

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2016



Ankara Çayyolu Parseli  
Çankaya / ANKARA

2016/0374

25.11.2016

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.



İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 25.11.2016 tarihinde, 20160374 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

## BEYANIMIZ

- Bu raporda sunulan bilgiler ve araştırmaların bildiğimiz ve açıkladığımız kadarıyla doğru olduğunu;
- Raporda belirtilen analizlerin, opsiyonların ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu;
- Değerleme Uzmanı/Uzmanları olarak değerlendirme konusunu oluşturan mülk ile herhangi bir ilişkimiz olmadığını 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 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	01.11.2016
DEĞERLEME TARİHİ	22.11.2016
RAPOR TARİHİ	25.11.2016
RAPOR NO	20160374
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Çayyolu Mahallesi 29479 Ada 2 Nolu Parsel Çankaya / ANKARA
KOORDİNATLARI	39.893338°, 32.713324°
TAPU BİLGİSİ	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi'nde kayıtlı 29479 ada 2 nolu parsel (Detaylar için bkz. raporun 3.2. bölümü)
İMAR DURUMU	Parsel, "Teknik Altyapı Alanı" imar fonksiyonuna sahiptir (Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen parselin piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması.

	TL	USD
29479 Ada 2 Nolu Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	1.031.751	302.566,28
29479 Ada 2 Nolu Parselin KDV (%18) Dahil Toplam Değeri	1.217.466	357.028,15

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,41 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)





## Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

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



## İçindekiler

<b>BÖLÜM 1</b>	<b>RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b> .....	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
<b>BÖLÜM 2</b>	<b>ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER</b> .....	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
<b>BÖLÜM 3</b>	<b>GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER</b> .....	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi.....	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	10
3.4.	Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	12
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	12
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	13
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	13
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	13
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	13
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	13
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	14
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranlar.....	14
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	14
3.11.	Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	14
3.12.	Gayrimenkulün Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	14
<b>BÖLÜM 4</b>	<b>DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR</b> .....	15
4.1.	Değer Tanımları.....	15
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	15
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	15
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	15
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	16

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	16
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	16
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	16
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	17
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları .....	17
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar .....	17
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) .....	17
4.3.2. Varsayımlar .....	18
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value) .....	18
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	18
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield) .....	19
4.3.6. Şerefiye .....	19
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri .....	19
4.3.8. Rapor Tarihi .....	19
<b>BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....</b>	<b>20</b>
5.1. Türkiye Demografik Veriler .....	20
5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü .....	21
5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış .....	23
5.4. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	25
5.4.1. Ankara İli .....	25
5.4.2. Çankaya İlçesi .....	26
<b>BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....</b>	<b>29</b>
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	29
6.2. Arsa Değeri Tespiti.....	30
<b>BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....</b>	<b>31</b>



**1.1. Rapor Tarihi ve Numarası**

Bu rapor, şirketimiz tarafından 25.11.2016 tarihinde, 2016/0374 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

**1.2. Rapor Türü**

İş bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine olan Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 2 nolu parselin değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

**1.3. Raporu Hazırlayanlar**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

**1.4. Değerleme Tarihi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 25.11.2016 tarihinde hazırlanmıştır.

**1.5. Dayanak Sözleşmesi**

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 01.11.2016 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında ( Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

## 2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak  
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)  
0 216 577 75 34 (Faks)  
[info@atakgd.com.tr](mailto:info@atakgd.com.tr) (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.



## 2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

### MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ÜNVANI</b>	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ADRESİ</b>	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
<b>İLETİŞİM</b>	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) <a href="mailto:info@emlakkonut.com.tr">info@emlakkonut.com.tr</a> (e-posta)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 1953 Yılında kurulmuştur.
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla işigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>HALKA ARZ TARİHİ</b>	: 02.12.2010
<b>GYO TESCİL TARİHİ</b>	: 22.07.2002
<b>SERMAYESİ</b>	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
<b>PORTFÖY BİLGİLERİ</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 50,66

## 2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.





### 3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

Rapora konu taşınmaz, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mutlukent Mahallesi sınırları içerisinde kalan ve tapuda Çayyolu Mahallesi'nde konumlu, 29479 ada 2 nolu parseldir. Taşınmazın bulunduğu bölge Eskişehir Karayolu'nun Ümitköy Kavşağı civarında ve karayolunun güneyinde, Hacettepe Beytepe Kampüs Yolu'nun batısında, Angora Bulvarı'nın kuzeyindedir.

Taşınmaz, Mutlukent Mahallesi 1942 Sokak ile 1986 Sokaklar arasında yer alan tepelik bir bölgede konumlanmaktadır. Çevresi Beysukent yerleşim alanı ve konut siteleri ile çevrilidir. Eserkent Sitesi, Beta Sitesi, Hekimköy Sitesi çevredeki konut sitelerinden bazılarıdır.

Taşınmazın yer aldığı bölge, kentin batısında Ümitköy – Çayyolu isimleri ile anılmakta olup bölgede birçok kamu kurumuna ait idare merkezi, Hacettepe, ODTÜ gibi üniversite alanları ile birçok konut sitesi yer almaktadır. Bölge hızlı gelişen, planlı ve lüks yapılaşmaları ile kentin önemli yaşam merkezlerinden birisi durumundadır.





### 3.2. Gayrimenkulün Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapora konu taşınmazların tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgeleri ve ilgili tapu sicil müdürlüğünde yapılan incelemeler doğrultusunda hazırlanmış olup TAKBİS belgeleri raporumuz ekinde sunulmuştur.

**İLİ** : Ankara  
**İLÇESİ** : Çankaya  
**MAHALLESİ** : Çayyolu  
**SAHİBİ** : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**HİSSESİ** : Tam

Ada No	Parsel No	Nitelik	Yüzölçüm (m <sup>2</sup> )	Cilt No	Sayfa No	Tarih	Yevmiye No
29479	2	Teknik A.A.	778,68	27	2579	09.02.2016	10446

#### 3.2.1. Gayrimenkulün Takyidat Bilgisi

TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgelerine göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki beyan notu yer almaktadır.

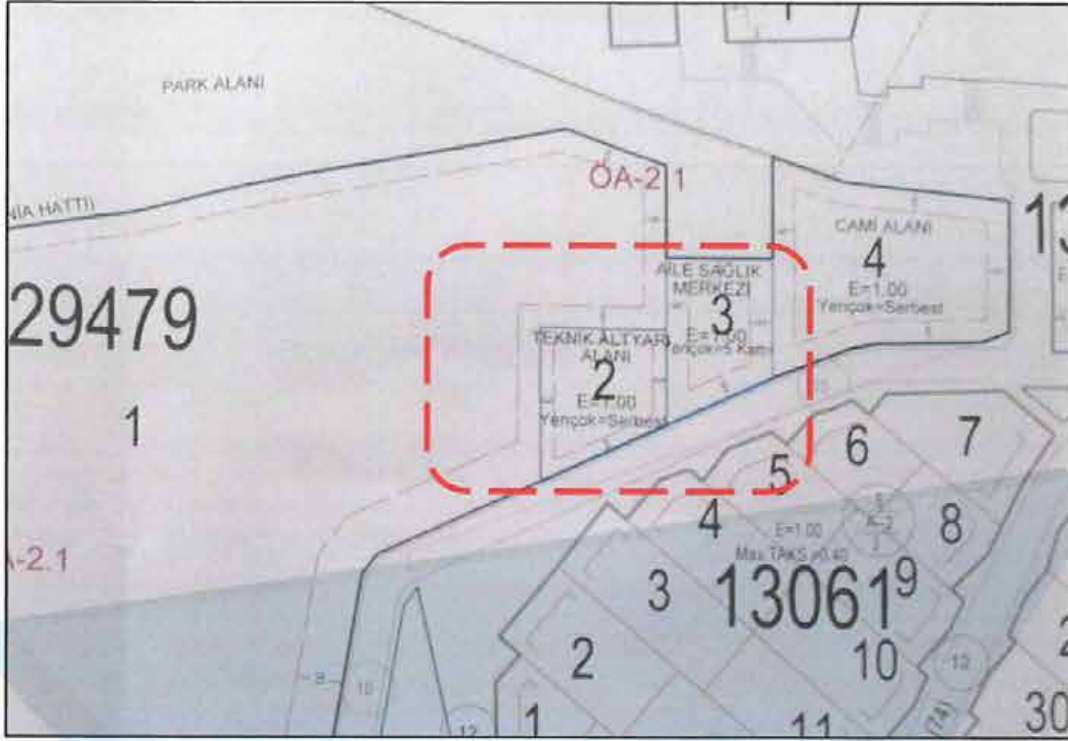
- 02.02.2016 tarih 4128 sayılı yazısı ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye satışı gerçekleşmiştir.

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

### 3.3. Parselin İmar Bilgisi

Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parselin Anakara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 953 Parsel 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu ve planın 21.05.2015 tarihinde onaylanmış ve 22.05.2015 tarih ile 20.06.2015 tarihleri arasında askıya çıkarak kesinleşmiş olduğu öğrenilmiştir.

Parsel imar planında "Teknik Altyapı Alanı" imar fonksiyonuna sahip olup Emsal=1.00 ve yapı yaklaşma sınırı tüm cephelerden 3 m. olacak şekilde yapılaşma şartlarına sahiptir.



### Plan Notları

#### **GENEL HÜKÜMLER**

- 1- Planlama alanı içerisinde yapılacak tüm yapılarda "afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkındaki yönetmelik" hükümlerine uyulacaktır.
- 2- 1593 Sayılı Umumi Hıfzısıhha Yasası "Gayri Sıhhi Müesseseler Yönetmeliği" ne uyulacaktır.
- 3- Pis su çukurları hiçbir şekilde akarsulara bağlanamaz. "Lağım Mecrası Hakkında Yönetmelik" hükümleri geçerlidir.
- 4- Planlama alanına yönelik olarak hazırlanan afet ve acil durum yönetimi başkanlığı tarafından 10.05.2010 onaylanan revize imar plana esas jeolojik jeoteknik etüt raporlarında belirtilen hususlara uyulacaktır.
- 5- Blok bazlı zemin etüdü yapılmadan inşaat müsaadesi verilmez ve maksimum kat yüksekliği yapılacak zemin etüdü sonucuna göre belirlenir.
- 6- Planlama alanı içerisinde sığınak hesabı ilgili yönetmelikte belirlenen standartlara uygun olarak emsale esas inşaat alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- 7- Planlama alanında yapılan uygulamalar esnasında herhangi bir kültür varlığına rastlanması halinde 2863 Sayılı Kültür Ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu'nun 4. Maddesi kapsamında en yakın mülki idare amirliğine veya en yakın müze müdürlüğüne, tabiat varlığına rastlanması halinde ise 644/648 sayılı khk uyarınca ilgili tabiat varlıklarını koruma bölge komisyonuna bilgi verilmesi zorunludur.
- 8- İmar planı ile mülkiyet arasında 3 m.'ye kadar olan uyuşmazlıklarda yol istikametini ve genişliğini değiştirmemek koşulu ile plan değişikliği yapılmaksızın düzeltme yapmaya ilgili idare (ilgili belediyesi) yetkilidir.



9- Plan onama sınırı içerisinde yer alan her türlü projelendirme ve yapılanma çalışmalarında burada belirtilmeyen hususlarda 3194 Sayılı İmar Kanunu ve meri imar yönetmelik hükümlerine uyulması zorunludur.

#### **KONUT ALANLARI - GELİŞME KONUT ALANI**

10- Gelişme konut alanında yapı yoğunluğu  $E=1.25$  ve yapı yüksekliği Yençok= 50.50 m.'dir. Emsal hesabı kadastral 953 parsel üzerinden yapılacaktır.

11- Gelişme konut alanı içerisinde planlama alanının ihtiyacına cevap verecek nitelikte, toplam emsale esas inşaat alanının %2'sini geçmemek ve emsale dahil olmak koşulu ile bağımsız bölüm olarak ticari birimler yapılabilir.

12- İmar planındaki yapı adalarında ayırık nizam, blok nizam, ikiz blok, sıra ev ve teras ev şeklinde yapılaşma düzenleri yer alabilir. Yapı nizamları aynı ada içerisinde ayrı ayrı ve birlikte kullanılabilir. Bunlar ilgili belediyesince onaylanacak vaziyet planı ile belirlenir ve aynı ada içerisinde farklı kat uygulamasına gidilebilir.

#### **DONATI ALANLARI**

13- Donatı alanlarının kamuya kazandırılması amacıyla; bu alanda geliştirilecek proje kapsamında yol, park alanı ve dini tesis alanının düzenlemesi yapılacak olup bu alanlar ilgili kamu kurumuna devredilecektir.

#### **SAĞLIK TESİSLERİ ALANI**

14- Aile sağlığı merkezi alanında yapılaşma koşulları  $E= 1.00$  Yençok= 5 kat'tır.

#### **İBADET ALANI (CAMİ)**

15- İbadet alanında yapılaşma koşulları  $E= 1.00$  Yençok= Serbest

#### **TEKNİK ALTYAPI ALANLARI**

16- Teknik altyapı alanında yapılaşma koşulları  $E= 1.00$  Yençok= Serbest. Planlama alanında teknik altyapı alanı olarak ayrılan yerler dışında, gerekmesi durumunda imar adaları ve park alanlarının yola cepheli bölümlerinde, ilgili kurum görüşü alınarak teknik altyapı ve özel teknik altyapı alanları ayrılabilir. Teknik altyapı ve özel teknik altyapı alanlarında, trafo, telekom yapıları, santral binaları, arıtma tesisi, su deposu vb. kullanımlar yer alabilir.

#### **İLKOKUL ALANI**

17- ilkokul alanında yapılaşma koşulları  $E= 1.50$  Yençok= Deniz seviyesinden 954 m.'dir.

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

#### **3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi**

Taşınmaz, 13.01.2016 tarihinde 953 nolu parselin imar uygulaması işlemi sonucunda tescil edilmiştir. İmar uygulaması öncesi mevcut 953 nolu parsel, Milli Piyango İdaresi adına kayıtlı iken 13.12.2011 tarih 60220 yevmiye ile kurumlar arası protokol gereği T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na (TOKİ) satış yolu ile tescil edilmiştir. Taşınmaz, TOKİ adına kayıtlı iken 03.04.2014 tarihli protokol gereğince Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne 09.02.2016 tarih itibarı satış işlemi ile tescil edilmiştir.

### 3.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmaz, 1/25.000 Ölçekli 2023 Başkent Ankara Nazım İmar Planında “Ağaçlandırılacak Alan” olarak belirlenen alanda kalmakta iken 15.01.2013 tarih 840 sayı ile onaylanmış yeni planda “Gelişme Konut Alanı”, “Teknik Altyapı Alanı” ve “Aile Sağlık Merkezi” olarak belirlenen fonksiyonlarda kalmıştır. Bu yeni plan ile birlikte 1/25.000 ölçekli planda değişikliğe gidilmiş ve ilk defa 1/1.000 ve 1/5.000 ölçekli planlar da yapılmıştır.

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından hazırlanan ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından 15.01.2013 tarih 840 sayı ile onaylı bu planların yürütmesi, Ankara 13.İdare Mahkemesi'nin 28.11.2013 tarih 2013/803 esas sayılı kararı durdurulmuştur.

Son olarak taşınmazın bulunduğu bölgeye ait 1/1.000 ölçekli, 1/5.000 ölçekli ve 1/25.000 ölçekli planlar, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 21.05.2015 tarihli onayı ile ve 22.05.2015 ile 20.06.2015 tarihleri arasına askıya çıkartılarak re'sen onaylanarak yürürlüğe girmiştir.

### 3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Rapor konusu parsel, 13.01.2016 tarihinde 953 nolu parselin imar uygulaması işlemi görmesi ile tescil edilmiştir

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

Rapor konusu parsel, arsa niteliğinde olup alınmış izin ve belgeler araştırılmamıştır.

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

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup kanun gereği gerekli incelemeler yapılmamıştır.

### 3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasası'nda Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı;”bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır.” şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın büyüklüğü ve mevcut imar durumu farklı kullanım şekillerini kısıtlamakta olup değerini olumsuz yönde etkilemektedir. Bu nedenle en verimli en iyi kullanım seçeneğinin mevcut imar durumuna göre ilgili kuruluşa bedel karşılığı devredilerek “Teknik Altyapı Alanı” olarak kullanılması gerektiği görüş ve kanaatindeyiz.



### 3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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

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

Rapor konusu parsel arsa niteliğinde olup üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

### 3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parselin mevcut durumu itibarıyla Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

### 3.11. Gayrimenkul İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu taşınmaz; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu (K) Mahallesi'nde konumlu 29479 ada 2 nolu parseldir.
- Parsel 778,68 m<sup>2</sup> yüzölçüme sahiptirler.
- Parselin sınırlarını belirleyen herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel düzgün sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Parsel tepelik bir alanda konumlu olup çevre yerleşim bölgeleri ile arasında yaklaşık 40 m. kot farkı bulunmaktadır.
- Parselin imar planlarında 10 m. lik imar yoluna cephesi mevcuttur.
- Parseller üzerinde enerji nakil hattına ait direkler ile su deposu bulunmaktadır.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

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

#### Olumlu Özellikler

- Taşınmazların yer aldığı Ümitköy, Çayyolu, Beysukent bölgesi kentin en çok tercih edilen yeni gelişme alanlarından olması,
- Parselin alt yapısı tamamlanmış bölgede konumlanıyor olması.
- Bölge olarak altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması,
- Eğimli arazi yapısı sebebi ile manzaraya sahip olmaları,

#### Olumsuz Özellikler

- İmar durumu.

## **BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR**

### **4.1. Değer Tanımları**

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

**Değer** kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

**Fiyat**, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.<sup>1</sup>

#### **4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)**

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

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

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

#### **4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)**

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

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



#### 4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.<sup>2</sup>

#### 4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

##### 4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

##### 4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirin tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.<sup>3</sup>

##### Direkt Kapitalizasyon

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

##### Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

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

<sup>2</sup> UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

<sup>3</sup> UDES –Uluslararası Değerleme Standartları



### 4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir. Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### 4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

## 4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

### 4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlendirilmede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur.





Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

#### **Risksiz Getiri Oranı**

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmesinde özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

#### **Risk Primi**

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

#### **4.3.2. Varsayımlar**

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

#### **4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)**

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

#### **4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)**

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.



#### 4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

#### 4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

**Kişisel şerefiye:** Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tükenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

**Devredilebilir şerefiye:** Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

#### 4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

#### 4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.



### 5.1. Türkiye Demografik Veriler<sup>4</sup>

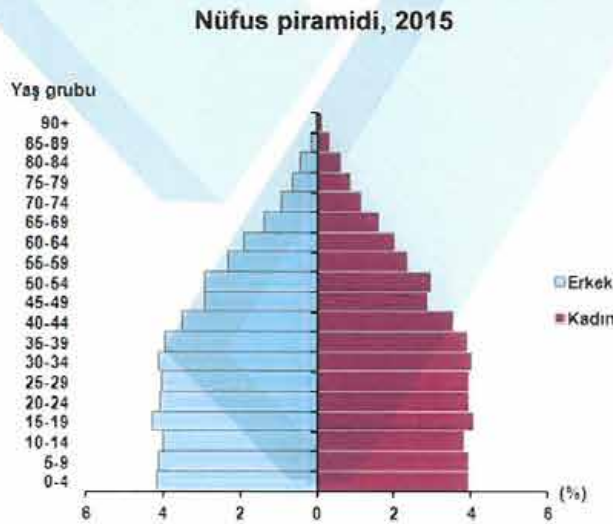
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi arttı. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşti.

Yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,6’sının ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 657 bin 434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5 milyon 270 bin 575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4 milyon 168 bin 415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2 milyon 842 bin 547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2 milyon 288 bin 456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78 bin 550 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

Ülkemizde 2014 yılında 30,7 olan ortalama yaş, 2015 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,4 iken, kadınlarda 31,6 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla Sinop (39,3), Balıkesir (38,8) ve Kastamonu (38,3) iken, en düşük olduğu iller ise sırasıyla Şanlıurfa (19,3), Şırnak (19,5) ve Ağrı (20,3)’dür.



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53 milyon 359 bin 594 kişi) olarak gerçekleşti.

Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24’e (18 milyon 886 bin 220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2’ye (6 milyon 495 bin 239 kişi) yükseldi.

<sup>4</sup> Demografik veriler TÜİK’nun yayımlanmış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2014 raporundan alınmıştır.



Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli oldu.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşti.

## 5.2. Türkiye'nin 2016 Yılı Ekonomik Görünümü

Türkiye, dünyanın 18. ve Avrupa'nın 7. büyük ekonomisine sahip olarak orta vadede (2016-2018) %4,5-5 oranında büyüme hızını yakalamayı hedeflemektedir<sup>5</sup>. Nitekim 2015'in üçüncü çeyreğinde Türkiye ekonomisi yüzde 4 büyüme bandını yakalamıştır.

2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiştir. Jeopolitik riskler ve küresel ekonomideki yavaşlama nedeniyle dış talepte daralma yaşanmış ancak iç talebin olumlu katkısı büyümeyi desteklemiştir. Bununla birlikte 2015 yılı son çeyreğinde, bir yıllık dönemin ardından net ihracat büyümeye yeniden pozitif katkı sağlamaya başlamıştır. 2016 yılı ilk çeyreğinde, sanayi üretiminde 2015 yılı son çeyreğinde gerçekleşen yükseliş eğilimi devam etmiştir<sup>6</sup>.

Son yıllarda %3-4 aralığında seyreden ekonomik büyüme Türkiye için yeterli görülmemektedir. Bu nedenle ekonomik büyümenin hızlandırması amaçlanmaktadır. Daha önceki dönemlerde uygulanan temkinli mali politikalar yerine kademeli olarak daha esnek mali politikalara geçileceği, daha hızlı büyüme için önceki hükümetlere göre daha farklı bir ekonomi politikası izleyeceği 65. hükümetin beyanlarından öngörülmektedir<sup>7</sup>. Bunlara paralel olarak para politikası da ekonomik büyümeyi destekleyecek şekilde yenilenecektir.

65. hükümetin önemli gündem önceliklerinin başında, Başkanlık Sistemi veya partili Cumhurbaşkanlığı sistemini içeren anayasa değişikliğinin meclise getirilmesi bulunmaktadır. Herhangi bir referandum halinde o tarihe kadar siyaset ekonominin önüne geçecek ve ekonomide yeni bir bekle-gör dönemi ile yavaşlama ortaya çıkacaktır. Bu durumda yeni siyasi belirsizliklerin kredi notunu düşürmesi muhtemeldir.

Anayasa değişikliği referandumu, olası bir erken seçim, dokunulmazlıkların kaldırılması sonrası oluşacak siyasi gerginlikler ile olası bir ara seçim gibi gelişmelerin yaratacağı yeni siyasi belirsizlikler Türkiye'nin kredi notunun düşürülmesine yol açabileceği öngörülmektedir<sup>8</sup>.

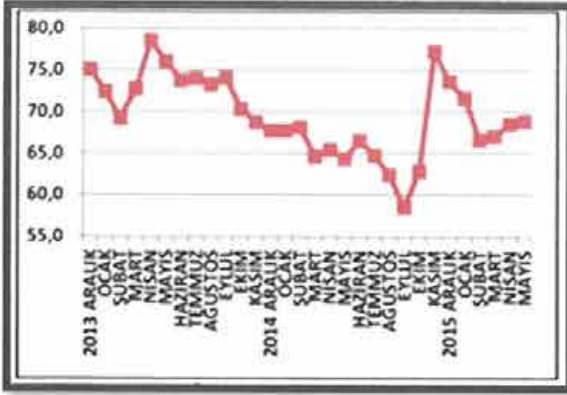
<sup>5</sup> <http://www.mfa.gov.tr/turk-ekonomisindeki-son-gelismeler.tr.mfa> Erişim tarihi: 24.06.2016

<sup>6</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, “Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016”, sayı:22

<sup>7</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, “Türkiye Ekonomisi”

<sup>8</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, “Türkiye Ekonomisi”





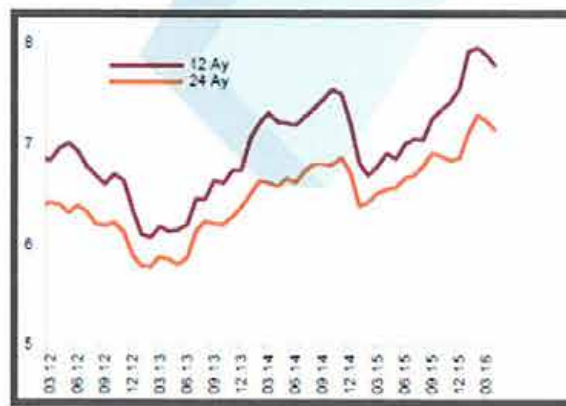
Grafik 2.2.1: Tüketici güven endeksi

KURUM	NOT	GÖRÜNÜM	GÜNCELLEME TARİHLERİ 2016
STANDART AND POORS	BB+	DURAĞAN	6 Mayıs 4 Kasım
MOODYS	Baa3 YATIRIM YAPILABİLİR	NEGATİF	8 Nisan 5 Ağustos 2 Aralık
FITCH	BBB- YATIRIM YAPILABİLİR	DURAĞAN	26 Şubat 19 Ağustos

Tablo 2.2.1: Türkiye'nin kredi notları

T.C. Merkez Bankası önceki aylarda uyguladığı faiz indirimini 2016 yılı II. çeyreğinde de sürdürmüştür. Böylece Merkez Bankası temkinli para politikasına devam ederken hızlı faiz indirimi endişelerini de şimdilik ortadan kaldırmıştır. T.C. Merkez Bankası para politikasında uyguladığı çoklu faiz politikası içinde gecelik faiz oranlarını yüzde 10'dan yüzde 9,50'ye indirmiş, bir hafta vadeli repo ihale faiz oranı ise yüzde 7,5 düzeyinde sabit tutulmuştur. T.C. Merkez Bankası'nın çoklu faiz uygulamaları ile oluşan bankaları fonlama ortalama maliyeti de böylece yüzde 8,40 oranından yüzde 8,20 oranına inebilecektir. Bu maliyet düşüşü kredi maliyetlerinde de sınırlı bir indirim katkısı sağlayacaktır<sup>9</sup>.

Enflasyonda 2015 yılının son çeyreğindeki artış sonrasında, son dönemde gıda fiyatlarından kaynaklı düşüş görülmüştür. Ayrıca 2016 yılı ilk çeyreğinde döviz kurlarının yıllık enflasyon üzerindeki birikimli etkileri azalmaya devam etmektedir (Grafik 2.2.2.). Bu doğrultuda çekirdek göstergelerin yıllık enflasyonu son dönemde bir miktar düşmüş, ana eğilimlerinde görülen iyileşme devam etmiştir.<sup>10</sup>



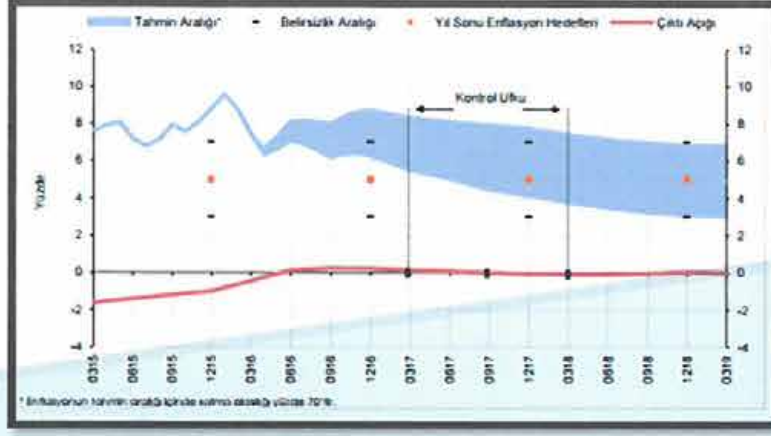
Grafik 2.2.2: Enflasyon beklentisi (Son Veri: 04.16)<sup>11</sup>

<sup>9</sup> İMSAD Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"

<sup>10</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Makro Ekonomik Görünüm Mayıs 2016, sayı:22 ve TC Maliye Bakanlığı Yıllık Ekonomik Rapor 2015, Ocak 2016 Raporlarından derlenmiştir.

<sup>11</sup> TC. Merkez Bankası Finansal İstatistik Raporu, Mayıs, 2016 Sayı:22 raporundan alınmıştır.

T.C. Merkez Bankası 2016-II. Enflasyon Raporu'nda, enflasyonun yüzde 5'lik hedefe kademeli olarak yakınsayacağı; 2016 yılında yüzde 7,5'e; 2017 yılında ise yüzde 6'ya geriledikten sonra 2018 yılında yüzde 5 düzeyinde olacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2016 yılı sonunda %6,3-8,7 aralığında, 2017 yılı sonunda ise %4,2-7,8 aralığında gerçekleşeceğini öngörülmektedir<sup>12</sup> (Grafik 2.2.3).



Grafik 2.2.3: Enflasyon ve çıktı açığı tahminleri<sup>13</sup>

Enflasyon beklentileri, fiyatlandırma davranışları ve enflasyonu etkileyen diğer unsurlardaki gelişmeler dikkate alınarak para politikasındaki sıkı duruşun sürdürüleceği beklenilmektedir. Türk Lirasında değer kaybı Türk Lirası FED faiz artışı beklentisi ve içeride yaşanan siyasi gelişmeler nedeniyle Mayıs ayında değer kaybetmiştir. Yeni hükümet ve T.C. Merkez Bankası'nın temkinli politikaları Türk Lirasında değer kaybını bir miktar azaltmıştır. Sepet kur 3,10 TL üzerinde kalmaya devam edecektir. Türk Lirası faizlerde oynaklık, yeniden sıkılaştırılan küresel mali koşullar, içeride siyasi gelişmeler ve belirsizlikler ile T.C. Merkez Bankası'nın temkinli para politikası karşısında Mayıs ayı genelinde TL faizlerde oynaklık yaşanmış olup yaz aylarında da bu oynaklığın sürmesi beklenmektedir<sup>14</sup>.

### 5.3. Türkiye Gayrimenkul Piyasası'na Genel Bakış

Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul piyasaları, son iki yılda dört kez yapılan seçimlerin yarattığı politik gerginlik ve belirsizliklerin yanında küresel piyasalardaki olumsuz gelişmelerden de etkilenmiştir. Politik belirsizlik, 1 Kasım 2015'de yapılan ve sonucunda tek parti iktidarı kesinleşen genel seçimin sonucunda en az dört yıl için ortadan kalkmış gözükmektedir.

Ancak, Türkiye gibi gelişmekte olan tüm piyasaları olumsuz etkileyen Amerikan Merkez Bankası (FED)'nin 2016 yılı başında faiz arttırma kararı ekonomi ve finans piyasaları üzerindeki baskıyı halen devam ettirmektedir. Bu kararın sermaye hareketlerine direk etkisi olduğu gibi, diğer sektörleri ve Türkiye'de gayrimenkul sektörünü de etkileyeceği öngörülebilmektedir.

<sup>12</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22

<sup>13</sup> TC Merkez Bankası Finansal İstikrar Raporu Mayıs 2016, Sayı:22'den alınmıştır.

<sup>14</sup> İMSAD, Aylık Sektör Raporu Mayıs 2016, "Dünya Ekonomisi"



Türkiye gayrimenkul piyasalarında 2015 yılının ilk altı ayında görülen durgunluk, dördüncü çeyrek itibari ile temkinli bir hareketlenme sürdürmüş ve 2016 yılına girilmiştir. Bu hareketlilik konut sektöründe daha belirgin olarak izlenmektedir. Gayrimenkul arz tarafında 2014 ve 2015'in ilk üççeyreğini yüksek bir stok üretimiyle geçiren konut sektörü, bu dönemde yavaşlayan talebi hareketlendirebilmek için avantajlı satış şartları sunan kampanyalarını devreye sokmuşlardır. Etkili olan bu uygulama 2016 yılında da devam etmiştir.(Bkz: Tablo 2.3.1)

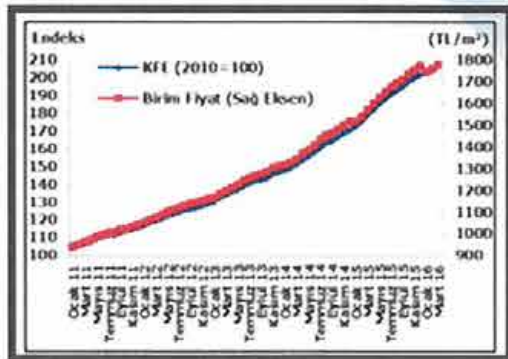
Dönem	Toplam	Birinci El	İkinci El
2015 Ocak-Nisan	416.535	182.718	233.817
2016 Ocak-Nisan	409.812	186.768	223.044
%DEĞİŞİM	-1,6	2,2	-4,6

Tablo 2.3.1: Konut satışlarının dağılımı

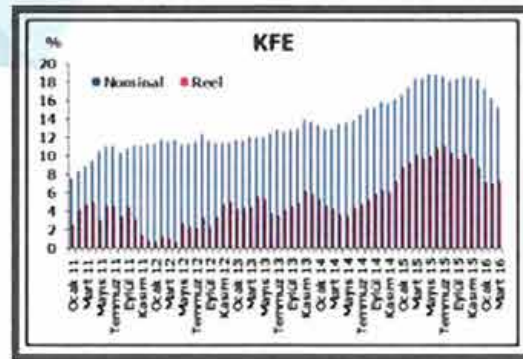
Bölgemizde artan jeopolitik risklere Rusya ile yaşanan krizin de eklenmesi, faiz oranlarının görece yüksek olması, petrol fiyatlarındaki düşüşe paralel olarak ihracat rakamlarının düşmesi ile birlikte yaşanan gelişmelerin gayrimenkul piyasasına etkilerini 2016 yılının yaz aylarını da içeren ikinci yarısında görmeye başlayacağımızı öngörmekteyiz. 2016 yılı için gayrimenkul arzında kısmi bir azalma olacağını, özel bölgeler hariç (turizm bölgeleri) fiyatlarda anlamlı bir düşüş olmayacağını ancak kampanyalı ve özel satışların artacağı düşünülmektedir.

Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2016 yılı Mart ayında bir önceki aya göre yüzde 1,09 oranında artarak 206,18 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre yüzde 15,33 oranında artan KFE, aynı dönemde reel olarak yüzde 7,32 oranında artmıştır.

Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2015 yılı Mart ayında 1569,63 TL/m<sup>2</sup> iken 2016 yılı Mart ayında 1774,34 TL/m<sup>2</sup> olarak gerçekleşmiştir.\*<sup>15</sup>



Grafik 2.3.1: KFE ve birim fiyat \*



Grafik 2.3.2: KFE yıllık yüzde değişim\*

<sup>15</sup> \* TC Merkez Bankası, İstatistik Genel Müdürlüğü Reel Sektör Verileri Müdürlüğü, "Konut Fiyat Endeksi Mart 2016", 27 Mayıs 2016





İl nüfusu 2015 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 5.270.575 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.

Yıllara Göre Ankara Nüfusu

Yıl	Ankara Nüfusu	Erkek Nüfusu	Kadın Nüfusu
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

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

İl merkezinin kuzeyinde yer alan Esenboğa Uluslararası Havalimanı havayolu ile giriş çıkışı sağlayan en önemli noktadır. Esenboğa'dan Türkiye'nin hemen her iline, ayrıca Avrupa, Amerika ve Uzak Doğu'nun çeşitli şehirlerine uçmak mümkündür. 2006 yılında tamamen yenilenip kapasitesi ve işlevi 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<sup>17</sup>

Çankaya İlçesi 1936 yılında kurulmuştur. 1983 yılında kabul edilen 2963 sayılı Kanunla İlçeye bağlı Gölbaşı ve Mamak ayrı birer İlçe haline getirilmiştir. 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanununun geçici 2 inci maddesi gereğince köy tüzel kişiliği kaldırılan, İlçeye bağlı üç köy (Beytepe, Karataş, Yakupabdal) Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 13.08.2004 tarih ve 531 sayılı kararıyla mahalleye dönüşmüştür.

<sup>17</sup> İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.





İlçe sanayi bölgesi değildir. Ancak özel sektöre ait konfeksiyon, ayakkabı, tekstil üzerine imalat atölyeleri ile tuğla ve toprak, ahşap, örme, yem ve un sanayileri, galvanizleme, tıbbi cihazlar ve ekmek fabrikaları mevcuttur. İlçe kent merkezi durumuna gelince, fabrikaların kurulması engellenmiş ve kurulu olanlar da kaldırılmıştır. Hatip Çayı çevresinde yağ, yoğurt, ayran ve peynir fabrikaları vardır. İlçe merkezinde ve değişik yerleşim yerlerinde konfeksiyon atölyeleri ve basımevleri mevcuttur.

Ulaşım karayolu ve demiryolu ile sağlanmaktadır. İlçeyi doğudan Mamak, batıdan Etimesgut ve Sincan'a bağlayan demiryolu üzerinde banliyö treni düzenli olarak işler. Çankaya'yı Yenimahalle ve Batıkent'e bağlayan metro 28.12.1997 tarihinde hizmete girmiştir. AŞTİ-Dikimevi hattı üzerinde 30 Ağustos 1996 tarihinden itibaren Ankaray raylı sistemi çalışmaya başlamıştır.

Karayolları İlçeyi örümcek ağı gibi sarmıştır. Tamamı asfalt kaplama olan yolların bakım ve onarımı anayol ve caddeler haricinde Çankaya Belediyesi tarafından yapılmaktadır. Çevre yolu ile tüm komşu İlçelere bağlantılıdır. Ayrıca çevre İllerden Konya, Eskişehir, İstanbul ve Kırıkkale bağlantısı vardır.

İlçe devletin üst kademe yöneticilerinin, yabancı elçilik mensuplarının bulunduğu bir yer olması, oldukça gelişmiş ticaret ve hizmet (Kamu ve Özel) potansiyeline sahip olması nedeniyle yurt içi-yurt dışı haberleşme ağı çok geniş ve de yoğundur.

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazın imar durumu bölgede emsal bulmayı zorlaştırıcı niteliktedir. Bundan dolayı satışa sunulmuş arsa bölge piyasası hakkında bilgi oluşturmak amacıyla sunulmuştur. Taşınmaz kamulaştırılacak parsel olup imar durumu itibarıyla taşınmazın üzerinde gelir getiren bir gayrimenkul projesi geliştirilmesi mümkün değildir. Bu nedenle taşınmaz imar durumu itibarıyla kısıtlılık hali arz etmektedir. Ayrıca taşınmaz KOP parseli olup gerektiğinde ilgili resmi kurum tarafından bir bedel karşılığı kamulaştırılabilmektedir. Yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz için alınmış bir kamulaştırma kararına rastlanmamıştır.

### 6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Rapor konusu parselin planda “Teknik Altyapı Alanı” fonksiyonuna sahip olmasından dolayı emsal karşılaştırma yönteminin kullanılması yanıltıcı olacaktır. Aşağıda yer alan satılık arsa değerleri bölge piyasası hakkında bilgi oluşturmak amaçlı hazırlanmıştır:

#### Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Adress Emlak (532 302 32 74):** Konumuz Taşınmazlara yakın konumda, sokak cepheli, konut alanı olarak tercih edilen bölgede, Konut imarlı, Emsal: 1.00 yapılaşma şartında, 752 m<sup>2</sup> arsanın 1.600.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.127,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Legend Gayrimenkul (532 232 98 75):** Taşınmazlara yakın konumda, Çayyolu Koordinat Projesinin alt kısmında, Konut imarlı, Emsal:1.00 yapılaşma şartında, 1.515 m<sup>2</sup> arsanın 5.250.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.465,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Turyap Gayrimenkul (533 30 77 48):** Taşınmazlara yakın konumda, Çayyolu Binsesin Sitesinde, 5 katlı, ticari kullanıma uygun, 2000 m<sup>2</sup> yapı yapılabilecek olduğu beyan edilen, 826 m<sup>2</sup> arsanın 2.500.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.026,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Adress Gayrimenkul (533 649 57 37):** Taşınmazlara yakın konumda, Ümitköy merkezde konumlu, Okul imar fonksiyonuna sahip 11.500 m<sup>2</sup> arsa içerisindeki, 2.750 m<sup>2</sup> arsa hissesinin 8.525.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.100,-TL/m<sup>2</sup>)



- **Seçkin Kılıç Gayrimenkul (530 662 62 62):** Taşınmazlara yakın konumda, Ümitköy Petrol Ofisinin Arkasındaki cadde cephe, ticari kullanımlı,, Emsal: 1.00 yapılaşma şartında, 821 m<sup>2</sup> arsanın 4.650.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.663,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Angora Gayrimenkul (531 336 38 99):** Beytepe Bulvarına cephe, taşınmazlara göre konum olarak daha dezavantajlı bölgede,Sağlık Alanı imar fonksiyonuna sahip 2.221 m<sup>2</sup> arsa içerisindeki, 1.114 m<sup>2</sup> arsa hissesinin 1.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~900,-TL/m<sup>2</sup>)

Bölgede yapılan araştırmada bölgede arsa emsal yapılaşma yoğunluğunun E=1.00 mertebelerinde olduğu ve yapılaşma şartlarına göre konut alanı imarlı arsaların m2 birim değerinin 2.000 ila 3.500,-TL arasında olduğu tespit edilmiştir.

## 6.2. Arsa Değeri Tespiti

Rapor konusu parselin imar lejantında teknik altyapı fonksiyonunda yer alması sebebi ile aynı özelliklere sahip emsal bulunamamıştır.

Parselin nakit akışı yöntemi ile değer tespiti yapılmak istenildiğinde ise imar durumunun kısıtlayıcılığı dolayısıyla üzerinde proje geliştirmek mümkün olmamıştır. Değerleme de konut parsellerinin birim fiyatları da göz önünde bulundurularak parselin ticari potansiyelindeki kısıtlılık, yanı sıra konum ve yüzölçüm durumu irdelenerak bir fiyat düzeltmesi getirilmiş ve birim değer olarak 1325TL/m<sup>2</sup> birim değer takdir edilmiştir.

Ada/Parsel	İmar Fonksiyonu	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	Parselin Toplam Değeri (TL)
29479/2	Teknik Altyapı Alanı	778,68	1325	1.031.751

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Zekeriyaköy Mahallesi, 1789 ada 1 nolu parsel değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parselin cephesi, imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikler dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **1.031.751,-TL (Birmilyonotuzbirbinyediyüzellibir Türk Lirası)**'dir.

	TL	USD
29479 Ada 2 Nolu Parselin KDV Hariç Toplam Değeri	1.031.751	302.566,28
29479 Ada 2 Nolu Parselin KDV (%18) Dahil Toplam Değeri	1.217.466	357.028,15

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,41 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkullerin ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Proje" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.

İşbu rapor, iki orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 <b>Dilara DİNÇYÜREK</b> (SPK Lisans No:401437)	 <b>Bülent YAŞAR</b> (SPK Lisans No:400343)

#### EKLER

- Tapu senedi ve TAKBİS belgesi
- İmar plan örneği ve plan notları
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri