emsaller benzer bölgeden seçilmiştir.

Değerleme konusu proje merkezi bir konumda, çok büyük bir yüz ölçümü üzerinde geliştirilmekte olup, karma bir yapıya sahiptir. Ulaşılan emsallerin olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılmak suretiyle karşılaştırma tabloları hazırlanmış olup, ortalama birim m<sup>2</sup> değerleri belirlenmiştir.

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

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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E - 1	E - 3	E - 4
SATIŞ FİYATI		60.000.000	19.500.000	50.000.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN ( Net Alanı m2)	124.475,80 m <sup>2</sup>	5.000	3.000	10.200
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		12.000	6.500	4.902
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÜÇÜK -35%	ÇOK KÜÇÜK -38%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	E: 4.50	E:2.00	E:2.00	E:1.50
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 30%
FONKSİYON	MİA	TİCARİ	TİCARET	TİCARET
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		5%	5%	5%
DİĞER BİLGİLER			HİSSE	
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-15%	-15%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-20%	-13%	-5%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>6.620</b>	<b>9.600</b>	<b>5.629</b>	<b>4.643</b>

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
63865	2	124.475,80	6.620	824.029.796,00	824.030.000,00
<b>TAŞINMAZLARIN YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>824.030.000,00</b>	



<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	MAHALL ANKARA	ÇAMLIK-3	SAKLIKENT
SATIŞ FİYATI		2.100.000	1.350.000	2.175.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ	100	245 8.571	250 5.400	350 6.214
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA BÜYÜK 3%	ORTA BÜYÜK 3%	ORTA BÜYÜK 5%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK				
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		YENİ BENZER 0%	ESKİ KÖTÜ 15%	ESKİ ORTA KÖTÜ 10%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		Bitmiş İYİ -10%	Bitmiş İYİ -10%	Bitmiş İYİ -10%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-20%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-22%	-12%	-16%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>5.560</b>	<b>6.686</b>	<b>4.752</b>	<b>5.251</b>

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		3.200.000	6.100.000	5.500.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		257	750	350
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		12.451	8.133	15.714
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 10%	BENZER 0%
KAT		KATLI	KATLI	KATLI
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
NİTELİK	YENİ PROJE			
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE		BENZER	BENZER	BENZER
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER		Bitmiş	Bitmiş	Bitmiş
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAI KALİTE	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-15%	-15%	-15%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-15%	-5%	-15%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>10.620</b>	<b>10.646</b>	<b>7.767</b>	<b>13.436</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (OFİS BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-2	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		3.500.000	4.500.000	795.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN		252	403	79
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		13.889	11.166	10.063
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE			
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE				
<b>CEPHE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA İYİ -7%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	İNŞAI KALİTE	Bitmiş-Yapılı İYİ -15%	Bitmiş ORTA İYİ -10%	Bitmiş ORTA İYİ -10%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-20%	-25%	-25%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-30%	-37%	-30%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.940</b>	<b>9.722</b>	<b>7.068</b>	<b>7.044</b>

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

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda değerlendirme konusu taşınmazın arsası için birim değeri, 6.870.-TL/m<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir.

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

2020 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre yapı sınıfına ait birim maliyet değerleri dikkate alınarak maliyet değerleri belirtilmiştir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. 4A yapı sınıfına ait birim maliyet 1550-TL/m<sup>2</sup>'dir. 5C yapı sınıfına ait birim maliyet 3250.-TL/m<sup>2</sup>, 5A yapı sınıfına ait birim maliyet 2400-TL/m<sup>2</sup>'dir. Ortak alanların büyüklüğü dikkate alınarak birim değerler aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
A	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	190.719,15	M <sup>2</sup>	=	400.510.215	.-TL
B	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	107.016,29	M <sup>2</sup>	=	224.734.209	.-TL
C	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	106.299,91	M <sup>2</sup>	=	223.229.811	.-TL
D	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	51.743,77	M <sup>2</sup>	=	108.661.917	.-TL
E	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	66.398,08	M <sup>2</sup>	=	139.435.968	.-TL
F	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	61.945,11	M <sup>2</sup>	=	130.084.731	.-TL
G	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	55.484,91	M <sup>2</sup>	=	116.518.311	.-TL
H	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	50.230,22	M <sup>2</sup>	=	105.483.462	.-TL
L1 (OTEL)	2.900	.-TL/M <sup>2</sup>	X	30.286,27	M <sup>2</sup>	=	87.830.183	.-TL
L2	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.647,08	M <sup>2</sup>	=	20.258.868	.-TL
L3	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	36.063,79	M <sup>2</sup>	=	75.733.959	.-TL
M1	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	32.397,45	M <sup>2</sup>	=	68.034.645	.-TL
M2	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	10.657,38	M <sup>2</sup>	=	22.380.498	.-TL
M3	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	21.223,49	M <sup>2</sup>	=	44.569.329	.-TL
N (AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	86.543,11	M <sup>2</sup>	=	181.740.531	.-TL
O	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	56.123,33	M <sup>2</sup>	=	117.858.993	.-TL
P	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	94.468,83	M <sup>2</sup>	=	198.384.543	.-TL
R	2.100	.-TL/M <sup>2</sup>	X	114.676,67	M <sup>2</sup>	=	240.821.007	.-TL
S (CAMİ)	1.400	.-TL/M <sup>2</sup>	X	4.512,05	M <sup>2</sup>	=	6.316.870	.-TL
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>						<b>=</b>	<b>2.512.588.050</b>	<b>.-TL</b>

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %5 i olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %5 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir. Projenin gecekondü önleme bölgesi proje olması nedeni ile kar marjı düşük tutulmuştur.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>İnşaat Maliyeti</b>	= 2.512.588.050
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 50.251.761
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 2.562.839.811
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)	= 128.141.991
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B+C)</b>	= <b>2.690.981.802</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %5'i) (D)	= 128.141.991
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C+D)</b>	= <b>2.819.123.792</b>
İnşaat Tamamlanma Oranı	= <b>30,17%</b>
<b>GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ</b>	= <b>811.869.210</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	824.030.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	2.690.981.802 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %1'i) (D) =	128.141.991
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%10) =	351.501.180 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =</b>	<b>3.994.654.972 TL</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =</b>	<b>3.994.655.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	2.690.981.802 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	30,17%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =</b>	<b>811.869.210 TL</b>

#### Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirilmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(5/2)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 30,17%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 5,00%

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 351.501.180 .-TL**

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 5,00%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =</b>	<b>17.573.775 .-TL</b>
-------------------------------------------	------------------------

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 128.141.991 .-TL**

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 5,00%

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ =</b>	<b>6.406.631 .-TL</b>
--------------------------------------------	-----------------------

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	824.030.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	811.869.210	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	6.406.631	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	17.573.775	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 1.659.879.616</b>	<b>.-TL</b>
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 1.659.880.000</b>	<b>.-TL</b>

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

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>3.994.655.000</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>1.659.880.000</b>

**MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ**

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %30'dur.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. 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 nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 1.659.880.000</b>	<b>.-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI</b>	<b>= 30,00%</b>	<b>.-TL</b>

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 30) (TL)</b>	<b>= 497.964.000</b>	<b>.-TL</b>
--------------------------------------------------------------------------------------------------	----------------------	-------------

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir.

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) =</b>	<b>824.030.000 .-TL</b>
------------------------------------------------------------------------------------------------	-------------------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)</b>	<b>824.030.000 TL</b>
------------------------------------------------------------------------------------	-----------------------

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

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

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık % 13,50 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

#### Risk Primi

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

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin ilerleme seviyesi, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %3,50 olarak kabul edilmiştir.



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

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %16,00 olarak kabul edilmiştir

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %17,00 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parseller üzerinde inşa edilmekte olan Merkez Ankara Projesi kapsamında tarafımıza A, B, C, D, E, F, G, H, L2, L3, M1, M2, M3, O, P, R bloklara ait icmal listesi Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından iletilmiştir. Bahsi geçen bloklarda yer alan fonksiyonlara göre satılabilir alan bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Blok	Satılabilir Konut Alanı	Satılabilir Ofis Alanı	Satılabilir Dükkan Alanı
A		111.017,82 m <sup>2</sup>	
B		63.010,12 m <sup>2</sup>	
C		63.731,43 m <sup>2</sup>	
D	28.184,76 m <sup>2</sup>		
E	36.481,20 m <sup>2</sup>		
F	33.781,71 m <sup>2</sup>		
G	29.854,60 m <sup>2</sup>		
H	27.208,59 m <sup>2</sup>		
L2	4.280,24 m <sup>2</sup>		
L3	19.545,81 m <sup>2</sup>		
M1	17.182,24 m <sup>2</sup>		
M2	4.971,52 m <sup>2</sup>		
M3	11.194,08 m <sup>2</sup>		
O		29.541,68 m <sup>2</sup>	1.164,95 m <sup>2</sup>
P		51.798,53 m <sup>2</sup>	1.056,39 m <sup>2</sup>
R		64.281,68 m <sup>2</sup>	1.116,45 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>	<b>212.684,75 m<sup>2</sup></b>	<b>383.381,26 m<sup>2</sup></b>	<b>3.337,79 m<sup>2</sup></b>

Çarşaf listeleri bulunmayan A, C, L1, N bloklar için satılabilir alan bilgisi ruhsat alanlarındaki bilgilere istinaden yazılmıştır.

Blok	Satılabilir Otel Alanı	Satılabilir İşyeri/Ofis Alanı	Satılabilir AVM Alanı
L1	16.507,57 m <sup>2</sup>	447,04 m <sup>2</sup>	
N			35.519,83 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>	<b>16.507,57 m<sup>2</sup></b>	<b>447,04 m<sup>2</sup></b>	<b>35.519,83 m<sup>2</sup></b>

Çarşaf liste ve ruhsat alanlarına göre hazırlanan toplam nihai satılabilir alan tablosu aşağıdaki gibidir.

<b>Satılabilir Konut Alanı</b>	<b>212.684,75 m<sup>2</sup></b>
<b>Satılabilir Ofis Alanı</b>	<b>383.828,30 m<sup>2</sup></b>
<b>Satılabilir Dükkan Alanı</b>	<b>3.337,79 m<sup>2</sup></b>
<b>Satılabilir Otel Alanı</b>	<b>16.507,57 m<sup>2</sup></b>
<b>Satılabilir AVM Alanı</b>	<b>35.519,83 m<sup>2</sup></b>
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALAN</b>	<b>651.878,24 m<sup>2</sup></b>

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer olarak 6.000.-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Ofis satış birim değerlerinin ilk dönemde emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer olarak 8.350-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönemde emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer olarak 10.620.-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Otel satış birim değerlerinin ilk dönemde emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer olarak 7.000-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

AVM satış birim değerlerinin ilk dönemde emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer olarak 10.000-TL/M<sup>2</sup> olacağı öngörülmüş izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

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

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~5.997.743.947-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,00 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 4.173.492.388-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>4.173.492.388 .-TL</b>
-------------------------------------------------------------------------	---------------------------

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM DEĞERİ (TL) =</b>	<b>4.173.492.388 .-TL</b>
<b>HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>30,00% .-TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA HASILAT PAY ORANINA GÖRE DEĞERİ =</b>	<b>1.252.047.716 .-TL</b>
<b>(Arsa Satış Karşılığı Gelir Oranı %30) (TL)</b>	
<b>SÖZLEŞMEYE GÖRE PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARIN DEĞERİ =</b>	<b>1.258.365.000 .-TL</b>

### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>TOPLAM ARSA DEĞERİ (-TL)</b>	<b>824.030.000 TL</b>
---------------------------------	-----------------------

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

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)</b>	<b>1.659.880.000 TL</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ (%30)</b>	<b>824.030.000 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>3.994.655.000 TL</b>

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>4.173.492.388 TL</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (%30) (-TL)</b>	<b>1.258.365.000 TL</b>

### 6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değerler yaklaşımından/yöntemlerinden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

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

#### **6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

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

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazların tamamlanmış durumdaki değerleri için her birinin, buldukları kat, alan, tip gibi unsurları dikkate alınarak birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir.

Proje kapsamındaki R Blokta yer alan 72 adet bağımsız bölümün Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından ibraz edilen onaylı mahal listesindeki özel imalat tarifleri dahilinde tefrişat dahil anahtar teslimi şartlarına uygun olarak takdir edilen ekspertiz değeri 631.696.840,00-TL + 113.705.431,00-TL KDV olmak üzere toplam 745.402.271,00-TL bedel olarak öngörülmüştür.

Belirtilen uygulamaların yapılmaması durumunda değer değişebilecektir.

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

Değerleme konusu proje Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi Modeli ile geliştirilmiş olup, "Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İşi" kapsamında parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.- Çiftay İnş. Taah. ve Tic. A.Ş. Ortaklığınca 09.07.2015 tarihinde imzalanan sözleşmeye göre Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000.-TL+KDV ve % 30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

### 6.5.4 - **Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

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

#### **Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

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

Değerlemesi konusu proje kapsamında blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

### 6.5.6 - **Kira Değeri Analizi**

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

#### **Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine**

### 6.5.7 - **Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi**

Taşınmazlar proje kapsamındadır.

#### **Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

**6.5.9 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

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

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

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

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

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

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

Tebliğin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde yer alan Söz konusu takyidat gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

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

## 7 - SONUÇ

### 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

### 7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu projenin;

23.11.2020 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL ( KDV HARİÇ )	TL ( KDV DAHİL )
1.659.880.000	1.958.658.400
EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL ( KDV HARİÇ )	TL ( KDV DAHİL )
824.030.000	972.355.400
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL ( KDV HARİÇ )	TL ( KDV DAHİL )
4.173.492.388	4.924.721.017
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL ( KDV HARİÇ )	TL ( KDV DAHİL )
1.258.365.000	1.484.870.700

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

- \* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- \* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.
- \* KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
- \* Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- \* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

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

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

**Eren KURT**

Lisans No: 402003

