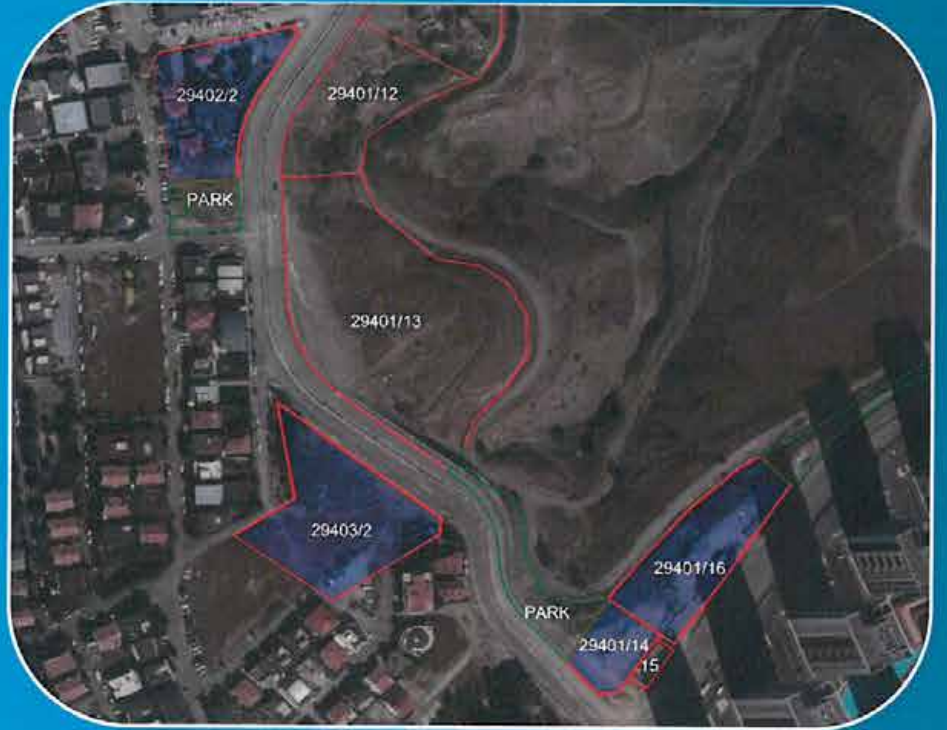




2017



ANKARA ÇANKAYA ORAN ARSA SATIŞI
KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
Çankaya/ANKARA

2017/0293

20.12.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 20.12.2017 tarihinde, 2017/0293 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan sorumlu değerlendirme uzmanı Bülent YAŞAR ve sorumlu değerlendirme uzmanı Dilara DİNÇYÜREK'in beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	18.12.2017
RAPOR TARİHİ	20.12.2017
RAPOR NO	2017/0293
GAYRİMENKULLER HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü 29401/14, 29401/16, 24402/2 ve 29403/3 Nolu Ada/Parseller Üzerinde Konumlu Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi.
KOORDİNATLARI	39.852411, 32.856774
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre düzenlenmiştir. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Projenin yer aldığı parseller, 01.06.2017 Tasdik Tarihli Ankara İli, Çankaya İlçesi Mühye Köyü Gecekondu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde kalmakta olup farklı imar fonksiyonlarına ve yapılaşma şartlarına sahiptirler. Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü
ÇALIŞMANIN TANIMI	Yukarıda lokasyonu belirtilen Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'nin mevcut durumda ve tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitine yöneliktir. Ayrıca, iş bu rapor, proje kapsamında yer alan 163 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır. Bağımsız bölümlerin değerlerine ait listeler raporumuz ekinde sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	39.790.552,50	10.362.123,05
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	39.090.552,50	10.179.831,38
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	138.416.786,68	36.046.038,20
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	46.800.000,00	12.187.500,00

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,84 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.
- KDV Mevcut mevzuat doğrultusunda hesaplanmıştır.
- 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
 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No: 400343)	 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken 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	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	11
3.3.	Parsellerin İmar Bilgisi	12
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler	16
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi	16
3.4.2	Belediye İncelemesi	16
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler	19
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	20
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı	20
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	20
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	20
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş	20
3.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler	20
3.12.	Projenin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	21
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	22
4.1.	Değer Tanımları	22
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri)	22
4.1.2.	Düzenli Likiditasyon Değeri	22
4.1.3.	Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)	23
4.1.4.	Faal İşletme Değeri	23
4.2.	Değerlemede Kullanılan Yöntemler	23
4.2.1.	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı	23
4.2.2.	Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı	23

4.2.3.	Maliyet Yaklaşımı.....	24
4.2.4.	Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	24
4.3.	Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	25
4.3.1.	İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	25
4.3.2.	Varsayımlar	26
4.3.3.	Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	26
4.3.4.	İç Verim Oranı (IRR)	26
4.3.5.	Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	26
4.3.6.	Şerefiye	27
4.3.7.	Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri	27
4.3.8.	Rapor Tarihi	27
BÖLÜM 5	GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	28
5.1.	Türkiye Demografik Veriler	28
5.2.	2017 – IV. Çeyrek Türkiye Ekonomik Durum ve Genel Değerlendirme	29
5.3.	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	34
5.3.1.	Ankara İli	34
5.3.2.	Çankaya İlçesi	36
BÖLÜM 6	DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	38
6.1.	Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	39
6.2.	Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri	42
6.2.1.	Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç	42
6.2.2.	Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti	43
6.3.	Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri.....	44
6.3.1.	Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	44
6.4.	Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	46
BÖLÜM 7	DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ.....	47

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 20.12.2017 tarihinde, 2017/0293 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Mahallesi, 29401/14 (E:29401/6), 29401/16 (E:29401/4), 29402/2 (E:29402/1) ve 29403/2 (E:29403/1) nolu ada/parseller üzerindeki Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'nin mevcut durumu itibiyle değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ve tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ile proje bünyesinde bulunan 163 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa rayiç 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 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 20.12.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mah. Mor Sümbül Sok. No:7/2 B (Batı Ataşehir) Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

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

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: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 iştiğal 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

Bu çalışma, , Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Mahallesi 29401/14 (E:29401/6), 29401/16 (E:29401/4), 29402/2 (E:29402/1) ve 29403/2 (E:29403/1) nolu ada/parseller üzerinde yer alan Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'nin mevcut durumu itibari ile değeri, mevcut durumu itibari ile Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması durumunda bugünkü değeri ve tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ile proje bünyesinde yer alan 163 adet bağımsız bölümün SPK mevzuatı ve sözleşme güncel rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.1. Gayrimenkullerin Çevre ve Konumu

Değerleme konusu Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Mahallesi sınırları içerisinde yer alan 29401/14 (E:29401/6), 29401/16 (E:29401/4), 29402/2 (E:29402/1) ve 29403/2 (E:29403/1) nolu ada/parseller üzerinde geliştirilmektedir.

Rapora konu taşınmazların doğusu boyunca uzanan İmrahor Vadisi Çankaya Tepesi ile Mogan Gölü arasında kalmaktadır. Rapora konu taşınmazların da cepheli olduğu Doğukent Caddesi, vadi manzarasına hakim konumdadır. Vadi; Ankara Merkezi için çok önemli bir hava koridoru oluşturmaktadır.

Taşınmazın konumlu olduğu bölge, yakın zamanda ön plana çıkan İmrahor Vadisi ve çevresinin stratejik durumundan etkilenmektedir.

Taşınmaz bölgenin ana arteri olan birçok mahalleyi birbirinden ayıran Turan Güneş Bulvarı üzerinden kuzeydoğu yönde ilerlendiğinde yol çatallanarak ikiye ayrılır. Solda Bulvar devam ederken sağ tarafa rapora konu taşınmazında cepheli olduğu Doğukent Caddesi uzanmaktadır.

Parselin yakın çevresinde, Sinpaş Altın Oran Projesi, MSB Oran Lojmanları, TRT Genel Müdürlüğü, Park Oran Konutları, Panorama AVM, Emniyet Genel Müdürlüğü İstihbarat Daire Başkanlığı, İpek Üniversitesi, Dikmen Vadisi 4. Ve 5. Etaplar, Kiremit fabrikası boş parseller bulunmaktadır.





3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen Tapu Kayıt Belgelerine göre rapora konu projenin üzerinde yer aldığı parsellerin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

İLİ : ANKARA
İLÇESİ : ÇANKAYA
MAHALLESİ : MÜHYE
MALİKİ : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TAPU KAYITLARI										
Sıra No	Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Hissesi (Pay/Payda)	Hisse Miktarı (m ²)	Cilt No	Sayfa No	Yevmiye No	Tarihi
1	29401	16 (E: 4)	Arsa	4,599.79	1/1	4,599.79	60	7036	86376	22.11.2017
2	29401 (*)	14 (E: 6)	Arsa	1,674.14	1/1	1,674.14	60	7038	86376	22.11.2017
3	29402	2 (E: 1)	Arsa	4,554.46	1/1	4,554.46	60	7039	86376	22.11.2017
4	29403	2 (E: 1)	Arsa	6,366.21	1/1	6,366.21	60	7040	86376	22.11.2017
				17,194.60	17,194.60					

(*) Proje dahil edilen bu parsel Maliye Hazinesi mülkiyetindedir.

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı 29401/16, 29402/2 ve 29403/2 nolu ada/parseller üzerinde aşağıda yer alan beyanlar bulunmaktadır.

TAPU TAKYİDAT BİLGİLERİ				
Ada No	Parsel No	Takyidat Açıklamaları	Yevmiye No	Tarihi
29401	16 (E: 4)	* Bevan: 775 Sayılı Kanuna göre gecekondü önleme bölgelerinin belirlenmesi. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 20.08.2010 tarih 59258 sayılı yazısı ile.	24341	23.08.2010
		* Bevan: Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 27.04.2017 tarih 2016/4894 Esas - 2017/1271 Karar Sayılı Mühye Mahallesi Gecekondü Önleme Bölgesi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı Dahilinde 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321, 28060 ada 2 parselleri kapsayan alanda parselasyon planı yapılmasına ilişkin davalı idarenin 23.06.2015 tarih 10526 sayılı işleminin iptaline ilişkin mahkeme kararı dosyasındadır.	46053	14.06.2017
29402	2 (E: 1)	* Bevan: 775 Sayılı Kanuna göre gecekondü önleme bölgelerinin belirlenmesi. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 20.08.2010 tarih 59258 sayılı yazısı ile.	24341	23.08.2010
		* Bevan: Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 27.04.2017 tarih 2016/4894 Esas - 2017/1271 Karar Sayılı Mühye Mahallesi Gecekondü Önleme Bölgesi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı Dahilinde 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321, 28060 ada 2 parselleri kapsayan alanda parselasyon planı yapılmasına ilişkin davalı idarenin 23.06.2015 tarih 10526 sayılı işleminin iptaline ilişkin mahkeme kararı dosyasındadır.	46053	14.06.2017
29403	2 (E: 1)	* Bevan: 775 Sayılı Kanuna göre gecekondü önleme bölgelerinin belirlenmesi. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nın 20.08.2010 tarih 59258 sayılı yazısı ile.	24341	23.08.2010
		* Bevan: Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 27.04.2017 tarih 2016/4894 Esas - 2017/1271 Karar Sayılı Mühye Mahallesi Gecekondü Önleme Bölgesi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı Dahilinde 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321, 28060 ada 2 parselleri kapsayan alanda parselasyon planı yapılmasına ilişkin davalı idarenin 23.06.2015 tarih 10526 sayılı işleminin iptaline ilişkin mahkeme kararı dosyasındadır.	46053	14.06.2017

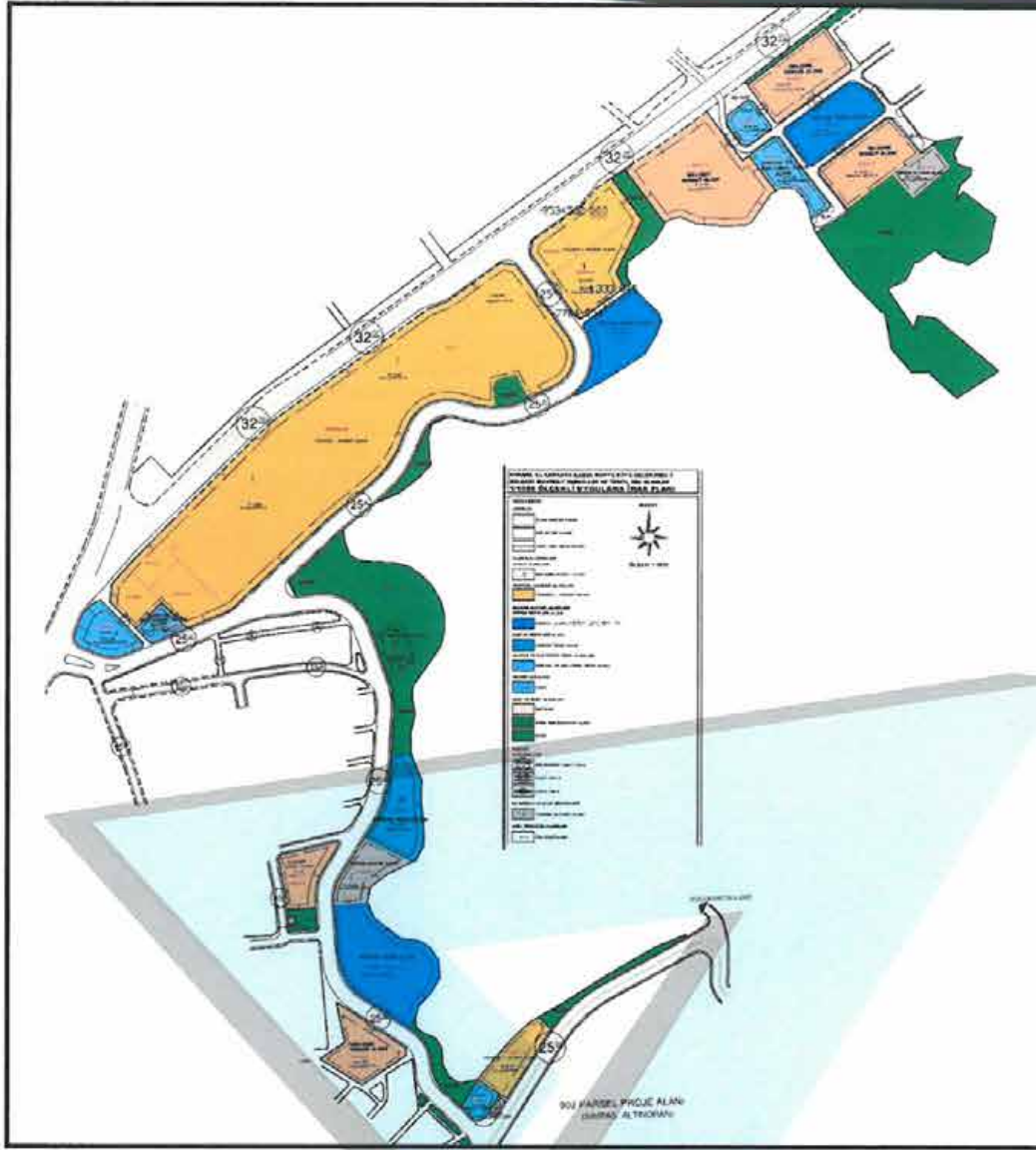
Parseller üzerinde Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin parselasyon planının iptal kararına ilişkin beyan bulunmaktadır. Söz konusu mahkeme kararı 03.11.2015 tarih ve 68610 yevmiye numarası ile tescil gören parselasyon planının iptaline ilişkindir. Bu kararın infazı gerçekleştirilmiş olup söz konusu parselasyon planı iptal edilerek kök kadastral parsellere dönülmüş ve yeniden parselasyon planı hazırlanmıştır. Bu parselasyon planı 22.11.2017 tarih ve 86376 yevmiye numarası ile tescil edilmiş ve raporumuz konusu projenin üzerinde yer aldığı parseller oluşmuştur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Parsellerin İmar Bilgisi

Rapora konu projenin üzerinde konumlandığı parseller, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nca 01.06.2017 tarihinde onaylanan Ankara İli, Çankaya İlçesi Mühye Köyü Gecekonu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planları sınırları içerisinde yer almaktadır. Söz konusu parsellerin sahip oldukları imar fonksiyonları ve yapılaşma şartları aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Hisse (pay/payda)	Hisse Miktarı (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları		Emsal İnşaat Alanı (m ²)
							Emsal	Yençok (m)	
1	29401	16 (E: 4)	4,599.79	1/1	4,599.79	Ticaret + Konut	2.00	70.00	9,199.58
2	29401	14 (E: 6)	1,674.14	1/1	1,674.14	Cami Alanı	1.50	Serbest	2,511.21
3	29402	2 (E: 1)	4,554.46	1/1	4,554.46	Gelişme Konut	1.50	27.00	6,831.69
4	29403	2 (E: 1)	6,366.21	1/1	6,366.21	Gelişme Konut	1.50	27.00	9,549.32
			17,194.60		17,194.60				28,091.80



1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı



PLAN NOTLARI

1. Planlama alanı, Ankara İli, Çankaya İlçesi Mühye Gecekondu Önleme Bölgesi içerisinde; eski 664, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321, 28060 ada 2 nolu parselleri ve tescil dışı alanları kapsamaktadır.
2. Her türlü yapılaşmada Afet Bölgelerinde Yapılacak Yapılar Hakkındaki Yönetmelik hükümlerine, deprem yönetmeliğine ve 11.12.2012 tarihinde onaylanan Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporunda belirtilen hususlara uyulacaktır. Planlama alanının tamamı 11.12.2012 tarihinde Onaylanan Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporuna göre ÖA-2.1 (Önlemlenilen Alan 2.1) olarak tanımlıdır ve yapılaşmada bu tanım altında belirlenen kriterlere uyulacaktır.
3. Arazi kazı ve dolgu yaparak düzenlenebilir. Düzenlenmiş zemin tabii zemin olarak kabul edilecektir. Topografya özelliklerinden dolayı yol ve parsel zemini arasında uyumlu bir ilişki kurmak amacıyla yapılacak yapılarda +/- 0,00 kotu, Doğukent Bulvarından cephe alan parsellerde Doğukent Bulvarının en yüksek yol kotundan, Doğukent Bulvarına cephesi olmayan parsellerde geniş olan imar yolunun en yüksek kotundan alınacaktır. Su basman kotları +/-2,00 metrede tesis edilebilir.
4. Açığa çıkan bodrum katlar iskan edilebilir ve emsal hesabına dahildir. Bodrum katlarda yer alacak ortak alanlar spor salonu, sosyal tesis, sığınak, kömürlük, su deposu, tesisat, otopark vb. olarak kullanılabilir ve kullanılan bu kısımlar emsal hesabına dahil edilmez. Eğimden dolayı açığa çıkan ancak ışık almayan kısımlar, iskan edilmiş herhangi bir bölüm ile bağlantılı olacak şekilde depo olarak kullanılabilir ve emsale dahil değildir.
5. Topoğrafik yapı nedeniyle yol ile parsel arasında ilişki sağlamak maksadıyla, bodrum katlar parsel sınırına kadar yapılaşabilir. Bodrum katlarda parsel sınırı ile çekme mesafesi arasında kalan bu kısımlar ortak alan ya da yaya ve araç giriş-çıkışını temin amaçlı rampa, otopark, merdiven, platform vb. olarak düzenlenebilir. Bununla birlikte, parsel sınırı ile yapı yaklaşma sınırı arasında kalan kısımda siteye hizmet edecek rampa, açık otopark, rekreasyon alan düzenlemeleri yapılabilir.
6. Tüm alanlarda TAKS:0,50 olup, sıfır kotunun altında kalan kısımlar TAKS hesabına dahil edilmez.
7. Planlama alanının bütününde sert iklim koşulları ve aşırı rüzgar yükleri sebebiyle, detay ve izolasyon problemlerinin önüne geçmek adına balkonların açık cephelerinde kısmı sağır yüzeyler yapılabilir. Bu sağır alanların genişlikleri cephe tasarıma uygun olarak mimari proje ile belirlenecektir.

ÖZEL HÜKÜMLER

KONUT ve TİCARET –KONUT ALANLARINDA;

8. Ticaret-Konut alanlarında konut kullanımı ile birlikte yerel ve bölgesel ticari faaliyetler, alışveriş ve iş merkezleri, çok katlı mağaza, çarşı, showroomlar, sosyal ve kültürel tesisler, idari tesisler, turistik tesisler, bürolar ile bunları destekleyici ticari nitelikli yapılar yer alabilir. Bu alanlarda E:2.00 ve Yençok:70,00 m. dir.
9. Ticaret-Konut alanında toplam emsale esas inşaat alanının max. %40'ına kadar alan ticaret, geriye kalan alanlar ise konut kullanımına ayrılabilir.
10. Yüksek yoğunluklu gelişme konut alanlarında yapılaşma koşulu E=2.00 (Yençok: 40.50 m. ve Yençok: 70m.), Orta yoğunluklu gelişme konut alanlarında E=1.50 ve Yençok: 27,00 m. dir.
11. Ticaret-Konut Alanlarında ve Gelişme Konut Alanlarında; konut max. kat yüksekliği 3.50 m. diğer birimlerde max. 6.50 m. dir.
12. Yapı adaları blok nizam ve bitişik nizam şeklinde düzenlenebilir. Aynı ada içerisinde yapı nizamları ayrı ayrı veya birlikte kullanılabilir ve farklı kat uygulamasına gidilebilir. Blok nizamı, blok ebatları, kat yükseklikleri, her türlü çekme mesafeleri, çıkmalar, saçak genişlikleri vaziyet planı ve mimari proje ile belirlenecektir.

KENTSEL SOSYAL ALTYAPI ALANLARINDA;

13. Sağlık Tesis Alanlarında; hastane, sağlık ocağı, aile sağlık merkezi, doğumevi, dispanser

ve poliklinik, ağız ve diş sağlığı merkezi, fizik tedavi ve rehabilitasyon merkezi vb. fonksiyonlar yer alabilir. Sağlık Bakanlığının taşra teşkilatının uygun görüşü alınması kaydıyla Özel Sağlık Tesisleri yapılabilir. Bu alanlarda E:0.80 ve Yençok:12,00 m. dir.

14. Sosyal ve Kültürel Tesis Alanlarında, yurtlar, yatakhaneler, çocuk yuvaları, yetiştirme yurtları, yaşlılar ve engelli bakımevleri, rehabilitasyon merkezleri, kadın ve çocuk sığınma evleri, şefkat evleri, halk eğitim merkezleri, çok amaçlı salonlar (kütüphane, sinema, tiyatro, sergi salonu, düğün salonu, vb.), kreş, anaokulu, kurs, sosyal tesisler, kültürel tesisler vb., kullanımlar yer alabilir. Bu kullanımlara ayrılan kamuya veya özel şahıslara ait tesisler tek başına veya birkaçı bir arada kullanılabilir. Sosyal ve Kültürel Tesis Alanlarında E:1.00, Yençok: Serbesttir.

15. Eğitim Tesis Alanlarında ilgili kurum görüşü doğrultusunda yükseköğrenim hariç her türlü eğitim tesisi (temel eğitim öncesi eğitim, kreş, ilkököl, ortaokul, lise, vb.) ve buna bağlı tesisler yapılabilir.

16. Cami Alanlarında; dini hizmet yerleri ve müştemilatlarına ayrılan alanlardır. Bu alanda cami, ibadethane, lojman ve dini kurs alanları yer alabilir. Cami alanlarında E:1.50, Yençok: Serbesttir.

17. Kentsel Sosyal Altyapı Alanlarında avan projeye göre uygulama yapılacaktır. **AÇIK VE YEŞİL ALANLARDA:**

18. Park Alanları; bölgede yaşayanların yeşil bitki örtüsü ile dinlenme ihtiyaçlarına cevap veren alanlardır. Bu alanlarda; piknik alanları, çocuk oyun alanları, spor tesisleri, pergoleler ve genel wc yapılabilir.

19. Bahçe düzenlemelerinde yola göre tesviye şartı aranmayacaktır.

20. Özel Rekreasyon Alanında; günübirlik kullanıma yönelik, eğlence, dinlenme, piknik ihtiyaçlarının karşılanabileceği lokanta, gazino, kahvehane, çay bahçesi, büfe, otopark gibi kullanımlar ile tenis, yüzme gibi her tür sportif faaliyetlerin yer alabileceği alanlar yer alabilir. Özel Rekreasyon Alanında E:0,30 Yençok:12.00m. (2 Kat) tır. Bu alanlarda eğimden dolayı açığa çıkan 2 bodrum kat iskan edilebilir ve emsal hesabına dahil değildir.

YOLLAR VE OTOPARKLAR:

21. Yaya yolları gerektiğinde yangın, çöp vb. kullanımlar ve binalara otopark giriş çıkışı amacıyla kullanılabilir.

22. Özel otopark gereksinimi yürürlükteki otopark yönetmeliği doğrultusunda ada / parsel içerisinde karşılanabilecektir. Otopark yüksekliği max. 3,50 m. olarak düzenlenebilir.

23. Bina kitleleri dışında yapılabilecek kapalı otoparklar tabii veya tavsiye edilmiş zemin altında veya üstünde olabilir. Bu şekilde yapılacak kapalı otoparklar parsel sınırına kadar yapılabilir.

24. Binalar plandaki otoparklardan, yollardan veya ada içerisindeki yollardan servis alabilir.

25. Planlama alanı içerisinde ihtiyaç duyulması halinde, imar ada/parsellerinin ve park alanlarının yola cepheli bölümünde ilgili kurum görüşü alınarak Teknik Altyapı Alanları ve Özel Teknik Altyapı Alanları yapılabilir.

26. Teknik Altyapı ve Özel Teknik Altyapı Alanlarında; trafo, telekom yapıları, santral binaları, arıtma tesisi, su deposu vb. kullanımlar yer alabilir. Teknik Altyapı ve Özel Teknik Altyapı Alanlarında E:0.60, Yençok:6.50m.dir. Bu alanlar vaziyet planına göre ifraz edilebilir.

27. Yürürlükteki Sığınak Yönetmeliğine uygun olmak kaydıyla, Konut ve Ticaret-Konut adalarında istendiğinde ada / parseldeki tüm konutların / yapıların sığınak ihtiyaçları, kitlelerin bir veya bir kısmının altında çözülebilir. Kitlelerin bir kısmından sığınaklara direkt ulaşım sağlanmadığı durumlarda sığınaklar bahçe kotları altında toplulaştırmak sureti ile tertiplenebilir. Bu durumda sığınaklara ulaşımın parsel içi yaya araç yolları ile sağlanması yeterlidir.

28. Belirtilmeyen hususlarda yürürlükteki imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

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

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde konu parsellerin kök parselleri olan 3320 ve 3321 nolu kadastral parsellerin, 17.05.2013 tarihinde kamulaştırma marifetiyle T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı mülkiyetine geçtiği görülmüştür.

Daha sonra bu parseller 03.11.2015 tarih ve 68610 yevmiye nolu 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Madde Uygulaması işlemi görmüş olup bu işlem ile 17 adet imar parseli oluşmuştur. Raporumuza konu projenin üzerinde yer aldığı 29401/14, 29401/16, 29402/2 ve 29403/2 nolu ada/parseller bu 17 adet parselde dahildir.

Ankara 5. İdare Mahkemesin'e yukarıda bahsi geçen imar uygulama işleminin iptali istemi ile açılan davada; Mahkeme 27.04.2017 tarihli, 2016/4894 Esas-2017/1271 Karar ve 2016/4929 Esas ve 2017/1272 Karar nolu kararlarında, yine aynı Mahkemede, konu bölgeyi kapsayan 1/25000 Ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı, 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı Değişikliği ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planının iptali istemiyle açılmış davada söz konusu planların 30.03.2017 tarihli 2015/2968 Esas - 2017/1026 kararında iptal edildiği gerekçesi ile dava konusu parselasyon planının dayanaksız kaldığı belirtilmiş olup dava konusu parselasyon planının iptaline karar vermiştir.

Bu karar sonrasında Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nca hazırlanan, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü Gecekondu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planları 01.06.2017 tarihinde yine aynı İdarece onaylanmıştır.

Onaylanan yeni imar planları doğrultusunda önceki parselasyon planları iptal edilmiş, kök kadastral parsellere dönülmüş ve yeniden parselasyon planı hazırlanmıştır. Bu parselasyon planı ile 29401/6 nolu ada/parselin numarası 29401/14, 29401/4 nolu ada/parselin numarası 29401/16, 29402/1 nolu ada/parselin numarası 29402/2 ve 29403/1 nolu ada/parselin numarası 29403/2 olarak değişmiştir. Bu parselasyon planları 22.11.2017 tarih ve 86376 yevmiye numarası ile Tapu Kütüğüne tescil edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Rapor konusu üzerinde yer aldığı parsellerin konumlu oldukları bölgeye ilişkin önce Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca 27.02.2015 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü (Güneytepe) Gecekondu Önleme Bölgesi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı Uygulama İmar Planı yapılmıştır.

Daha sonra T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na hazırlanan ve 01.09.2016 tarihinde onaylanan Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü, Gecekondu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı yapılmıştır.

Ankara 5. İdare Mahkemesi 30.03.2017 tarih ve 2015/2968 Esas ve 2017/1026 Karar Nolu karında yukarıda bahsi geçen planların iptal etmiştir.

Bu karar sonrasında, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'na 01.06.2017 tarihinde onaylanan Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü, Gecekondu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar Planı ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı yapılmıştır.

Ayrıca yapılan araştırmalarda Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na 27.02.2015 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü (Güneytepe) Gecekondu Önleme Bölgesi Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Alanı Uygulama İmar Planı'nın yürütmenin durdurulması ve iptaline yönelik aşağıda detayları belirtilen dava süreçlerinin bulunduğu görülmüştür.

- TMMOB Şehir Plancıları Odası Ankara Şubesi tarafından, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı ile Toplu Konut İdaresi Başkanlığı aleyhine açılan, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de müdahil olduğu ve Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/2968 Esas sayılı dosyası ile görülen davada;

Ankara 8. İdare Mahkemesinin 2015/1224 E. sayılı davası ile 27.02.2015 tarih ve 3341 sayılı makam oluru ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca onaylanan, Ankara ili, Çankaya İlçesi, Mühye Mah., 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321 ve 28060 ada 2 nolu parsellere ilişkin 1/25000 ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı Değişikliği, 1/5000 ölçekli NİP Değişikliği ve 1/1000 ölçekli UİP'nin, yürütmesinin durdurulması ve iptali talep edilmiştir. Bağlantı nedeniyle dosyanın esası kapatılarak 5. İdare Mahkemesine gönderilmiştir. Yargılama 5. İdare Mahkemesi, 2015/2968 E. üzerinden devam etmiştir. Mahkeme 30.03.2017 tarihinde, dava konusu işlemin iptaline karar vermiştir.18.05.2017 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından Yürütmeyi Durdurma talepli istinaf talebinde bulunulmuştur. Ankara Beşinci İdare Mahkemesi, 5. İdari Dava Dairesi, 06.06.2017 tarihinde Yürütmeyi Durdurma isteminin reddine karar vermiştir.

- Çankaya Belediye Başkanlığı tarafından, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı aleyhine açılan, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de müdahil olduğu ve Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/2940 Esas sayılı dosyası ile görülen davada;

Ankara 9. İdare Mahkemesinin 2015/1554 E. sayılı davası ile 27.02.2015 tarih ve 3341 sayılı makam oluru ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca onaylanan, Ankara ili, Çankaya İlçesi, Mühye Mah., 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321 ve 28060 ada 2 nolu parsellere ilişkin 1/25000 ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı Değişikliği, 1/5000 ölçekli NİP Değişikliği ve 1/1000 ölçekli UİP'nin, yürütmesinin durdurulması ve iptali talep edilmiştir. Bağlantı nedeniyle dosyanın esası kapatılarak 5. İdare Mahkemesine gönderilmiştir. Yargılama 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/2940 E. üzerinden devam etmiştir. Ankara Beşinci İdare Mahkemesi, 5. İdari Dava Dairesi 04.05.2017 tarihinde, dava konusu işlemin iptaline karar vermiştir. 16.06.2017 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. Yürütmenin Durdurulması talepli istinaf talebinde bulunmuş olup Ankara Beşinci İdare Mahkemesi, 5. İdari Dava Dairesi, 27.07.2017 tarihinde Yürütmeyi Durdurma isteminin reddine karar vermiştir.

- TMMOB Mimarlar Odası Ankara Şubesi tarafından, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı aleyhine açılan, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de müdahil olduğu ve Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/3052 Esas sayılı dosyası ile görülen davada;

Ankara 4. İdare Mahkemesinin 2015/1482 E. sayılı davası ile 27.02.2015 tarih ve 3341 sayılı makam oluru ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca onaylanan, Ankara ili, Çankaya İlçesi, Mühye Mah., 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321 ve 28060 ada 2 nolu parsellere ilişkin 1/25000 ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı Değişikliği, 1/5000 ölçekli NİP Değişikliği ve 1/1000 ölçekli UİP'nin, yürütmesinin durdurulması ve iptali talep edilmiş. Bağlantı nedeniyle dosyanın esası kapatılarak 5. İdare Mahkemesine gönderildi. Yargılama 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/3052 E. üzerinden devam etmiştir. Mahkeme 27.04.2017 tarihinde, dava konusu işlemin iptaline karar vermiştir. 13.06.2017 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. Yürütmenin Durdurulması talepli istinaf talebinde bulunmuş olup Ankara Beşinci İdare Mahkemesi 5. İdari Dava Dairesi, 27.07.2017 tarihinde Yürütmeyi Durdurma isteminin reddine karar vermiştir.

- Gazi Sönmez ve arkadaşları (toplam 44 davacı, malikler) tarafından Çevre ve Şehircilik Bakanlığı aleyhine açılan, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin de müdahil olduğu ve Ankara 5. İdare Mahkemesi'nin 2015/1521 Esas sayılı dosyası ile görülen davada;

27.02.2015 tarih ve 3341 sayılı makam oluru ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca onaylanan, Ankara ili, Çankaya İlçesi, Mühye Mah., 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321 ve 28060 ada 2 nolu parsellere ilişkin 1/25000 ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı Değişikliği, 1/5000 ölçekli NİP Değişikliği ve 1/1000 ölçekli UİP'nin, yürütmesinin durdurulması ve iptali talep edilmiş. Mahkeme 11.05.2017 tarihinde, dava

konusu işlemin iptaline karar vermiştir. 16.06.2017 tarihinde Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından Yürütmeyi Durdurma talepli istinaf talebinde bulunulmuş olup Ankara Beşinci İdare Mahkemesi 5. İdari Dava Dairesi, 27.07.2017 tarihinde Yürütmeyi Durudurma isteminin reddine karar vermiştir.

Yukarıda özetlenen davalar neticesinde 27.02.2015 tarih ve 3341 sayılı makam oluru ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca onaylanan, Ankara ili, Çankaya İlçesi, Mühye Mah., 644, 831, 919, 920, 921, 3189, 3198, 3320, 3321 ve 28060 ada 2 nolu parsellere ilişkin 1/25000 Ölçekli Başkent Ankara Nazım İmar Planı Değişikliği, 1/5000 Ölçekli NİP Değişikliği ve 1/1000 Ölçekli UİP planları iptal edilmiştir.

Mahkeme kararları ile iptal edilen planların yerine 01.06.2017 tarihinde Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nca onaylanan Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Köyü Gecekondu Önleme Bölgesi Muhtelif Parseller ve Tescil Dışı Alanlara İlişkin 1/5000 Ölçekli Nazım İmar ve 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planları yapılmıştır.

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu proje kapsamında 29401/4, 29402/1 ve 29403/1 nolu ada/parseller için yapı ruhsatları alınmış olup 22.11.2017 tarih ve 86376 yevmiye numaralı imar uygulaması işlemi bu parsellerin 29401/16, 29402/2 ve 29403/2 olarak değişmiştir. Bu yapı ruhsatları aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

RUHSAT BİLGİLERİ										
Sıra No	Ada/Parsel	Blok/No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Yapı Sınıfı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Niteliği	B.B. Adedi	Toplam Kat Adedi
1	29401/16 (E:29401/4)		18.01.2017	35/17	Yeni Yapı	IV-C	18.034.70	Mesken	59	13
2		İKSA	18.01.2017	15/17	İksa	II-A	2.200.00			
3	29402/2 (E:29402/1)		18.01.2017	34/17	Yeni Yapı	IV-C	12.504.14	Mesken	42	9
4		İKSA	18.01.2017	14/17	Yeni Yapı	II-A	1.060.00	Ofis ve İşyeri	3	
5	29403/2 (E:29403/1)	A	18.01.2017	33/17-A	Yeni Yapı	IV-C	11.755.47	Mesken	41	11
6		B	18.01.2017	33/17-B	Yeni Yapı	IV-C	5.755.85	Mesken	18	11
7		İKSA	18.01.2017	12/17	Yeni Yapı	II-A	740.00			
52.050.16								163		

İlgili mevzuat uyarınca arsa üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Projenin yapı denetim işleri Huzur Mahallesi, 1108. Cadde, Doğankent Sitesi G Blok, No:6/12 Çankaya/Ankara adresinde yer alan Grup Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parselin konumu, fiziksel özellikleri, büyüklüğü, mevcut imar durumu ve yapılaşma koşulları dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin, “Bünyesinde Ticaret Üniteler Barındıran Konut Projesi” inşa edilmesi olacağı görüş ve 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 projedeki her bir bölümün değerlendirilmesi yapılmamıştır.

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

Değerleme konusu parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile bir proje geliştirilmekte olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede YP İnşaat A.Ş. Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 156.000.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 46.800.000,-TL+KDV ve %30 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu “Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi”nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne “proje” olarak alınmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- Rapora konu projenin üzerinde konumlandığı 29401/14 nolu ada/parsel 1.674,14 m², 29401/16 nolu ada/parsel 4.599,79 m², 29402/2 nolu ada/parsel 4.554,46 m², 29403/2 nolu ada/parsel 6.366,21 m² olmak üzere toplam 17.194,60 m² yüzölçümüne sahiptirler.
- Parseller genel olarak düz ve engebesiz bir topografik yapıdadır.
- Parseller düzgün sayılabilecek geometrik forma sahiptir.
- Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi kapsamında 29401/16 (Eski: 29401/4) nolu ada/parsel üzerinde, yapı ruhsatı alınmış A1 ve A2 bloklar, 29402/2 (Eski: 29402/1) nolu ada/parsel üzerinde, yapı ruhsatı alınmış A1 ve A2, 29403/2 (Eski: 29403/1) nolu ada/parsel üzerinde, yapı ruhsatı alınmış A1, A2 ve B bloklar bulunmaktadır.
- Yapı ruhsatlarına göre 29401/16 ve 29403/2 nolu ada/parseller üzerinde meskenler, 29402/2 nolu ada/parsel üzerinde ise meskenler ve ticari üniteler bulunmaktadır.

- Proje kapsamında yapı ruhsatı alınmış bloklarda toplam bağımsız bölüm sayısı 163 dır.
- Yapı ruhsatlarına göre bu bloklarda 160 adet mesken ve 3 adet ticari ünite bulunmaktadır.
- Bağımsız bölümlerin çarşaf listeleri hazırlanmış olup Emlak Konut GYO A.Ş.'nce tarafımıza verilmiştir.
- Halihazırda yapı ruhsatları alınmış olup inşaat işleri henüz başlamamıştır. Bu nedenle projenin inşaat seviyesi %1 olarak kabul edilmiştir.
- Proje bünyesindeki satılabilir ve toplam inşaat alanları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Emsal	Emsale Dahil İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
29401	16 (E: 4)	4,599.79	Ticaret + Konut	2.00	9,199.58	11,387.09	0.00	20,234.70
29401	14 (E: 6)	1,674.14	Cami Alanı	1.50	2,511.21	0.00	0.00	3,766.82
29402	2 (E: 1)	4,554.46	Gelişme Konut	1.50	6,831.69	7,335.43	0.00	13,564.14
29403	2 (E: 1)	6,366.21	Gelişme Konut	1.50	9,549.32	11,678.11	949.18	18,251.32
					28,091.80	30,400.63	949.18	55,816.98

3.12. Projenin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Projenin kentsel olarak gelişmekte olan bir bölgede konumlu olması,
- Yakın çevresine yeni yapılan büyük konut projelerinin oluşturacağı talep,
- Kentin nispeten daha temiz bir havaya sahip yüksek kesiminde konumlu olması,
- Bünyesinde ticari üniteler ve sosyal alanlar barındıran bir konut projesi olması.

Olumsuz Özellikler

- Bölgedeki imar yollarının henüz tamamlanmamış olması,
- Ulaşım altyapısının ve sosyal donatı alanlarının henüz tamamlanmamış olması.

BÖLÜM 4 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değer Tanımları

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

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

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.¹

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 Likidasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, 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.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

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

4.1.4. Faal İşletme Değeri

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

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 gelirine 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.³

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

³ UDES - Uluslararası Değerleme Standartları

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.

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

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

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

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır.

Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

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

- **İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem**

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

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur. Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmede kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

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

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,

- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

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

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

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

4.3.2. Varsayımlar

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

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

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir 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 değerlendirme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler⁴

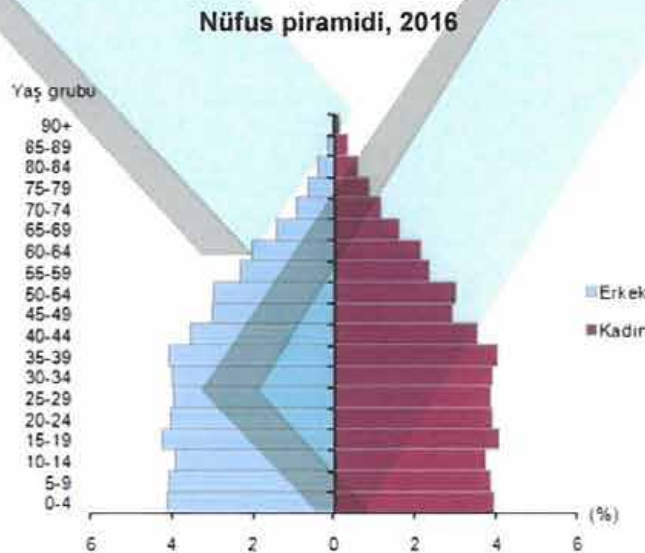
Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortanca yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortanca yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortanca yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortanca yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.



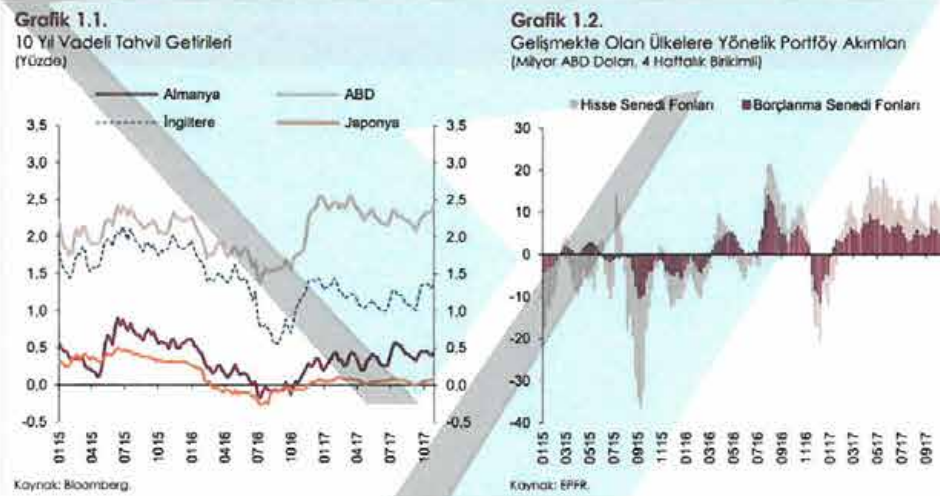
Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

⁴ Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

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

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



Buna karşın, küresel risk iştahının sürmesi sayesinde gelişmekte olan ülkelere yönelen portföy akımları son dönemde de güçlü seyretmiştir (Grafik 1.2). Grafik 1.1. 10 Yıl Vadeli Tahvil Getirileri (Yüzde) Grafik 1.2. Gelişmekte Olan Ükelere Yönelik Portföy Akımları (Milyar ABD Doları, 4 Haftalık Birikimli) Kaynak: Bloomberg. Kaynak: EPFR. Gelişmiş ülke para politikalarının normalleşme sürecine dair algılamalardaki değişimler, gelişmekte olan ülkelerin risk primlerinde bir miktar artış gözlenmesine yol açmış, Türkiye'de ise ortaya çıkan jeopolitik riskler nedeniyle söz konusu artış daha yüksek olmuştur. Türkiye'ye yönelik portföy akımları, geçtiğimiz Rapor dönemine kıyasla ivme kaybetmekle birlikte birikimli olarak geçmiş yıllar ortalamasının üzerindeki seyrini sürdürmüştür.

Kredi kullanımı, KGF teminatlı kredilerde limitlere ulaşılmış olması ve işletmelerin kredi talebindeki normalleşme sonucu yılın üçüncü çeyreğinde ılımlı seviyelerde dengelenmeye başlamıştır. Sıkı para politikasına karşın, bankaların kredi koşullarındaki gelişmeler Türkiye ekonomisine ilişkin toplulaştırılmış finansal koşulların iktisadi faaliyeti destekleyici rolünün üçüncü çeyrekte devam etmesine katkıda bulunmuştur. Tüketici fiyatları enflasyonu, Temmuz ayındaki ulaştığı düşük seviyeden sonra, Türk lirasının döviz kuru sepeti karşısındaki değer kaybı ile başta petrol ve ana metaller olmak üzere ithalat fiyatlarında gözlenen artış sonucunda Eylül ayında yüzde 11,2'ye yükselmiştir. Maliyet yönlü baskılara ek olarak, iktisadi faaliyetteki güçlü seyir nedeniyle talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği desteğin ortadan kalktığı görülmektedir. İktisadi faaliyete ilişkin göstergeler, ekonominin üçüncü çeyrekte güçlü seyrini koruduğuna ve canlanmanın genele yayıldığına işaret etmektedir. Buna karşılık, son çeyrekte destekleyici politikaların uyarıcı etkisinin azalmasıyla, yurt içi talebin sınırlı ölçüde ivme kaybedeceği ancak büyümeyi sürüklemeye devam edeceği öngörülmektedir. Net ihracatın da özellikle turizm sektöründeki canlanma, küresel büyüme görünümündeki iyileşme ve döviz kurlarının rekabetçi seviyesi sayesinde büyümeye katkı vermeye devam edeceği değerlendirilmektedir.

Makroekonomik Gelişmeler ve Temel Varsayımlar

Enflasyon

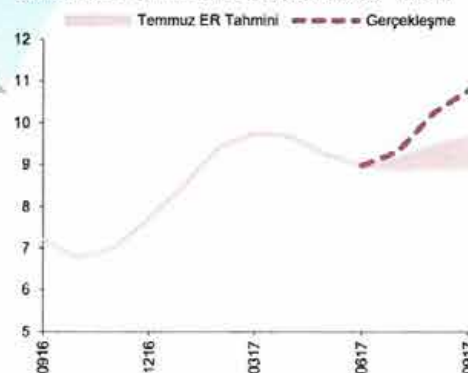
Tüketici enflasyonu Eylül ayında yüzde 11,20 ile Temmuz Enflasyon Raporu tahmininin üzerinde gerçekleşmiştir (Grafik 1.2.1). İşlenmemiş gıda ve alkol-tütün dışı tüketici enflasyonunda ise öngörülere kıyasla daha olumsuz bir seyir izlenmiştir (Grafik 1.2.2). Bu dönemde petrol ve diğer girdi fiyatlarındaki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

Grafik 1.2.1.
Temmuz 2017 Tüketici Enflasyon Tahmini ve Gerçekleşmeler* (Yüzde)



* Enflasyonun tahmini aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TÜİK, İCMB.

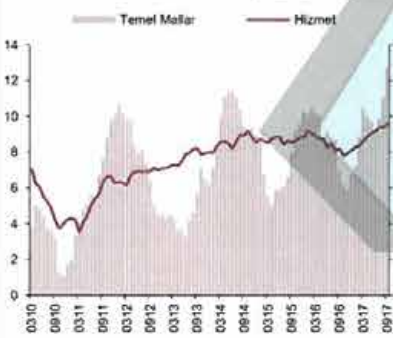
Grafik 1.2.2.
İşlenmemiş Gıda ve Alkol-Tütün Dışı Enflasyon için Temmuz 2017 Tahminleri ve Gerçekleşmeler* (Yüzde)



* Enflasyonun tahmini aralığı içinde kalma olasılığı yüzde 70'tir.
Kaynak: TÜİK, İCMB.

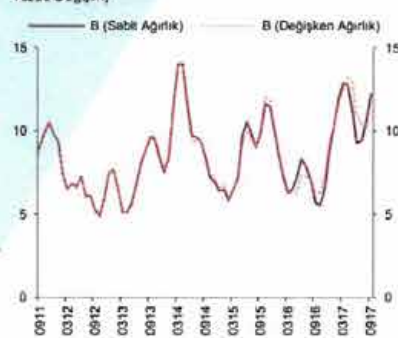
Yılın üçüncü çeyreğinde, gıda grubu yıllık enflasyonunda gözlenen azalışa karşın, enerji, temel mallar ve hizmet gruplarındaki artışla birlikte tüketici enflasyonu önceki çeyreğe kıyasla yükselmiştir (Grafik 1.2.1). Petrol ve diğer girdi fiyatlarında gözlenen belirgin artışla enerji fiyatları yüzde 3,46 ile kayda değer bir oranda yükselmiştir. Bu dönemde Türk lirasının euro karşısındaki değer kaybı, özellikle geçişgenliğin yüksek olduğu dayanıklı mal fiyatlarına hızlı bir şekilde yansımıştır. Buna ek olarak, giyim grubundaki yöntem değişikliğinin de yukarı yönlü etkisiyle temel mal grubunda yıllık enflasyon önemli ölçüde yükselmiştir (Grafik 1.2.3). Hizmet grubunda yıllık enflasyon, gıda ve döviz kuru gibi maliyet artışlarının yanında, iç talepteki güçlü seyir ve genel enflasyona endeksleme davranışının etkisiyle üçüncü çeyrekte yukarı yönlü seyrini sürdürmüştür. Diğer taraftan, işlenmiş gıda grubunda genele yayılan fiyat artışlarına karşın, taze meyve ve sebze fiyatlarındaki nispeten olumlu görünüm ve alınan tedbirlerin de etkisiyle kırmızı et ve bakliyat fiyatlarında gözlenen azalış neticesinde, gıda enflasyonu Temmuz Enflasyon Raporu öngörülerine kıyasla daha ılımlı gerçekleşmiştir. Üretici fiyatları kaynaklı baskılar, üçüncü çeyrekte, özellikle petrol ve ana metal fiyatlarındaki artış kanalıyla güçlü seyrini korumuştur. İktisadi faaliyetlerdeki güçlü seyirle birlikte talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde verdiği destek ortadan kalkmıştır. Orta vadeli enflasyon beklentileri ise ikinci çeyrekteki yatay seyrin ardından Ekim ayında yükselmiştir. Bu görünüm altında, yayılım endeksinin ima ettiği fiyat artırma eğilimi güçlenmiştir. Çekirdek enflasyon göstergelerinin ana eğiliminde bu dönemde gözlenen yükseliş giyim fiyatlarındaki yöntem değişikliğinin de etkilerini yansıtırken, bu etkilerden arındırıldığında çekirdek enflasyon eğiliminin Temmuz ve Ağustos aylarında gerilediği, Eylül ayında ise yeniden yükseldiği gözlenmiştir (Grafik 1.2.4).

Grafik 1.2.3.
Temel Mal ve Hizmet Grubu Fiyatları
(Yıllık Yüzde Değişim)



Kaynak: TÜİK.

Grafik 1.2.4.
B Endeksi Ana Eğilimi*
(Mevsimsellikten Arındırılmış, Yüklendirmiş Üç Aylık Ortalama
Yüzde Değişim)



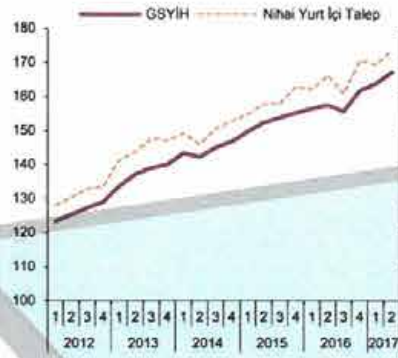
* 2017 yılı Ocak ayı ile birlikte giyim ve ayakkabı ürünlerinin kırtıcı fiyat endeksinde dönüştürülmesiyle değişimlerden sabit ağırlık sistemine geçilmiştir. Bu geçişin çekirdek enflasyon ana eğilimine yansımaları için detaylı bir değerlendirilme 6 Haziran 2017 tarihli TCMB blog yazısında bulunmaktadır.
Kaynak: TÜİK, TCMB.

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

Arz ve Talep

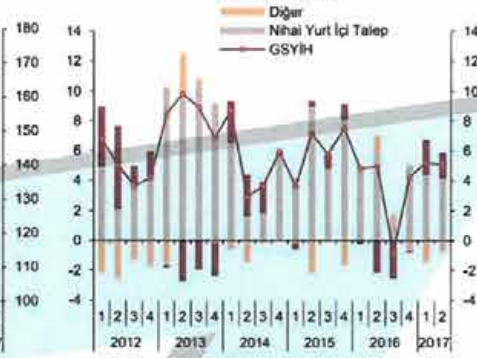
İktisadi faaliyet, yılın ikinci çeyreğinde, Temmuz Enflasyon Raporu'nda ortaya konulan görünüme kıyasla daha güçlü seyretmiştir. GSYİH 2017 yılı ikinci çeyreğinde yıllık yüzde 5,1 oranında artmış, çeyreklik büyüme yüzde 2,1 olmuştur. İlk çeyreğin aksine, ikinci çeyrekte dönemlik büyümenin yurt içi talep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

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



Kaynak: TÜRK İCMB.

Grafik 1.2.6.
Harcama Yönünden Yıllık Büyümeye Katkılar*
(Yüzde Puan)

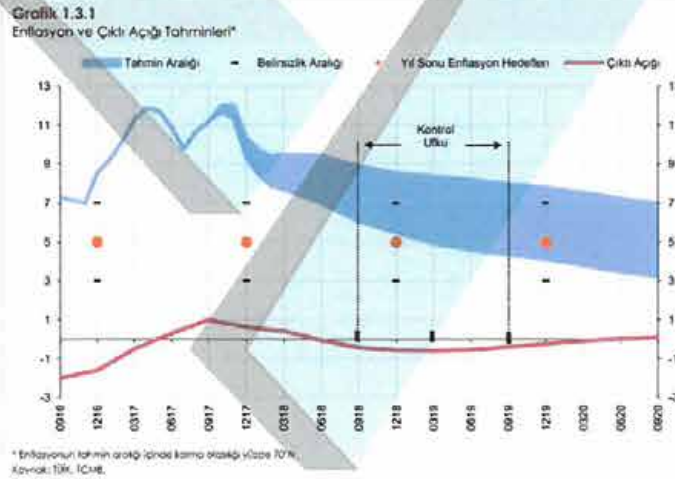


* Diğer kalemler, stoklar ve zincirleme endeksten kaynaklanan istatistiksel sapmaları kapsamaktadır.
Kaynak: TÜRK İCMB.

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

Enflasyon ve Para Politikası Görünümü

Enflasyonu düşürmeye odaklı ve sıkı bir politika duruşu altında, enflasyonun yüzde 5 hedefine kademeli olarak yakınsayacağı, 2017 yılsonunda yüzde 9,8 olarak gerçekleşeceği, 2018 yılsonunda yüzde 7'ye, 2019 sonunda ise yüzde 6'ya geriledikten sonra orta vadede yüzde 5 düzeyinde istikrar kazanacağı öngörülmektedir. Bu çerçevede enflasyonun, yüzde 70 olasılıkla, 2017 yılı sonunda yüzde 9,3 ile yüzde 10,3 aralığında (orta noktası yüzde 9,8), 2018 yılı sonunda ise yüzde 5,5 ile yüzde 8,5 aralığında (orta noktası yüzde 7) gerçekleşeceği tahmin edilmektedir (Grafik 1.3.1). 2017 yılsonu enflasyon tahmini Temmuz Enflasyon Raporu'na göre 1,1 puan yukarı yönlü güncellenmiştir. Tahminler üzerinde etkili olan en önemli unsur Türk lirasındaki değer kaybı ile petrol ve diğer emtia fiyatlarındaki artışın etkisiyle Türk lirası cinsi ithalat fiyatlarında gözlenen yükseliş olmuştur. Türk lirası cinsi ithalat fiyatları varsayımına dair yapılan yukarı yönlü güncellenmenin 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,5 puan yukarı çekeceği değerlendirilmiştir. İktisadi faaliyet görünümündeki iyileşmeye bağlı olarak bir önceki Rapor dönemine göre yukarı yönlü güncellenen çıktı açığı, 2017 yılsonu tahminine 0,4 puan yükseltici yönde etki yapmıştır. Ayrıca, üçüncü çeyrekteki enflasyon gerçekleştirmelerinin Temmuz Enflasyon Raporu'ndaki tahminlerin üzerinde olması ve enflasyon ana eğilimindeki yükseliş, 2017 yılsonu enflasyon tahminini 0,2 puan yukarı yönde etkilemiştir. Bu çerçevede, Temmuz Enflasyon Raporu'nda yüzde 8,7 olarak açıklanan 2017 yılsonu tüketici enflasyon tahmini yüzde 9,8'e yükseltilmiştir.



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

5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.3.1. 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'ndedir.

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 nüfusunun iki katı hızla artmıştır.

⁵ İl hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

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

İl nüfusu 2013 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi sonuçlarına göre 5.045.083 kişidir. Ankara nüfusunun dörtte üçü hizmet sektöründe çalışır ve bu sektör ilin gayrisafi hasılasında en büyük paya sahiptir. Sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır.

Ankara il nüfus bilgileri												
Yıl	Toplam	Değişim	Sıra	Oran	Kır - Şehir			Erkek - Kadın				
					Kır	Şehir	Oran	Erkek	Kadın	Oran		
1965 ⁽¹⁰⁹⁾	1.644.302	—	2	%5.24	574.541	%35	%65	1.069.761	872.680	%53.1	%46.9	771.622
1970 ⁽¹¹⁰⁾	2.041.658	%24 ▲	2	%5.73	574.354	%28	%72	1.467.304	1.067.437	%52.3	%47.7	974.221
1975 ⁽¹¹¹⁾	2.585.293	%27 ▲	2	%6.41	587.313	%23	%77	1.997.980	1.359.373	%52.6	%47.4	1.225.920
1980 ⁽¹¹²⁾	2.854.689	%10 ▲	2	%6.38	615.722	%22	%78	2.238.967	1.466.584	%51.4	%48.6	1.388.105
1985 ⁽¹¹³⁾	3.306.327	%16 ▲	2	%6.53	569.118	%17	%83	2.737.209	1.702.805	%51.5	%48.5	1.603.522
1990 ⁽¹¹⁴⁾	3.236.626	-%2 ▼	2	%5.73	399.907	%12	%88	2.836.719	1.658.276	%51.2	%48.8	1.578.360
2000 ⁽¹¹⁵⁾	4.007.860	%24 ▲	2	%5.91	467.338	%12	%88	3.540.522	2.027.105	%50.6	%49.4	1.980.755
2007 ⁽¹¹⁶⁾	4.466.756	%11 ▲	2	%6.33	325.866	%7	%93	4.140.890	2.225.033	%49.8	%50.2	2.241.723
2008 ⁽¹¹⁷⁾	4.548.939	%2 ▲	2	%6.36	153.051	%3	%97	4.395.888	2.267.779	%49.9	%50.2	2.281.160
2009 ⁽¹¹⁸⁾	4.650.802	%2 ▲	2	%6.41	136.881	%3	%97	4.513.921	2.318.633	%49.9	%50.2	2.332.169
2010 ⁽¹¹⁹⁾	4.771.716	%3 ▲	2	%6.47	130.460	%3	%97	4.641.256	2.379.226	%49.9	%50.1	2.392.450
2011 ⁽¹²⁰⁾	4.890.893	%2 ▲	2	%6.55	128.777	%3	%97	4.762.116	2.439.058	%49.9	%50.1	2.451.835
2012 ⁽¹²¹⁾	4.965.542	%2 ▲	2	%6.57	123.406	%2	%98	4.842.136	2.474.456	%49.8	%50.2	2.491.086
2013 ⁽¹²²⁾	5.045.083	%2 ▲	2	%6.58	0	%0	%100	5.045.083	2.507.525	%49.7	%50.3	2.537.558

Değişim, bir önceki nüfus sayımına göre artış veya azalış yüzdesidir. Sıra, Ankara il nüfusunun Türkiye illeri arasındaki sıralamasıdır. Oran, Ankara il nüfusunun, Türkiye nüfusuna oranıdır.

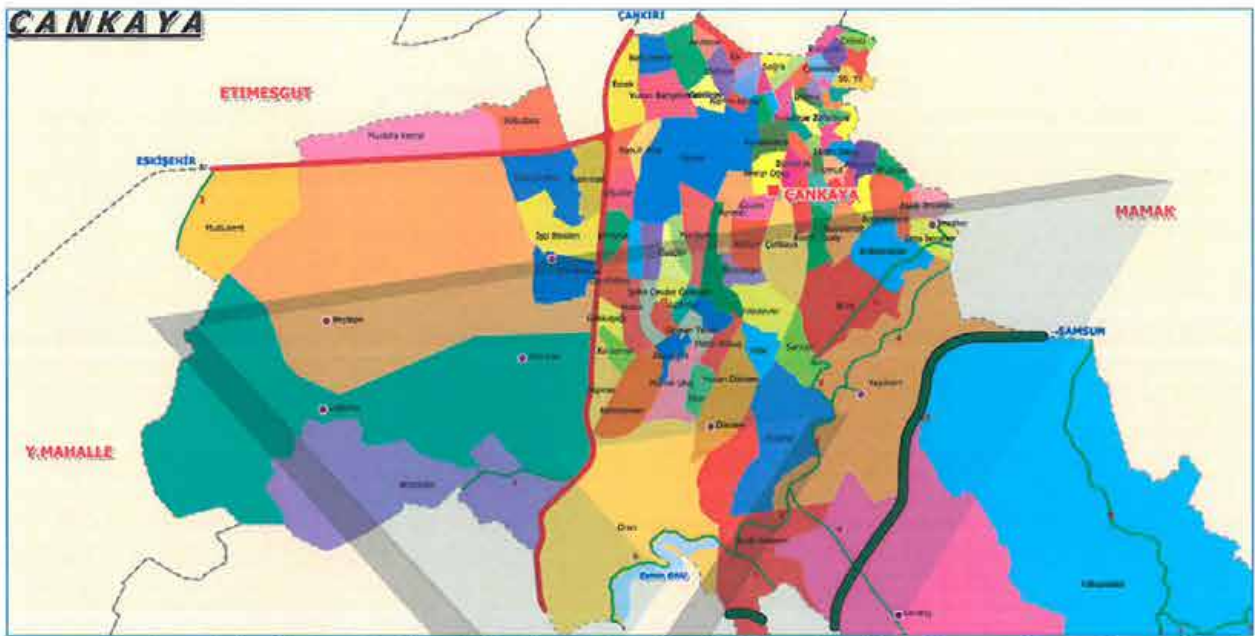
Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur.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

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

5.3.2. Çankaya İlçesi⁶

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.

Çankaya, ülkenin en önemli kamusal karar organlarını, üniversitelerini, çeşitli ülkelerin büyükelçiliklerini, iş alanlarını, ticaret merkezlerini, bankaları, büyük otelleri, kültür ve sanat kuruluşlarını, restoranları, eğlence ve dinlenme yerlerini barındıran bir yerleşim alanı.



Çankaya'da 116 mahalle, 4 devlet üniversitesi, 6 özel üniversite ve Kara Harp Okulu vardır. Ayrıca 103 ilköğretim okulu, 46 lise ve 59 özel okul vardır. 2013 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemine göre ilçe Nüfusu 914.501 dir. Günlük nüfus hareketlerine bağlı olarak Çankaya'nın nüfusu, gün boyunca 2 milyona ulaşmaktadır. İlçe bu özelliğiyle kent içinde ayrı bir kent merkezi özelliğine sahiptir.

İlçe son zamanlarda kırsal kesimden göçlerin yoğunlaşması nedeniyle hızlı bir nüfus artışına neden olmuş, yapılan imarsız gecekondulaşma neticesi dış kesimlerde düzensiz bir yapılaşma meydana gelmiştir. İlçede belediye sınırları içerisinde kalan yerler imar planına uygun olarak çağdaş ve modern bir yapıya kavuşturulmuştur.

Nüfusun çoğu geçimini esnafılık, işçilik ve memuriyetten sağladığı gelire idame ettirmektedir. Çankaya tarım kenti değil, sanayi, ticaret ve hizmetlerin yoğunlaştığı bir kent özelliğindedir.

⁶ İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

İlçede devletin en üst düzey yöneticisinden en alt birimindeki hizmetliye kadar binlerce kişi kamu hizmetlerinde çalışmaktadır.

İlçede ticaret yoğunluğu çok fazladır. İlçe içi hareketliliğin komşu ilçe ve illerle de ilişkisi vardır. Hatta yurtdışından mal getiren ve yurtdışına mal satan iş yerleri de bulunmaktadır.

İş yerlerinin birinci derecede yoğunlaştığı yer Yenişehir'dir. Dikimevi, Küçükesat, Beşevler ve Bakanlıklar daha sonra gelir. İlçede 100.000 kadar işyeri bulunmaktadır. Bu işyerlerinin bazıları da çok büyük ticaret merkezleridir.

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.

Değerlemesi yapılacak taşınmazların veya projelerin özelliklerine ve yapısal özelliklerine göre farklı yöntemlerin birlikte ve/veya ayrı olarak tercih edilmesi uygun olacaktır.

Rapor konusu proje bünyesinde yer alan blokların zeminde inşaat işleri henüz tamamlanmamış ve bu sebepten dolayı henüz yapı kullanma izin belgesi alınamamıştır. Ayrıca proje kat mülkiyetine de geçmemiştir.

Sermaye Piyasası Kurulunun gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliği (Seri III-48.1 sayılı) 22. Maddesinin 1. Fıkrasının b bendine göre “Bu Tebliğde yer alan sınırlamalar saklı kalmak üzere, ortaklıklar veya ortaklıkların; Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır.

Bu bilgilerin ışığında proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin henüz kat mülkiyetinin kurulmamasından dolayı rapor konusu taşınmaz “Proje” kapsamında değerlendirilmiştir.

Projenin mevcut hali ile değerine ulaşmak için **Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır. Bu yöntemde maliyet unsurlarından olan arsa değerine ulaşmak için **Piyasa Değeri Yaklaşımı Yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki değerine ulaşmak için **Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi** tercih edilmiştir.

6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırması:

- **Ankara Yatırım Gayrimenkul ve Yatırım Danışmanlığı (312 4412666):** Konu taşınmazlara yakın konumda, Birlik Mahallesi'nde, Emsal: 1.40 olan, konut imarlı, 4.300 m² arsanın 32.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~7.442,-TL/m²)
- **CKM Emlak (312 4781016):** Konu taşınmazlara yakın konumda, Hilal Mahallesi'nde, Emsal: 1.20 olan, konut imarlı, 822 m² arsanın 2.650.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.224,-TL/m²)
- **Ankara Yatırım Gayrimenkul ve Yatırım Danışmanlığı (312 4412666):** Konu taşınmazlara yakın konumda, Birlik Mahallesi'nde, Emsal: 1.35, ticaret+konut imarlı, 2.057 m² arsanın 10.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.861,-TL/m²)
- **Sahibinden (535 4581099):** Konu taşınmazlara yakın konumda, Karataş Mahallesi'nde, Emsal: 2.20, konut imarlı, 510 m² 29564/2 nolu ada/parselin 1.150.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.255,-TL/m²)
- **Sahibinden (533 6548439):** Konu taşınmazlara yakın konumda, Hilal Mahallesi'nde, Hollanda Caddesi 695. Sokakta yer alan Emsal: 1.20, Ticaret+Konut imarlı, 1.163 m² arsanın 4.200.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~3.611,-TL/m²)
- **Karabacak Emlak (533 493 43 05):** Konu taşınmazlara yakın konumda, İlkbahar Mahallesi'nde, Konut imarlı, Emsal:0.70, Taks:0.35, 1.000 m² arsanın 3.000.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.000,-TL/m²)
- **Tovaç Emlak (542 280 98 96):** Konu taşınmazlara yakın konumda, İlkbahar Mahallesi'nde, Ticari imarlı, Emsal:0.70, 562 m² arsanın 2.100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.737,-TL/m²)

Konut Emsal Araştırması:

- **İP Gayrimenkul (312 4470404):** Sinpaş Altın Oran Projesinde, 15. katta konumlu, 2+1, 120 m² kullanım alanlı dairenin, 450.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 3.750,-TL/m²)
- **Sahibinden (535 2840633):** Sinpaş Altın Oran Projesinde, -1. katta konumlu, 3+1, 135 m² kullanım alanlı ve iç tefrişatının tamamlanmış olduğu beyan edilen konutun, 585.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.333,-TL/m²)



- **Ankarent Gayrimenkul (312 9696832):** Sinpaş Altın Oran Projesinde, 8. katta konumlu, 4+1, 239 m² kullanım alanlı dairenin, 695.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~2.908,-TL/m²)
- **Doruk Kule Organizasyon (312 4901284):** Sinpaş Altın Oran Projesinde, bahçe katında konumlu, 4+1, 205 m² kullanım alanlı dairenin, 835.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.073,-TL/m²)
- **Westate Gayrimenkul (530 3707158):** Sinpaş Altın Oran Projesinde, 4. katta konumlu, 3+1, 145 m² kullanım alanlı dairenin, 715.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.931,-TL/m²)
- **Remax Astra Gayrimenkul (312 4901800):** Orankent Projesinde, 8. katta konumlu, 4+1, 220 m² kullanım alanlı dairenin, 890.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.045,-TL/m²)
- **Antrum Grup GYO (312 6667055):** Park Oran Projesinde, bahçe katında konumlu, 3+1, 130 m² kullanım alanlı dairenin, 645.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.962,-TL/m²)
- **BorseM City (312 4413939):** Park Oran Projesinde, 7. katta konumlu, 1+1, 90 m² kullanım alanlı dairenin, 600.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.667,-TL/m²)
- **2. El Satış Ofisi (312 4902626):** Park Oran Projesinde, 7. katta konumlu, 1+1, 95 m² kullanım alanlı dairenin, 615.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.474,-TL/m²)
- **BorseM City (312 4413939):** Park Oran Projesinde, 7. katta konumlu, 90 m² kullanım alanlı dairenin, 590.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.556,-TL/m²)
- **Elit Gayrimenkul (312 4909646):** Yıldız Korman Sitesinde, 6. katta konumlu, 4+1, 165 m² kullanım alanlı dairenin, 675.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~4.091,-TL/m²)
- **Coldwell Banker Prime (312 4429442):** 4. Etap Manolya Sitesinde, 7. katta konumlu, 3+1, 152 m² kullanım alanlı dairenin, 1.050.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~6.908,-TL/m²)
- **Coldwell Banker Başkent (312 4360100):** ZirveKent Sitesinde, 13. katta konumlu, 5+2, 230 m² kullanım alanlı dairenin, 1.190.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.174,-TL/m²)
- **Coldwell Banker Prime (312 4429442):** ZirveKent Sitesinde, 6. katta konumlu, 4+1, 152 m² kullanım alanlı dairenin, 885.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.822,-TL/m²)

- **Coldwell Banker Prime (312 4429442):** Zirvekent Sitesinde, giriş katta konumlu, 3+1, 125 m² kullanım alanlı dairenin, 745.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: 5.960,-TL/m²)

Ticari Ünite (Ofis-Dükkan) Emsal Araştırması:

- **Borseml Emlak Dikmen (312 4811736):** Doğukent Bulvarı üzerinde 9 oda + sekreteryadan oluşan iki katlı brüt 200 m² kullanım alanlı ofis-dükkan 1.050.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~5.250,-TL/m²)
- **Sahibinden (532 3478970):** İlbahar Mahallesi, Turan Güneş Bulvarı'nda, 2 bölüm ve 250 m² kullanım alanı olduğu beyan edilen dükkanın 2.100.000,-TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değeri: ~8.400,-TL/m²)
- **Tolga Andaç Yatırım A.Ş. (312 4790305):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 2 bölümden oluşan 600 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 9.500.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~15.833,-TL/m²)
- **2. El Satış Ofisi (312 4902626):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 1 bölümden oluşan 350 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 4.750.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~13.571,-TL/m²)
- **Tolga Andaç Yatırım A.Ş. (312 4790305):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 2 bölümden oluşan 400 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 4.850.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~12.125,-TL/m²)
- **Tolga Andaç Yatırım A.Ş. (312 4790305):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 1 bölümden oluşan 250 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 3.400.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~13.600,-TL/m²)
- **Sahibinden (312 2196836):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 3 bölümden oluşan 380 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 4.500.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~11.842,-TL/m²)
- **Milenyum Emlak (312 4766723):** Turan Güneş Bulvarı üzerinde 1 bölümden oluşan 90 m² kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen dükkan 1.100.000,-TL bedelle satılıktır. (Birim Değeri: ~12.222,-TL/m²)

6.2. Projenin Mevcut Durumu İtibariyle Değeri

6.2.1. Maliyet Oluşumları Yaklaşımı Yöntemi ile Ulaşılan Sonuç

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

6.2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda tabloda rapor konusu parsellerden 29401/16 nolu ada/parsel baz alınarak yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

Düzeltilme Kriterleri	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçüm (m ²)	4,300.00	822.00	2,057.00	510.00	1,163.00
İmar Fonksiyonu	Konut	Konut	Ticaret+Konut	Konut	Ticaret+Konut
Yapılaşma Şartları	E: 1.40	E: 1.20	E: 1.35	E: 2.20	E: 1.20
Satışa Sunulan Değeri (TL)	32,000,000	2,650,000	10,000,000	1,150,000	4,200,000
Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	7,442	3,224	4,861	2,255	3,611
Pazarlık Payı	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değer (TL/m ²)	6,698	2,901	4,375	2,029	3,250
Büyükük Düzeltmesi	0%	-5%	-5%	-10%	-5%
Konum Düzeltmesi	-70%	0%	-40%	80%	-5%
İmar Fonksiyonu Düzeltmesi	25%	35%	30%	15%	25%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	3,684	3,772	3,719	3,754	3,738
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	(3.733,36) ~ 3.750.00				

*Emsal düzeltme tablosu 29401 ada 16 nolu parsel baz alınarak hazırlanmıştır.

Tüm bu veriler ışığında proje kapsamındaki parsellerin mevcut özellikleri, yapılaşma şartları, yüzölçümleri, imar fonksiyonları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Buna göre rapor konusu parsellerin birim ve toplam değeri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Hisse (pay/payda)	Hisse Miktarı (m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları		Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
							Emsal	Yençok (m)		
1	29401	16 (E: 4)	4,599.79	1/1	4,599.79	Ticaret + Konut	2.00	70.00	3,750	17,249,212.50
3	29402	2 (E: 1)	4,554.46	1/1	4,554.46	Gelişme Konut	1.50	27.00	2,000	9,108,920.00
4	29403	2 (E: 1)	6,366.21	1/1	6,366.21	Gelişme Konut	1.50	27.00	2,000	12,732,420.00
			15,520.46		15,520.46					39,090,552.50



6.2.2. Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri Tespiti

Rapor konusu Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'nde mevcut durum itibarıyla 29401/16 (Eski: 29401/4), 29402/2 (Eski: 29402/1) ve 29403/2 (Eski: 29403/1) nolu ada/parsellere ilişkin yapı ruhsatları alınmıştır. Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. den alınan bilgiye göre proje mevcut durum itibarıyla %1 inşaat seviyesine sahiptir.

Yapı ruhsatları, rapor konusu proje kapsamındaki bloklar için, IV-A, IV-C ve II-A sınıfı olarak düzenlenmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2017 yılı birim maliyet tablolarına göre IV-A sınıfına giren yapıların birim maliyeti 882,-TL/m², IV-C sınıfına giren yapıların birim maliyeti 1.135,-TL/m², II-A sınıfına giren yapıların m² birim maliyet değeri 320,-TL/m²'dir. Ancak rapor konusu projenin inşaat kalitesi ve üzerinde konumlu olduğu arsaların topoğrafik yapısı dikkate alındığında yukarıda IV-A ve IV-C sınıfı için belirtilen birim maliyet yaklaşık %20 oranında arttırılarak maliyet hesapları yapılmıştır.

MALİYET HESAPLARI							
SIRA NO	ADA PARSEL	BLOK NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	TOPLAM KAT ADEDİ	BİRİM DEĞER (TL/m ²)	TOPLAM DEĞER (TL)
1	29401/16		IV-C	18,034.70	13	1,350.00	24,346,845.00
2	(E:29401/4)	İKSA	II-A	2,200.00		320.00	704,000.00
3	29402/2		IV-C	12,504.14	9	1,350.00	16,880,589.00
4	(E:29402/1)	İKSA	II-A	1,060.00		320.00	339,200.00
5	29403/2	A	IV-C	11,755.47	11	1,350.00	15,869,884.50
6	(E:29403/1)	B	IV-C	5,755.85	11	1,350.00	7,770,397.50
7		İKSA	II-A	740.00	2	320.00	236,800.00
8	29401/14	CAMİ	IV-A	3,766.82		1,000.00	3,766,815.00
				52,050.16			69,914,531.00

Projenin mevcut durumdaki bitmişlik oranının %1 olduğu kabulü ile mevcut maliyet;

$\% 1 \times 69.914.531,-\text{TL} = (699.145,31) \sim 700.000,-\text{TL}$ olarak hesaplanmıştır.

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

Arsa Değeri (TL)	39.090.552,50
Arsa Üzerindeki Yatırımların Güncel Durumu İle Değeri (TL)	700.000,00
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	39.790.552,50

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait hasılat payı % 30'dur. Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgiden hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

Projenin Mevcut Hali İle Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri (TL)	39.090.552,50
--	----------------------

6.3. Projenin Tamamlanması Durumunda Değeri

6.3.1. Nakit Akışı Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan yapıların satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılabilecektir.

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Kullanılan Veriler ve Varsayımlar

- Proje kapsamındaki satılabilir alan bilgileri onaylı çarşaf listeler baz alınarak hesaplanmıştır.

Ada No	Parsel No	Satılabilir Konut İnşaat Alanı (m ²)	Satılabilir Ticaret İnşaat Alanı (m ²)
29401	16 (E: 4)	11,387.09	0.00
29402	2 (E: 1)	7,335.43	0.00
29403	2 (E: 1)	11,678.11	949.18
		30,400.63	949.18

- İnşaat maliyeti yapı ruhsatları doğrultusunda 69.914.531,-TL olarak hesap edilmiştir.
- Proje kapsamında üretilecek bağımsız bölümlere ilişkin birim ve toplam satış öngörülerinin aşağıdaki gibi olacağı kabul edilmiştir. Projede konut birim fiyatı ortalama 4.750,-TL/m², dükkan birim fiyatı ise depolu olmalarında değerlendirilerek 6.500,-TL/m² olarak öngörülmüştür.

	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	2017 Yılı Birim Değeri (TL/m ²)	Toplam Değeri (TL)
Konut	30,400.63	4,750.00	144,402,992.50
Dükkan	949.18	6,500.00	6,169,670.00
			150,572,662.50

- Projeye ilişkin varsayılan satış hızları aşağıda gösterilmiştir.

SATIŞ HIZLARI			
2017	2018	2019	2020
0%	30%	50%	20%
0%	0%	100%	0%

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler TL bazındadır.
- Proje getirisinin bugünkü değeri hesaplanırken devlet tahvili, hazine bonosu vs. gibi piyasada en az risk taşıyan kağıtlara ödenen faiz oranı da araştırılmış olup risk primi de dikkate alınarak iskonto oranı % 15 seçilmiştir.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Ulaşılan Değer

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam gelirlerinin bugünkü değeri **138.416.786,68 TL** olarak bulunmuştur.

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	138,416,786.68
Şirket Payı Gelir Oranı (%30)	30%
Şirket Payı (TL)	41,525,036.00

Geliştirilmiş Arsa Değeri

Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan % 30 hasılat payının değeri aynı zamanda geliştirilmiş arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

İndirgenmiş Nakit Akışı (Bkz. Ekler) tablosunda görüleceği üzere yapılan projeksiyonda projeden elde edilecek gelirlerin toplamının bugünkü değeri 138.416.786,68-TL, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin hasılat payı ise 41.525.036,00-TL olarak hesaplanmıştır.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre raporu talep eden müşterimiz Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Mahallesi sınırları içerisindeki 29401/14, 29401/16, 29402/2 ve 29403/2 nolu ada/parseller üzerinde geliştirilmekte olan Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'nin mevcut durumuyla toplam değeri 39.790.552,50 TL projenin mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri 39.090.552,50 TL, projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri 138.416.786,68 TL, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen gelirlerin bugünkü değeri 41.525.036,00 TL olarak hesaplanmıştır.

Raporumuz konusu proje için imzalanan sözleşme ile asgari Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 156.000.000,-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 46.800.000,-TL+KDV bedellerinde anlaşma sağlanmıştır.

Ancak hesaplanan değerler, sözleşmeye istinaden taahhüt edilen bedellerden düşük olduğu için sözleşmede taahhüt edilen asgari bedeller takdir edilmiştir.

Konu parsellerin toplam arsa değerinin, emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değeri olacağı kanaatine varılmıştır. Buna göre parsellerin toplam pazar değeri 39.090.552,50 TL olarak takdir olunmuştur.

Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi doğrultusunda proje bünyesindeki 163 adet bağımsız bölümün anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki toplam değeri KDV hariç 138.818.500,-TL bedel takdir edilmiştir. Bu değerlerin her biri tablo halinde raporumuz ekler bölümünde de sunulmuştur.

Değerleme konusu Ankara İli, Çankaya İlçesi, Mühye Mahallesi'nde konumlu 29401/14, 29401/16, 29402/2 ve 29403/2 nolu ada/parceller üzerinde yer alan Ankara Çankaya Oran Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi Projesi'dir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, parsellerin cephesi, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Projenin Mevcut Durumuyla Toplam Değeri	39.790.552,50	10.362.123,05
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri	39.090.552,50	10.179.831,38
Projenin Tamamlanması Durumunda Bugünkü Değeri	138.416.786,68	36.046.038,20
Projenin Tamamlanması Durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Gelirlerin Bugünkü Değeri	46.800.000,00	12.187.500,00

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,84 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.
- KDV Mevcut mevzuat doğrultusunda hesaplanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanılması halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

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

EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Bağımsız Bölüm Değer Listeleri
- Tapu senedi suretleri ve TAKBİS belgeleri
- Yapı ruhsatları
- Onaylı çarşaf liste ve mahal listesi
- Fotoğraflar ve uydu görüntüsü
- Raporu hazırlayanların SPK lisans belgesi örnekleri