

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2020



Merkez Ankara Projesi
Yenimahalle / ANKARA

2020/0495

31.12.2020

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 31.12.2020 tarihinde, 2020/0495 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Ahmet Selçuk GÖRGÜN ve Goncagül KIZILASLAN'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını ve gelecekte ilişkisinin bulunmayacağını;
- Rapor konusu gayrimenkul/gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir önyargımızın olmadığını;
- Değerleme ücretimizin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını;
- Değerleme çalışmalarımızı ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirdiğimizi;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz olduğumuzu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimli olduğumuzu;
- Değerleme olarak mülkü kişisel olarak denetlediğimizi ve ilgili resmi kurumlarda gerekli araştırmaları yapmış olduğumuzu;
- Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/uzmanları dışında hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değer biçilen mülkü ya da ona ilişkin mülkiyet hakkını etkileyen yasal konulardan sorumlu olamayacağımızı;
- Rapor içeriğinde belirtilen analizler ve sonuç değerine giden yolda Uluslararası Değerleme Standartları kriterlerine uyulduğunu

beyan ederiz.

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut GYO A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.11.2020
DEĞERLEME TARİHİ	29.12.2020
RAPOR TARİHİ	31.12.2020
RAPOR NO	2020/0495
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Emniyet Mahallesi Hipodrom Caddesi No:9 Merkez Ankara Projesi Yenimahalle / ANKARA
KOORDİNATLARI	39.942855°, 32.832978°
TAPU BİLGİLERİ	Parselin TAKBİS belgesi ekte sunulmuş olup raporumuz 3.2. bölümünde detayları aktarılmıştır.
İMAR DURUMU	Bkz. Raporumuz 3.4. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin, mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, proje kapsamındaki 3059 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki değerinin ve 339 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri	1.801.296.729,00	244.741.403,40
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri	2.125.530.140,00	288.794.855,98
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	827.764.070,00	112.467.944,29
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	4.709.754.955,00	639.912.358,02
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	1.412.926.486,00	191.973.707,34

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,36- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)	Goncagül KIZILASLAN (SPK Lisans No:401716)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- ✓ Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- ✓ Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- ✓ Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlardan elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- ✓ Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- ✓ Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- ✓ Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değer değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- ✓ Bu raporda mülk üzerindeki mülkiyetler veya taşıma bedelleri göz önüne alınmamış sadece gayrimenkulün kendisi göz önüne alınmıştır.
- ✓ Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- ✓ Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- ✓ Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası	6
1.2.	Rapor Türü	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar	6
1.4.	Değerleme Tarihi	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	7
1.7.	Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	7
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	8
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	8
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	9
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	10
3.1.	Çevre ve Konum	10
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	12
3.2.1.	Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi	12
3.3.	Gayrimenkulün İmar Bilgisi	13
3.4.	Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	15
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	15
3.4.2	Belediye İncelemesi	15
3.4.3.	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi	15
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	15
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	17
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	18
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	18
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	18
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş	18
3.11.	Proje İle İlgili Genel Bilgiler	18
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	20

BÖLÜM 4	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR.....	21
4.1.	Değerleme Yöntemleri.....	21
4.1.1.	Pazar Yaklaşımı.....	21
4.1.2.	Gelir Yaklaşımı.....	22
4.1.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	23
4.1.4.	Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....	24
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	26
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	26
5.2.	Ekonomik Durum Genel Değerlendirme	28
5.3.	2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası.....	31
5.4.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	37
5.4.1.	Ankara İli.....	37
5.4.2.	Çankaya İlçesi.....	39
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	40
6.1.	Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti	40
6.2.	Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti	43
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti	45
6.3.1.	Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar.....	46
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş	52
6.4.1.	Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....	52
6.4.2.	Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler.....	52
6.4.3.	Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş.....	53
6.4.4.	Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş	53
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	54

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2020 tarihinde 2020/0495 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, tamamlanması durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri, projenin mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje kapsamındaki 3059 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin ve 339 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanları Ahmet Selçuk GÖRGÜN ve Goncagül KIZILASLAN tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 31.12.2020 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak No: 7/2 B Ataşehir/İSTANBUL adresindeki Emlak Konut GYO A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.11.2020 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar", 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ" doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında) hazırlanmıştır.

1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu projeye ilişkin Şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanan son üç değerlendirme raporuna ilişkin bilgiler rapor eklerinde detaylı olarak sunulmuştur.

BÖLÜM 2

ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi Kayışdağı Caddesi Günbey Plaza No:80/3 Kat:2 D:3 Ataşehir / İstanbul
İLETİŞİM	: 0 216 573 96 96 (Tel) 0 216 577 75 34 (Faks) info@atakgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 14.04.2011
SERMAYESİ	: 300.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ÜN VAN I	: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRES İ	: Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

HALKA AÇIKLIK ORANI : % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması durumundaki toplam değeri, tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje kapsamındaki 3059 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin ve 339 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki kira değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Değerleme raporuyla ilgili tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

BÖLÜM 3

GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1. Çevre ve Konum

Rapor konusu taşınmazlar, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi, Hipodrom Caddesi No:9 adresinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nde konumlanmıştır. Taşınmaz tapu sicilinde İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 parsel olarak kayıtlıdır.

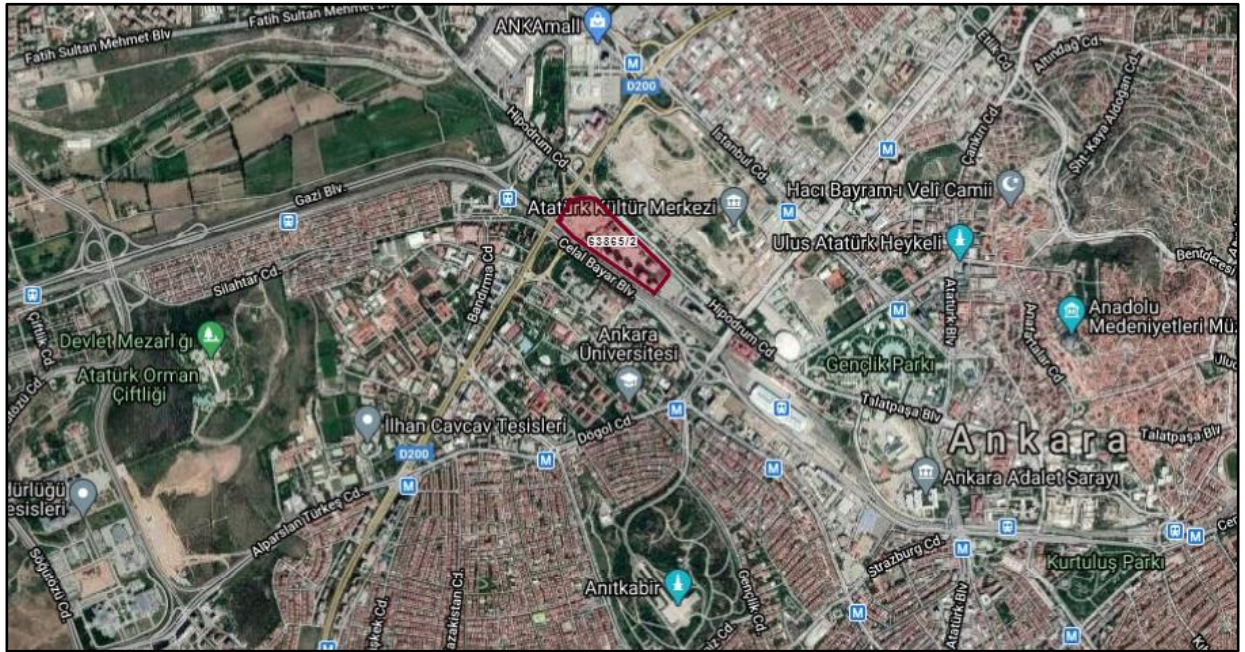
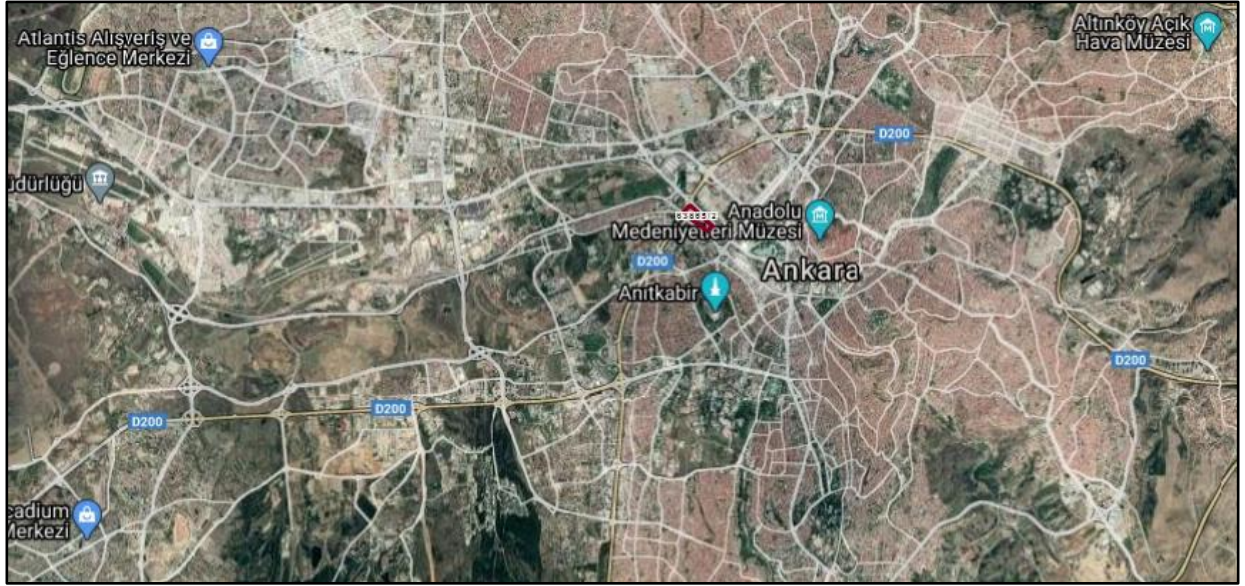
Taşınmazlar Ankara kent merkezinde, Hipodromun güneyine, Ankara Üniversitesi Tandoğan Kampüsü'nün kuzeyinde yer almaktadır. Taşınmaz kuzeyinden Hipodrom Caddesi, güneyden Ankara Bulvarı ve Celal Bayar Bulvarı, batısından Mevlana Bulvarı ile çevrili olup doğusunda Ankara Büyükşehir Belediyesi Merkezi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

Taşınmazların konumlu olduğu bölgede en bilindik yerler; Anıtkabir, Büyükşehir Belediyesi, Ankara Etiler Orduevi, Ankara Emniyet Müdürlüğü, Anka Mall AVM, TCDD Tren Garı ve Ankara Arena Kapalı Spor Salonu gibi belirgin yerler bulunmaktadır.

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

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





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapor konusu parsel için kat irtifakı kurulmamış olup aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ana taşınmaz için alınmış Tapu Kayıt Belgesine göre konu parselin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

İli	: Ankara
İlçesi	: Yenimahalle
Mahallesi	: İstasyon
Mevkii	: -
Ada/Parsel	: 63865/2
Yüzölçümü (m²)	: 124.475,80
Niteliği	: Arsa
Cilt	: 1
Sayfa	: 92
Tarih	: 6.2.2015
Yevmiye No	: 5570

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan projede kat irtifakı kurulmamıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebi üzerine henüz kat irtifakı kurulmamış olan parsel bünyesindeki 3059 adet bağımsız bölümün değer tespit çalışması tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak yapılmıştır. İş bu liste (toplam 3059 adet bağımsız bölüm) raporumuz ekinde sunulmuştur.

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden 25.12.2020 tarihi itibarı ile alınan TAKBİS belgesine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesi:

- Kentsel dönüşüm ve gelişim projesi sınırları içerisinde yer almaktadır. (11.11.2020 Tarih ve 44039 Yevmiye No)

Şerhler Hanesi:

- 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-99 yıl süre le TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM AŞ YE 1krş bedel le kira sözleşmesi yapılmıştır.)

Taşınmazın tapu kayıtlarındaki “Kentsel dönüşüm ve gelişim projesi sınırları içerisinde yer almaktadır” beyan kaydı “Bakanlar Kurulu’nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ile “Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı” ilan edilmesi belirtmesiyle ilgili olup taşınmazın satış kabiliyeti/devredilebilmesine engel teşkil etmemektedir.

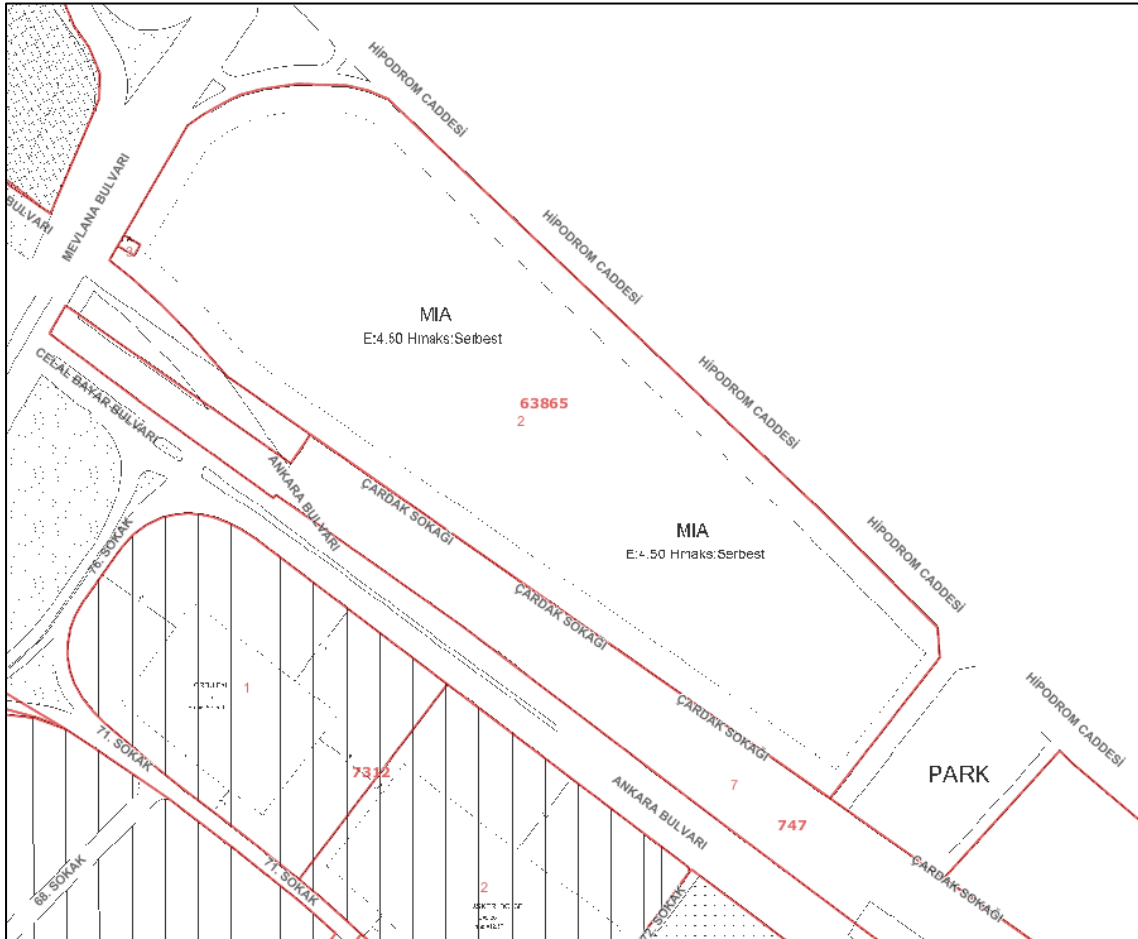
Şerhler hanesinde yer alan kira şerhi ana taşınmaz üzerinde, altyapı hizmetleri için ayrılan bölümleri belirtmekte olup taşınmazın satış kabiliyeti/devredilebilmesine engel teşkil etmemektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Yenimahalle Belediyesi ve Ankara Büyükşehir Belediyesi’nde yapılan incelemeler ve temin edilen bilgilere göre rapor konusu projenin üzerinde yer aldığı parsel, Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisinin 14.05.2012 ve 16.11.2013 tarih 1985 sayılı kararı ile onaylanan “AŞOT Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı” kapsamında 84322 nolu parsellasyon planı içerisinde yer almaktadır. Taşınmaz Emsal: 4.50 Yençok: Serbest yapılaşma hakkına sahip olup imar planında MİA (Merkezi İş Alanı) kullanım fonksiyonuna sahiptir.

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



Plan Notları:

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

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

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parsel ile ilişkin son üç yıl içerisindeki mülkiyet değişimi bulunmamaktadır.

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

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parsellere ilişkin son üç yıl içerisindeki imar planında değişimi bulunmamaktadır.

- Yapılan incelemelere göre parsel; İçişleri Bakanlığı'nın 06.07.2010 tarih 47204 sayılı yazısı üzerinde, 5393 sayılı Belediye Kanununu 783.maddesine göre Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ilan edilen "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" içerisinde yer almaktadır. Buna istinaden 14.03.2011 tarih 794 sayılı 1/1.000 ve 1/5.000 Ölçekli planlar hazırlanmış olup bu planlar Ankara 4.İdare Mahkemesi'nin 2011/1164 Esas sayılı kararı ile yürütmesi durdurulmuştur. Daha sonra Ankara Büyükşehir Belediyesi meclisininin 14.05.2012 tarih 817 sayılı kararı ile yine 16.11.2013 tarihli kararı ile yeni planlar hazırlanarak yürürlüğe girmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

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

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapora konu proje kapsamında 63865/2 no.lu ada/parsel için önce 16.02.2017 tarihinde yeni yapı ruhsatları alınmış, 16.06.2017 ve 28.09.2017 tadilat ruhsatları alınmıştır.

Söz konusu ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

63865 ADA 2 PARSEL YENİ YAPI RUHSATLARI								
SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	A	6.2.2017	4-1	V-A	159.972,02	OFİS VE İŞYERİ	597	54
2	B1 BLOK-OTEL	6.2.2017	4-2	V-C	92.619,01	OTEL	1	39
	B2 BLOK-OFİS					OFİS VE İŞYERİ	69	
3	C	6.2.2017	4-3	V-A	118.985,22	OFİS VE İŞYERİ	398	43
4	D	6.2.2017	4-4	V-A	53.901,29	MESKEN	280	44
5	E	6.2.2017	4-5	V-A	71.457,16	MESKEN	230	55
6	F	6.2.2017	4-6	V-A	57.742,19	MESKEN	185	46
7	G	6.2.2017	4-7	V-A	44.863,85	MESKEN	145	38
8	H	6.2.2017	4-8	V-A	39.442,04	MESKEN	125	34
9	I	6.2.2017	4-9	V-A	7.359,38	MESKEN	10	13
10	J	6.2.2017	4-10	V-A	8.854,76	MESKEN	10	13
11	K	6.2.2017	4-11	V-A	8.863,71	MESKEN	10	13
12	L1	6.2.2017	4-12	V-A	40.277,47	MESKEN	313	46
13	L2	6.2.2017	4-13	V-A	8.510,48	MESKEN	56	16
14	L3	6.2.2017	4-14	V-A	30.078,62	MESKEN	222	34
15	M1	6.2.2017	4-15	V-A	17.333,47	MESKEN	108	26
16	M2	6.2.2017	4-16	V-A	8.621,23	MESKEN	56	16
17	M3	6.2.2017	4-17	V-A	36.659,09	MESKEN	270	38
18	N BLOK (AVM)	6.2.2017	4-18	V-A	297.846,48	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	1	8
19	O	6.2.2017	4-19	V-A	53.567,39	OFİS VE İŞYERİ	30	25
20	P	6.2.2017	4-20	V-A	91.445,40	OFİS VE İŞYERİ	52	36
21	R	6.2.2017	4-21	V-A	112.393,19	OFİS VE İŞYERİ	62	41
23	İKSA	6.2.2017	4-23	II-A	43.389,00			
63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI								
SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	A	16.6.2017	65-1	V-A	153.777,69	OFİS VE İŞYERİ	597	53
2	B	16.6.2017	65-2	V-A	110.700,70	OFİS VE İŞYERİ	388	42
3	C	16.6.2017	65-3	V-A	110.697,22	OFİS VE İŞYERİ	388	42
4	D	16.6.2017	65-4	V-A	51.897,51	MESKEN	280	42
5	E	16.6.2017	65-5	V-A	67.825,68	MESKEN	230	53
6	F	16.6.2017	65-6	V-A	54.800,83	MESKEN	185	44
7	G	16.6.2017	65-7	V-A	43.221,66	MESKEN	145	36
8	H	16.6.2017	65-8	V-A	37.432,33	MESKEN	125	32
9	L1(OTEL)	16.6.2017	65-9	V-C	18.469,94	OTEL	1	23
10	L2	16.6.2017	65-10	V-A	8.741,38	MESKEN	56	15
11	L3	16.6.2017	65-11	V-A	35.352,85	MESKEN	278	40
12	M1	16.6.2017	65-12	V-A	34.147,06	MESKEN	261	36
13	M2	16.6.2017	65-13	V-A	8.765,62	MESKEN	56	15
14	M3	16.6.2017	65-14	V-A	31.155,61	MESKEN	242	35
63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI								
SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
15	N BLOK (AVM)	16.6.2017	65-15	V-A	123.706,06	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	157	7
16	O	16.6.2017	65-16	V-A	54.427,92	OFİS VE İŞYERİ	30	22
17	P	16.6.2017	65-17	V-A	93.908,98	OFİS VE İŞYERİ	52	32
18	R	16.6.2017	65-18	V-A	114.748,64	OFİS VE İŞYERİ	62	37
19	İKSA	16.6.2017	65-20	II-A	31.450,04			

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI								
SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m²)	BB NİTELİĞİ	BB ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
1	A	28.9.2017	122-1	V-A	190.719,15	OFİS VE İŞYERİ	388	56
2	B	28.9.2017	122-2	V-A	107.016,29	OFİS VE İŞYERİ	319	40
3	C	28.9.2017	122-3	V-A	106.299,91	OFİS VE İŞYERİ	595	40
4	D	28.9.2017	122-4	V-A	51.743,77	MESKEN	191	39
5	E	28.9.2017	122-5	V-A	66.398,08	MESKEN	160	48
6	F	28.9.2017	122-6	V-A	61.945,11	MESKEN	148	45
7	G	28.9.2017	122-7	V-A	55.484,91	MESKEN	170	41
8	H	28.9.2017	122-8	V-A	50.230,22	MESKEN	155	38
9	L1	28.9.2017	122-9	V-C	30.286,27	OFİS VE İŞYERİ	1	24
						OTEL	1	
10	L2	28.9.2017	122-10	V-A	9.647,08	MESKEN	50	15
						OFİS VE İŞYERİ	2	
11	L3	28.9.2017	122-11	V-A	36.063,79	MESKEN	196	38
						OFİS VE İŞYERİ	2	
12	M1	28.9.2017	122-12	V-A	32.397,45	MESKEN	179	33
						OFİS VE İŞYERİ	2	
13	M2	28.9.2017	122-13	V-A	10.657,38	MESKEN	58	15
						OFİS VE İŞYERİ	3	
14	M3	28.9.2017	122-14	V-A	21.223,49	MESKEN	118	24
						OFİS VE İŞYERİ	2	
15	N BLOK (AVM- DÜKKAN- PERAKENDE)	28.9.2017	122-15	V-A	86.543,11	TOPTAN VE PERAKENDE TİCARET	144	8
16	O	28.9.2017	122-16	V-A	56.123,33	OFİS VE İŞYERİ	41	24
17	P	28.9.2017	122-17	V-A	94.468,83	OFİS VE İŞYERİ	62	34
18	R	28.9.2017	122-18	V-A	114.676,67	OFİS VE İŞYERİ	72	39
19	S (Cami)	28.9.2017	122-19	IV-A	4.512,05	İBADET VE DİNİ FAALİYETLER	1	8
20	İKSA	28.9.2017	122-20	II-A	31.450,04	-	-	-
					1.217.886,93		3060	

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Emniyet Mahallesi, Ertuna Sokak No:24 İç Kapı No:5 Yenimahalle /ANKARA adresinde konumlu olan ENPRO Yapı Denetim Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapora konusu projenin konumlu olduğu parsellerin, sahip oldukları mevcut teknik ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en etkin ve verimli kullanım şeklinin içerisinde konut, ticari üniteler, otel ve AVM barındıran karma bir proje geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için henüz kat irtifakı ve kat mülkiyetinin kurulmamış olması nedeni ile proje değeri irdelenmiştir. Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda proje bünyesinde yer alan 3059 adet bağımsız bölümün tarafımıza sunulan onaylı bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak anahtar teslim şartların sağlanması durumundaki değerleri tespit edilmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. firmasından proje üzerinde kat irtifakına esas olduğu beyan edilen bağımsız bölüm listesi rapor ekinde sunulmuştur.

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

Değerleme konusu parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli proje geliştirilmektedir. Söz konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan “Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” ihalesini Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş. – Çiftay İnş. Taah. Ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) %30 ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 1.258.365.000 TL+KDV teklif ederek kazanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.’ne ait olan Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi’ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi’nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler

- Rapor konusu Merkez Ankara Projesi, 124,475.80 m² yüz ölçümlü 63865 ada 2 parsel üzerinde inşa edilmektedir.
- Projesi kapsamında ruhsat alınmış, 63865 ada 2 parsel üzerinde, A, B, C, D, E, F, G, H, L1(OTEL), L2, L3, M1, M2, M3, N (AVM), P, R, O bloklar bulunmaktadır.
- Proje kapsamında çarşaf listeleri hazırlanmış A, B, C, D, E, F, G, H, L1(OTEL), L2, L3, M1, M2, M3, N (AVM), P, R, O bloklarda toplam bağımsız bölüm sayısı 3059’dur.

- Hâlihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %33,74'tür.
- Bloklardaki bağımsız bölümlerin nitelikleri ve toplam satılabilir alanları tabloda sunulmuştur.

Sıra No	Blok No	Bağımsız Bölüm Tip	Bağımsız Bölüm Adedi	Satılabilir Alan (m ²)
1	A	Ofis	388	111.017,82
2	B	Ofis	319	63.010,12
3	C	Ofis	595	63.731,43
4	D	Konut	191	28.184,76
5	E	Konut	160	36.481,20
6	F	Konut	148	33.781,71
7	G	Konut	170	29.854,60
8	H	Konut	155	27.208,59
9	L1	Otel	1	15.041,40
		Dükkân	1	448,10
10	L2	Konut	50	4.280,24
		Dükkân	2	636,50
11	L3	Konut	196	19.545,81
		Dükkân	2	344,59
12	M1	Konut	179	17.182,24
		Dükkân	2	239,39
13	M2	Konut	58	4.971,52
		Dükkân	3	519,74
14	M3	Konut	118	11.194,08
		Dükkân	2	252,54
15	N	AVM	144	50.969,48
16	O	Dükkân	11	1.164,95
		Ofis	30	29.541,68
17	P	Dükkân	10	1.056,39
		Ofis	52	51.798,53
18	R	Dükkân	10	1.116,45
		Ofis	62	64.281,68
Toplam			3059	667.855,54

- Projede; 1+1, 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 ve 6+1 dubleks tipte daireler, dükkân, ofisler, otel ve AVM (Dükkân, 2 Katlı Dükkân ve Sinema) mevcuttur.

BB Nitelik	Adet	Satılabilir Alan (m ²)
Satılabilir Dükkan Alanı (m ²)	43	5.778,65
Satılabilir Ofis Alanı (m ²)	1.446	383.381,26
Satılabilir Konut Alanı (m ²)	1.425	212.684,75
Satılabilir AVM Alanı (m ²)	144	50.969,48
Satılabilir Otel Alanı (m ²)	1	15.041,40
Satılabilir Toplam Alanı (m ²)	3.059	667.855,54

- Onaylı çarşaf listeler üzerinden tespit edilen bağımsız bölüm adetleri ve kullanım aralıkları aşağıda tabloda sunulmuştur.

Bağımsız Bölüm Brüt Alanları		
Bağımsız Bölüm Tip	Adedi	Kullanım Aralığı (m²)
1+1	503	81,27 ~ 103,97
2+1	172	114,69 ~ 161,95
3+1	320	156,99 ~ 172,50
4+1	274	193,44 ~ 223,09
5+1	148	228,61 ~ 228,96
6+1 Dupleks	8	392,89 ~ 414,35
Ofis	1446	62,45 ~ 1.592,61
Dükkan	43	52,81 ~ 448,10
Dükkan (AVM)	142	14,33 ~ 4.436,16
2 Katlı Dükkan (AVM)	1	1.625,32
Otel	1	15.041,40
Sinema (AVM)	1	6.108,48
	3059	

Not: Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin hesaplanmasında yukarıda detayları belirtilen proje verileri kullanılmış olup rapor konusu parseller üzerinde farklı bir proje geliştirilmesi durumunda iş bu değer farklı olacaktır.

Not: Bağımsız bölümlere ait tahsisli alanların bilgisi Emlak Konut GYO A.Ş.'den temin edilmiş olup bağımsız bölümlere değer takdir olunurken bu alanlar da dikkate alınmıştır. Tahsisli alanların değişmesi durumunda iş bu değerler farklı olacaktır.

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

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

Olumsuz Özellikler

- Projenin henüz tamamlanmamış olması,
- Kentin yeni konut ve ticaret merkezlerinin oluşması sebebi ile bölgenin görece eski cazibesini yitirmiş olması.
- Küresel çapta ve bölgesel olarak yaşanan pandeminin neden olduğu ekonomik krizin gayrimenkul piyasaları üzerindeki etkisi ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.
- Bankaların yaptığı faiz kampanyalarının neden olduğu gayrimenkul piyasalarındaki spekülasyon hareketleri

BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir.

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya

(c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

(b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,

(d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),

(e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığını teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi

Bu standart bağlamında geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- (a) binaların inşaatı,
- (b) altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- (c) daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- (d) mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- (e) nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir.

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

- (a) pazar yaklaşımı,
- (b) pazar, gelir ve maliyet yaklaşımının bir karışımı olan kalıntı yöntemidir

Bu yaklaşım tamamlanmış “brüt geliştirme değeri”nden geliştirme maliyetleri ile geliştirici kârının geliştirme amaçlı mülkün kalıntı değerine ulaşabilmek için düşülmesine dayanır.

Kalıntı Yöntemi:

Kalıntı yöntemi, geliştirmenin tamamlanması için gerekli olduğu bilinen ve beklenen tüm maliyetler, projenin tamamlanmasıyla ilgili riskler dikkate alınmak suretiyle, projenin tamamlandıktan sonraki beklenen değerinden düşüldükten sonra kalan kalıntı tutarı ifade etmesi nedeniyle bu şekilde adlandırılır. Hesaplanan bu tutar kalıntı değer olarak nitelendirilir. Kalıntı yönteminden türetilen kalıntı değer geliştirme amaçlı mülkün mevcut haliyle pazar değerine eşit olabilir veya olmayabilir.

BÖLÜM 5

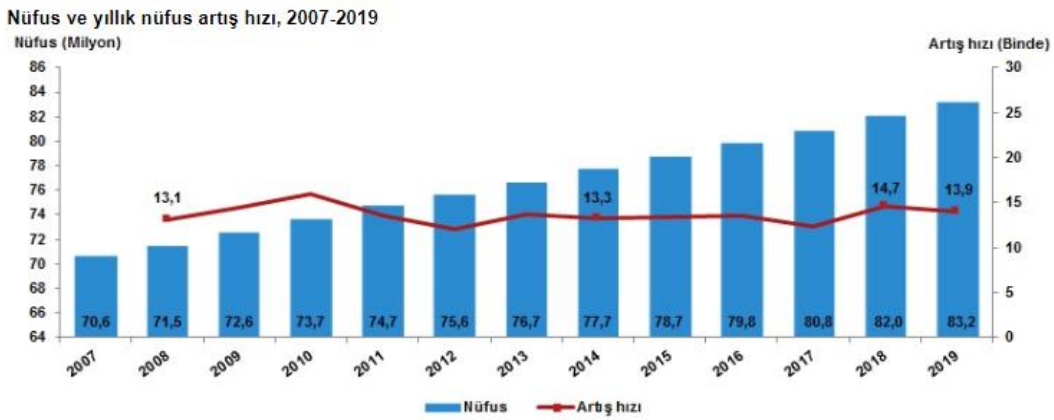
GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

5.1. Türkiye Demografik Veriler²

Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2019 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 151 bin 115 kişi artarak 83 milyon 154 bin 997 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 41 milyon 721 bin 136 kişi olurken, kadın nüfus 41 milyon 433 bin 861 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,2'sini erkekler, %49,8'ini ise kadınlar oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus bir önceki yıla göre 320 bin 146 kişi artarak 1 milyon 531 bin 180 kişi oldu. Bu nüfusun %50,8'ini erkekler, %49,2'sini kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2018 yılında binde 14,7 iken, 2019 yılında binde 13,9 oldu.



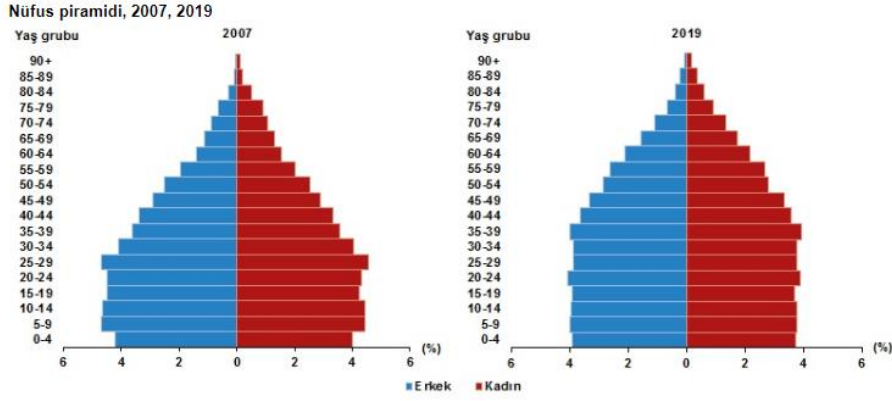
Türkiye'de 2018 yılında %92,3 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2019 yılında %92,8 oldu. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %7,7'den %7,2'ye düştü.

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 451 bin 543 kişi artarak 15 milyon 519 bin 267 kişiye ulaştı. Türkiye nüfusunun %18,66'sının ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 639 bin 76 kişi ile Ankara, 4 milyon 367 bin 251 kişi ile İzmir, 3 milyon 56 bin 120 kişi ile Bursa ve 2 milyon 511 bin 700 kişi ile Antalya izledi.

Tunceli, 84 bin 660 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Tunceli'yi, 84 bin 843 kişi ile Bayburt, 97 bin 319 kişi ile Ardahan, 142 bin 490 kişi ile Kilis ve 164 bin 521 kişi ile Gümüşhane takip etti.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye'nin 2007 ve 2019 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.

² Demografik veriler TÜİK'nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları raporundan alınmıştır.



Türkiye'de 2018 yılında 32 olan ortalama yaş, 2019 yılında 32,4'e yükseldi. Cinsiyete göre incelendiğinde, ortalama yaşın erkeklerde 31,4'ten 31,7'ye, kadınlarda ise 32,7'den 33,1'e yükseldiği görüldü.

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2019 yılında %67,8'e yükseldi. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %23,1'e gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,1'e yükseldi.

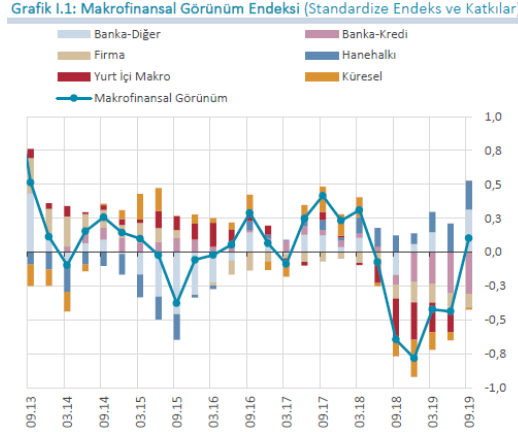
Nüfus yoğunluğu olarak tanımlanan "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2018 yılına göre 1 kişi artarak 108 kişiye yükseldi. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 bin 987 kişi ile nüfus yoğunluğu en yüksek olan ilimiz oldu. İstanbul'dan sonra 541 kişi ile Kocaeli ve 364 kişi ile İzmir nüfus yoğunluğu en yüksek olan iller oldu.

Diğer yandan nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Tunceli'yi 20 kişi ile Ardahan ve Erzincan illeri izledi.

Yüz ölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 57, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 320 olarak gerçekleşti.

5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme³

Makrofinansal görünüm 2019 yılı başından itibaren iyileşmeye başlamış, söz konusu eğilim Haziran ayından itibaren belirginleşmiştir. Makrofinansal görünüm 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kayda değer iyileşme sergilemiş; hesaplanan endeks tarihsel ortalamasının üzerine çıkmıştır. (Grafik I.1)



Bu gelişmede, küresel koşulların ılımlı desteği, yurt içi makroekonomik dengelenme süreci, finansal olmayan kesimin borçluluğundaki azalma eğilimi ve banka finansallarındaki olumlu gidişat etkili olmuştur. Banka kredilerine dair göstergeler ise, 2019 yılı Eylül ayına kadar tarihsel ortalamalarına göre bir miktar olumsuz seyretmeye devam etmiştir. Ancak, önümüzdeki dönemde kredi büyümesindeki canlanmanın ve iktisadi faaliyetlerdeki ılımlı toparlanmanın bankacılık sektörü aktif kalitesine olumlu katkı yapması beklenmektedir. Nitekim yüksek frekanslı güncel verilere göre, Eylül ayında başlayan kredi büyümesindeki canlanma banka grupları ve kredi türleri bazında genele yayılarak sürmektedir.

Bir önceki dönemden bu yana, gelişmiş ülke ve gelişmekte olan ülke (GOÜ) büyüme beklentileri aşağı yönlü güncellenmiştir. Gelişmiş ülke merkez bankaları, büyüme ve enflasyon görünümündeki değişimin etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmiştir. Küresel büyümeye ilişkin endişeler, küresel ticaret politikalarındaki korumacılık eğilimleri ve jeopolitik gelişmeler, küresel iktisadi politika belirsizliğini artırmaktadır. Küresel borçluluk, özellikle artan reel sektör ve kamu sektörü borçluluğu nedeniyle gelişmiş ülke ve GOÜ'lerde önemli bir kırılganlık unsuru olmaya devam etmektedir. Bankacılık sektörü sermaye kârlılıklarının küresel finansal kriz öncesi döneme kıyasla genel olarak düşük seyretmesi bir diğer kırılganlık unsurudur. Gelişmiş ülke merkez bankaları tarafından uygulanan genişleyici para politikalarının etkisiyle yataylaşan getiri eğrileri, küresel iktisadi faaliyetlerdeki zayıflık ile aktif kalitesi görünümünün bozulması gibi ülke ve bankalara özgü koşullar karlılık oranlarındaki bu durum

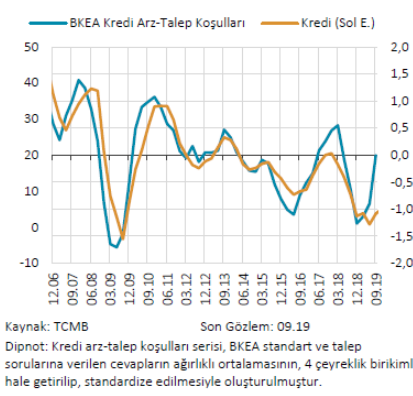
³ T.C.M.B Finansal İstikrar Kasım 2019 raporlarından derlenmiştir.

üzerinde etkili olmuştur. 2019 yılı üçüncü çeyreğinde, küresel finansal koşulların ılımlı seyri ile yurt içi enflasyon ve enflasyon beklentilerindeki düşüş sonucunda Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığı gerilemiştir. Yurt içi iktisadi faaliyette yılın ilk yarısında temelde net ihracat kaynaklı toparlanma gözlenirken, yılın üçüncü çeyreğinde toparlanmanın asıl sürükleyicisi tüketim harcamaları olmuştur. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki iyileşme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki olumlu seyir iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Türkiye, küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın, firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır. İktisadi faaliyetteki toparlanma ve kredi faizlerindeki gerileme ile birlikte son aylarda kredi talebinde artış gözlenmiştir. Banka Kredileri Eğilim Anketi'nden (BKEA) derlenen kredilere ilişkin göstergeler de, 2019 yılı üçüncü çeyreğinde kredi arz ve talep koşullarında belirgin iyileşme olduğuna işaret etmektedir (Grafik I.2). Kredi koşullarındaki iyileşmenin iç talebe yansımalarının 2019 yılı dördüncü çeyreğinden itibaren güçlenmiştir.

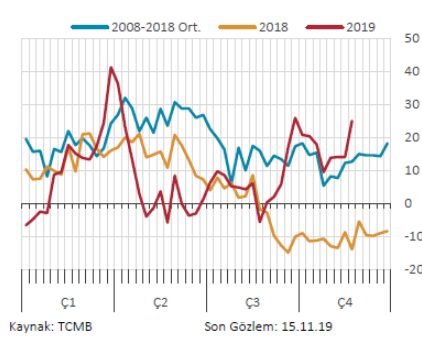
Makroekonomik Görünüm

Gelişmiş ülke merkez bankalarının büyüme ve enflasyon görünümünün etkisiyle genişleyici para politikalarına yönelmeleri küresel finansal koşullarda iyileşmeye katkı sağlamış, GOÜ'lere yönelik risk iştahında artış yaşanmıştır. Ancak küresel finansal koşullardaki iyileşmeye rağmen, küresel politikalarındaki belirsizlikler nedeniyle GOÜ'lere yönelen portföy akımları dalgalı seyretmektedir. GOÜ hisse senedi piyasalarından portföy çıkışı, gelişmiş ülke tahvil piyasalarındaki düşük faiz ortamında GOÜ tahvil piyasalarına ise sınırlı portföy girişi gözlenmektedir. Küresel iktisadi faaliyette yaşanan yavaşlama, yüksek borçluluk, küresel ticaret geriliminin sürmesi, Brexit belirsizliği ve jeopolitik gelişmeler küresel finansal istikrar üzerinde aşağı yönlü risk oluşturmaya devam etmektedir. Mevcut rapor döneminde, küresel finansal koşulların görece olumlu seyri, yurt içi makroekonomik göstergelerdeki ve beklentilerdeki iyileşme ile para politikasındaki temkinli duruşun etkisiyle Türkiye'nin risk primi ve kur oynaklığındaki gerileme eğilimi sürmüştür. Yurt içi iktisadi faaliyet, 2019 yılının ilk yarısında temelde net ihracat, yılın üçüncü çeyreğinde ise temelde tüketim harcamaları kaynaklı olarak ılımlı ve kademeli bir toparlanma sergilemiştir. Enflasyondaki düşüş eğilimi ve enflasyon beklentilerindeki düzelme sonucu faiz oranlarındaki gerileme ve finansal koşullardaki iyileşme kredi talebini ve iktisadi faaliyeti desteklemektedir. Son aylarda, başta ihtiyaç ve konut kredilerinde olmak üzere TL kredi talebinde artış gerçekleşmiştir. Küresel büyüme görünümündeki zayıflamaya karşın firmaların ihracat pazarlarını çeşitlendirme esnekliği ile Türkiye dış ticarete rekabet gücünü korumaktadır.

Grafik 1.2: Kredi Koşulları ve Kredi Büyümesi (4 Çeyreklik Birikimli Standardize, KEA Yıllık %)



Grafik 1.3: Haftalık Toplam Kredi Gelişmeleri (Yıllıklandırılmış, KEA 4 HHO %)



Küresel iktisadi politika belirsizliği, 2019 yılının ilk dört ayında düşüş eğilimi gösterdikten sonra küresel büyümeye dair endişeler, artan korumacı ticaret politikaları ve jeopolitik risklerin etkisiyle yeniden artış eğilimi sergilemiştir. ABD Merkez Bankası (Fed) para politikasındaki yaklaşım değişikliği, Çin ile süren ticaret gerilimi ve iç politika gelişmeleri, ABD'nin iktisadi politika öngörülebilirliği üzerinde etkili olmaktadır. Avrupa Birliği (AB) iktisadi politika belirsizliğinde ise bir önceki rapor döneminde görülen düşüş eğilimi, Brexit gelişmeleri ve AB ekonomisine ilişkin endişelerin etkisiyle tersine dönmüştür. Fed, para politikası duruşunu değiştirerek 2019 yılı Temmuz, Eylül ve Ekim aylarında politika faizinde toplam 75 baz puan indirim yapmıştır. Büyümeye ilişkin aşağı yönlü riskler, enflasyonun seyri ve iş gücü piyasasındaki gelişmelere bağlı olarak alınan bu kararlar ile Fed, bilanço küçültme sürecini de durdurmuştur. Federal Açık Piyasa İşlemleri Komitesi (FOMC) üyelerinin medyan politika faizi tahminlerinde aşağı yönlü sınırlı bir güncelleme görülmektedir. Öte yandan, piyasa beklentileri politika faiz indirimlerinin süreceğine işaret etmektedir. Piyasa oyuncularının 2020 ve 2021 yıllarında FOMC üyelerine göre daha fazla faiz indirimi bekledikleri görülmektedir. Avrupa Merkez Bankası (ECB), 2019 yılı Eylül ayında politika faizinde indirime giderken 2018 yılı sonu itibarıyla sonlandırdığı varlık alım programına bu yılın Kasım ayında tekrar başlama kararı almıştır. Yaşanan politika değişiminde başta Almanya ve Fransa kaynaklı olmak üzere AB ekonomisinde büyümeye dair endişeler, Brexit görüşmelerine dair belirsizlikler ile artan kamu ve reel sektör borçluluğunun etkili olduğu değerlendirilmektedir. Japonya ekonomisindeki ılımlı büyümeye rağmen zayıf dış talep gelişmeleri ve enflasyon görünümü nedeniyle Japonya Merkez Bankası'nın genişleyici para politikasını sürdüreceği değerlendirilmektedir. Çin Merkez Bankası ise büyüme endişeleri, zayıf dış talep, ABD ile yaşanan ticaret gerilimine bağlı olarak gümrük tarifelerindeki değişiklikler ve artan borçluluk nedenleriyle zorunlu karşılıkları esas alan kredi piyasasını destekleyici bir politika uygulamaktadır.

5.3. 2020 Yılı II. Çeyrek Gayrimenkul Piyasası⁴

2019 yılı son çeyreği gerek ekonomik gerekse ticari faaliyetlerin oldukça canlı olduğu bir dönem olmuştur. Süreç 2020 yılının ilk iki aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2020 Mart ayı itibarı ile küresel bir boyuta ulaşan salgın diğer ülkeler gibi Türkiye'yi de etkilemiştir. Mayıs ayında açıklanan 2020 yılı ilk çeyreğine ait büyüme rakamları da yukarıda ifade ettiğimiz tespiti doğrular nitelikte gerçekleşmiştir. Buna göre; GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 yükselmiştir.

GSYH'yi oluşturan faaliyetler incelendiğinde ise 2020 yılı birinci çeyreğinde bir önceki yıla göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; diğer hizmet faaliyetleri %12,1, bilgi ve iletişim faaliyetleri %10,7, sanayi %6,2, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri %4,6, hizmetler %3,4, tarım %3,0, gayrimenkul faaliyetleri %2,4, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri %1,9 ve finans ve sigorta faaliyetleri %1,6 arttı. İnşaat sektörü ise %1,5 azalmıştır.

Pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir. İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Söz konusu toparlanma işaretlerini konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir.

2019 yılının ilk yarısında toplam konut satışları 505 bin olurken 2020 yılının aynı döneminde 624 bin rakamına ulaşarak %23,5'lik bir artış sağlamıştır. Artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir. Yılın ilk yarısı itibarıyla ipotekli konut satış rakamlarına baktığımızda 266 bin değerine ulaştığı görülmektedir. Söz konusu rakam bir önceki yılın aynı dönemine göre %221'lik bir artışı ifade etmektedir.

⁴ Gyoder Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2020 2. Çeyrek raporlarından derlenmiştir.

2020 yılına görece olumlu bir başlangıç yapan Türkiye ekonomisinde Mart ayı ile birlikte, COVID-19 salgınının yayılmasını sınırlamaya dönük alınan tedbirlerin etkisiyle ivme kaybı gözlenmiştir. 2020 ilk çeyrekte GSYH yıllık büyümesi %4,5 seviyesinde oluşmuştur. 2019 sonunda 753,7 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar cinsi GSYH, 2020 ilk çeyrek itibarıyla 758,1 milyar dolara çıkmıştır.

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

Yıl	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gellr (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gellr (Dolar)	Büyüme** (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2014	2.044.466	26.489	933.546	12.112	5,17	2,19
2015	2.338.647	29.899	861.467	11.019	6,09	2,71
2016	2.608.526	32.904	862.744	10.883	3,18	3,02
2017	3.110.651	38.732	852.618	10.616	7,47	3,65
2018	3.724.388	45.750	789.043	9.693	3,10	4,72
2019	4.280.381	51.834	753.693	9.127	0,90	5,68
2020*	1.071.098	-	176.146	-	4,50	6,08

GSYH 2020 yılı birinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %4,5 arttı.
Kümülatif olarak baktığımızda 1. çeyrek sonu itibarıyla zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100) bir önceki yılın aynı dönemine göre %4 arttı.

Kaynak: TÜİK

*2020 1.Çeyrek verisidir.

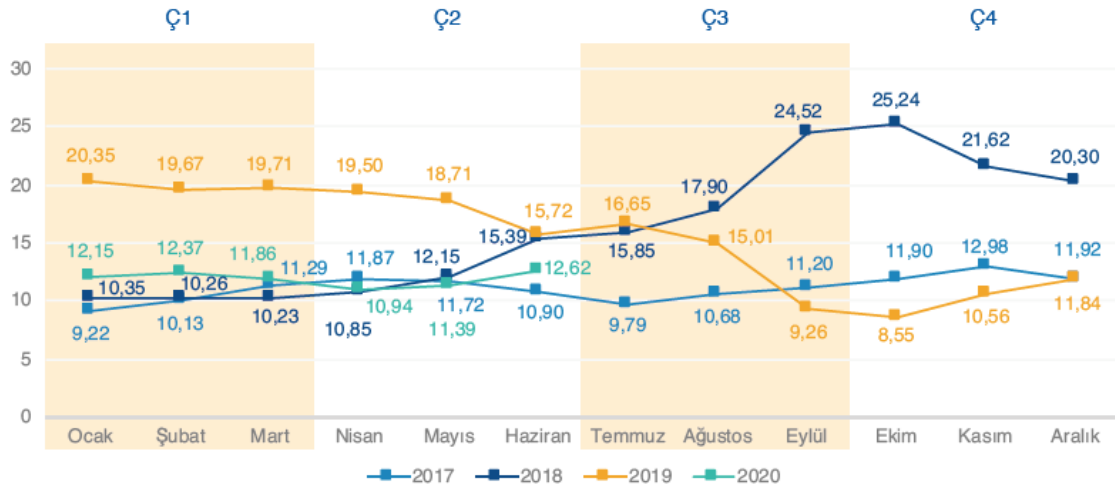
**Zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100)

Öncü veriler Nisan'da iktisadi faaliyetin sert daraldıktan sonra Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkisiyle toparlanmaya başladığına işaret etmektedir. Nisan'da bir önceki aya göre %30,2 daralan sanayi üretimi, Mayıs'ta %17,4 oranında artış kaydetmiştir.

Benzer şekilde, perakende satışlar ve ciro endeksi Nisan'daki sert daralışların ardından Mayıs'ta kademeli bir şekilde toparlanma göstermiştir. Haziran ayı ile başlayan normalleşme sürecinde ekonomik aktivitedeki toparlanma daha belirgin hale gelmeye başlamıştır. Nisan'da 33,4 ile dip seviyeleri gören imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran itibarıyla 53,9 ile son iki buçuk yılın en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Sektörel güven endeksleri hizmetler ve perakendede görece daha yavaş bir toparlanma olduğuna işaret ederken, inşaat ve imalat sanayinde hızlı bir iyileşmeye işaret etmektedir. Söz konusu gelişmede Haziran ile konut ve taşıt kredilerinde başlatılan kampanyaların etkili olduğu değerlendirilmektedir. Uluslararası emtia fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle Nisan'da gerilemeye devam eden tüketici enflasyonu Mayıs ve Haziran aylarında normalleşme sürecinin etkileriyle yükselmeye başlamıştır. 2020 ilk çeyrek sonunda %11,86 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu, Nisan'da %10,94'e inmiştir.

Ancak Mayıs ve Haziran aylarında sırasıyla %11,39 ve %12,62 seviyelerine çıkmıştır. Öte yandan, üretici fiyatları endeksinde (ÜFE) enflasyon dalgalı bir seyir izlemektedir. Mart'ta %8,50 olan genel ÜFE yıllık enflasyonu Nisan ve Mayıs'ta gerilemeye devam ederek %5,53'e inmiştir. Haziran'da ise %6,17 seviyesine çıkmıştır. Salgın sürecinde dış talebin iç talepten daha zayıf bir görünüm sergilemesiyle dış ticaret dengesinde bozulma ikinci çeyrekte de sürmüştür. İkinci çeyrekte dış ticaret açığı 2019'un aynı dönemindeki 7,9 milyar dolardan 10,8 milyar dolara çıkmıştır. İlk yarı genelinde ise yıllık bazda ihracatta %15,1 küçülme yaşanırken, ithalat %3,2 gerilemiştir. Dış ticaret açığı ise 2019 ilk yarıdaki 13,8 milyar dolardan 2020 ilk yarıda 23,8 milyar dolara genişlemiştir. Salgının etkilerini sınırlamak üzere Mart ayı ile birlikte, faiz indiriminin yanında likidite tedbiri alan TCMB, bu adımlara ikinci çeyrekte yavaşlayarak da olsa devam etmiştir. Nisan'daki 100 baz puanlık indirimin ardından TCMB Mayıs ayında 50 baz puan daha indirmeye gitmiştir. Ancak Haziran'da enflasyon görünümü üzerinde artan riskleri dikkate alarak indirimlere ara vermiştir.

Yıllık Enflasyon*



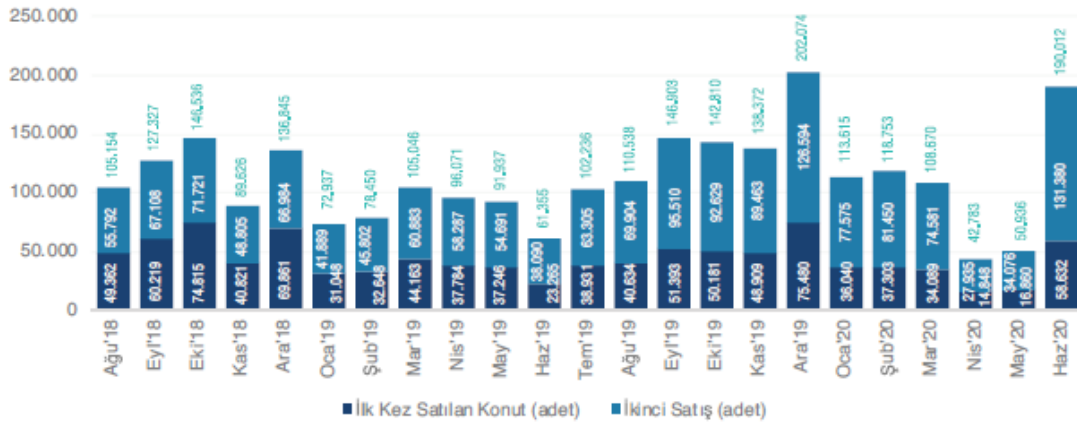
Enflasyon yıllık yüzde 12,62, aylık yüzde 1,13 arttı. Enflasyonda 2020 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre %1,13, bir önceki yılın Aralık ayına göre %5,75, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,62 ve on iki aylık ortalamalara göre %11,88 artış gerçekleşti.

Kaynak: TÜİK
*Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim

2020 yılı ikinci çeyrek konut satışları, küresel salgın nedeniyle Nisan ve Mayıs aylarında görülen ekonomik durgunluğa karşın bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %14'lük bir artış göstererek 283.731 adet seviyesinde kapanmıştır. Özellikle, Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyası konut satışlarını olumlu yönde etkilerken, küresel salgın nedeniyle ertelenen talebin de etkisiyle Mayıs ayı itibarıyla konut fiyatlarında aylık %6,4 ile bugüne kadarki en yüksek aylık değişim görülmüştür.

2020 yılı ikinci çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %8,1 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %28,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre artış göstererek çeyreklik bazda %31,8 olarak gerçekleşmiş olsa da Haziran ayında %30,9 ile bu oran veri setindeki en düşük seviyesine gerilemiştir. İpotekli satışlarda konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %206,7 oranında bir artış gerçekleşirken, diğer satışlarda ise verilerin açıklanmaya başlanmasından bu yana çeyreklik bazda en düşük satış sayısı görülmüş ve geçen yılın aynı dönemine göre %28,3 oranında gerileme kaydedilmiştir. Konut kredisi kampanyası ve ertelenen talebin etkisiyle talepte görülen artış ikinci çeyrek itibarıyla konut fiyatlarına olumlu yansımış ve Mayıs ayı itibarıyla reel bazda yıllık %10,6 artış görülmüştür. Nominal bazda, geçtiğimiz yıl Mayıs ayında konut fiyat endeksinde yıllık artış %1,5 seviyesinde iken, endeks bu yıl Mayıs ayında yıllık bazda %23,1 oranında artış göstermiştir.

Aylık Bazda Konut Satışları (adet)



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 152,0 artarak 58.632 oldu. İkinci el konut satışları 2020 Haziran ayında bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 244,9 artış göstererek 131.380 oldu.

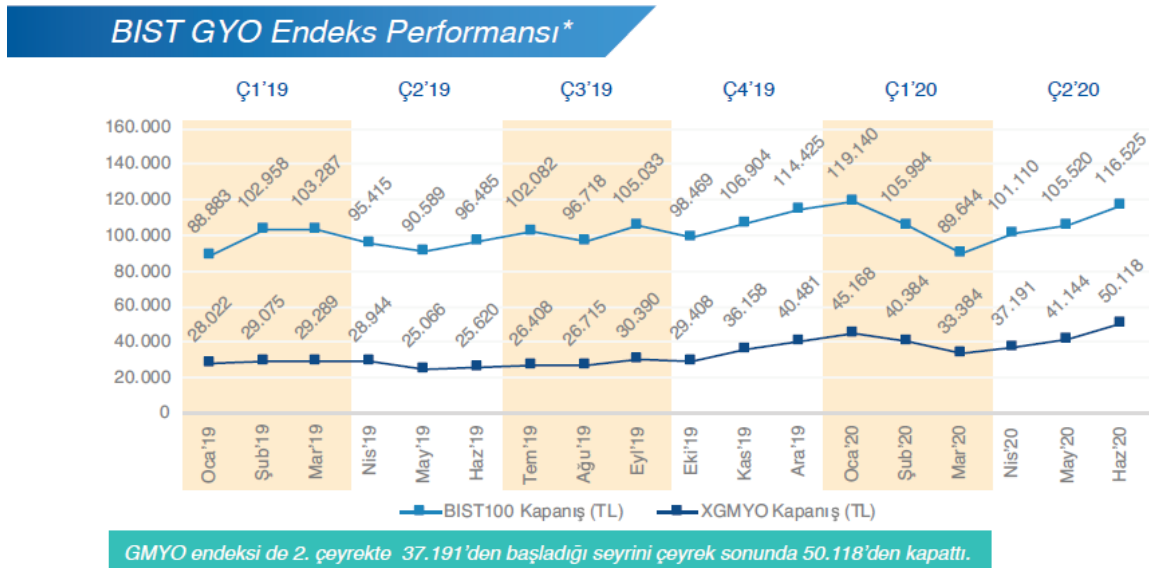
Kaynak: TÜİK

İlk Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticilerle kat karşılığı anlaşan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: İlk satıştan ev alan kişinin bu konutu tekrar başka bir kişiye satması.

Yabancılar yapılan satışların ise, iç talebin yüksek olması, küresel salgın ve uçuş sınırlamaları nedeniyle toplam satışlar içerisindeki oranı gerilemeye devam etmiş ve %0,9 olarak gerçekleşmiştir. Bununla birlikte, Haziran ayında aylık bazda %93,5 oranında artış görülmüştür. İkinci çeyrekte yabancılar yapılan satışlarında ilk sırada %46,1 pay ile İstanbul yer alırken, ikinci sırada %16,8 pay ile Antalya bulunmaktadır.

Mart sonunu 33.384 puandan kapatan GYO endeksi Haziran sonunda %50,12'lik bir artışla 50.118 puana yükselmiştir. GYO endeksiyle %70'in üzerinde korelasyonu olan BIST 100 endeksi ise aynı dönemde %30'luk bir artış sağlamıştır. Halka açıklık oranının %52 mertebesinde olduğu GYO endeksinin piyasa değeri de %59'luk artışla 36,5 milyar TL'ye yükselmiştir. Bununla birlikte 2. Çeyrekte yabancı yatırımcı oranında Borsa İstanbul'un genelinde olduğu gibi bir kayıp olduğunu ve %2'lik bir düşüşle bu oranın %17'lere gerilediğini görmekteyiz. Ayrıca bireysel ve kurumsal yatırımcı oranlarının da neredeyse eşit olduğunu ifade edebiliriz. Bu çeyrekte GYO'ların temettü dağıtmadığını ancak hisselerdeki yükselişin sonraki çeyrekler için temettü dağıtımını anlamında da pozitif bir yansımasının olabileceğini söylemek mümkün. Yabancı yatırımcı ülke sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korurken Bahreyn ve Kuveyt'in ilk 5 içerisine yükseldiğini gözlemliyoruz.

Endeksin 3. çeyrekte kar satışları ile birlikte bir miktar gerilemesi ve Covid-19'un seyrine göre artı ya da eksi yönde ivmelenmesi mümkün. Yeni bir dalganın gelmesi tüm borsalarda olduğu gibi GYO endeksini de olumsuz etkileyecekken salgınla ilgili sinyallerinin olumlu olması durumunda endeksin artış trendinin artması muhtemel gözükmektedir. Faiz oranlarındaki indirimin pozitif yansımaları döviz kurlarının artmasıyla ve faiz oranlarının tekrar yükselme trendine geçmesiyle birlikte ikinci çeyrekteki artış yerini 3. çeyrekte nispi bir gerilemeye bırakabilir. Endeksteeki artışın kalıcı olması ve iskontolu işlem gören GYO'ların gerçek değerini bulabilmesi ancak uzun vadeli yabancı yatırımcıların piyasada daha uzun süre yer almasıyla mümkün olacaktır.



Ağustos ayında yaşanan döviz kurundaki dalgalanmaların ardından Cumhurbaşkanlığı tarafından alınan Türk Parası Kıymetini Koruma kararı gereğince kira kontratları yabancı para birimlerinden TL'ye çevrilmiştir. Kira kontratlarının TL'ye çevrilmesinin yanı sıra enerji ve işgücü maliyetlerindeki kayda değer artış nedeniyle alışveriş merkezi yatırımcılarının giderlerinin gelirlerinden daha yüksek bir oranda arttığı gözlenmiştir. Perakendeciler için kira, operasyon giderler, genel giderler TÜFE/Enflasyon bazlı artmasına karşın ciroların tatmin edici oranlarda artmaması önemli sorunlardan biri olarak ön plana çıkmaktadır ve bu durum sürdürülebilirlik açısından risk teşkil edebilmektedir. Bazı perakendeciler; belirli 'ciro/kira' hedefleri belirleyerek verimsiz mağazaları kapatma kararını daha agresif bir şekilde uygulamaya başlamıştır. Bu noktada ciroların gerek perakendeci gerekse AVM yatırımcısı tarafından dikkatli analiz ve projekte edilmesi gerekmektedir. Ciroların takibi perakendeciler için; Ciro/(kira + ortak alan giderleri) dengesini test edebilmek, AVM yatırımcısı açısından ise TL'ye dönüş ile birlikte ciro farkı kirası, m² ve kategori bazında verimliliği ölçebilmesi önemlidir.

Ayrıca bu süreç sürdürülebilirlik açısından; perakendeci için verimsiz mağazaların tespiti, AVM yatırımcısı için ise riskli kategori/mağazalar için gerekli operasyonel müdahalelerin yapılması için imkân sağlamaktadır. Bu noktada 32 sayılı tebliğin AVM yatırımcısı ve kiracısı açısından etkisi belirlemek için gerek son dönemde hızla artan E-ticaret, mevcut AVM rakipleri, inşaat halinde olan gelecek AVM'ler ve Alışveriş Caddeleri arasındaki yoğun rekabet dikkate alınmalıdır. Sektördeki AVM sahibi yabancı fonların ve yabancı sermayeli perakendecilerin özellikle 2019 yılı içindeki pozisyonları ve hamleleri önemle takip edilmelidir. Bu aşamada bankaların/finans kurumlarının AVM'nin dövize endeksli kontrat gelirleri üzerinden kredilendime sürecini yürüttüğü bu süreçte TL ye geçiş ile güncel kur üzerinden gelir elde edemeyen ve döviz borcu için yeniden bir yapılandırmaya gidemeyen AVM yatırımcıları için zor bir yıl olacağını söylemek yanlış olmayacaktır.

Türkiye genelinde 2019 yılı kasım ayı sonu itibariyle AVM sayısı 454 AVM bulunmaktadır. En fazla Alışveriş Merkezine sahip iller sırasıyla; İstanbul (147 adet), Ankara (39 adet), İzmir (28 adet) şeklindedir. Toplam kiralanabilir alan stoku 13 milyon 508 bin m²'dir. Kiralanabilir alan açısından incelendiğinde, İstanbul toplam stokun yaklaşık %39'unu oluşturmaktadır. Türkiye genelinde, ortalama 1.000 kişi başına düşen kiralanabilir alan ise 162 m²'dir.

5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.4.1. Ankara İli⁵

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

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

1355 km. uzunluğu ile tamamı Türkiye toprakları üzerinde yer alan en büyük nehir olan Kızılırmak ilin doğusunu, 824 km. ile Türkiye'deki en büyük nehirlerden olan Sakarya Nehri ise, ilin batısını sulamaktadır. Sakarya Nehri'nin kollarından Ankara Çayı, il merkezinden geçer. İlin güneyinde ise 1300 km² ile ülkenin en büyük ikinci gölü, %32,4 tuz oranıyla da dünyanın en tuzlu ikinci gölü olan Tuz Gölü vardır. Ayrıca Tuz Gölü'nün de içinde bulunduğu havza, **Türkiye**'nin en büyük kapalı havzasıdır.



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

Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. **Cumhuriyetin kuruluşundan** günümüze, nüfusu ülke

⁵ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım-haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, **gıda** ve **inşaat** sektörlerinde yoğunlaşmıştır.

İl nüfusu 2019 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 5.639.076 kişidir. Ankara nüfusunun dörtte üçü **hizmet** sektöründe çalışır ve bu sektör ilin gayrisafi hasılasında en büyük paya sahiptir. Sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır.

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.

Yıl	Ankara Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
2019	5.639.076	2.793.850	2.845.226
2018	5.503.985	2.728.900	2.775.085
2017	5.445.026	2.702.492	2.742.534
2016	5.346.518	2.653.431	2.693.087
2015	5.270.575	2.621.235	2.649.340
2014	5.150.072	2.562.805	2.587.267
2013	5.045.083	2.507.525	2.537.558
2012	4.965.542	2.474.456	2.491.086
2011	4.890.893	2.439.058	2.451.835
2010	4.771.716	2.379.226	2.392.490
2009	4.650.802	2.318.633	2.332.169
2008	4.548.939	2.267.779	2.281.160
2007	4.466.756	2.225.033	2.241.723

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

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

5.4.2. Çankaya İlçesi

Çankaya, Türkiye Cumhuriyeti'nin İç Anadolu Bölgesi'nde, Ankara iline bağlı bir ilçe. Ankara ilinin orta kesiminde bulunan ilçe, Ankara'nın başkent olması ile birlikte Türkiye'nin yönetim merkezi durumuna gelmiştir. Çankaya, yerleşik nüfusu 944.609 kişi itibarıyla Ankara'nın birinci, Türkiye'nin nüfus bakımından ikinci en büyük ilçesi konumundadır. Türkiye'nin en kalabalık ilçelerinden biri olarak pek çok ilden nüfusu daha fazladır. Gün içinde nüfusu iki milyona kadar çıkabilmektedir. 102 lise ve on üniversitesi ile ilçe önemli bir eğitim kentidir.



Çankaya, İç Anadolu Bölgesi'nin kuzeybatısındaki Yukarı Sakarya Bölümü'nde yer alır. Çankaya'nın doğu ve kuzeydoğusunda yine Ankara iline bağlı Mamak ve Altındağ, güneyinde Gölbaşı, batısında ise Etimesgut ilçeleri bulunur. Çankaya, Orta Anadolu'nun düzlükleri ortasında kayalık bir alanda kurulmuştur. Bu kayalık alan, artık kentin merkezinde küçük bir ada niteliğindedir. Bu adayı yükseltir çevreler, ortada bir çanak bırakırlar. Eskiden bataklık olan bu çanak, Cumhuriyet döneminde kurutularak yerleşime açılmıştır.

İlçede karasal iklim hüküm sürmektedir. Kışları soğuk ve kar yağışlı, yazları sıcak ve kuraktır. Kışları kuru bir ayaz görülür. İlkbahar mevsiminde kırkikindi olarak adlandırılan yükselim yağışları düşer. İç Anadolu Bölgesi'nde Türkiye'nin en az yağış alan bölümü olduğu için ilçede yılın üçte biri güneşli geçer. Merkezi'nin yıllık yağış ortalaması 404,5 milimetredir. En çok yağış 51,8 mm ile mayıs ayında düşerken, en az yağış 14,4 mm ile ağustos ayında düşer.

Çankaya'da 4 devlet, 8 vakıf üniversitesi ve Kara Harp Okulu bulunmaktadır. Çankaya'da 100 bin aşkın üniversite öğrencisi bulunmaktadır. 103 İlköğretim Okulu, 46 lise, 59 özel okul ilçemizin sınırları içinde yer almaktadır. Konut sayısı 333 bin 537'dir. İş yeri sayısı 107 bin'dir. 114 Büyükelçilik bulunmaktadır.

BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı ana değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “**Pazar Yaklaşımı**”, “**Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı**” ve “**Maliyet Oluşumları Yaklaşımı**” yöntemleridir. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesinde de bahsi geçen bu üç yaklaşım dolaylı olarak kullanılmaktadır.

Raporumuza konu projeye ilişkin, projenin üzerinde yer aldığı parsellerin arsa değerleri, projenin mevcut durum değeri ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri ayrı ayrı irdelenmiştir.

Proje bünyesindeki arsaların değerlerinin belirlenmesi için “Pazar Yaklaşımı” ile “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Kalıntı Yöntemi” kullanılmıştır. Projenin mevcut durum değeri için “Maliyet Yöntemi” ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi için “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirme yapılmıştır. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 4 adet satılık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internette aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

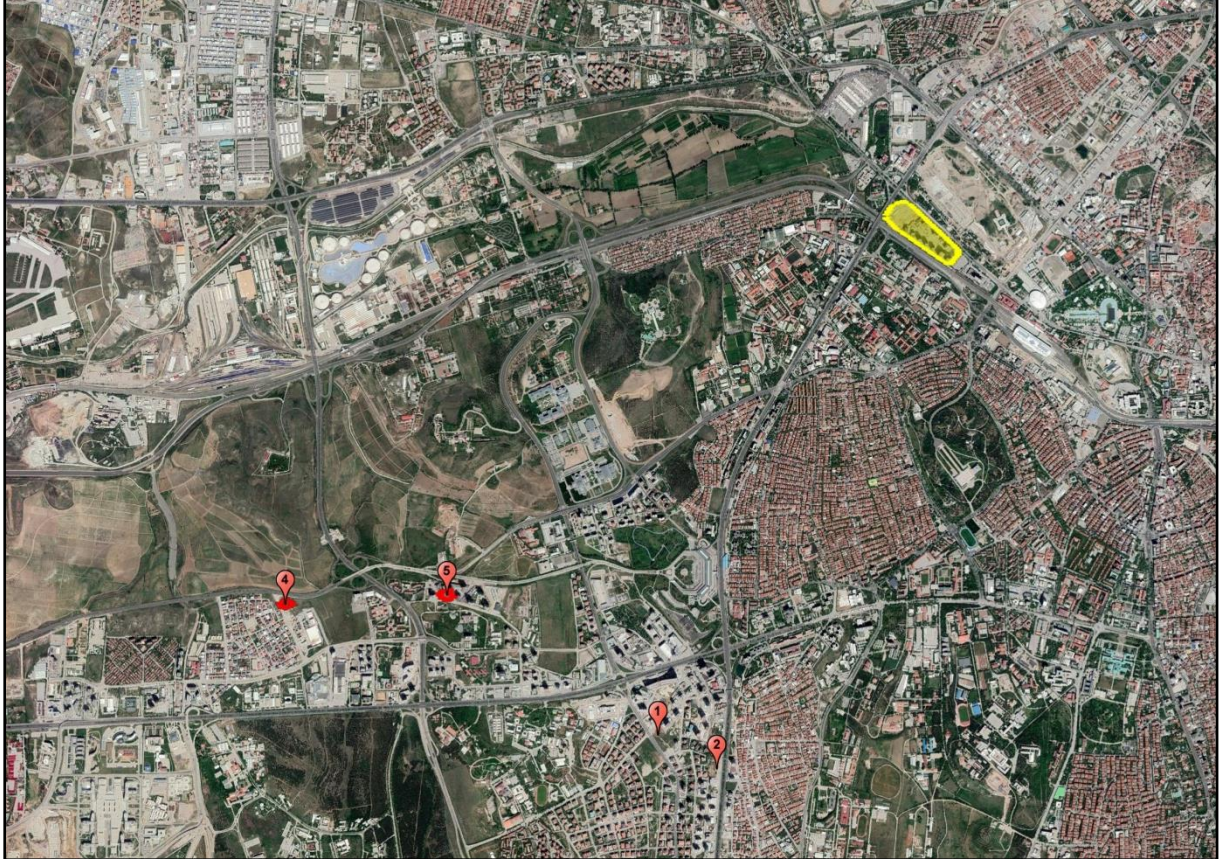
Arsa Emsal Araştırmaları:

- 1. Borseem Mustafa Kemal Temsilciliği (533 474 41 11):** Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çukurambar Mahallesi’nde, Next Level, YDA Center ve Marriot Ankara’ya yakın mesafede konumlu, 5.000 m² yüzölçümüne, Ticaret Alanı imar fonksiyonuna ve Emsal: 2,00 ve H:Serbest yapılaşma şartlarına sahip arsanın 60.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 12.000,-TL/m²)

2. **No10 Gayrimenkul (530 973 40 85):** Ankara İli, Çankaya İlçesi, Ehlibeyt Mahallesi'nde, Konya Yolu olarak anılan Mevlana Bulvarı üzerinde konumlu, 5.400 m² yüzölçümüne, Ticaret Alanı imar fonksiyonuna ve Emsal: 2,00 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 60.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~11.111,-TL/m²)
3. **Gündüzler Emlak (532 412 70 37):** Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mustafa Kemal Mahallesi'nde, 28048 ada 8 parselde konumlu, Sakıp Sabancı Bulvarı'na cepheli, 5.424 m² yüzölçümlü, Ticaret Alanı imar fonksiyonuna ve Emsal: 1,00 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 41.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 7.559,-TL/m²)
4. **REMAX Oksijen (530 158 04 28):** Ankara İli, Çankaya İlçesi, Söğütözü Mahallesi'nde, 16136 ada 6 parselde konumlu, 6.849 m² yüzölçümüne, Kentsel Servis Alanı imar fonksiyonuna ve Emsal: 1,50 yapılaşma şartlarına sahip arsanın 49.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi verilmiştir. (Birim Değeri: ~ 7.154,-TL/m²)

Not: Emsal 1 ve 2 için yapılan görüşmelerde emlak pazarlama firmaları taşınmazların ada/parsel bilgilerini paylaşmaktan imtina etmiştir. Taşınmazların konumları, bilgi amacıyla, tarif edildiği üzere emsal krokisine yaklaşık olarak işaretlenmiştir.

Rapor konusu proje bünyesindeki arsanın değer tespitine altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiş ve bulunan emsal taşınmazların rapor konusu parsellere göre konumlarını gösterir emsal krokisi aşağıda sunulmuştur.



Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsal verileri konumları, imar özellikleri, topoğrafik yapıları ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parseller ile kıyaslanmış ve parsellerin değerine ulaşmak için bu kriterler doğrultusunda düzeltmeler getirilmiştir. Bu düzeltmeler ilişkin hazırlanan tablolar aşağıda sunulmuştur.

Söz konusu tablolarda rapor konusu parselin birim değerine ulaşmak için emsal taşınmazların satışa sunulun birim değerlerine emsal taşınmazların konu parselle oranla olumlu özellikleri için negatif (-) düzeltme oranları, olumsuz özellikleri için pozitif (+) düzeltme oranları uygulanmıştır.

Düzeltilme Tablosu (Arsa)									
Emsal No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	Pazarlık Payı	Gerçekçi Birim Değeri (TL/m ²)	Büyüklik Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	İmar Fonksiyonu/Yapılaşma Düzeltmesi	Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)
1	5.000,00	Ticaret Alanı Emsal: 2,00	12.000,00	15%	10.200,00	-35%	-20%	20%	6630,00
2	5.400,00	Ticaret Alanı Emsal: 2,00	11.111,11	10%	10.000,00	-35%	-20%	20%	6500,00
3	5.424,00	Ticaret Alanı Emsal: 1,00	7.559,00	15%	6.425,15	-35%	5%	30%	6425,15
4	6.849,00	Kentsel Servis Alanı Emsal: 1,50	7.227,33	10%	6.504,60	-35%	5%	30%	6504,60
Ortalama Birim Değeri (TL/m²)									~6.650

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu proje bünyesindeki arsanın hesap ve takdir edilen KDV hariç birim ve toplam değeri aşağıda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Birim Değer (TL/m ²)	Toplam Değer (TL)
63865/2	124.475,80	Merkezi İş Alanı (MİA)	Emsal: 4,50 H:Serbest	6.650,00	827.764.070,00

6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti

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

Arsa Değeri:

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görülmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan parselin değeri için KDV hariç toplam **827.764.070,-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımların Mevcut Durumu İtibari İle Değeri:

Rapor konusu Merkez Ankara Projesi'nin bünyesinde yer alan parselin yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre projenin genel inşaat seviyesinin %33,74 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır.

Proje kapsamında parsellerin son ruhsat bilgileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	2020 Birim Maliyeti (TL/m ²)	Maliyet Değeri (TL)
1	A	28.9.2017	122-1	V-A	190.719,15	2.400,00	457.725.960,00
2	B	28.9.2017	122-2	V-A	107.016,29	2.400,00	256.839.096,00
3	C	28.9.2017	122-3	V-A	106.299,91	2.400,00	255.119.784,00
4	D	28.9.2017	122-4	V-A	51.743,77	2.400,00	124.185.048,00
5	E	28.9.2017	122-5	V-A	66.398,08	2.400,00	159.355.392,00
6	F	28.9.2017	122-6	V-A	61.945,11	2.400,00	148.668.264,00
7	G	28.9.2017	122-7	V-A	55.484,91	2.400,00	133.163.784,00
8	H	28.9.2017	122-8	V-A	50.230,22	2.400,00	120.552.528,00
9	L1	28.9.2017	122-9	V-C	30.286,27	3.250,00	98.430.377,50
10	L2	28.9.2017	122-10	V-A	9.647,08	2.400,00	23.152.992,00
11	L3	28.9.2017	122-11	V-A	36.063,79	2.400,00	86.553.096,00
12	M1	28.9.2017	122-12	V-A	32.397,45	2.400,00	77.753.880,00
13	M2	28.9.2017	122-13	V-A	10.657,38	2.400,00	25.577.712,00
14	M3	28.9.2017	122-14	V-A	21.223,49	2.400,00	50.936.376,00
15	N BLOK (AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	28.9.2017	122-15	V-A	86.543,11	2.400,00	207.703.464,00
16	O	28.9.2017	122-16	V-A	56.123,33	2.400,00	134.695.992,00
17	P	28.9.2017	122-17	V-A	94.468,83	2.400,00	226.725.192,00
18	R	28.9.2017	122-18	V-A	114.676,67	2.400,00	275.224.008,00
19	S (Cami)	28.9.2017	122-19	IV-A	4.512,05	1.550,00	6.993.677,50
20	İKSA	28.9.2017	122-20	II-A	31.450,04	510,00	16.039.520,40
					1.217.886,93		2.885.396.143,40

İNŞAAT MALİYETİ		
Türü	Toplam İnşaat Alanı (m²)	Toplam Maliyet (TL)
Konut, Ticaret, Otel ve AVM İnşaat Alanı	1.217.886,93	2.885.396.143,40
Toplam İnşaat Maliyeti		2.885.396.143,40

Yukarıda özetlenen bilgiler doğrultusunda rapor konu Merkez Ankara Projesi'nin toplam inşaat alanı **1.217.886,93 m²** olarak hesaplanmıştır.

Rapor konusu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin tamamı göz önünde bulundurulduğunda projede genel inşaat seviyesinin %30,17 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2020 yılı birim maliyet tablolarına göre IIA sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 510,-TL/m², IVA sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 1.550,-TL/m² ve VA sınıfı yapıların birim maliyet değeri ise 2400,-TL/m²'dir. Taşınmazların mahal listeleri incelendiğinde standart üzeri taşınmazlar üretileceği tespit edilmiştir. Ancak yapı ruhsatları üzerinden ortak alanların büyüklüğü de göz önünde bulundurulmuş olup buradan hareketle bu birim bedeller uygun görülmüştür. Birim bedellerde proje çevre düzenlemesi, altyapı, aydınlatma vb. maliyetler de göz önünde bulundurulmuştur.

Bu doğrultuda projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%33,74) itibariyle gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

$$2.885.396.143,40 \times \%33,74 = (973.532.658,80) \sim \mathbf{973.532.659,-TL}$$

Maliyet Oluşumları Yaklaşımına Göre Proje'nin Mevcut Hali İle Değeri

Arsa Toplam Değeri (TL)	827.764.070,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	973.532.659,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	1.801.296.729,00

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'nin asgari şirket payı gelir oranı % 30 ve asgari şirket payı toplam geliri 1.258.365.000,-TL'dir. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır.

Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgidен hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)	827.764.070,00
--	-----------------------

6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında gelir yaklaşımı ve kalıntı yöntemi kullanılarak rapor konusu projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerine ve proje bünyesindeki arsanın değerlerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Bu yöntemde, mevcut projenin tamamlanması için gereken tüm maliyetler ve gelirlerin proje ile ilgili riskleri de dikkate alınarak bir nakit akış tablosuna yansıtılması beklenilmektedir.

Ancak bu projede arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş. ile yüklenici firma Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş.A.Ş.-Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı arasında bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Bu sözleşmeye göre arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılat payı oranı %30, yüklenici firma Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.-Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı'nın toplam hasılat payı oranı %70'dir. Yüklenici firma hasılat payı projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetleri, yüklenici karını ve proje ile ilgili riskleri kapsamaktadır.

Bu nedenle nakit akışları tablosuna projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetler ve yüklenici firma karı yansıtılmamış olup nakit akışları tablosunda proje gelirleri irdelenmiştir.

Projeden elde edilecek toplam gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmış ve bu değer projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerini yansıtacağı kabul edilmiştir. Ayrıca proje bünyesindeki arsaların değerine ulaşabilmek için elde edilen tüm gelirlerden arsa maliki olan Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılatı payı oranı (%30) kullanılarak Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılat payı hesaplanmış ve hesaplanan bu değer üzerinden Şirket karı düşülmüştür.

6.3.1. Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar

- Proje kapsamındaki bağımsız bölümler için çarşaf listelerde yer alan satılabilir alan verileri kullanılmıştır. Proje için ulaşılan toplam satılabilir alan verileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Satılabilir Dükkan Alanı (m ²)	5.778,65
Satılabilir Ofis Alanı (m ²)	383.381,26
Satılabilir Konut Alanı (m ²)	212.684,75
Satılabilir AVM Alanı (m ²)	50.969,48
Satılabilir Otel Alanı (m ²)	15.041,40
Satılabilir Toplam Alanı (m ²)	667.855,54
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	1.217.886,93

- Proje bünyesinde üretilecek olan bağımsız bölümlerin ortalama birim satış değerlerinin tespiti için rapora konu projenin yakın çevresinde konumlu olan söz konusu bağımsız bölümlere emsal teşkil etmek üzere satılmış/satışa sunulmuş benzer gayrimenkuller araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucu elde edilen veriler aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Yakın Çevre Proje Künveleri

NEXT LEVEL	
	PROJENİN KONUMU: Ankara/Çankaya
	PROJE TAMAMLANMA YILI: 2018
	TOPLAM ARSA ALANI: 19590 m ²
	TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI: 105 Konut
	KONUT/OFİS TİPİ: 1+1, 1,5+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daire seçenekleri yer almaktadır.
	KONUT METREKARE ARALIĞI: 88 m ² - 500 m ²
BİRİM METREKARE DEĞERİ: 8.000,-TL/m ² ~ 15.600,-TL/m ²	
Proje Özellikleri: Next Level projesi rezidans, ofis ve alışveriş merkezinden meydana gelmektedir. Ayrıca projede Sauna, Fitness merkezi, SPA, AVM, Kafe, Restoran, Okul, Güvenlik, Kameralı güvenlik, Vadi manzarası, Kapalı otopark, Yürüyüş parkuru ve Süs havuzu bulunmaktadır.	

MAHALL ANKARA



PROJENİN KONUMU: Ankara/Çankaya

PROJE TAMAMLANMA YILI: 2019

TOPLAM ARSA ALANI: 40628 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI: 246 Konut

KONUT/OFİS TİPİ: 2+1, 3+1, 4+1 ve 4,5+1 daire seçenekleri yer almaktadır.

KONUT METREKARE ARALIĞI: 80 m² - 730 m²

BİRİM METREKARE DEĞERİ: 8.600,-TL/m²
~ 12.000,-TL/m²

Proje Özellikleri: Mahall Ankara, Ankara -Eskişehir yolu üzerinde 9. kilometrede Dumlupınar Bulvarı'nda konumlanmıştır. Ayrıca projede Açık yüzme havuzu, Çocuk oyun alanları, Sauna, Fitness merkezi, AVM, Kafe, Restoran, Güvenlik, Kameralı güvenlik, Açık otopark, Kapalı otopark, Yürüyüş parkuru ve Güneşlenme terası bulunmaktadır.

VIA TWİNS



PROJENİN KONUMU: Ankara/Çankaya

PROJE TAMAMLANMA YILI: 2011

TOPLAM ARSA ALANI: 14236 m²

TOPLAM OFİS SAYISI: 370

KONUT/OFİS TİPİ :-

KONUT METREKARE ARALIĞI: 84 m² ~ 228 m²

BİRİM METREKARE DEĞERİ: 7.600 TL/m²
~ 13.150,-TL/m²

Proje Özellikleri: Via Twins ofislerinde kullanılan camlar Türkiye'de ilk kez kullanılan Guardian Sunguard High Performance Bright Green 40/29 cam olma özelliği taşıyor. Güneş kontrolünü yüzde 60 daha etkin hale getiren camlar aynı oranda soğutma masraflarından da tasarruf sağlayarak çalışma sistemini verimli hale getiriyor. Kafe, Restoran, Güvenlik, Kameralı güvenlik, Açık otopark, Kapalı otopark, Merkezi uydu sistemi ve Kuaför imkanları bulunmaktadır.

USTA 1071



PROJENİN KONUMU: Ankara/Çankaya

PROJE TAMAMLANMA YILI: 2018

TOPLAM ARSA ALANI: 20.000 m²

TOPLAM OFİS SAYISI: 556

KONUT/OFİS TİPİ : 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daire seçenekleri yer almaktadır.

KONUT METREKARE ARALIĞI: 84 m² ~ 228 m²

BİRİM METREKARE DEĞERİ: 8.800 TL/m² ~ 10.250,-TL/m²

Proje Özellikleri:1071 Ankara projesinin en dikkat çekici özelliği; 1+1 dışındaki tüm dairelerin loft olması. Projede 1+1 daireler 3.80 metre tavan yüksekliğine sahip. 2+1, 3+1, 4+1 ve 5+1 daireler ise 7.60 metre tavan yüksekliğiyle inşa edilmiştir. Projede 3 katlı kapalı otopark alanı, resepsiyon, VIP asistan, sekreteryaya, 7/24 kameralı çevre güvenlik sistemi kontrollü giriş/çıkış uygulaması ve teknik kadro hizmeti, tam beslemeli jeneratör, profesyonel tesis yönetim hizmetleri, her mevsim ısıtma ve soğutma sağlayan fancoil sistemi imkanları bulunmaktadır.

ARMA KULE



PROJENİN KONUMU: Ankara/Çukurambar

PROJE TAMAMLANMA YILI: 2016

TOPLAM ARSA ALANI: 8795 m²

TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI: 156 Ofis

KONUT/OFİS TİPİ : -

KONUT METREKARE ARALIĞI: 90 m² - 262 m²

BİRİM METREKARE DEĞERİ: 8.800,-TL/m² ~ 10.000,-TL/m²

Proje Özellikleri: Arma Kule projesi 21 katlı 2 kulede 156 ofisten oluşuyor. Projede 54 adet 90 ila 146 metrekarelik ofisler, 23 adet 180 ila 262 metrekarelik dubleks ofisler yer alıyor. Arma Kule'nin bir özelliği de ofislerin tamamının balkonlu ve natamam olarak teslim edilmiştir. Arma Kule'nin ortak alanları arasında kat bahçeleri ve toplantı salonları yer alıyor. Ayrıca projede AVM, Güvenlik, Kameralı güvenlik ve Kapalı otopark imkanları bulunmaktadır.

Proje No	Proje Adı	Konumu	Yapım Yılı	Satış Değerleri	
				Min. Birim Değer (TL/m ²)	Maks. Birim Değer (TL/m ²)
1	Next Level	Ankara/Çankaya	2018	8.000,00	15.600,00
2	Mahall Ankara	Ankara/Çankaya	2019	8.600,00	12.000,00
3	VIA Twins	Ankara/Çankaya	2011	7.600,00	13.150,00
4	Usta 1071	Ankara/Çankaya	2018	8.800,00	10.250,00
5	Arma Kule	Ankara/Çukurambar	2016	8.800,00	10.000,00

Bölgede yapılan araştırmalarda konut birim değerlerinin, kamu bankalarının yaptığı faiz kampanyaları nedeniyle spekülatif artışlar gösterdiği tespit edilmiş olup değer takdir edilirken bu husus göz önünde bulundurulmuştur.

Ofis Emsal Araştırmaları								
Sıra No	İlçesi	Mahallesi	Proje	Kat (Tip)	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL)	İlgilisi (İletişim)
1	Yenimahalle	Beştepe	Çakıroğlu Beştepe Plaza	8 (1+0)	95	875.000,00	9.210,53	Land Invest Gayrimenkul (532 057 91 38)
2	Yenimahalle	Mehmet Akif Ersoy	Proofis	10 (1+1)	70	655.000,00	9.357,14	Detek İnşaat (533 272 69 57)
3	Çankaya	Balgat	Sıfır Bina	1 (2+1)	85	700.000,00	8.235,29	Kansu Emlak (553 279 70 58)
4	Çankaya	Kızılırmak	1071 Usta Plaza	5 (1+0)	110	1.075.000,00	9.772,73	Gold Invest Gayrimenkul Merkez (541 901 33 06)
5	Çankaya	Kızılırmak	Köprülü Plaza	5 (1+0)	110	1.200.000,00	10.909,09	REMAX VIP (532 579 33 16)
6	Yenimahalle	Beştepe	Çakıroğlu Beştepe Plaza	9 (1+0)	170	1.660.000,00	9.764,71	Emlakçım Ankara (532 656 13 50)

Dükkân Emsal Araştırmaları								
Sıra No	İlçesi	Mahallesi	Proje/Konum	Kat/Bölüm	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi İletişim
1	Yenimahalle	Gazi	Moment Beştepe	2 Bodrum Kat + Zemin Kat	257	2.900.000,00	11.284,05	T.C. Ziraat Bankası A.Ş. (312 584 55 57)
2	Yenimahalle	Gazi	-	Komple Bina	300	2.500.000,00	8.333,33	Özdoğanlar Ticari Mülk (532 258 58 59)
3	Çankaya	Bahçelievler	Bahçelievler 2.Cadde	Zemin Kat + 50 m ² ön bahçe kullanımı	150	1.500.000,00	10.000,00	Er Emlak (532 393 86 80)
4	Çankaya	Maltepe	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı	Zemin Kat/ 2 Dükkan	110	1.190.000,00	10.818,18	Hazar Emlak ve Gayrimenkul Ofisi (533 659 51 88)
5	Etimesgut	Atayurt	Emporia AVM	1. Kat	400	2.590.000,00	6.475,00	REMAX Borsa (530 441 23 23)
6	Çankaya	-	-	AVM	100.000	550.000.000,00	5.500,00	Dr. Alp Gayrimenkul (532 371 73 96)

Not: Rapor konusu projede N Bloкта AVM olarak projelendirilmiş olup taşınmazların birim değerine altık teşkil etmesi için komple satılık AVM ve AVM içinde konumlu dükkân emsalleri araştırılmış. Ancak konu taşınmazlara birebir emsal olabilecek nitelikte emsal veri bulunamamıştır. Tespit edilen veriler bilgi amacıyla sunulmuştur.

Otel Emsal Araştırmaları								
Sıra No	İlçesi	Mahallesi	Kapalı Alan (m ²)	Açık Alan (m ²)	Oda/Yatak Sayısı	Satışa Sunulan Bedeli (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	İlgilisi (İletişim)
1	Çankaya	Kavaklıdere	3000	980	60/120	25.000.000,00	8.333,33	AC Winner Investors (542 354 60 66)
2	Çankaya	Kızılay	4000	300	90/180	27.500.000,00	6.875,00	Ufuk Ticari Mülk (532 268 26 26)
3	Çankaya	Kızılay	2350	100	42/84	17.000.000,00	7.234,04	Ufuk Ticari Mülk (532 208 81 81)
4	Çankaya	Çankaya	1700	200	33/45	13.000.000,00	7.647,06	Next Estate Yatırım (541 760 50 01)

- Özetlenen emsal taşınmaz verileri raporumuza konu proje bünyesinde üretilecek bağımsız bölümler ile konum, büyüklük, teknik ve mimari özellikler, ticari potansiyel vb. kriterler doğrultusunda kıyaslanmış ve proje bünyesindeki bağımsız bölümler için ortalama satış birim değerleri takdir edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan konut nitelik bağımsız bölümler

için ortalama birim satış değerinin 6.000,-TL/m², ofis nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 8.000,-TL/m², dükkan nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 11.000,-TL/m², otel nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 7.000,-TL/m² ve AVM için ortalama birim satış değerinin 10.000,-TL/m² olacağı uygun görülmüştür.

Bağımsız Bölüm Nitelik	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	Ortalama Birim Satış Değeri (TL/m ²)
Dükkan	5.778,65	11.000,00
Ofis	383.381,26	8.000,00
Konut	212.684,75	6.000,00
AVM	50.969,48	10.000,00
Otel	15.041,40	7.000,00
	667.855,54	

- Projedeki bağımsız bölümlerin satış hızları aşağıda tabloda özetlenmiştir.

SATIŞ HIZLARI				
Yıllar	2020	2021	2022	2023
Dükkan	0%	50%	50%	0%
Ofis	20%	20%	30%	30%
Konut	75%	20%	5%	0%
AVM	0%	0%	0%	100%
Otel	0%	0%	0%	100%

- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Türk Lirası enflasyon artış oranı %12 olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,17 olarak alınmıştır. Buna göre 01 Ekim 2025 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet iç borçlanma senedi baz alınmıştır. (Kupon Faizi: 6.30 Kupon Dönemi: 6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=6,30 x 2 =12,60 alınmış olup Risk Primi: 4,40 olarak kabul edilmiştir.)
- Aşağıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.

Ulaşılan Değer

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	4.709.754.955
Emlak Konut GYO A.Ş. ŞPTGO	0,30
Emlak Konut GYO A.Ş. ŞPTG (TL)	1.412.926.486
Girişimci Karı-Proje Geliştirme Bedeli (TL) (%30)	423.877.946
Arsa Değeri (TL)	989.048.540

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda projeden elde edilecek gelirin bugünkü değeri 4.709.754.955,-TL olarak bulunmuştur.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler

Rapor konusu Merkez Ankara Projesi'nin üzerinde konumlandığı 63865/2 no.lu parselin toplam arsa değerine "Pazar Yaklaşımı" ve geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Kalıntı Yöntemi" kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Arsaların KDV hariç toplam değeri "Pazar Yaklaşımı" ile 827.764.070,-TL, "Kalıntı Yöntemi" ile 989.048.540,-TL olarak bulunmuştur. "Kalıntı Yöntemi" ile arsa değerine ulaşırken bir kabul, varsayım ve geleceğe dönük tahmini veriler kullanılmıştır. Bu nedenle toplam "Arsa" değeri için "Pazar Yaklaşımı" ile ulaşılan değer olan **827.764.070,-TL** takdir edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinin tespiti için "Maliyet Yaklaşımı Yöntemi" kullanılmıştır. Projenin mevcut durumuyla toplam değeri **1.801.296.729,-TL**, projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri **827.764.070,-TL** olarak hesap ve takdir edilmiştir.

Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespiti için geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında "Gelir Yaklaşımı" kullanılmış olup projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için **4.709.754.955,-TL**, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri için **1.412.926.486,-TL** sonuçlarına ulaşılmıştır.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda 3059 adet bağımsız bölümün kat irtifakına esas anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü değerinin toplamı için KDV Hariç **4.713.714.500,-TL** bedel takdir edilmiştir. Bağımsız bölümlere ait tahsisli alanların bilgisi Emlak Konut GYO A.Ş.'den temin edilmiş olup tahsisli alanların değişmesi durumunda iş bu değerler farklı olacaktır. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz ekler bölümünde de sunulmuştur. Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda 339 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartların sağlanması durumundaki kira değeri rapor eklerinde detaylı olarak sunulmuştur.

6.4.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan Merkez Ankara Projesi'ne ilişkin yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında yer alan parseller için yapı ruhsatları alınmıştır. Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır.

6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde detayları rapor içeriğinde aktarılan bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Tarafların iş bu sözleşme hükümlerindeki hakları saklı kalmak koşulu ile rapor konusu gayrimenkullerin devri mümkündür.

6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parselin tapudaki niteliği "Arsa" dır.

Ancak 28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)" nin 22. Maddesinin (ç) fıkrası uyarınca parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile bir proje geliştirilmektedir. Bu doğrultuda söz konusu taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında yer almasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7

DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkul, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Merkez Ankara Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, projenin üzerinde konumlandığı parsellerin cepheleri, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri	1.801.296.729,00	244.741.403,40
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Dâhil Toplam Değeri	2.125.530.140,00	288.794.855,98
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	827.764.070,00	112.467.944,29
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	4.709.754.955,00	639.912.358,02
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	1.412.926.486,00	191.973.707,34

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 7,36- TL kullanılmıştır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
Ahmet Selçuk GÖRGÜN (SPK Lisans No: 400885)	Goncagül KIZILASLAN (SPK Lisans No:401716)

EKLER

- Şirketimiz Tarafından Yapılan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler
- Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- 3059 Adet Bağımsız Bölümün Ayrı Ayrı Takdir Olunan Pazar Değeri Tablosu
- 339 Adet Bağımsız Bölümün Ayrı Ayrı Takdir Olunan Kira Değeri Tablosu
- Tapu Senedi Sureti ve Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Onaylı Bağımsız Bölüm Listesi ve Mahal Listeleri
- Tahsisli Alanlar
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri