

# **SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ANKARA İLİ ÇANKAYA İLÇESİ'NDE YER ALAN  
29634 ADA 6 NOLU PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI  
DEVAM EDEN  
SİNPAŞ PORTORAN PROJESİNDE  
961 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM  
(938 ADET KONUT+ 23 ADET DÜKKAN)**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	05.11.2018
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	08.11.2018
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.12.2018
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.01.2019
<b>RAPOR NO</b>	SNP-1810023
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	ANKARA İLİ ÇANKAYA İLÇESİ'NDE YER ALAN 29634 ADA 6 NOLU PARSEL ÜZERİNDE 29634 ADA 6 NOLU PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN SİNPAŞ PORTORAN PROJESİNDE 961 ADET B.B.
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	İLKBAHAR MAH. GÜNEYPARK KÜME EVLERİ CAD. SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ İÇERİSİNDE YER ALAN A-1, A-2, B-2, B-3, C-2, C-3, C-4, D-1, D-2, E-1, F BLOKLARINDA YER ALAN 961 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM (938 ADET KONUT-23 ADET DÜKKAN)
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	<b>Onur BÜYÜK-Değerleme Uzmanı (Lisans No:404674)</b> <b>Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453)</b> <b>Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)</b>

## 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
- 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 - Piyasa Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Piyasa 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**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6** - Mülkiyet Listeleri
- Ek 7** - Bağımsız Bölüm Değer Listesi

## 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 değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- \* Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme 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, mlk 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 29634 ada 6 parsel üzerinde bulunan 961 adet (938 adet konut- 23 adet dükkan) bağımsız bölümlerin Pazar değer tespiti.

İşbu değerleme raporu Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Mevzuatı kapsamında hazırlanmış olup, aynı zamanda taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesini de amaçlanmaktadır.

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 değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

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

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Dikilitaş Mah., Barbaros Bulvarı, Yenidoğan Sokak,  
Sinpaş Plaza, No: 36, Beşiktaş 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 inşaatı devam eden 29634 ada 6 parselde yer alan 961 adet bağımsız bölümün değerlendirme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

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

Söz konusu taşınmaz için SNP-1810023 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Onur BÜYÜK raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Eren KURT 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 hazırlanmış raporlar aşağıdaki gibidir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
<b>Rapor Numarası</b>	SNP-1710001	SNPY-1704004-REV	
<b>Rapor Tarihi</b>	02.11.2017	16.11.2017	
<b>Rapor Konusu</b>	ANKARA İLİ ÇANKAYA İLÇESİNDE YER ALAN 29634 ADA 6 NOLU PARSEL ÜZERİNDE İNŞAATI DEVAM EDEN PORTOFİNO PROJESİNDE A.B.B.'NE AİT HİSSELERİN % 50 ' SİNİN PAZAR DEĞER TESPİTİ	2 adet projenin ve 29634 ada 7 parselin;	
<b>Raporu Hazırlayanlar</b>	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER	Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ- Eren KURT	
<b>Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)</b>	51.971.249	333.090.000	

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

### 2.1 - Tapu Kayıtları

#### 29634 ADA 6 PARSEL

İli	:	ANKARA
İlçesi	:	ÇANKAYA
Bucağı	:	
Mahallesi	:	MÜHYE
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	
Pafta No	:	
Ada No	:	29634
Parsel No	:	6
Alanı	:	85.888,00 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	KAT İRTİFAKI
Blok No	:	EKTEDİR
Bağ. Böl. No	:	EKTEDİR
Niteliği	:	EKTEDİR
Kat No	:	EKTEDİR
Arsa Payı	:	EKTEDİR
Sahibi	:	SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Yevmiye No	:	EKTEDİR
Cilt No	:	EKTEDİR
Sayfa No	:	EKTEDİR
Tapu Tarihi	:	EKTEDİR

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

29634 ada 6 parsel için Çankaya Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 04.10.2018 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur. Bağımsız bölümler üzerinde müşterek olarak;

### **Beyanlar:**

\*Diğer(Konusu: Yeni Güneypark Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı içinde Kalmaktadır. 12/10/2010-2550-10798-Ankara Büyükşehir Belediyesi ( Bu şerh ilgili kurumun rutin uygulamasına ilişkin bir şerh olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

\* Yönetim Planı :06/07/2017-51232 (29634 ada 5 parsel)

\* Yönetim Planı: 07/07/2017-51654 (29634 ada 6 parsel)

### **İrtifak:**

\*\*Geçit hakkı vardır. (Özek koşullar;5 parsel lehine 6 parsel aleyhine 3666,42 m<sup>2</sup> geçiş için irtifak hakkı 6 parsel lehine 5 parsel aleyhine 1.382,53 m<sup>2</sup> geçiş için irtifak hakkı) 20.07.2016 - 55337 yev.( Geçit hakkı, Türk Medeni Kanunu'nda da belirtildiği üzere, taşınmazından genel yola çıkmak için yeterli bir yolu olmayan taşınmaz sahibinin (malik), tam bir bedel karşılığında komşularından birinin veya birkaçının taşınmazı üzerinden genel yola bağlantısını sağlayan bir hakktır. Burada genel yol ile kast edilen; umumi, herkesin yararlanmaya hakkı olduğu yoldur. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

### **Şerhler:**

\*\*\*1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (24.04.2018 tarihinden başlayarak 1 krş Bedel 99 yıllığına Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Lehine kira şerhi ) (Başlama tarih:21.05.2018 Süre 99 yıl) 30.05.2018 - 41812 ((Bu hak ilgili kurumun rutin uygulamasına ilişkin bir şerh olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerhin taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

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

Kadastral çalışmasından dolayı parsel numaralarında değişiklikler olmuştur. Ayrıca 29634 ada 6 parsel 07/07/2017 tarih 51654 yevmiye ile kat irtifakına geçmişlerdir. 07.06.2018 tarih 44431 yevmiye nosu ile Ticaret Şirketlerine Ayni Sermaye Konulması ile edinme sebebi olarak Sinpaş Yapı Endüstrisi ve Ticaret Anonim Şirketinden Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak değişmiştir.



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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden 23.10.2018 tarihinde alınan imar durumu yazısına göre söz konusu taşınmazlarla ilgili olarak imar durum bilgisi şu şekilde verilmiştir: ( 23.10.2018 tarih E:103670 sayılı İmar Durum Yazısı)

"İlgilide kayıt yazı ile; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Yeni Güneypark KDGA dahilinde 29634, 29635 ve 29900 adalara ait imar durum bilgilerinin yazılı olarak iletilmesi istenilmektedir.

Yapılan incelemede;

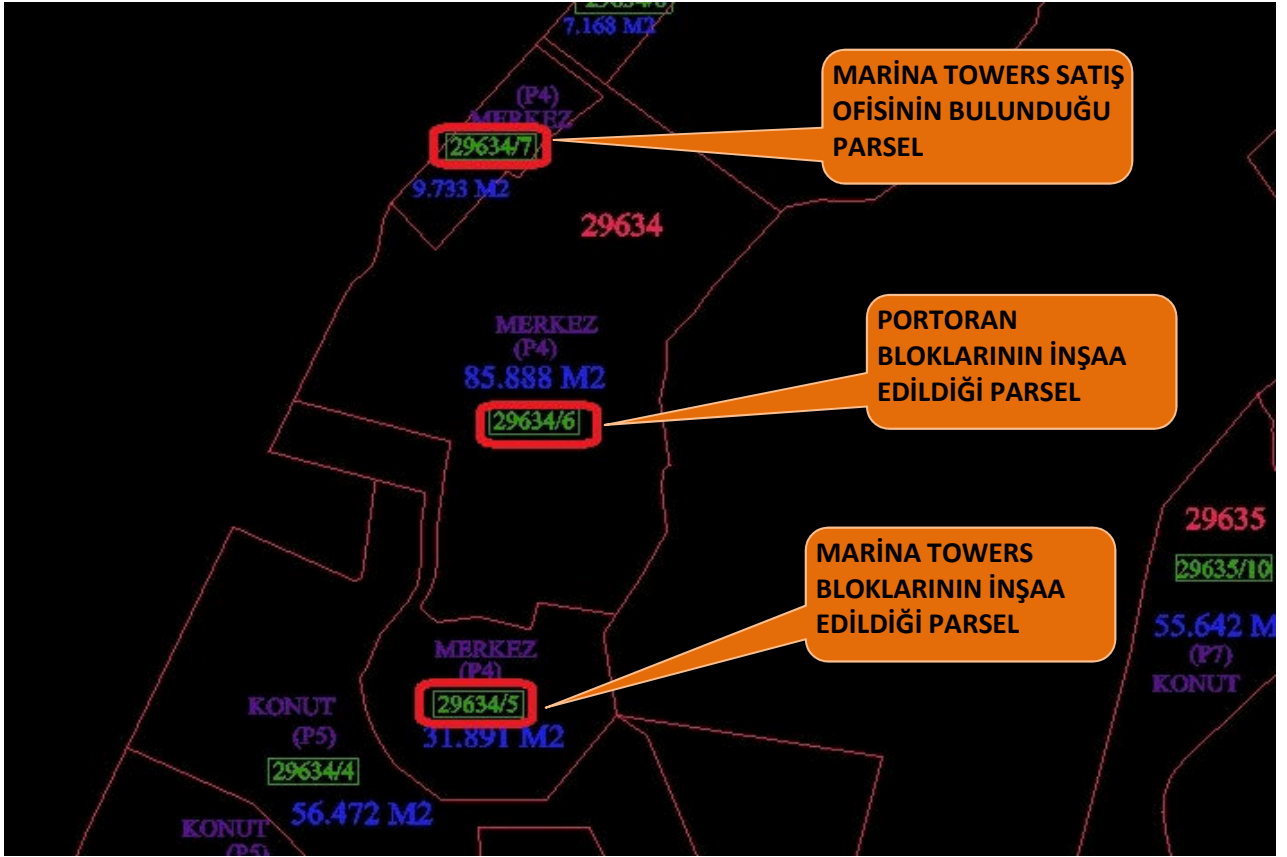
İlgide kayıtlı yazıda belirtilen ada/parsellerin Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.08.2017 tarih ve 1721 sayılı kararı ile onaylı 1/5000 ve 1/1000 ölçekli İmar Planları içerisinde bulunduğu, bu kararı ile yapılan işlemin iptali için Ankara 5. İdare mahkemesinin 2017/3199 e. Sayılı esasıyla açılan davada mahkeme, davacının yürütmeyi durdurma talebini kabul ederek, işlemin yürütmesinin durdurulmasına (YD) kara verdiği hususları tespit edilmiştir. " denmektedir.

Taşınmazların bulunduğu bölgede imar planlarının yürütmesinin durdurulması kararı verilmiş olup alınmış olan yapı ruhsatları hakkında her hangi bir olumsuz karar bulunmamaktadır. 3194 Sayılı İmar Kanununun 32. Maddesi gereği, 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarının yürütmesinin durdurulması halinde mahkeme kararında yapı ruhsat yürütmesinin durdurulmasına dair ayrıca bir değerlendirme olmadığı sürece yapı ruhsatının müktesaplığının devam edeceği düşünülmektedir. Planlı Alanlar Tip İmar Yönetmeliğinin 54. Maddesinde de ruhsat eklerine uygun bir şekilde devam eden inşaatın bulunduğu bir bölgede plan değişikliği olması halinde dahi ilk ruhsat tarihindeki plan ve yönetmelik hükümlerinin geçerli olacağı, 1/1000 ve 1/5000 ölçekli imar planları ve yapı ruhsatlarının ayrı idari işlemler olduğu ve planlara gelen yürütmeyi durdurma kararından dolayı yapı ruhsatlarının ve yapı kullanım izin belgelerinin durdurulmasının uygun olmayacağı düşünülmektedir. İmar planına gelen yürütmeyi durdurma kararına istinaden farklı bir idari işlem olan yapı ruhsatı için ayrıca bir mahkeme kararı olmaksızın yapı ruhsatını durdurmanın hukuki bir yaklaşım olmayacağı kanaatine varılmıştır. Söz konusu ruhsatlara ilişkin açılmış bir dava olmadığı, değerlendirme konusu taşınmazların tamamının ruhsatlarının alınmış olduğu, yasal evrak süreçlerinin tam ve eksiksiz olarak alındığı görülmüştür. Taşınmazların mevzuat gereği tüm belgelerinin tam ve eksiksiz alındığı görülmüş olması nedeni ile olumsuz bir durumun olmadığı bilgisi alınmıştır.

Yürütmesi durdurulan planlar kapsamında;

29634 ada 5-6-7 nolu parseller için;

Taşınmazların bulunduğu parseller 29.11.2011 tarih ve 2146 sayılı Büyükşehir Meclisi kararı ile onaylanan Güneypark Kentsel Dönüşüm Gelişim Proje Alanında kalmaktadır. 78120/4 numaralı parselasyon planına göre parsel "Merkez" lejantı içerisinde yer almaktadır. Hmax: Serbesttir. Bu lejantta ofis, rezidans, ticaret fonksiyonlu uygulamalar yapılabilmektedir. Planda 29634 ada 5, 6 ve 7 nolu parseller için toplam 345.090 m<sup>2</sup> inşaat alanı izni verilmiş olup parsel bazında inşaat alanının vaziyet planına göre belirleneceği bilgisi alınmıştır.



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

29634 ada ve 29635 adanın Onaylı Uygulama İmar Planı doğrultusunda Ankara Büyükşehir Belediyesi Encümeninin 28.01.2016 tarih ve 203 sayılı kararı ile onaylanan 78120/6 nolu parselasyon planı ile oluştuğu, fakat Ankara 12. İdare Mahkemesi'nin 2016/3276 E. Sayılı dosyasında görülen davada mahkemece dava konusu 78120/6 nolu parselasyon planının iptaline karar verildiği,

29900 adanın Ankara Büyükşehir Belediye Encümeninin 27.03.2014 tarih ve 941 sayılı kararı ile onaylanan 78120/4 nolu parselasyon planı ile oluştuğu ve Ankara Büyükşehir Belediye Encümeninin 12.03.2015 tarih ve 739 sayılı kararı ile onaylanan 78120/5 nolu parselasyon planında yürürlüğünün devamı kararı alındığı fakat Ankara 12. İdare Mahkemesi'nin 2016/1670 E. sayılı dosyasında görülen davada mahkemece dava konusu 78120/5 nolu parselasyon planının iptaline karar verildiği belirtilmiştir.

Ankara 12. İdare Mahkemesi'nin Esas No 2016/3276 ve Karar No 2017/1785 sayılı kararı ile, Ankara İli Çankaya İlçesi Mühye Kadastro 902 parsel sayılı taşınmaz için yapılan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğine ilişkin Ankara Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 27/11/2015 tarih ve 2438 sayılı kararı ve anılan karara dayanılarak 78120/6 sayılı parselasyon planının onanmasına ilişkin Ankara Büyükşehir Belediye Encümeninin 28/01/2016 tarih ve 203/476 sayılı kararı, şehircilik ilke ve esaslarına, planlama tekniklerine, kamu yararına dolayısıyla hukuka uyarlık bulunmadığı gerekçesiyle iptal edilmiştir.

İlgilide kayıtlı yazıda belirtilen ada/parsellerin Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.08.2017 tarih ve 1721 sayılı kararı ile onaylı 1/5000 ve 1/1000 ölçekli İmar Planları içerisinde bulunduğu, bu kararı ile yapılan işlemin iptali için Ankara 5. İdare mahkemesinin 2017/3199 e. Sayılı esasıyla açılan davada mahkeme, davacının yürütmeyi durdurma talebini kabul ederek, işlemin yürütmesinin durdurulmasına (YD) karar verdiği hususları tespit edilmiştir.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

#### **YAPI RUHSAT BELGELERİ**

29634 ada 6 parselde Portoran Ankara projesinde yer alan bloklara ait ruhsat bilgileri aşağıda gösterilmiştir. Bütün bloklar için ilk ruhsatlar **17.06.2013 tarihinde alınmış, bütün bloklara ait 14.10.2016 tarihli tadilat ruhsatları** bulunmaktadır.

#### 29634 ADA 6 PARSEL PORTOFİNO ANKARA PROJESİ YAPI RUHSATLARI (P4 PARSEL)

Blok Adı	İlk Ruhsat Tarihi	İlk Ruhsat Sayısı	Tadilat Ruhsat Tarihi	Tadilat Ruhsat Sayısı	Bağımsız Bölüm Sayısı	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
A1 BLOK	17.06.2013	87-1/2013	14.10.2016	95-1	367	VA
A2 BLOK	17.06.2013	87-2/2013	14.10.2016	95-2	367	VA
B1 BLOK	17.06.2013	87-3/2013	14.10.2016	95-3	147	VA
B2 BLOK	17.06.2013	87-4/2013	14.10.2016	95-4	147	VA
B3 BLOK	17.06.2013	87-5/2013	14.10.2016	95-5	122	VA
C1 BLOK	17.06.2013	87-6/2013	14.10.2016	95-6	62	IVC
C2 BLOK	17.06.2013	87-7/2013	14.10.2016	95-7	60	IVC
C3 BLOK	17.06.2013	87-8/2013	14.10.2016	95-8	60	IVC
C4 BLOK	17.06.2013	87-14/2013	14.10.2016	95-9	60	IVC
D1 BLOK	17.06.2013	87-15/2013	14.10.2016	95-10	26	IVC
D2 BLOK	17.06.2013	87-16/2013	14.10.2016	95-11	26	IVC
E1 BLOK	17.06.2013	87-17/2013	14.10.2016	95-12	95	VA
E2 BLOK	17.06.2013	87-18/2013	14.10.2016	95-13	95	VA
F BLOK	17.06.2013	87-19/2013	14.10.2016	95-14	1	III B

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Konut Alanı	Ticaret Alanı	Ortak Alan	Toplam Alan
A1 BLOK	367	27.654,10	1.125,41	14.845,76	43.625,27
A2 BLOK	367	27.654,10	1.125,41	14.845,76	43.625,27
B1 BLOK	147	18.573,45	0,00	9.118,23	27.691,68
B2 BLOK	147	18.573,45	0,00	9.118,23	27.691,68
B3 BLOK	122	15.442,60	0,00	7.675,86	23.118,46
C1 BLOK	62	9.745,49	0,00	4.341,90	14.087,39
C2 BLOK	60	9.397,37	0,00	4.250,32	13.647,69
C3 BLOK	60	9.397,37	0,00	4.508,82	13.906,19
C4 BLOK	60	9.397,37	0,00	4.423,71	13.821,08
D1 BLOK	26	6.869,84	0,00	3.108,07	9.977,91
D2 BLOK	26	6.869,84	0,00	3.108,07	9.977,91
E1 BLOK	95	13.643,40	0,00	6.907,22	20.550,62
E2 BLOK	95	13.643,40	0,00	6.907,22	20.550,62
F BLOK	1	0,00	396,08	25,73	421,81
<b>TOPLAM</b>	<b>1635</b>	<b>186.861,78</b>	<b>2.646,90</b>	<b>93.184,90</b>	<b>282.693,58</b>

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

Yerinde yapılan tespitlerde taşınmazların inşaa halinde olduğu gözlemlenmiş olup, şantiyeden alınan bilgilere göre ve Sinpaş GYO A.Ş.'den alınan fiziki ilerleme tablosuna göre A1 blok inşaat seviyesi %0, A2 blok inşaat seviyesi %0, B1 blok inşaat seviyesi %26, B2 blok inşaat seviyesi %41,20, B3 blok inşaat seviyesi %60,00, C1 blok inşaat seviyesi %60,00, C2 blok inşaat seviyesi %57,60, C3 blok inşaat seviyesi inşaat seviyesi %60, C4 blok inşaat seviyesi %60, D1-D2 blokinşaat sevitesi %0, E1 blok inşaat seviyesi %22,80, E2 blok inşaat seviyesi %60, F blok inşaat seviyesi %0'dır. Mevcut durum değeri belirtilirken blokların inşaat seviyesi oranına göre değer takdirinde bulunulmuştur. Blokların inşaat seviyesi %60 olanlar için, kabası tamamlanmış, iç bölmeler yapılmış durumda, bazı bloklarda sadece kabası tamamlanmış, kaba inşaat ve taşıyıcı sistem bölümleri devam etmekte, bazı bloklarda ise çalışmaların başlanmamış olduğu gözlemlenmiştir. Bütün bloklar için ortalama inşaat seviyesi %23 civarındadır.

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

Değerlemeye konu taşınmazların bulunduğu binanın yapı denetim ile ilgili işleri ;

Emlak ve İstimlak Daire Başkanlığı tarafından yapılacaktır.

05/01/2002 tarihli ve 4735 sayılı Kamu İhale Sözleşmeleri Kanununa göre sözleşmeye bağlanan yapım işlerinin yürütülmesinde uygulanacak genel esasları belirlemek amacıyla hazırlanmış olan "Yapı İşleri Genel Şartnamesi" uyarınca, Belediye ile imzalanmış olan "Kat Karşılığı İnşaat ve Satış Vaadi Sözleşmesi" kapsamında gerçekleştirilen inşaatlarda yapı denetimi Ankara Büyükşehir Belediyesi Emlak ve İstimlak Daire Başkanlığı tarafından yapılmaktadır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; Ankara İli, Çankaya İlçesi, İlkbahar Mahallesi, Güneypark Küme Evleri Caddesi üzerinde 29634 ada 6 parsel üzerinde inşaatı devam eden Portoran Ankara Projesinde yer alan 961 adet bağımsız bölümdür.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

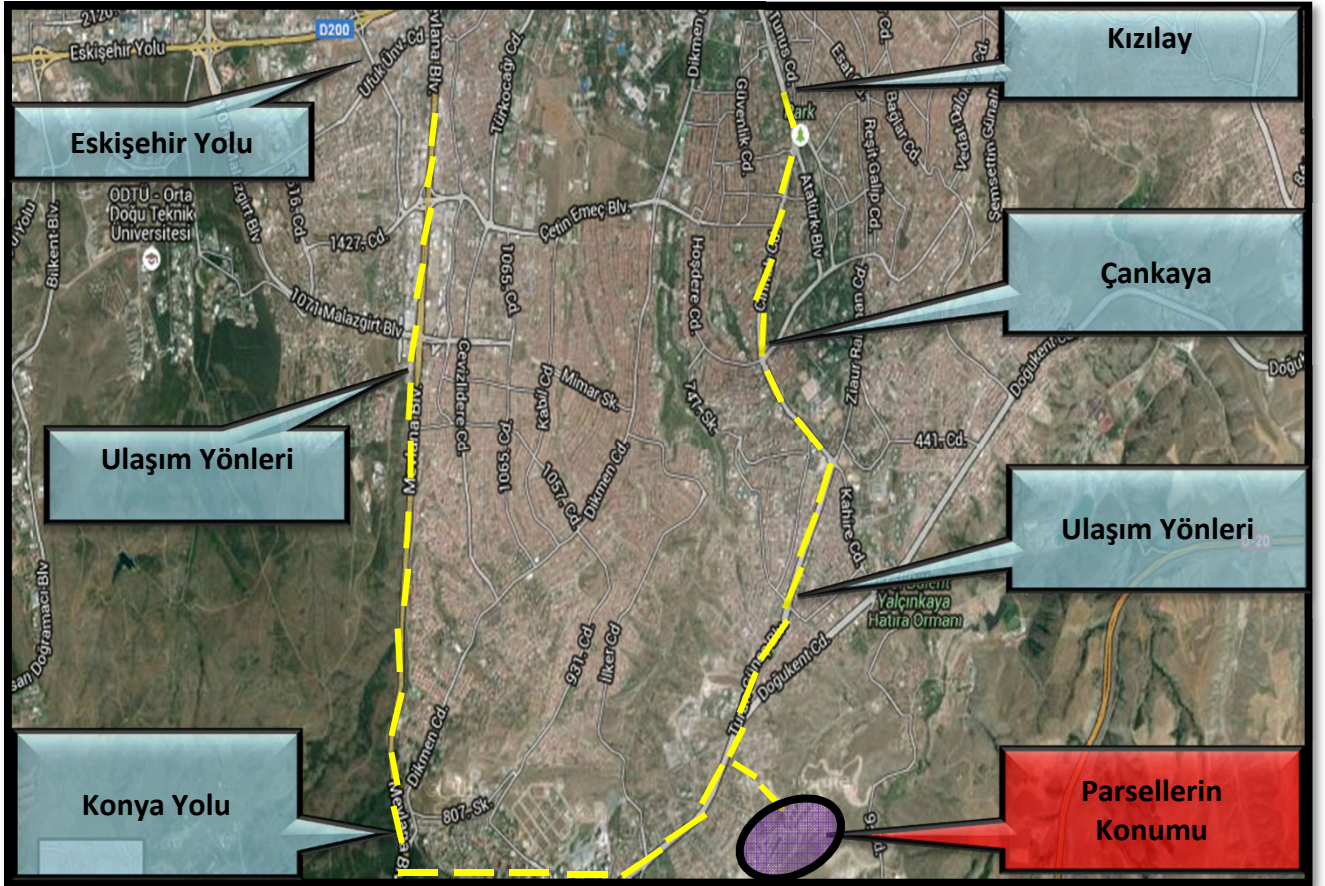
Değerleme konusu taşınmazlar; şehrin güney kısmında konumlanmış olan Sinpaş Altın Oran projesi yanında yer almaktadırlar. Yakın çevresi konut fonksiyonlu gelişmiştir. Çok yakın konumda nirengi niteliğinde Milli Savunma Bakanlığı Lojmanları ve yakınına yeni başlanmakta olan Emlak Konut Başkent konut projesi yer almaktadır. Aynı zamanda yakınında Panora Alışveriş Merkezi, Park Oran Konutları projesi, Acıbadem Hastanesi ve inşaatı devam eden Sinpaş GYO Ege Vadisi projesi bulunmaktadır. Bölge genel olarak apartman tipinde konut yerleşim birimleri ve boş arsalardan oluşmaktadır. Çevreyolu erişimi rahat durumdadır. Çankaya ilçe merkezine yaklaşık 10 dakika; Kızılay'a ise yaklaşık 15 dakika araç mesafesinde yer almaktadır. TRT Genel Müdürlüğü binası projeleride aynı lokasyon içerisinde yer almaktadır. Bölge orta üst ve üst gelir gruplarına hitap etmektedir. Bölgede yapılan projelerle gelişme potansiyesi artmaktadır.

#### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazların bulunduğu konuma özel araçlar ve toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Konya Yolu kullanılarak Mevlana Bulvarı vasıtası ile Çankaya - Oran sapağından içeri girilerek Turan Güneş Bulvarı vasıtası ile İlkbahar Mahallesi'ne ulaştıktan sonra Altın Oran tabelasından tekrar içeri girilerek Güneypark Küme Evleri Caddesi vasıtası ile parsellerin olduğu noktaya ulaşılabilir.

Şehir merkezinden ise Atatürk Bulvarı ve Cinnah Caddesi vasıtası ile Çankaya yönüne doğru ilerleyerek Çankaya'ya ulaştıktan sonra Simon Bolivar Bulvarı'na ve daha sonra Turan Güneş Bulvarı'na girilerek taşınmazların bulunduğu noktaya ulaşılabilir.







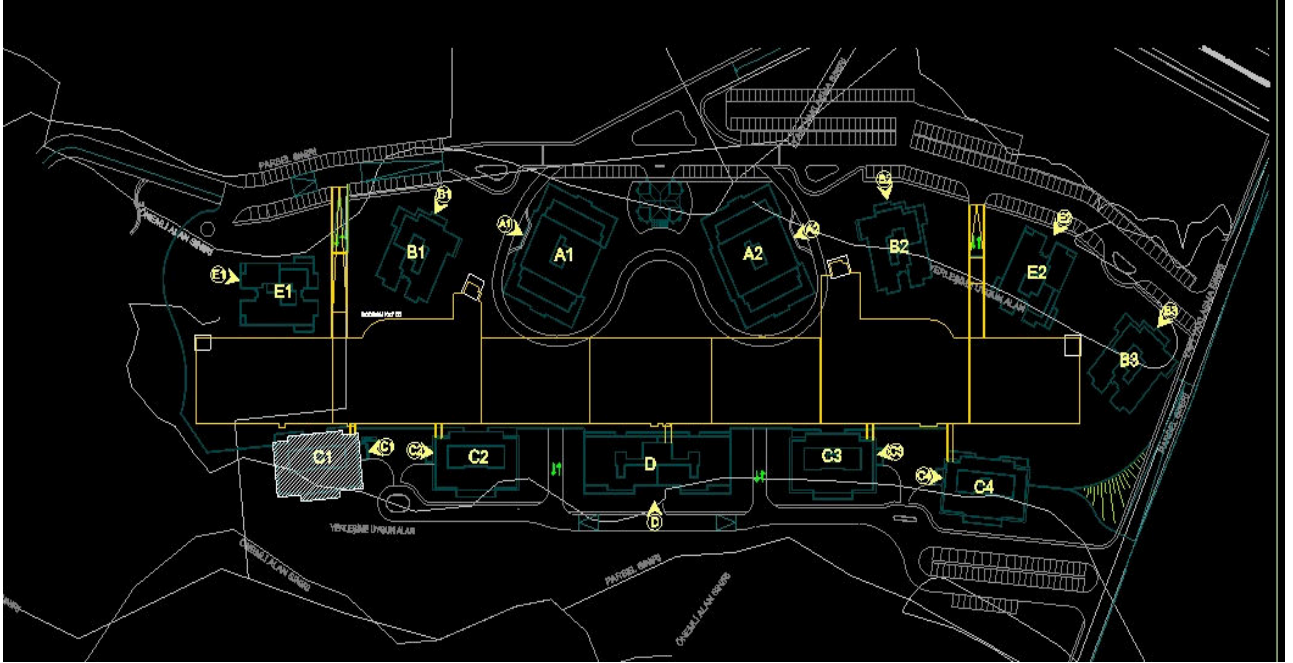


### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlardan Portoran Ankara projesi 85.888 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 29634 ada 6 parsel üzerinde konumlanmıştır. 29634 ada 6 parsel Altın Oran projesinin güney cephesine doğru yanında yer almaktadır. Parsel üzerinde inşaatı devam eden 14 adet blok yer almaktadır. 1612 adet konut 23 adet işyeri olmak üzere toplamda 1635 adet birim bulunmaktadır. F blok 2 katlı, diğer bloklar ise 14 ile 39 katlardan oluşmaktadır. Farklı tipte farklı büyüklükte daireler bulunmaktadır. 07/07/2017 tarihinde kat irtifakı kurulmuştur. A1 blok inşaat seviyesi %0, A2 blok inşaat seviyesi %0, B1 blok inşaat seviyesi %26, B2 blok inşaat seviyesi %41,20, B3 blok inşaat seviyesi %60,00, C1 blok inşaat seviyesi %60,00, C2 blok inşaat seviyesi %57,60, C3 blok inşaat seviyesi inşaat seviyesi %60, C4 blok inşaat seviyesi %60, D1-D2 blok inşaat seviyesi %0, E1 blok inşaat seviyesi %22,80, E2 blok inşaat seviyesi %60, F blok inşaat seviyesi %0'dır. İnşaat çalışmalarının devam ettiği projede inşaat seviyesi toplamda yaklaşık %23 'dür.

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu projede; ortak alan niteliğinde proje ortasında yapay su kanalları inşa edilmek sureti ile projeye görsellik katılmıştır. Ayrıca projede Tropik ada ve Altın renkli kumsal, yelken ve kayak iskeleleri, su kanalında yelken kayak ile dolaşabilme imkanı, su sediri, kıyı terasları, marina iskelesi, marina meydanında kafe ve restoranlar, deniz feneri, aşıklar köprüsü, yürüyüş ve bisiklet yolları, şelaleri, yapay adalar, kanyon gibi çeşitli sosyal aktivite alanları bulunmaktadır.





## 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.



Harita 1 - Ankara'nın Konumu

Bu eğitimli 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.

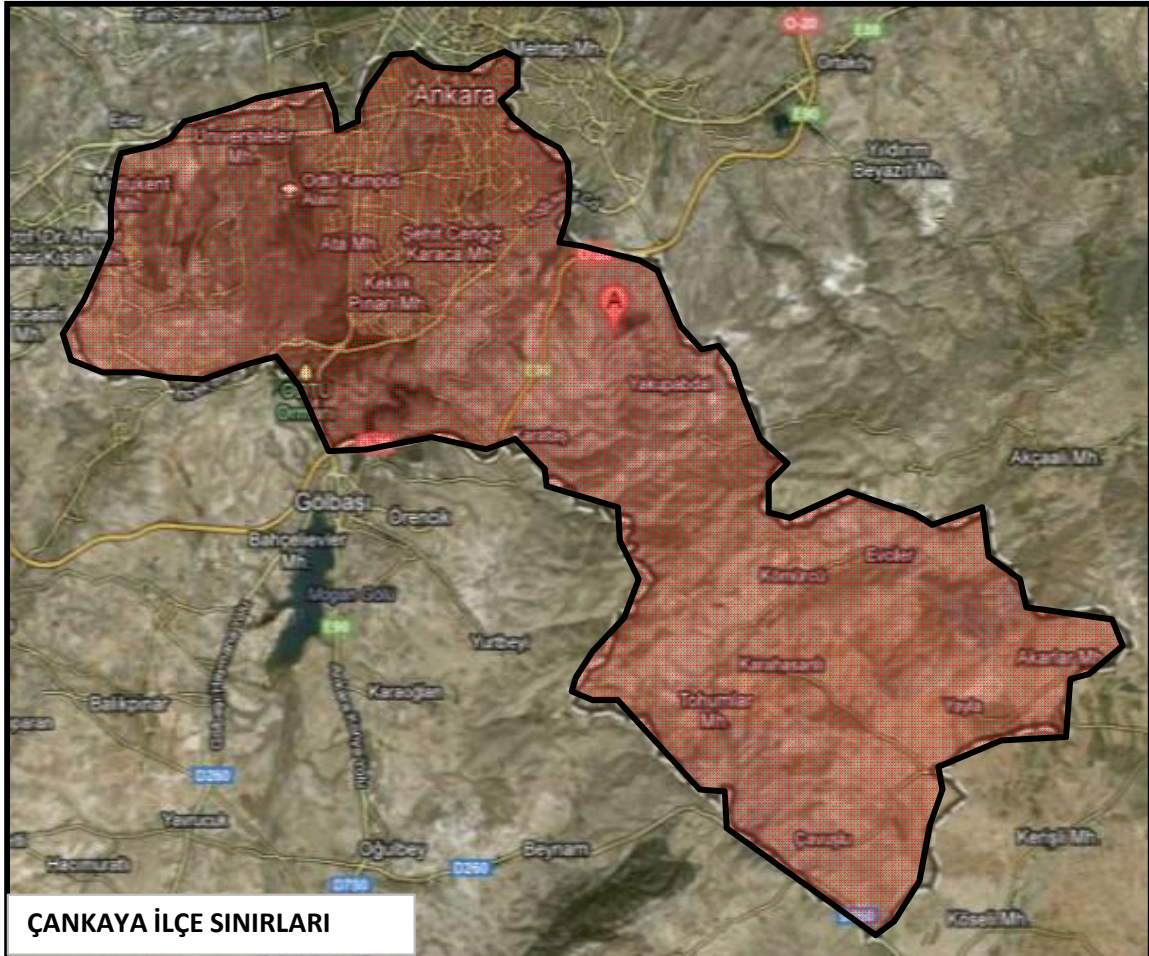
Ankara'nın Altındağ, Ayaş, Bala, Beypazarı, Çamlıdere, Çankaya, Çubuk, Elmadağ, Gündül, Haymana, Kalecik, Kızılcahamam, Nallıhan, Polatlı, Şereflikoçhisar, Yenimahalle, Gölbaşı, Keçiören, Mamak, Sincan, Kazan, Akyurt, Etimesgut, Evren ve Pursaklar olmak üzere 25 ilçesi bulunmaktadır. Ankara'nın 2016 yılı nüfus sayımına göre toplam nüfusu 5.346.518 dir. Bu nüfusun 919.119 kişisi Çankaya ilçesinde bulunmaktadır.

#### 4.1.2 - Çankaya İlçesi

İç Anadolu Bölgesi'nde Ankara İline bağlı bir ilçe olan Çankaya, doğusunda Mamak, kuzeyinde Altındağ, batısında Yenimahalle, güneyinde Gölbaşı ile çevrilidir. İl merkezine 9 km. uzaklıktaki Çankaya'nın yüzölçümü 307 km<sup>2</sup>, dir. Cumhuriyet öncesinde küçük bir köy niteliğinde olan Çankaya, Ankara'nın başkent olmasından, Atatürk'ün konutunun burada yer almasından sonra önem kazanmıştır. Bundan sonra da Çankaya, bir yandan kentle bütünleşmiş, diğer yandan da Ankara'nın lüks bir semt durumuna gelmiştir. Devlet ve hükümet yönetimini sağlayan tüm kuruluşlar Çankaya'da toplanmıştır. Ülkenin en önemli kamusal karar organlarını, üniversitelerini, çeşitli ülkelerin büyükelçiliklerini, iş alanlarını, ticaret merkezlerini, bankaları, büyük otelleri, kültür ve sanat kuruluşlarını, restoranları, eğlence ve dinlenme yerlerini barındıran bir yerleşim alanıdır.

Bu yerleşimin içerisinde Müze Köşk, Çankaya Köşkü (Pembe Köşk), Camlı Köşk, Yeni Hizmet Binası, Yeni Genel Sekreterlik ve Devlet Denetleme Kurulu Binası, Başyaverlik Binası, İdari ve Mali İşler ve Koruma Müdürlüğü binaları, Basın Toplantı Salonu, Resepsiyon Salonları, İtfaiye Binası, Sosyal Tesisler, Garaj, Sera, Halı Saha ve Tenis Kortu ile lojmanlar bulunmaktadır.

Ankara'nın önemli ilçelerinden olan Çankaya'da Atatürk Orman Çiftliği, Anıtkabir Atatürk Müzesi, Atatürk Anıtı (Zafer Anıtı-Sıhhiye), MTA Genel Müdürlüğü Tabiat Tarihi Müzesi, Güvenlik Anıtı , Etnografya Atatürk Anıtı ODTÜ Arkeoloji Müzesi, Devlet Resim ve Heykel Sergi Salonu, Anıt Park, Botanik Bahçesi, Abdi İpekçi Parkı, Güven Park, Kurtuluş Parkı, Kuğulu Park, Milli Egemenlik Parkı, Ahmet Arif Parkı, Hitit Anıtı, Atakule ve TBMM bulunmaktadır. TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2016 verilerine göre ilçe nüfusu 919.119 kişidir.



#### 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, alış veriş 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 yansıdığı görülmüştür.



2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç 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 ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar 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 yansıdığını 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 geçtiğimiz günlerde 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.

## 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

## 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Ankara Büyükşehir Belediyesi, Çankaya Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- \* Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- \* Nitelikli, güvenli ve sosyal donatılı projedir.
- \* Sosyal donatıları zengin içeriktedir.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat seviyesi düşük orandadır.
- \* Etrafında benzer nitelikli konut+ticaret ünitesi arzının artış eğiliminde olduğu, rekabetin güçlendiği gözlemlenmiştir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Piyasa 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 inşaatı 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

Sinpaş Portoran Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Piyasa Yaklaşımı Yöntemi ve Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Taşınmazların mevcut durum değerinin tespitinde ve tamamlanması durumundaki değerlerinin tespitinde Piyasa Yaklaşımı Yöntemi Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden, ve Piyasa Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Piyasa Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

#### ARSA EMSALLERİ

##### Arsa Emsalleri

#### 1- Coldwell Banker Network Gayrimenkul

Tel 0532 550 25 95

Taşınmazların yakınında Altınoran projesine giden Galip Erdem Caddesi 416 m<sup>2</sup> taks:0.35, emsal:0.70, h:6.50 m ticari kullanıma uygun müstakil bina yapmaya uygun arsa 3.000.000.-TL pazarlanmaktadır. Konum ve parsel alanı olarak değerlendirme konusu taşınmazlara göre daha değerli olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	416 .-M <sup>2</sup>	3.000.000 .-TL	7.212 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

#### 2- Remax Yatırım

Tel 0312 443 20 00

Taşınmazların yakınında Altınoran projesine giden Galip Erdem Caddesi paralel sokağı olan 606. sokak içerisinde 377 m<sup>2</sup> taks:0.35, emsal:0.70, h:6.50 m ticari kullanıma uygun müstakil bina yapmaya uygun arsa 1.750.000.-TL pazarlanmaktadır. Konum ve parsel alanı olarak değerlendirme konusu taşınmazlara göre daha değerli olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	377 .-M <sup>2</sup>	1.750.000 .-TL	4.642 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### 3- Sahibinden

Tel 0532 232 11 86

Taşınmazların yakınında Altınoran projesine yakın konumda sokak içerisinde 377 m<sup>2</sup> taks:0.35, emsal:0.70, h:6.50 m ticari kullanıma uygun müstakil bina yapmaya uygun arsa 750.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	200 .-M <sup>2</sup>	750.000 .-TL	3.750 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

### 4- CKM Emlak Gayrimenkul

Tel 0312 478 10 16

Hilal mahallesi bölgesinde Yıldız Kule arkasında kalan 822 m<sup>2</sup>, 4 kat konut imarlı arsa 2.250.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	822 .-M <sup>2</sup>	2.250.000 .-TL	2.737 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### 5- Oymaklar Emlak Ofisi

Tel 0312 325 44 55

Mühye bölgesinde Eymir gölüne yakın konumda imarsız alanda kalan müstakil 4640 m<sup>2</sup> tarla 1.250.000.-TL satılıktır. İmarsız alanda olması nedeni ile daha değersiz olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	4640 .-M <sup>2</sup>	1.250.000 .-TL	269 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	-------------------------

### 6- Sahibinden

Tel 0532 208 26 74

Mühye bölgesinde Eymir gölüne yakın konumda 896 parselde imarsız alanda kalan 4500 m<sup>2</sup> hissesi 950.000.-TL satılıktır. İmarsız ve hisseli alanda olması nedeni ile daha değersiz olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	4500 .-M <sup>2</sup>	950.000 .-TL	211 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	--------------	-------------------------

### 7- Sahibinden

Tel 0507 533 27 36

Alacaatlı bölgesinde 60904 ada 2 parsel emsal:0.50, konut alanında kalan 11190 m<sup>2</sup> arsa m<sup>2</sup>/70.-TL satılıktır. Konum itibari ve yapılaşma koşulları düşük olması nedeni ile daha değersiz olduğu düşünülmektedir.

<b>SATILIK</b>	11190 .-M <sup>2</sup>	7.833.000 .-TL	700 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	----------------	-------------------------



## 8- Çankaya Belediyesi

Tel

Belediyeden alınan şifahi bilgiye göre, 29635 ada 2 parsel nolu taşınmazın yer aldığı sokak raic değerinin m<sup>2</sup>/600.-TL olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	1 .-M <sup>2</sup>	600 .-TL	600 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	--------------------	----------	-------------------------

## HASILAT PAYLAŞIMI VE KAT KARŞILIĞI ARSA EMSALLERİ

### 9- Medyadan

Çankayada merkezda konumlu Mesa Koza 66, Koza Sokak üzerinde 8.776 m<sup>2</sup> arsa üzerinde inşa edilmektedir. Oldukça eğimli arazi yapısına sahip olan parsel üzerinde 49.756 m<sup>2</sup> toplam inşaat alanı geliştirilmiştir. 3 bloklu 206 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.170.000.000TL bedel ile ihale alan Mesa İnşaat, 67.575.000TL hasılatı İlbank'a ödeyecektir. Hasılat Payı:%39,75

### 10- Müteahhit

15.000m<sup>2</sup> arsa üzerinde, Özçelik-Pelit inşaat ortaklığında inşa edilmekte olan proje İncek Bulvarı üzerinde yer almaktadır.Proje residence ve home office olarak projelendirilmiş toplam 222 bağımsız bölümden oluşmaktadır. %55- Kat karşılığı oranı ile anlaşma yapılmıştır.

### 11- Reha Medin Gayrimenkul

Tel 0312 490 85 85

Bölgede bulunan emlakçıdan alınan bilgiye göre, bölgede daha küçük parsellerde kat karşılığı oranlarının %50 civarında olduğu, daha büyük parsellerde bu oranların düşük olabileceği görüşü alınmıştır.

## **Bölge Müteahhitleri ve Emlakçılarla Yapılan Görüşmeler**

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %40-%50 civarında olduğu, büyük ölçekli ve proje geliştirmeye müsait parsellerde %30-%40 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yine yapılan araştırmalar neticesinde büyük ölçekli proje yapımına müsait parsellerde hasılat paylaşım oranının %30 ila %40 civarında olabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

### **Satılık Konut Emsaller**

#### **12- Altın Oran Satış Ofisi**

Tel 444 19 74

Sinpaş Altın Oran projesinde farklı daire tipleri (1+1, 6+1) bulunmakta olup, 62-294 m<sup>2</sup> arasında brüt kullanım alanıdır. Satış değerleri 458.900.-TL-1.550.600.-TL arasında değişmektedir. Firma bünyesinde kredi kaynakları ile satışlar yapılmaktadır. Peşin alımlarda %20 iskonto yapılmaktadır.

<b>SATILIK</b>	69 .-M <sup>2</sup>	458.900 .-TL	6.651 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### **13- Marina Ankara Satış Ofisi**

Tel 444 19 74

Ankara Marina projesinde farklı daire tipleri (1+1, 7,5+1) bulunmakta olup, 70-450 m<sup>2</sup> arasında brüt kullanım alanıdır. Satış değerleri 534.100.-TL-2.561.200.-TL arasında değişmektedir. Firma bünyesinde kredi kaynakları ile satışlar yapılmaktadır. Peşin alımlarda %20 iskonto yapılmaktadır.

<b>SATILIK</b>	78 .-M <sup>2</sup>	534.100 .-TL	6.847 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### **14- Ege Vadisi Satış Ofisi**

Tel 444 19 74

İnşasına devam edilen Ege Vadisi projesinde farklı daire tipleri (1+1, 4+1) bulunmakta olup, 87-222 m<sup>2</sup> arasında brüt kullanım alanıdır. Satış değerleri 524.175.-TL-1.749.410.-TL arasında değişmektedir. Firma bünyesinde kredi kaynakları ile satışlar yapılmaktadır. Peşin alımlarda %27 iskonto yapılmaktadır.

<b>SATILIK</b>	87 .-M <sup>2</sup>	700.000 .-TL	8.046 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

#### **15- Başkent Emlak Konutları**

Tel 444 36 55

Yakınında inşasına devam Başkent Emlak Konutları projesinde farklı daire tipleri (1+1, 5+1) bulunmakta olup, 71-351 m<sup>2</sup> arasında brüt kullanım alanıdır. Satış değerleri 580.000.-TL-1.467.000.-TL arasında değişmektedir. Firma bünyesinde kredi kaynakları ile satışlar yapılmaktadır. Peşin alımlarda %30 iskonto yapılmaktadır.

<b>SATILIK</b>	85 .-M <sup>2</sup>	580.000 .-TL	6.824 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**16- Kumru Ankara Projesi**

Tel 444 79 59

Kuzu Grup tarafından inşaa edilen 10.609 m<sup>2</sup> arsa üzerinde tek blok olarak planlanmış projede farklı daire tipleri (1+1, 5+1) bulunmakta olup, 66-297 m<sup>2</sup> arasında brüt kullanım alanıdır. Satış değerleri 526.000.-TL-3.330.000.-TL arasında değişmektedir. Firma bünyesinde kredi kaynakları ile satışlar yapılmaktadır. Peşin alımlarda %5 iskonto yapılmaktadır.

<b>SATILIK</b>	66 .-M <sup>2</sup>	526.000 .-TL	7.970 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**Ticari Emsaller****17- Ceylan Grup Gayrimenkul**

Tel 0530 028 54 36

Taşınmaz Sinpaş Altınoran projesinde kule blokda 26. katında ofis olarak pazarlanmaktadır. 1+1 plan tertiplidir. 64 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	64 .-M <sup>2</sup>	450.000 .-TL	7.031 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

**18- Coldwell Banker Network Gayrimenkul**

Tel 0532 550 25 95

Taşınmazların yakınında Galip Erdem Caddesi üzerinde (Altın Oran projesine giden cadde üzerinde) 4 katlı + 2 bodrum katında da kapalı otoparklı bulunan işyeri ve ofis kullanımına uygun 1150 m<sup>2</sup> müstakil lüks işyeri 10.500.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	1150 .-M <sup>2</sup>	10.500.000 .-TL	9.130 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

**19- Zeysen Gayrimenkul**

Tel 0532 054 32 39

Yakınında Turan Güneş Bulvarı üzerinde bulunan 150 m<sup>2</sup> giriş katta yer alan dükkan 1.900.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	150 .-M <sup>2</sup>	1.900.000 .-TL	12.667 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

**20- Mülk Kaynak Gayrimenkul**

Tel 0312 490 26 26

Yakın bölgede cadde üzerinde giriş katta yer alan 280 m<sup>2</sup> market kullanımlı dükkan 2.500.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	280 .-M <sup>2</sup>	2.500.000 .-TL	8.929 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

**21- Vizyon Grup Gayrimenkul**

Tel 0312 236 33 51

Taşınmaz Turan Güneş Bulvarı'na paralel Ukrayna caddesinde 160 m<sup>2</sup> (bodrum 80 m<sup>2</sup>+zemin 80 m<sup>2</sup>) depolu dükkan 950.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	160 .-M <sup>2</sup>	950.000 .-TL	5.938 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

**22- Srl İnşaat Gayrimenkul**

Tel 0312 441 20 78

Yakın bölgede giriş katta yer alan 350 m<sup>2</sup> Carrefour market kullanımlı dükkan 2.750.000.-TL pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	350 .-M <sup>2</sup>	2.750.000 .-TL	7.857 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza yakın nitelikte olan arsa, konut, dükkan 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 2.800-5.800 TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m<sup>2</sup> değeri 2.681.-TL olarak takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir. Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Ticari emsaller yakın bölgeden seçilmiş olmasına karşın, herhangi bir proje içerisinde yer almayan, nitelik olarak projedeki ticari taşınmazlardan farklılık göstermektedirler. Emsal karşılaştırması yapılırken bu durum göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan lüks vasıflı konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.300.-TL/m<sup>2</sup> ile 8.800.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup söz konusu projede konutları için ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak ortalama 5.362.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması ile söz konusu taşınmazların mevki, site içindeki konumları, alanları, katları, cephe özellikleri gibi çeşitli parametreleri dikkate alınarak şerefiyelendirme yapılarak her bir bağımsız bölümün anahtar teslim değeri için ekte belirtilen birim m<sup>2</sup> değerleri takdir edilmiştir.

Prestijli projelerde konumlu olan ticaret (dükkan) birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 6.800.-TL/m<sup>2</sup> ile 9.500.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği gözlemlenmiş olup ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak 8.823.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

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

SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (29634/6 NOLU PARSEL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3
SATIŞ FİYATI		3.000.000	1.750.000	750.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		İYİ -10%	İYİ -10%	İYİ -10%
ALAN	85.888,00	416	377	200
DÜZELTME ÖNCESİ BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		7.212	4.642	3.750
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK KÜÇÜK -25%	ÇOK KÜÇÜK -25%	ÇOK KÜÇÜK -30%
CEPHE				
<b>CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK İYİ -20%	İYİ -15%	ORTA KÖTÜ 13%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ÇOK İYİ -20%	İYİ -10%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI				
<b>İMAR KOŞULLARI İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0,7 KÖTÜ 20%	0,7 KÖTÜ 20%	0,7 KÖTÜ 20%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-8%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-65%	-50%	-15%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>2.681</b>	<b>2.524</b>	<b>2.321</b>	<b>3.199</b>

29634 ada 6 parsel için birim m<sup>2</sup> değeri ortalama 2.681 TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

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)
29634	6	85.888,00	2.681	230.287.010,15	230.290.000,00
TOPLAM DEĞER (-TL)				230.287.010,15	
YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (-TL)				230.290.000,00	

SATILIK KONUT EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 12	EMSAL 13	EMSAL 14
SATIŞ FİYATI		458.900	534.100	700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	69	78	87
DÜZELTME ÖNCESİ BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		6.651	6.847	8.046
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -5%	BENZER 0%	BENZER 0%
CEPHE				
<b>CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -5%	BENZER 0%	ORTA İYİ -5%
YAPI KALİTESİ				
<b>YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -3%	ORTA İYİ -3%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-18%	-18%	-20%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-31%	-21%	-25%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>5.362</b>	<b>4.616</b>	<b>5.437</b>	<b>6.034</b>

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut nitelikli taşınmazların m<sup>2</sup> birim satış fiyatlarının 4.850.-TL/m<sup>2</sup> ile 5.900.-TL/m<sup>2</sup> civarında olduğu gözlemlenmiştir. Ancak emsal birim m<sup>2</sup> değerlerinin konum, proje, alan, iç mekan özellikleri, nitelik, kat sayısı vb. parametrelere göre değişiklik gösterdiği görülmüştür.

SATILIK TİCARİ EMSALLER KARŞILAŞTIRMA TABLOSU				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL 17	EMSAL 18	EMSAL 19
SATIŞ FİYATI		450.000	10.500.000	1.900.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100,00	64	1.150	150
DÜZELTME ÖNCESİ BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		7.031	9.130	12.667
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ÇOK BÜYÜK 30%	BENZER 0%
CEPHE				
<b>CEPHEYE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	ÇOK İYİ -10%
YAPI KALİTESİ				
<b>YAPI KALİTESİNE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-8%	-8%	-8%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-18%	12%	-18%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>8.823</b>	<b>5.766</b>	<b>10.253</b>	<b>10.450</b>

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede ticaret nitelikli taşınmazların m<sup>2</sup> birim satış fiyatlarının 6.090.-TL/m<sup>2</sup> ile 10.150.-TL/m<sup>2</sup> civarında olduğu gözlemlenmiştir. Ancak emsal birim m<sup>2</sup> değerlerinin konum, proje, alan, iç mekan özellikleri, nitelik, kat sayısı vb. parametrelere göre değişiklik gösterdiği görülmüştür.



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

### 29634 ADA 6 PARSEL SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ İÇİN MALİYET HESAPLAMALARI

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilir emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 2.681 -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.

### İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI (29634 ADA 6 PARSEL)

#### Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti

<b>A1 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	43.625,27	M <sup>2</sup>	=	71.632.693	.-TL	
<b>A2 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	43.625,27	M <sup>2</sup>	=	71.632.693	.-TL	
<b>B1 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	27.691,68	M <sup>2</sup>	=	45.469.739	.-TL	
<b>B2 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	27.691,68	M <sup>2</sup>	=	45.469.739	.-TL	
<b>B3 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	23.118,46	M <sup>2</sup>	=	37.960.511	.-TL	
<b>C1 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	14.087,39	M <sup>2</sup>	=	18.426.306	.-TL	
<b>C2 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13.647,69	M <sup>2</sup>	=	17.851.179	.-TL	
<b>C3 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13.906,19	M <sup>2</sup>	=	18.189.297	.-TL	
<b>C4 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	13.821,08	M <sup>2</sup>	=	18.077.973	.-TL	
<b>D1 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.977,91	M <sup>2</sup>	=	13.051.106	.-TL	
<b>D2 BLOK</b>	1.308	.-TL/M <sup>2</sup>	X	9.977,91	M <sup>2</sup>	=	13.051.106	.-TL	
<b>E1 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.550,62	M <sup>2</sup>	=	33.744.118	.-TL	
<b>E2 BLOK</b>	1.642	.-TL/M <sup>2</sup>	X	20.550,62	M <sup>2</sup>	=	33.744.118	.-TL	
<b>F BLOK</b>	966	.-TL/M <sup>2</sup>	X	421,81	M <sup>2</sup>	=	407.468	.-TL	
<b>29635 ada 6 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>							<b>=</b>	<b>438.708.046</b>	<b>.-TL</b>
Ortalama İnşaat Tamamlanma Oranı							<b>=</b>	<b>23%</b>	

#### Projenin Tamamı için Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti

BLOK İSMİ	ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ	TAMAMLANMIŞ- LİK ORANI	GERÇEKLEŞEN İNŞA MALİYETİ
<b>A1 BLOK</b>	71.632.693 TL	0%	- TL
<b>A2 BLOK</b>	71.632.693 TL	0%	- TL
<b>B1 BLOK</b>	45.469.739 TL	26%	11.822.132 TL
<b>B2 BLOK</b>	45.469.739 TL	41%	18.733.532 TL
<b>B3 BLOK</b>	37.960.511 TL	60%	22.776.307 TL
<b>C1 BLOK</b>	18.426.306 TL	60%	11.055.784 TL
<b>C2 BLOK</b>	17.851.179 TL	58%	10.282.279 TL
<b>C3 BLOK</b>	18.189.297 TL	60%	10.913.578 TL
<b>C4 BLOK</b>	18.077.973 TL	60%	10.846.784 TL
<b>D1 BLOK</b>	13.051.106 TL	0%	- TL
<b>D2 BLOK</b>	13.051.106 TL	0%	- TL
<b>E1 BLOK</b>	33.744.118 TL	23%	7.693.659 TL
<b>E2 BLOK</b>	33.744.118 TL	60%	20.246.471 TL
<b>F BLOK</b>	407.468 TL	0%	- TL
<b>29634 ada 6 parsel için Gerçekleşen Toplam İnşaat Maliyeti</b>			<b>124.370.525 TL</b>

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A1-A2-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-D1-D2-E1-E2 ve F bloklarından oluşacağı öngörülmektedir.

### **Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı**

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Proje tamamlanma oranı kabulü için tarafımıza Sinpaş GYO tarafından verilen toplam proje ilerleme yüzdesi olan yaklaşık % 23 seviyesi esas olarak alınmıştır.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	438.708.046	.-TL
Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti	=	124.370.525	.-TL
<b>Maliyet Açısından İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>23%</b>	
<b>Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı</b>	=	<b>23%</b>	

### **GELİŞTİRME MALİYETLERİ (29634 ADA 6 PARSEL)**

### **Projenin Tamamı İçin Geliştirme Maliyeti Hesabı**

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD)	=	<b>883.874.365</b>	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	=	438.708.046	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı)	=	230.290.000	.-TL

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 214.876.319 .-TL**

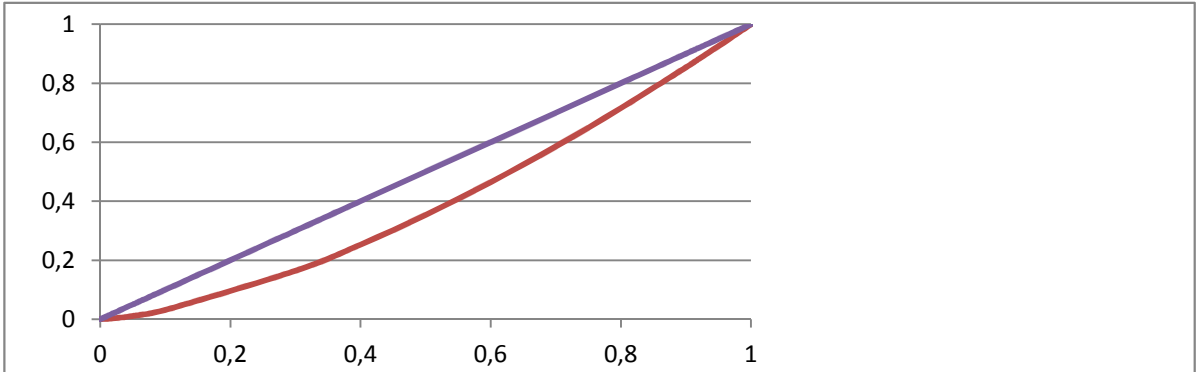
olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamamızın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki  $x^{(11/8)}=y$  olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 23,00%

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 6,76%**

**TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 214.876.319 .-TL**

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 6,76%**

<b>GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ</b>	<b>= 14.521.883 .-TL</b>
-----------------------------------------	--------------------------

#### PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 230.290.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 124.370.525 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 14.521.883 .-TL

<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)</b>	<b>= 369.182.000 .-TL</b>
---------------------------------------------------------	---------------------------

**TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(USD) = 69.782.062 .-USD**

■ **29634 Ada 6 Parsel SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ İçin Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>SİNPAŞ PORTORAN PROJESİNİN Mevcut Durum Toplam Değeri (-.TL)</b>	<b>369.182.000,00</b>
---------------------------------------------------------------------	-----------------------

**Sinpaş GYO A.Ş. 'nin 29634 Ada 6 Parsel Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre Hissesine Düşen Değeri;**

Sinpaş GYO A.Ş.'nin hissesine düşen değer hesaplanırken, arsa değeri ve geliştirme maliyeti Sinpaş GYO'nun sahip olduğu bağımsız bölümlerin toplam arsa payı oranı ( 54861/85888) kullanılarak ve gerçekleşen inşaat maliyeti Sinpaş GYO'nun mülkiyetinde bulunan bağımsız bölümlerin toplam satış alanının proje bütünündeki satış alanına oranı (~%63,53) kullanılarak yapılmıştır (toplam satış alanı Sinpaş GYO A.Ş. tarafından iletilen icmal listelerindeki "daire toplam brüt alanı (kapalı+açık)" alanların toplamı olarak kabul edilmiştir.).

SİNPAŞ GYO ARSA PAYINA DÜŞEN ARSA DEĞERİ = 147.097.845 .-TL

SİNPAŞ GYO HİSSESİNE DÜŞEN GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 79.011.491 .-TL

SİNPAŞ GYO HİSSESİNE DÜŞEN GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 9.275.859 .-TL

**SİNPAŞ GYO A.Ş.'NİN HİSSESİNİN MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 235.385.000 .-TL**

### 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

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli (24.10.2018) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %16,50 civarındadır.

#### 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.

Taşınmazların kat irtifaklarının kurulu olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Taşınmazların inşaatının tamamlanması sürecinde ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %1,00 olarak kabul edilmiştir.

Her bir gayrimenkulün niteliğine, yasal sürecine vb. durumlara bakılarak risk primi oranı belirlenmiştir. Toplam iskonto oranı her nakit akışı için ayrı ayrı açıklamalarda belirtilmiştir. Bu kapsamda risksiz getiri oranı olan 16,50 oranı üzerine taşıdığı risk faktörlerine göre risk primleri eklenerek nihai iskonto oranları takdir edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 1,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 olarak kabul edilmiştir.

### **6.3.1 - 29634 ADA 6 PARSEL** **Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar**

Değerleme konusu 29634 ada 6 parsel üzerinde yer aldığı inşa edilmekte olan Portoran Ankara Projesi kapsamında yer alan bölümlerin toplam satışa esas alanı 189.508,66 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Projedeki "daire toplam brüt alanı (kapalı+açık)" bağımsız bölümlerin satış alanları olarak kabul edilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 5.500.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda enflasyon oranı da dikkate alınarak %20 oranında artacağı, son dönemde % 25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların brüt toplam alanları 2.646,88 m<sup>2</sup> dir. Satış birim değerleri toplam brüt alan üzerinden emsal karşılaştırma yönteminde bugünkü ortalama birim değer 8.823.-TL/m<sup>2</sup> olarak bulunmuş olup, izleyen yıllarda enflasyon oranı da dikkate alınarak %20 oranında artacağı, son dönemde % 25 oranında artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

**NAKİT AKIŞI (SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ )**

YATIRIM SÜRECİ	36
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	186.861,78
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	2.646,88
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	189.508,66

	1. dönem	2. dönem	3. dönem	TOPLAM
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>				
<b>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</b>	50,00%	40,00%	10,00%	
<b>Satılan Brüt Alan (Konut)</b>	93.431	74.745	18.686	<b>186.862</b>
<b>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</b>	5.362	6.435	7.722	
<b>Satış Geliri (Konut)</b>	501.006.011	480.965.771	144.289.731	
<b>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)</b>	50,00%	30,00%	20,00%	
<b>Satılan Brüt Alan (Dükkan)</b>	1.323	794	529	<b>2.647</b>
<b>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)</b>	8.823	10.588	12.705	
<b>Satış Geliri (Dükkan)</b>	11.676.711	8.407.232	6.725.786	
<b>Satış Gelirleri ( Toplam )</b>	<b>883.874.365 TL</b>	<b>512.682.722 TL</b>	<b>489.373.003 TL</b>	<b>1.153.071.242 TL</b>
<b>Nakit Akım</b>		<b>512.682.722 TL</b>	<b>489.373.003 TL</b>	<b>151.015.517 TL</b>

<b>Net Bugünkü Değer (NPV)</b>	<b>896.148.706 TL</b>	<b>883.874.365 TL</b>	<b>871.898.224 TL</b>
<b>İNDİRGEME ORANI</b>	<b>16,50%</b>	<b>17,50%</b>	<b>18,50%</b>

### 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 1.153.071.242.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,5 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 883.874.365.-TL olarak öngörülmüştür.

Taşınmazın bulunduğu ilçede ve bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde küçük ölçekli parsellerde kat karşılığı paylaşım oranının %40-%50 civarında olduğu, büyük ölçekli ve proje geliştirmeye müsait parsellerde %30-%40 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Yine yapılan araştırmalar neticesinde büyük ölçekli proje yapımına müsait parsellerde hasılat paylaşım oranının %30 ila %40 civarında olabileceği bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden arsa üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 35 olarak kabul edilmiştir. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 80 inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama % 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 20 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	883.874.365 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine (54861/85888) Düşen Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	564.575.162 .-TL

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	883.874.365	.-TL
Hasılat Payı Oranı	35%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	309.356.028	.-TL
Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)	58.473.874	.-USD
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	247.484.822	.-TL

#### HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	247.484.822 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ =	124.370.525 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ =	14.521.883 .-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>= 386.380.000 .-TL</b>

- 29634 Ada 6 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;

<b>SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>386.380.000,00</b>
<b><u>Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine (54861/85888) Düşen Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</u></b>	<b>246.800.404,95</b>

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

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

Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel ) Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	369.182.000,00
Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel ) Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	235.385.000,00

- Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel) Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	386.380.000,00
Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel) Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine Düşen Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	246.800.404,95
Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel) Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	883.874.365,21
Portoran Ankara Projesinin (29634 Ada 6 Parsel) Sinpaş GYO A.Ş. Hissesine Düşen Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	564.575.162,42



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, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden 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. İki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Piyasa 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 piyasa 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 mevcut durum değerinde; maliyet yöntemi ile elde edilen değer, tamamlanması durumundaki değer de ise gelir indirgeme yöntemi ile hesaplanan değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

### 6.5.1 - 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. Her bir bölümün tamamlanmış durum için birim m<sup>2</sup> değeri ektedeki listede belirtilmiştir. Listede belirtilmiş olan her bir bölümün kullanım alanı Sinpaş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından hesaplanmış alanlardır.

Proje kapsamındaki Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 961 adet bağımsız bölümün (anahtar teslimi şartlarına uygun olarak) tamamlanması durumunda bugünkü değeri için hesap edilen toplam değer aşağıdaki gibidir.

<b>Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 961 Adet Bağımsız Bölümün Tamamlanması Durumundaki Anahtar Teslim Bugünkü Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>612.800.000 .-TL</b>
<b>Sinpaş GYO A.Ş.'ne ait 961 Adet Bağımsız Bölümün İnşaat Seviyesindeki Mevcut Durum Değeri (KDV hariç - TL)</b>	<b>251.913.500 .-TL</b>

Proje niteliğinde olması nedeni ile arsa değeri takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibra edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direk olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

### 6.5.3 - 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.

### 6.5.4 - Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazların inşaatı devam etmekte olup, yasal izin süreçleri devam etmektedir. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

### 6.5.5 - Kira Değeri Analizi

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

**Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne**  
**6.5.6 - Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

İmar bilgilerinde ve mülkiyet bilgilerinde yapılan inceleme neticesinde; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Tebliğ'in 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." denilmektedir. Taşınmazların tapu kayıtlarında yer alan takyidatların ise Sinpaş GYO A.Ş.'nin hissesinin değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte olmadığı ve değerlendirme konusu taşınmazların ve hissesinin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına engel teşkil etmediği düşünülmektedir.

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, inşaatla başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 29634 ada 6 parselde yapı ruhsatları alınmış ve inşaatla başlanması için yasal gerekli tüm belgeler mevcut olup inşaatla başlanmış bulunmaktadır. Bu çerçevede 1 adet parselde müşterinin sahip olduğu hisselerin "PROJE olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu Sinpaş Portoran Projesinin Sinpaş GYO A.Ş.'nin hisse değeri;

31.12.2018 tarihli toplam değeri için ;

**235.385.000 .-TL**

**(İki Yüz Otuz Beş Milyon Üç Yüz Seksen Beş Bin Türk Lirası )**

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**277.754.300 .-TL**

kıymet takdir edilmiştir.

ÇANKAYA İLÇESİ 29634 ADA 6 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ'NİN SİNPAŞ GYO HİSSESİNE DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>235.385.000</b>	<b>44.492.014</b>	<b>38.887.329</b>	<b>277.754.300</b>

ÇANKAYA İLÇESİ 29634 ADA 6 PARSELDE YER ALAN SİNPAŞ PORTORAN PROJESİ'NİN SİNPAŞ GYO HİSSESİNE DÜŞEN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV HARİÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>564.575.162</b>	<b>106.714.897</b>	<b>93.271.958</b>	<b>666.198.692</b>

1 USD = 5,2905 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,0530 .-TL (31.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**



**Onur BÜYÜK**

Lisans No: 404674

**Değerleme Uzmanı**



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* 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.