



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

ANKARA ÇANKAYA KOORDİNAT ÇAYYOLU PROJESİ DEĞERLEME RAPORU



18.11-01-343
KASIM, 2018


GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1, 3,4 ve 29622 ada 1 parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halinde değeri, tamamlanması haliyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 432 adet bağımsız bölümün tamamlanması halinde piyasa değeri tespitini içeren değerlendirme raporudur.
DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
RAPOR NUMARASI	18.11-01-343
RAPOR TARİHİ	30.11.2018

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
		29479/1	29.916,83	27/2578
	29479/3	752,44	27/2580	09.02.2016/10446
	29479/4	1.967,18	27/2581	13.01.2016/2860
	29622/1	4.786,54	27/2582	13.01.2016/2860
MEVCUT KULLANIM	İnşai faaliyetler devam etmektedir.			
İMAR DURUMU	İMAR FONKSİYONU		YAPILAŞMA ŞARTLARI	
	29479/1-Gelişme Konut Alanı		Emsal:1,25 Yençok:50,50 m	
	29479/3-Aile Sağlık Merkezi		Emsal:1,25 Yençok:Serbest	
	29479/4-Dini Tesis		Emsal:1,00 Yençok:Serbest	
	29622/1-İlköğretim Tesis Alanı		Emsal:1,50 Yençok: Deniz seviyesinden 954 m.	

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİCİ)

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	213.928.386 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO. A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	103.213.064 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	368.244.551 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO. A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	180.000.000 TL

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi.....	5
1.2 Rapor Numarası	5
1.3 Rapor Türü	5
1.4 Değerleme Tarihi	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar.....	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	6
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	6
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	6
2.4 Uygunluk Beyanı	7
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	8
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	8
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	8
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	13
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	13
3.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	14
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	15
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	17
4.1 Global Ekonomik Görünüm	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	22
5.1 Bölge Analizi	22
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri.....	24
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	27
5.4 Kadastral Durum Bilgileri	28
5.5 İmar Durum Bilgileri	29
5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri	31
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	33
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	33
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması.....	35
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	35
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler.....	35
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler.....	35
5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım.....	36
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	36
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	36
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler	36
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	36

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri.....	36
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	36
6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları.....	36
6.4 Emsal Araştırması	37
6.4.1 Arsa Emsal Araştırması.....	37
6.4.2 Konut Emsal Araştırması	38
6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması.....	44
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri	47
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri.....	48
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri	49
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	51
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	51
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	51
7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	51
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	52
8. SONUÇ	53
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	53
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	53
RAPOR EKLERİ:	54

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

30.11.2018

1.2 Rapor Numarası

18.11-01-343

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1, 3, 4 ve 29622 ada 1 parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 432 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

27.11.2018

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanları Ekonomist Mesut TAYANÇ, Mimar Hakkı Erdem ÜNAL, Harita Mühendisi Samed YALÇIN tarafından hazırlanmış, Sorumlu Değerleme Uzmanı Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisi Yılmaz ALUÇ tarafından kontrol edilmiştir.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı olan Yılmaz ALUÇ Jeodezi ve Fotogrametri Yüksek Mühendisidir. Arsa Ofisinde Bölge Müdürlüğü, Toplu Konut İdaresi Başkanlığında İstanbul Uygulama Başkanlığı ve Bayındırlık ve İskân Bakanlığında Bakanlık Müşavirliği görevlerinde bulunmuştur. Görev süresince çok sayıda kamulaştırma, arazi geliştirme, konut ve sanayi projelerinde çalışmıştır. Bu arada Değerleme Uzmanlığı lisansını alan Yılmaz ALUÇ şirketimiz kurucu ortaklarından biridir.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 05.11.2018 tarihinde imzalanan 2018/217 no.lu sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında değerlendirme amacıyla, Kurul'un **20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı** toplantısında belirlenen formata uygun olarak hazırlanmıştır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Müşteri Unvanı: Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma, müşteri talebi kapsamında, Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1 ve 3 parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 432 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerleme uzmanlarının, değerleme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme alışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere dört nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği
\$/₺	27.11.2018 tarihli TCMB alış kuru olan 5,2366 ₺ esas alınmıştır.
₺/\$	27.11.2018 tarihli TCMB satış kuru olan 5,2461 ₺ esas alınmıştır.

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esasları (ları)nın değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri
- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
 - Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
 - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda

pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değıştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değışebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi

fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarırken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin

ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alış veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
 - Pazar Yaklaşımı,
 - Gelir Yaklaşımı, ve
 - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
 - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,

değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tüpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın

bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığını; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahminî nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer *varlığın* ayısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları varlığın türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla varlığın ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, varlığı oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi gerekli görülmektedir.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu varlığın maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir varlığı oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı. (geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

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

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

2018 ve 2019 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2018	3,7	3,5	2,0	2,9	1,4	1,7	7,3	6,6
	2019	3,7	0,4	1,9	2,5	2,4	1,8	7,4	6,2
OECD	2018	3,7	3,2	2,0	2,9	1,2	1,8	7,6	6,7
	2019	3,7	0,5	1,9	2,7	2,5	1,5	7,4	6,4
DB	2018	3,1	3,7	2,1	2,7	2,4	1,5	7,3	6,5
	2019	3,0	2,3	1,7	2,5	2,5	1,8	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2018 yılında %3,5 düzeyinde, 2019 yılında %0,4 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF*	2018	3,4	4,7	3,7	6,0	4,2
	2019	3,1	4,8	4,0	4,8	4,0
DTÖ	2018	3,5	4,6	3,2	4,8	3,9
	2019	3,3	4,5	3,0	4,5	3,7

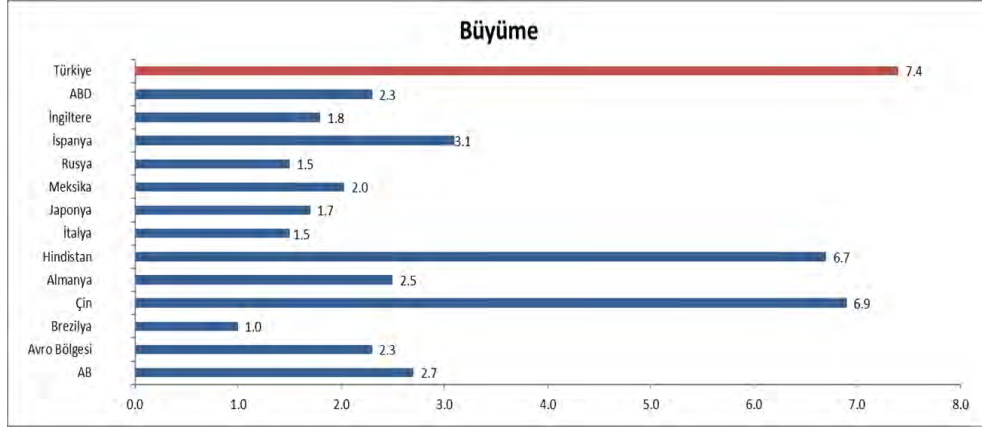
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla; %4,2 ve %4 oranında artacaktır.

DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2018 ve 2019 yıllarında sırasıyla; %3,9 ve %3,7 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

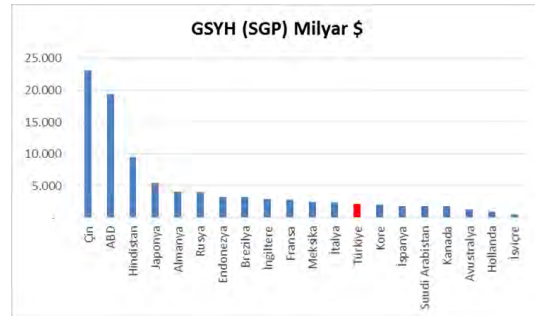
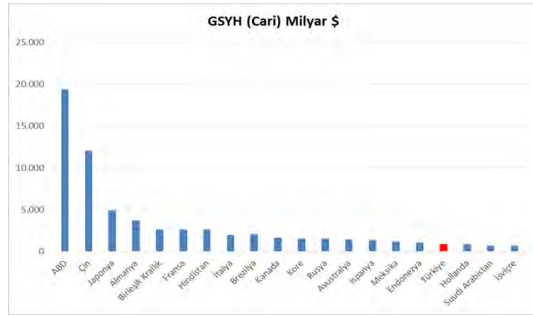
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Ekim 2018'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2017 yılında %7,4'lük büyüme performansı sergilemiştir.



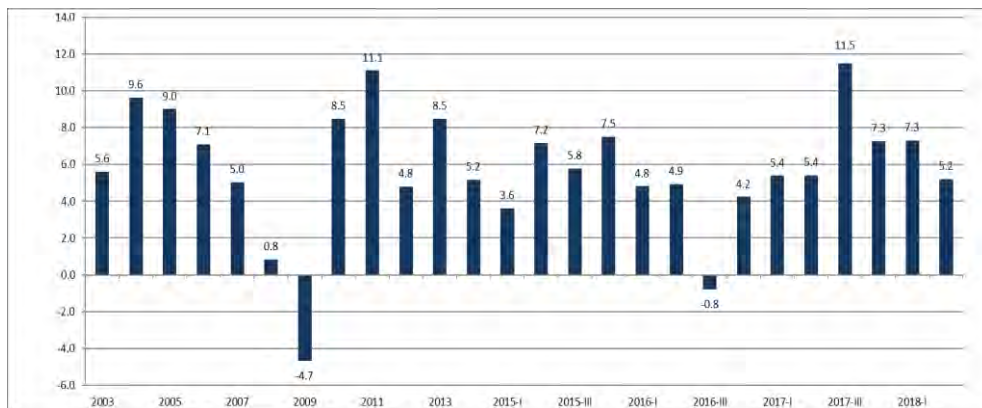
Kaynak: TÜİK, IMF

2017 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.



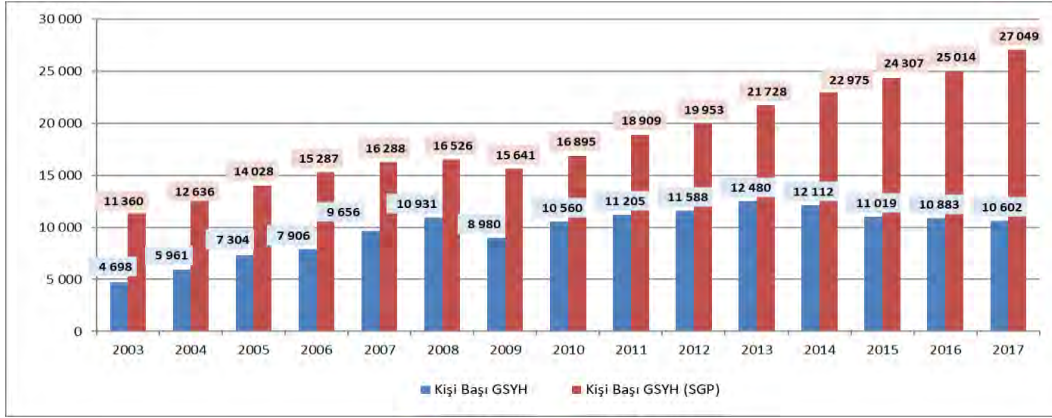
Kaynak: IMF

Türkiye ekonomisi 2017'in son çeyreğinde ise %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir. Türkiye,2018'nin ikinci çeyreğinde %5,2 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: IMF

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2017 yılında, 2002 yılına göre 3 kat artarak 3.581 dolardan 10.602 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2017’de kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 27.049 dolara yükselmiştir.



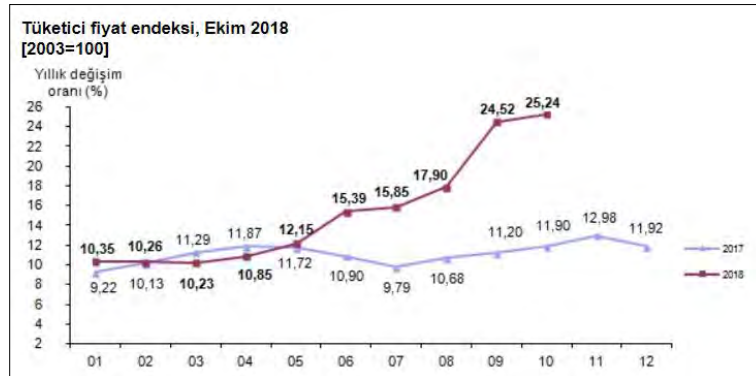
Kaynak: TÜİK, IMF

2018 Temmuz ayında işsizlik oranı % 10,8 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %10,9 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %3,7 (Ekim), AB(28)’de %6,7 (Eylül), Avro Bölgesi’nde %8,1 (Eylül), Almanya’da %3,4 (Eylül), Fransa’da %9,3 (Eylül) ve İtalya’da %10,1 (Eylül) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2018 yılı Ekim ayında bir önceki aya göre %0,91, bir önceki yılın Aralık ayına göre %40,22 bir önceki yılın aynı ayına göre %45,01 ve on iki aylık ortalamalara göre %23,73 artış göstermiştir. TÜFE’de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,67, bir önceki yılın Aralık ayına göre %22,56, bir önceki yılın aynı ayına göre %25,24 ve on iki aylık ortalamalara göre %14,90 artış gerçekleşmiştir.

Tüketici fiyat endeksi, Ekim 2018

[2003=100]



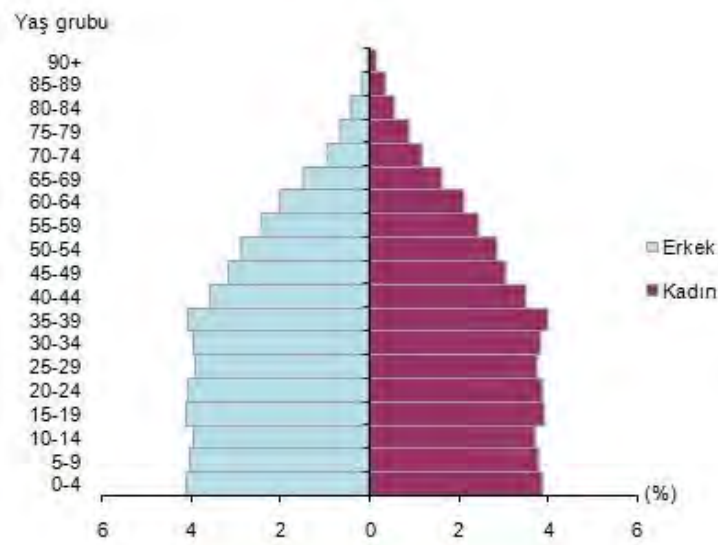
Kaynak:TÜİK

4.3 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2017 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 80.810.525 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,2'sini erkekler (40.535.135), %49,8'ini ise kadınlar (40.275.390) oluşturmaktadır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiş, belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık nüfus artış hızı ise 2016 yılında %13,5 iken, 2017 yılında %12,4 olarak açıklanmıştır.

Nüfus piramidi, 2017 (Kaynak: TÜİK)



Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfus 2017 yılında bir önceki yıla göre sayısal olarak %1,2 artmıştır. Buna göre, çalışma çağındaki nüfusun oranı %67,9; çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %23,6; 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %8,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15 milyon 29 bin 231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan ildir. Bunu sırasıyla 5 milyon 445 bin 26 kişi ile Ankara, 4 milyon 279 bin 677 kişi ile İzmir, 2 milyon 936 bin 803 kişi ile Bursa ve 2 milyon 364 bin 396 kişi ile Antalya takip etmektedir. Bayburt ise 80 bin 417 kişi ile en az nüfusa sahip olan ilimizdir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2016 yılına göre 1 kişi artarak 105 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 892 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 521 kişi ile Kocaeli ve 356 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Yüzölçümü

bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 297 olarak gerçekleşmiştir.

2010-2017 yılları arasındaki nüfus bilgileri Türkiye geneli (toplam) ve en kalabalık 5 şehir için aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Toplam	73.722.988	74.724.269	75.627.384	76.667.864	77.695.904	78.741.053	79.814.871	80.810.525
İstanbul	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467	14.377.018	14.657.434	14.804.116	15.029.231
Ankara	4.771.716	4.890.893	4.965.542	5.045.083	5.150.072	5.270.575	5.346.518	5.445.026
İzmir	3.948.848	3.965.232	4.005.459	4.061.074	4.113.072	4.168.415	4.223.545	4.279.677
Bursa	2.605.495	2.652.126	2.688.171	2.740.970	2.787.539	2.842.547	2.901.396	2.936.803
Antalya	1.978.333	2.043.482	2.092.537	2.158.265	2.222.562	2.288.456	2.328.555	2.364.396

(Kaynak: TÜİK)

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

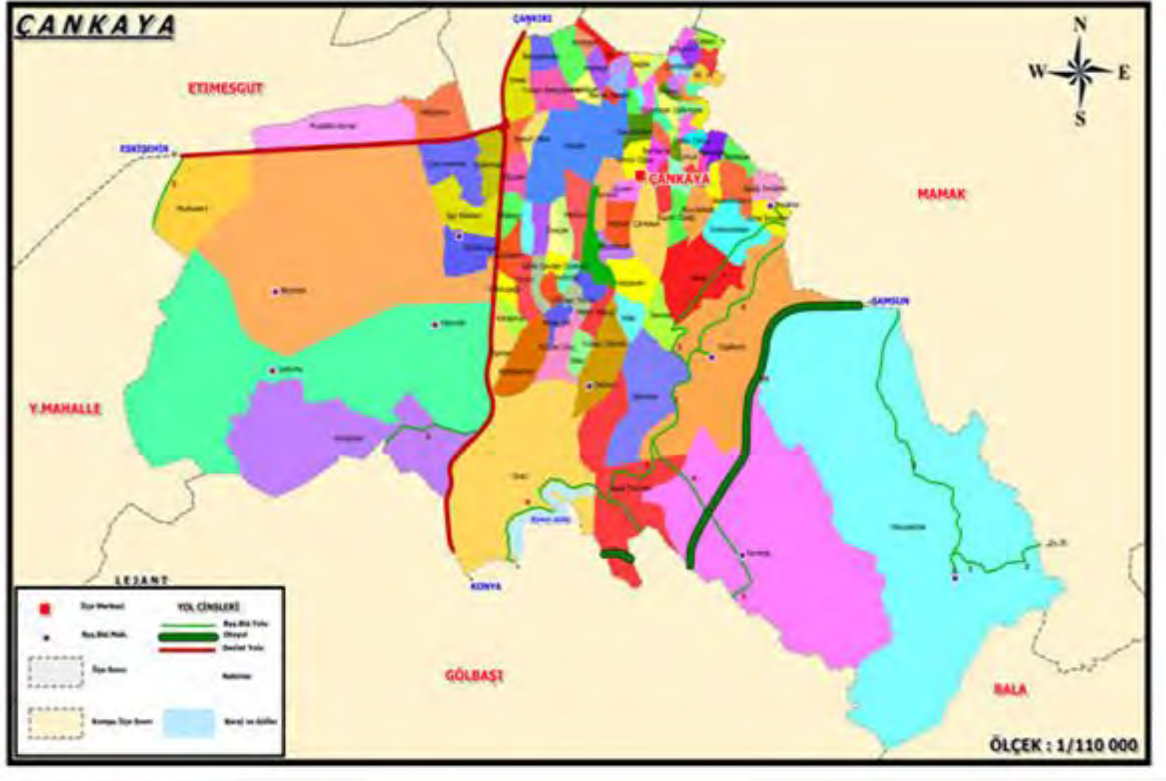
Ankara ili coğrafi olarak Türkiye'nin merkezine yakın bir konumda bulunur ve Batı Karadeniz Bölgesi'nde kalan kuzey kesimleri hariç, büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır. Yüz ölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir.



Etrafı Bolu, Çankırı, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Konya ve Eskişehir illeri ile çevrilidir. Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından (13 Ekim 1923) şehir hızla gelişmiş ve günümüzde Türkiye'nin ikinci en kalabalık ili olmuştur. Türkiye Cumhuriyeti'nin ilk yıllarında ekonomisi tarım ve hayvancılığa dayanan ilin topraklarının yarısı hâlâ tarım amaçlı kullanılmaktadır. Ekonomik etkinlik büyük oranda ticaret ve sanayiye dayalıdır. Tarım ve hayvancılığın ağırlığı ise giderek azalmaktadır. Ankara ve civarındaki gerek kamu sektörü gerek özel sektör yatırımları, başka illerden büyük bir nüfus göçünü teşvik etmiştir. Cumhuriyetin kuruluşundan günümüze, nüfusu ülke nüfusunun iki katı hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır.

İlin Batı Karadeniz Bölgesi'nde yer alan kuzey kesimleri haricindeki büyük kısmı İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır ve kara iklimine sahiptir. Şehirler dışındaki il topraklarının büyük kısmı tahıl tarlalarıyla kaplı platolardan oluşur. İlin çeşitli yerlerindeki doğal güzellikler korumaya alınmış, dinlenme ve eğlence amaçlı kullanıma sunulmuştur.

Çankaya İlçesi: İl merkezine 9 km uzaklıktaki Çankaya'nın yüzölçümü 307 km²' olan Çankaya, Orta Anadolu'nun düzlükleri ortasında kayalık bir alanda kurulmuştur. Doğusunda Mamak, kuzeyinde Altındağ, batısında Yenimahalle, güneyinde Gölbaşı ile çevrilidir. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Veri tabanına göre Çankaya ilçesinin nüfusu toplam 921.999 kişidir.



5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi 29479 ada 1, 3, 4 ve 29622 ada 1 numaralı parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'nde yer almaktadır.

Taşınmazların adres tarifi; Angora Bulvarı'nın doğu istikamette ki başlangıcından batı istikamete doğru, yaklaşık 1,2 km ilerlenir. Yol ayrımından sağa dönülür 1920. Cadde üzerinde batı istikamete doğru yaklaşık 650 m ilerlenir. Sağa dönülür, 1942. Caddeye girilir, yaklaşık 200 m ilerlenir ve değerlemeye konu taşınmazlara ulaşılır.

Proje yaklaşık 39.892732, 32.712232 koordinatlarında konumlandırılır.



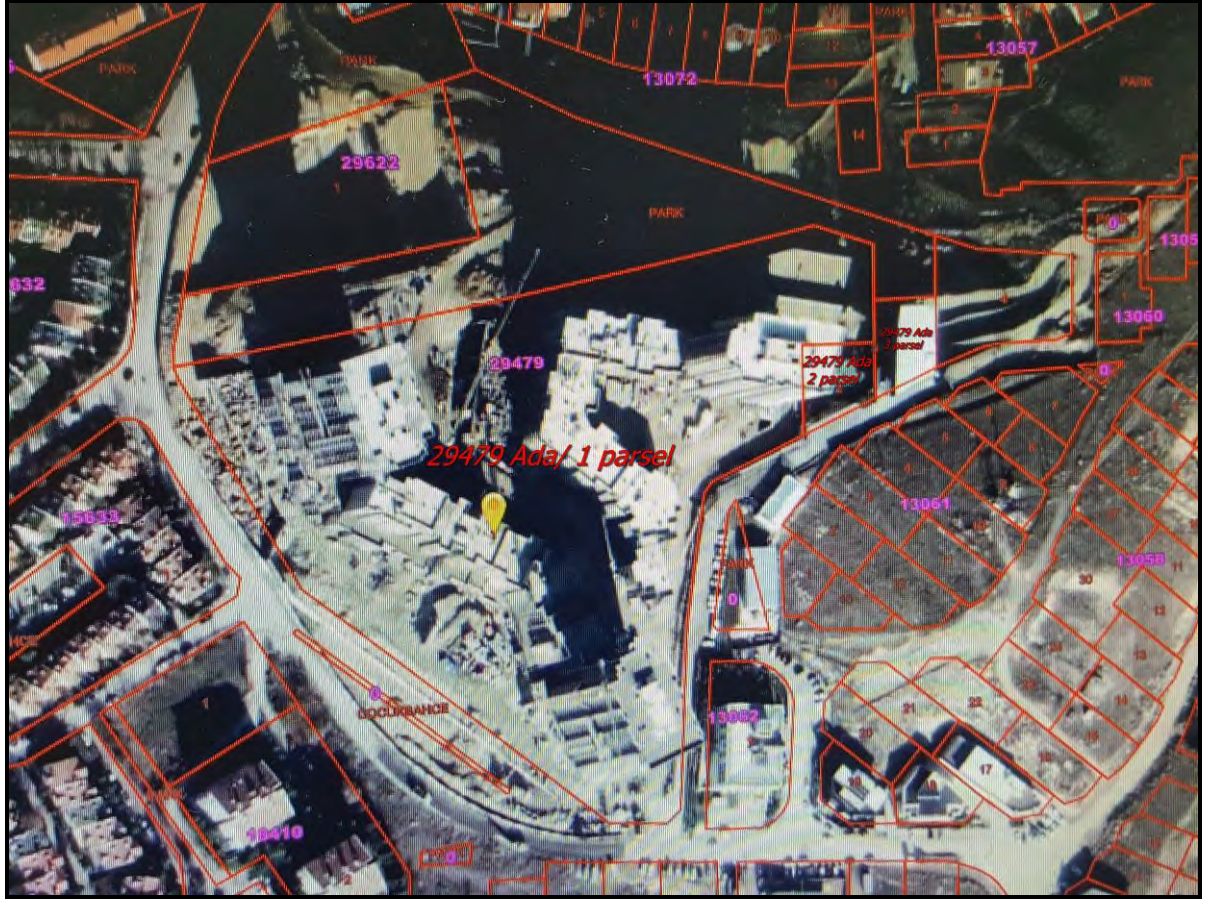
Bölgede ulaşım toplu taşıma araçları vasıtasıyla sürekli olarak sağlanmakta olup; bölge araç trafiğinin orta yoğunlukta olduğu bir bölgedir. Taşınmazın çevresinde Beysukent Cami, Cumhuriyet Parkı yer almaktadır.

Proje, Dumlupınar Bulvarı, D-200 Karayolu'na yaklaşık 1,45 km, Ankara Çevre Yolu'na yaklaşık 8 km, Mevlana Bulvarı D-750 Karayolu'na yaklaşık 9 km, mesafededir.



Bölge geçmişten bu yana konut ve yatırım amaçlı, orta ve üst gelir grubu tarafından tercih edilmektedir. Gayrimenkulün bulunduğu bölgede altyapı ve ulaşım sorunsuz olup; bölgenin her türlü altyapı hizmeti belediye tarafından karşılanmaktadır. Bölge, genellikle konut ve ticaret alanı olmakla beraber, ticari faaliyetler, 2432. Cadde üzerinde ve bölgede bulunan binaların zemin katlarındaki dükkanlardan, ayrıca Ankara-Eskişehir Karayolu üzerindeki ticaret merkezlerinden sağlanmaktadır.

Bölge konut ve işyeri fonksiyonlu olarak gelişmiş olup; Bölgede daha çok 1-2 katlı müstakil mesken ve ticari bina tarzı yapılar göze çarpsa da yüksek katlı site tarzı yapılarında bulunduğu ve bölgenin modernleşmesiyle son dönemlerde bölgeye olan talebin arttığı gözlemlenmektedir.



5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 10.11.2018 ve 26.11.2018 tarihinlerinde Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından temin edilmiştir.

- 29479 ada 1 parsel Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde,
- 29479 ada 3 parsel, 29479 ada 4 parsel ve 29622 ada 1 parseller Maliye Hazinesi mülkiyetindedir.
- Taşınmazların tapu kayıtlarında herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Tapu kayıtları rapor eklerinde sunulmuştur.

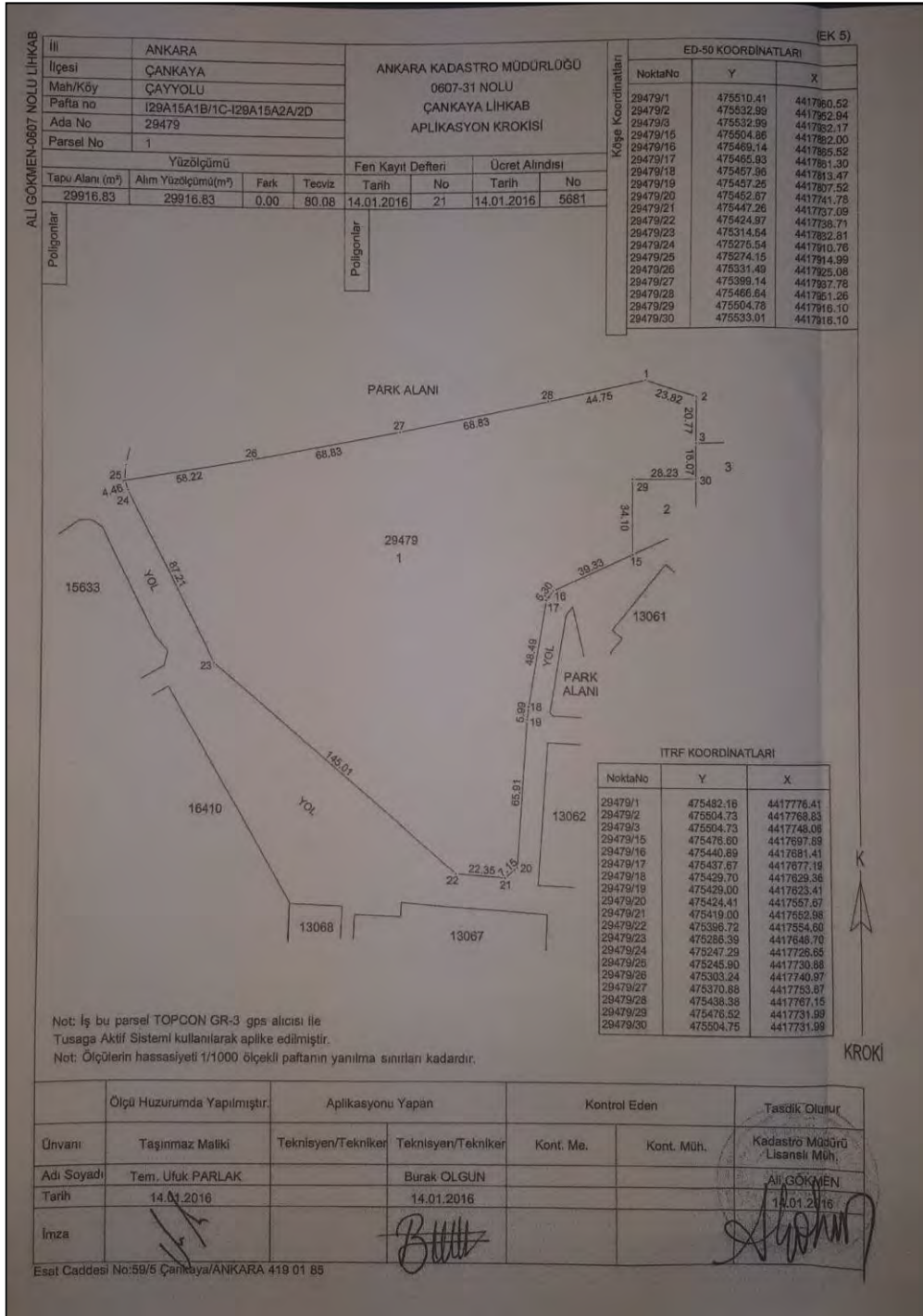
29479 ada 3, 4 ve 29622 ada 1 parseller kamu yararına ayrılmış olduğundan taşınmazların değer tespiti yapılmamıştır.

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili kısıtlayıcı bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) bulunmamaktadır. Rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

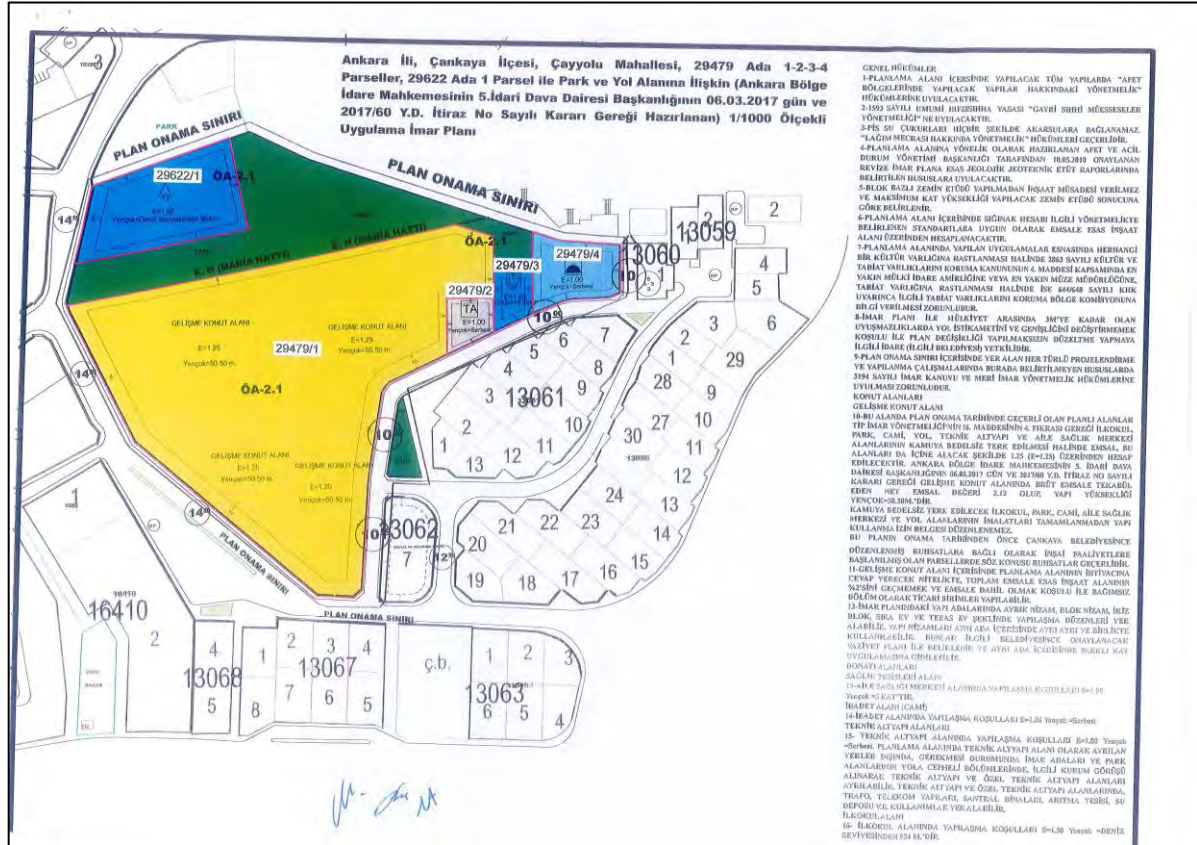
Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu ana taşınmazın kadastral durum bilgileri aşağıdaki gibidir.

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm
Ankara	Çankaya	Çayyolu	29479	1	Arsa	29.916,83
Ankara	Çankaya	Çayyolu	29479	3	Sağlık Alanı	752,44
Ankara	Çankaya	Çayyolu	29479	4	Cami	1.967,18
Ankara	Çankaya	Çayyolu	29622	1	İlk Öğretim Alanı	4.786,54



5.5 İmar Durum Bilgileri

Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi 29479 Ada 1, 3, 4 numaralı parseller ve 29622 ada 1 parsel Ankara Bölge İdare Mahkemesi'nin 5. İdari Dava Dairesi Başkanlığı'nın 06.03.2017 gün ve 2017/60 Y.D. itiraz no sayılı kararı doğrultusunda 644 sayılı Kanun Hükmünde Kararname hükümleri ve 3194 sayılı imar kanununun 9. Maddesi uyarınca re'sen onaylanmış 1/1000 ölçekli Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada, 1, 2, 3, 4 parseller ve 29622 ada 1 parsel ile park ve yol alanı imar planı kapsamında kalmaktadır. Plana göre 29479 ada 1 parsel numaralı gayrimenkul, Emsal:1,25 Yençok: 50,50m yapılaşma koşulları ile "Gelişme Konut Alanı" olarak, 29479 ada 3 parsel numaralı gayrimenkul, Emsal:1,00 Yençok: 5 Kat yapılaşma koşulları ile "Aile Sağlık Merkezi", 29479 ada 4 parsel Emsal:1,00 Yençok: Serbest yapılaşma koşulları ile "Dini Tesis Alanı", 29622 ada 1 parsel Emsal:1,50 Yençok: Deniz seviyesinden 954 m, yapılaşma koşulları ile "İlköğretim Tesis Alanı" olarak planlanmıştır.





ÖZEL HÜKÜMLER

KONUT ALANLARI

Gelişme Konut Alanı

10. Gelişme Konut alanlarında Yapı Yoğunluğu E:1.25 ve Yapı Yüksekliği Yencok:50,50 m. dir. Emsal hesabı kadastral 953 parsel üzerinden yapılacaktır.

11. Gelişme Konut alanı içerisinde planlama alanının %2 sini geçmemek ve emsale dahil olmak koşulu ile bağımsız bölüm olarak ticari birimler yapılabilir

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

Sağlık Tesisleri Alanı

14. Aile sağlığı merkezi alanında yapılaşma koşulları E:1.00 Yencok:5 Kattır.

Teknik Alt yapı Alanları

16- Teknik al yapı alanında yapılaşma koşulları E:1.00 Yencok: Serbest planlama alanında teknik alt yapı alanı olarak ayrılan yerler dışında, gerekmesi durumunda imar adaları ve park alanlarının yola cepheli bölümlerinde, ilgili kurum görüşü alınarak teknik alt yapı ve özel teknik alt yapı alanları ayrılabilir, teknik alt yapı ve özel teknik alt yapı alanları arıtma tesisi, su deposu, v.b. kullanımlar yer alabilir.

5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Rapora konu projenin ruhsatları 29479 ada 1 ve 3 parseller olarak alınmış olup aşağıda sunulmuştur.

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı				
A1	15.06.2016	294/16-A1	Yeni Yapı	Mesken	71	14.498,32	Yol Kotu Altı	3				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	17				
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-						
				Ortak Alan		8.538,9						
				Toplam	71	23.037,22		20				
A2	15.06.2016	294/16-A2	Yeni Yapı	Mesken	83	15.569,99	Yol Kotu Altı	4				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	17				
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	4	0						
				Ortak Alan		9.399,59						
				Toplam	83	24.969,58		21				
A3	15.06.2016	294/16-A3	Yeni Yapı	Mesken	75	15.069,18	Yol Kotu Altı	4				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	17				
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-						
				Ortak Alan		8.949,91						
				Toplam	75	24.019,09		21				
B1	15.06.2016	294/16-B1	Yeni Yapı	Mesken	38	4.593,37	Yol Kotu Altı	3				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	6				
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-						
				Ortak Alan		2.574,31						
				Toplam	38	7.167,68		9				
B2	15.06.2016	294/16-B2	Yeni Yapı	Mesken	44	5.119,28	Yol Kotu Altı	2				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	5				
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-						
				Ortak Alan		2.786,92						
				Toplam	44	7.906,2		7				
B3	15.06.2016	294/16-B3	Yeni Yapı	Mesken	19	2.469,9	Yol Kotu Altı	2				
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü	4				
				Ortak Alan		1.301,76						
				Toplam	19	3.771,66		6				
				B4	15.06.2016	294/16-B4	Yeni Yapı	Mesken	5	912,23	Yol Kotu Altı	0
Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-	Yol Kotu Üstü					5				
Ortak Alan		497,47										
Toplam	5	1.409,70						5				
B5	15.06.2016	294/16-B5	Yeni Yapı					Mesken	14	1.805,28	Yol Kotu Altı	5
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-	Yol Kotu Üstü	5				
				Ortak Alan		1.224,06						
				Toplam	14	3.029,34		10				
				B6	15.06.2016	294/16-B6	Yeni Yapı	Mesken	21	2.794,72	Yol Kotu Altı	5
Ortak Alan		1.882,62	Yol Kotu Üstü					3				
Toplam	21	4.677,34						8				
B7	15.06.2016	294/16-B7	Yeni Yapı					Mesken	27	2.814,05	Yol Kotu Altı	4
								Ortak Alan		1.767,53	Yol Kotu Üstü	5
				Toplam	27	4.581,58		9				
				B8	15.06.2016	294/16-B8	Yeni Yapı	Mesken	30	3.546,51	Yol Kotu Altı	4
								Ortak Alan		2.424,2	Yol Kotu Üstü	8
Toplam	30	5.970,71						12				
D	15.06.2016	294/16-D	Yeni Yapı					Ofis ve İşyeri	5	1.627,14	Yol Kotu Altı	1
								Ortak Alan		681,39	Yol Kotu Üstü	2
				Toplam	5	2.308,53		3				

Ada Parsel No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	
29479/3	22.11.2016	514/16	Yeni Yapı	Mesken	-	794,21	Yol Kotu Altı	1
				Ofis ve İşyeri	1	-	Yol Kotu Üstü	1
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-		
				Ortak Alan	-	-		
				Toplam	1	794,21		2

Ada Parsel No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	Toplam İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı
29622/1	08.08.2017	383/17	Yeni Yapı	Okul, Üniversite, Araştırma	1	9.799,10	Yol Kotu Altı -
							Yol Kotu Üstü 5
				Toplam	1	9.799,10	5

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	İnşaat Alanı (m ²)	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
A1	29.03.2018	27/18-A1	Tadilat	Mesken	71	14.498,32	Yol Kotu Altı 3	V-A
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 17	
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-	-		
				Ortak Alan				
Toplam	71	23.037,22	20					
A2	29.03.2018	27/18-A2	Tadilat	Mesken	83	15.569,99	Yol Kotu Altı 4	V-A
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 17	
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	4	240		
				Ortak Alan		9.159,59		
Toplam	83	24.969,58	21					
A3	29.03.2018	27/18-A3	Tadilat	Mesken	75	15.069,18	Yol Kotu Altı 4	V-A
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 17	
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-			
				Ortak Alan		8.949,91		
Toplam	75	24.019,09	21					
B1	29.03.2018	27/18-B1	Tadilat	Mesken	38	4.593,37	Yol Kotu Altı 3	IV-A
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 6	
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-			
				Ortak Alan		2.574,31		
Toplam	38	7.167,68	9					
B2	29.03.2018	27/18-B2	Tadilat	Mesken	44	5.119,28	Yol Kotu Altı 2	III-B
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 5	
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-			
				Ortak Alan		2.786,92		
Toplam	44	7.906,20	7					
B3	29.03.2018	27/18-B3	Tadilat	Mesken	19	2.469,90	Yol Kotu Altı 2	III-B
				Ofis ve İşyeri	-	-	Yol Kotu Üstü 4	
				Ortak Alan		1.301,76		
				Toplam	19	3.771,66	6	
B4	29.03.2018	27/18-B4	Tadilat	Mesken	5	912,23	Yol Kotu Altı 0	III-B
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-		Yol Kotu Üstü 5	
				Ortak Alan		497,47		
				Toplam	5	1.409,70	5	
B5	29.03.2018	27/18-B5	Tadilat	Mesken	14	1.805,28	Yol Kotu Altı 5	IV-C
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	-		Yol Kotu Üstü 5	
				Ortak Alan		1.224,06		
				Toplam	14	3.029,34	10	
B6	29.03.2018	27/18-B6	Tadilat	Mesken	21	2.794,72	Yol Kotu Altı 5	IV-A
				Ortak Alan		1.882,62	Yol Kotu Üstü 3	
				Toplam	21	4.677,34	8	
B7	29.03.2018	27/18-B7	Tadilat	Mesken	27	2.814,05	Yol Kotu Altı 4	IV-A
				Ortak Alan		1.767,53	Yol Kotu Üstü 5	
				Toplam	27	4.581,58	9	
B8	29.03.2018	27/18-B8	Tadilat	Mesken	30	3.546,51	Yol Kotu Altı 4	IV-C
				Ortak Alan		2.424,20	Yol Kotu Üstü 8	
				Toplam	30	5.970,71	12	
D	29.03.2018	27/18-D	Tadilat	Ofis ve İşyeri	5	1.627,14	Yol Kotu Altı 1	III-B
				Ortak Alan		681,39	Yol Kotu Üstü 2	
				Toplam	5	2.308,53	3	

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcut olup sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Aşağı Öveçler Mah. 1299. Sok, Eser Apartmanı, Blok No:2, İç Kapı No:19, Çankaya/ANKARA adresli Keskin Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından yapılmıştır.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

- Topografik olarak eğimli yapıdadır.
- Proje kapsamındaki bloklardaki toplam bağımsız bölüm sayısı 432 dir.
- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hak ediş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı % 62,12'dir.





Projeye ilişkin fotoğraflar eklerde yer almaktadır.

29479 ada 1 parsel üzerinde A1, A2, A3, B1, B2, B3, B4, B5, B6, B7, B8 ve D bloklar bulunmaktadır. 427 adet konut, 5 adet dükkan olmak üzere toplam 432 bağımsız birim mevcuttur.

Tiplerine göre bağımsız birim adet ve alanları aşağıdaki gibidir.

Tip	Adet	Toplam Alan(m ²)	Alan Aralığı
1+1	14	1.268,12	80,51-102,86
2+1	160	21.244,41	96,02-206,39
3+1	96	16.640,59	165,00-242,01
3+1 Dupleks	2	371,68	185,84
4+1	102	23.434,43	195,63-262,2
5+1	50	15.404,75	305,27-311,62
5+1 Dupleks	3	1.490,90	492,28-502,52
Dükkan	5	1.710,98	304,78-371,98
Toplam	432	81.565,86	

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Proje inşaat aşamasındadır.

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Rapora konu projenin gelişmekte olan bir bölgede yer alması,
- Parsel üzerinde nitelikli bir projenin geliştirilmiş olması,
- Altyapının tamamlanmış olması,

Olumsuz Özellikler

- Kent merkezine kısmen uzak konumda olması.

5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım - Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi 29479 ada 1-2-3-4 parseller, 29622 ada 1 parsel ile park ve yol alanına ilişkin, Ankara Bölge İdare Mahkemesi'nin 5. İdari Dava Dairesi Başkanlığı'nın 06.03.2017 gün ve 2017_60 Y.D. İtiraz No Sayılı Kararı gereği hazırlanan, 1/1000 Ölçekli uygulama imar planı kapsamında olduğu ve planın 10.06.2017 tarihinde onaylandığı bilgisi alınmıştır. Parseller 13.01.2016 tarihinde 953 numaralı parselin imar uygulaması işleminden tescil edilmiştir.

5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu proje, bünyesinde ticari üniteleri de bulunan konut projesi niteliğinde olup en etkin ve verimli kullanımlarının nitelikleri doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projede kat irtifakı ve kat mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle yalnızca Emlak Konut GYO A.Ş. talebi doğrultusunda, projede yer alan bağımsız bölüm listesi dikkate alınarak, 432 adet bağımsız bölümün değerlemesi yapılmıştır.

5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkullerin yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6 ve 5.11'inci bölümlerinde verilmiştir.

5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkullere ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.8.'inci bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. Bu değerlendirme çalışmasında, proje inşaatı tamamlanmadığından mevcut durum değer tespitinde Maliyet Yaklaşımı, gelir getirici mülkler olması sebebiyle tamamlanması durumundaki değer tespiti için Gelir Yaklaşımı ve alternatif olarak tamamlanması durumundaki değer tespiti için Maliyet Yaklaşımı, tarafımıza iletilen onaylı çarşaf listedeki bağımsız bölümlerin piyasa değeri tespitinde ise Piyasa Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Pay Oranları

Değerleme konusu parseller, "Ankara Çankaya Çayyolu Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi" kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede YP İnşaat A.Ş., Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 545.454.545 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 180.000.000 TL ve % 33,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

6.4 Emsal Araştırması



6.4.1 Arsa Emsal Araştırması



Emsal 1: (13002 ada/1 parsel): Değerlemeye konu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 13002 ada 1 parsel numaralı, 428 m² yüzölçüme sahip, konut alanı, TAKS: 0.40, KAKS: 0.80, Hmax: 6,50 yapılaşma şartlarına sahip sokak cepheli arsa, Remax Lot Alacaatlı Gayrimenkul' den **1.100.000 ₺ (2.570 ₺/m²)** bedelle satılıktır. **Tel: 0 (312) 242 08 88**

Emsal 2: (13058 ada/16 parsel): Değerlemeye konu taşınmaza yakın mesafede yer alan, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 13058 ada 16 parsel numaralı, 740 m² yüzölçüme sahip, konut alanı, TAKS: 0.40, KAKS: 1.00, yapılaşma şartlarına sahip sokak cepheli arsa, mal sahibi Koray Öz'den **4.070.000 ₺ (5.500 ₺/m²)** bedelle satılıktır. **Tel: 0 (537) 576 16 19**

Emsal 3: (13066 ada/13 parsel): Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 13066 ada 13 parsel numaralı, 756 m² yüzölçüme sahip, konut alanı, KAKS: 1.00, Hmax: 6,50 yapılaşma şartlarına sahip cadde cepheli arsa, Seçkin Gayrimenkul'den **4.500.000 ₺ (5.952 ₺/m²)** bedelle satılıktır. **Tel: 0 (312) 236 41 12**

Emsal 4: (13066 ada/8 parsel): Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 13066 ada 8 parsel numaralı, 842 m² yüzölçüme sahip, konut alanı, KAKS: 1.00, Hmax: 6,50 yapılaşma şartlarına sahip cadde cepheli arsa, Berrak Gayrimenkul'den **6.875.000 ₺ (8.165 ₺/m²)** bedelle satılıktır. **Tel: 0 (312) 225 33 33**

Emsal 5: (13066 ada/29-30 parseller): Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 13066 ada 29 ve 30 parsel numaralı, toplam 1492 m² yüzölçüme sahip, konut alanı, KAKS: 1.00, Hmax: 6,50 yapılaşma şartlarına sahip sokak cepheli arsalar, Seçkin Gayrimenkul'den **7.500.000 ₺ (5.027 ₺/m²)** bedelle satılıktır. **Tel: 0 (312) 236 41 12**

6.4.2 Konut Emsal Araştırması





Proje Adı	BEYSU EVLERİ
Konumu	1920. Cadde Beysukent-Çankaya/Ankara
Proje Sahibi	EMİR İNŞAAT
Arsa Yüzölçümü, m ²	29.000 m ²
İnşaata Başlama Tarihi	2017
Tamamlanma Tarihi	2019 Haziran
İşyeri Sayısı	-
Konut Sayısı	131
Tip, Alan (Brüt)	2+1 106 m ² - 120 m ²
	3+1 174 m ²
	4+1 236 m ²
	4+1 Dupleks 353 m ²
Konut Fiyat Aralığı (Liste Fiyatları)	2+1 795.000 ₺ - 920.000 ₺
	3+1 1.230.000 ₺
	4+1 1.650.000 ₺
	4+1 dupleks 2.150.000 ₺
Tiplere Göre Ortalama m ² Fiyat Aralığı*	2+1 7.500 ₺/m ² - 7.667 ₺/m ²
	3+1 7.069 ₺/m ²
	4+1 6.992 ₺/m ²
	4+1 dupleks 6.091 ₺/m ²
Aidat	-
Özellikler	Tüm tip konutların satışları devam etmektedir. Konutların %65 oranında satıldığı bilgisi alınmıştır. Tüm konutlar şehir manzaralı olup başka özel bir manzara mevcut değildir. Satış fiyatlarında sadece nakit ödemelerde ortalama yaklaşık %10 indirim yapıldığı öğrenilmiştir. En hızlı 3+1 meskenlerin satıldığı bilgisi alınmıştır.
Satış Durumu	65%
*KDV tüm konutlarda %8 KDV hariç liste fiyatlarıdır. Ödeme planlarına göre değişmektedir.	



Proje Adı	TEONA ÜMİTKÖY
Konumu	8. Cadde 2555. Sokak, Ümitköy/Ankara
Proje Sahibi	Kartallar İnşaat
Arsa Yüzölçümü, m ²	30.000 m ²
İnşaata Başlama Tarihi	2014
Tamamlanma Tarihi	2017 Haziran
İşyeri Sayısı	-
Konut Sayısı	533
Tip, Alan (Brüt)	1+1 73,6 m ²
	2+1 104,7 m ²
	4+1 209,3 m ²
Konut Fiyat Aralığı (Liste Fiyatları)	1+1 583.000 ₺- 656.000 ₺
	2+1 718.000 ₺- 746.000 ₺
	4+1 1.256.000 ₺- 1.879.000 ₺
Tiplere Göre Ortalama m ² Fiyat Aralığı*	1+1 7.921 ₺/m ² - 8.913 ₺/m ²
	2+1 6.858 ₺/m ² - 7.125 ₺/m ²
	4+1 6.001 ₺/m ² - 8.978 ₺/m ²
Aidat	-
Özellikler	Tüm tüm tip konutların satışları devam etmektedir. Konutların %95 oranında satıldığı bilgisi alınmıştır. Tüm konutlar şehir manzaralı olup başka özel bir manzara mevcut değildir. Satış fiyatlarında sadece nakit ödemelerde ortalama yaklaşık %10 indirim yapıldığı öğrenilmiştir. En hızlı 2+1 meskenlerin satıldığı bilgisi alınmıştır.
Satış Durumu	95%
*KDV tüm konutlarda %8 KDV hariç liste fiyatlarıdır. Ödeme planlarına göre değişmektedir.	



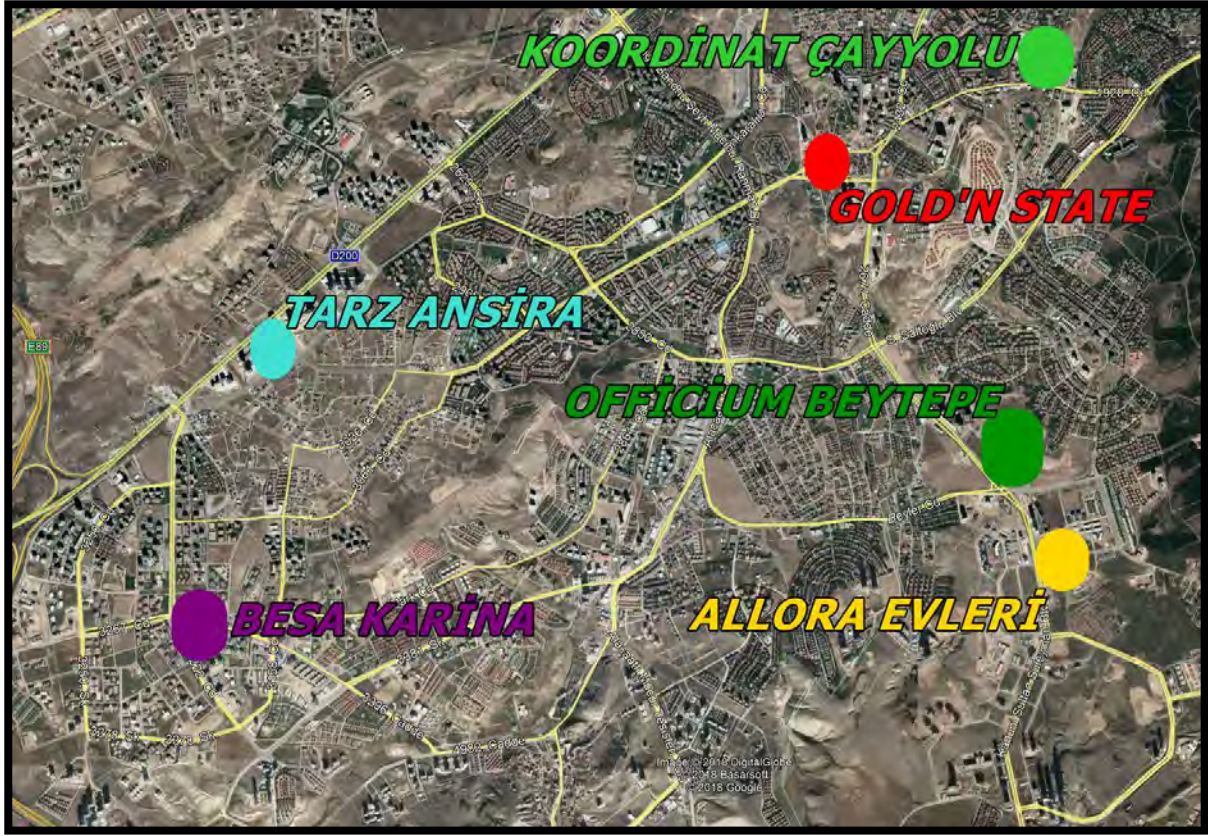
Proje Adı	SO ÇAYYOLU
Konumu	Çayyolu Mah. 2677. Cadde Çayyolu/Ankara
Proje Sahibi	So Yapı
Arsa Yüzölçümü, m ²	7.494,11 m ²
İnşaata Başlama Tarihi	2015
Tamamlanma Tarihi	2018 Eylül
İşyeri Sayısı	12
Konut Sayısı	150
Tip, Alan (Brüt)	2+1 104 m ² - 109 m ²
	2+1 dubleks 115 m ²
Konut Fiyat Aralığı (Liste Fiyatları)	2+1 675.000 ₺- 855.000 ₺
	2+1 Dubleks 715.000 ₺- 865.000 ₺
Tiplere Göre Ortalama m ² Fiyat Aralığı*	2+1 6.490 ₺/m ² -7.936 ₺/m ²
	2+1 dubleks 6.217 ₺/m ² - 7.435 ₺/m ²
Aidat	-
Özellikler	Tüm tip konutların satışları devam etmektedir. Konutların %85 oranında satıldığı bilgisi alınmıştır. Tüm konutlar şehir manzaralı olup başka özel bir manzara mevcut değildir. Satış fiyatlarında nakit ödemelerde ortalama yaklaşık %10 indirim yapıldığı öğrenilmiştir. En hızlı 2+1 meskenlerin satıldığı bilgisi alınmıştır.
Satış Durumu	85%
*KDV tüm konutlarda %8 KDV hariç liste fiyatlarıdır. Ödeme planlarına göre değişmektedir.	



Proje Adı	SANTRA ÇAYYOLU
Konumu	2677 Sok. No: 1 Çayyolu Mahallesi Çankaya / Ankara
Proje Sahibi	Uzel Yapı
Toplam İnşaat alanı, m ²	47.276 m ²
İnşaata Başlama Tarihi	2016 EKİM
Tamamlanma Tarihi	2019 MAYIS
İşyeri Sayısı	56 ofis, dükkanlar için planlama devam etmektedir.
Konut Sayısı	410
Tip, Alan (Brüt) (emsal olabilecek daire tipleri)	2+1 126 m ²
	3+1 157 m ²
	4+1 257 m ² - 264 m ²
	5+1 495 m ²
Konut Fiyat Aralığı (Liste Fiyatları)	2+1 784.713 ₺- 923.400 ₺
	3+1 1.025.643 ₺- 1.207.440 ₺
	4+1 1.646.545 ₺- 1.791.393 ₺
	5+1 2.958.064 ₺- 3.153.407 ₺
Tiplere Göre Ortalama m ² Fiyat Aralığı*	2+1 6.228 ₺/m ² - 7.329 ₺/m ²
	3+1 6.533 ₺/m ² - 7.691 ₺/m ²
	4+1 6.407 ₺/m ² - 6.786 ₺/m ²
	5+1 5.976 ₺/m ² - 6.371 ₺/m ²
Aidat	-
Özellikler	Tüm tip konutların satışları devam etmektedir. Konutların %68 oranında satıldığı bilgisi alınmıştır. Tüm konutlar şehir manzaralı olup başka özel bir manzara mevcut değildir. Satış fiyatlarında nakit ödemelerde ortalama yaklaşık %15 indirim yapıldığı öğrenilmiştir. En hızlı 3+1 meskenlerin satıldığı bilgisi alınmıştır.
Satış Durumu	68%
*KDV tüm konutlarda %8 KDV hariç liste fiyatlarıdır. Ödeme planlarına göre değişmektedir.	



Proje Adı	DURU BEYTEPE
Konumu	Ahlatlıbel Mah. Saltuk Buğra Cad. No: 5 Çankaya/Ankara
Proje Sahibi	Safe İnşaat A.Ş.
Arsa Yüzölçümü, m ²	47.276 m ²
İnşaata Başlama Tarihi	2017
Tamamlanma Tarihi	2020 Nisan
İşyeri Sayısı	-
Konut Sayısı	484
Tip, Alan (Brüt)	2+1 94 m ² - 129 m ²
	3+1 158 m ²
	4+1 360 m ²
	3+1 167 m ²
	4+1 183 m ²
Konut Fiyat Aralığı (Liste Fiyatları)	5+1 260 m ²
	2+1 558.000 ₺- 925.000 ₺
	3+1 912.000 ₺- 1.300.000 ₺
	4+1 1.300.000 ₺- 1.600.000 ₺
Tiplere Göre Ortalama m ² Fiyat Aralığı*	5+1 1.612.000 ₺- 2.000.000 ₺
	2+1 5.936 ₺/m ² -7.171₺/m ²
	3+1 5.772 ₺/m ² - 7.784 ₺/m ²
	4+1 7.104 ₺/m ² - 8.743₺/m ²
Aidat	5+1 6.200 ₺/m ² - 7.692 ₺/m ²
	-
Özellikler	Tüm tip konutların satışları devam etmektedir. Konutların %70 oranında satıldığı bilgisi alınmıştır. Tüm konutlar şehir manzaralı olup başka özel bir manzara mevcut değildir. Satış fiyatlarında nakit ödemelerde ortalama yaklaşık %15 indirim yapıldığı öğrenilmiştir. En hızlı 3+1 meskenlerin satıldığı bilgisi alınmıştır.
Satış Durumu	70%
*KDV tüm konutlarda %8 KDV hariç liste fiyatlarıdır. Ödeme planlarına göre değişmektedir.	



6.4.3 Satılık Dükkan Emsal Araştırması

Proje Adı	ALLORA BEYTEPE
Konumu	Kanuni Sultan Süleyman Bulvarı No: 63 / A-B-C Beytepe-Çankaya/Ankara
Proje Sahibi	MFZ GRUP
Arsa Yüzölçümü, m ²	5.000
İnşaata Başlama Tarihi	2014
Tamamlanma Tarihi	2017
İşyeri Sayısı	28
Konut Sayısı	114
Özellikler	MFZ Grup tarafından inşa edilen Allora Beytepe projesi 114 daireden meydana geliyor. Proje, 28 ve 35 katlı bloktan oluşuyor. 28 katlı blokta 2+1 ve 170 metrekarelik 4+1 daireler, 35 katlı blokta ise 5+1 ve dubleks daireler yer alıyor. Konut bloklarından bağımsız ve her biri 3 katlı dükkanlardan oluşan 5 bin 461 metrekarelik ticari alan mevcuttur. Satışlar tamamlanmıştır.
Satış Durumu	Allora Beytepe projesinde bodrum, zemin ve asma katta, yer alan cadde cephe 493 m ² (bodrum kat: 163 m ² , zemin kat:192 m ² , asma kat:138 m ² kullanım alanı olduğu beyan edilen, iş yeri Teona Gayrimenkul'den 4.500.000 ₺ (9.128 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 355 60 60

Proje Adı	BESA KARİNA EVLERİ
Konumu	3222.CADDE, YAŞAMKENT, ÇAYYOLU,ÇANKAYA
Proje Sahibi	BESA İNŞAAT A.Ş.
Arsa Yüzölçümü, m ²	72.287
İnşaata Başlama Tarihi	2008
Tamamlanma Tarihi	2011
İşyeri Sayısı	54
Konut Sayısı	620
Özellikler	Besa Karina Evleri, 72287 m ² arsa alanına sahip projede, 30000 m ² park, bahçe, sosyal aktivite alanlarından oluşan yeşil alan bulunmaktadır. Her biri 860 m ² 'ye oturan 10 blokta yer alan toplam 620 konuttan oluşmaktadır. 335 araçlık otopark, 54 mağaza, eğlence alanları, restoranlar, kafeler, eczane ve klinik alanları yer almaktadır. Satışlar tamamlanmıştır.
Satış Durumu	Besa Karina Evleri projesinde, Besa Karina Plaza da 1.normal katta yer alan 70 m ² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, ancak 60 m ² kullanım alanlı olduğu düşünülen, iş yeri Level Up Gayrimenkul'den 575.000 ₺ (9.583 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 217 22 50 Besa Karina Evleri projesinde, Besa Karina Plaza da zemin katta, yer alan cadde cephe 90 m ² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, ancak 75 m ² kullanım alanlı olduğu düşünülen, iş yeri Level Up Gayrimenkul'den 715.000 ₺ (9.533 ₺/m²) bedelle 01.09.2018 tarihinde satılmıştır. Tel:0 (312) 217 22 50

Proje Adı	OFFİCİUM BEYTEPE
Konumu	Beytepe Mah. Kanuni Sultan Süleyman Bulvarı 5314. Cad. No:4 Çayyolu/Ankara
Proje Sahibi	HASMER GRUP
Arsa Yüzölçümü, m ²	15.000
İnşaata Başlama Tarihi	2014
Tamamlanma Tarihi	2017
Dükkan Sayısı	22
Ofis Sayısı	114
Özellikler	Hasmer Grup tarafından inşa edilen Officium Beytepe projesi 22 katlı tek blokta 114 ofis ve 22 dükkandan meydana geliyor. 15 bin metrekairelik arsa üzerine kurulan projenin inşaat alanı 45 bin metrekairedir. Satışlar tamamlanmıştır.
Satış Durumu	Officium Beytepe projesinde 1. bodrum, zemin ve 1. katta, yer alan cadde cephe 971 m ² (1. BODRUM 297 m ² , ZEMİN 407, m ² , 1. KAT 267 m ²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen, işyeri, Remax Lot Alacaatlı Gayrimenkul'den 8.000.000 ₺ (8.239 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 242 08 88 Officium Beytepe projesinde 1. bodrum, zemin ve 1. katta, yer alan cadde cephe 908 m ² (1. BODRUM 296,56 m ² , ZEMİN 406,96, m ² , 1. KAT 267,33 m ²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen, işyeri, Remax Lot Alacaatlı Gayrimenkul'den 7.000.000 ₺ (7.709 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 242 08 88 Officium Beytepe projesinde 1. bodrum, zemin ve 1. katta, yer alan cadde cephe 940 m ² (1. BODRUM 297 m ² , ZEMİN 357 m ² , 1. KAT 286 m ²) kullanım alanlı olduğu beyan edilen, işyeri, Remax Lot Alacaatlı Gayrimenkul'den 7.500.000 ₺ (7.979₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 242 08 88
Proje Adı	TARZ ANSİRA

Konumu	Yaşamkent Mah. 3035.Cad. Çayyolu / Ankara
Proje Sahibi	TARZ İNŞAAT A.Ş.
Arsa Yüzölçümü, m ²	8.687
İnşaata Başlama Tarihi	2014
Tamamlanma Tarihi	2017
İşyeri Sayısı	20
Konut Sayısı	75
Özellikler	8687 m ² üzerine yapılan Tarz Ansira, toplam 25.000 m ² inşaat alanında yer alan farklı büyüklükteki mağazaları, 1+1 ve 2+1 konseptinde home office ve daireleri mevcuttur. Tarz Ansira projesi; konut sahiplerine TV lounge room, sosyal tesisler, restoran cafe, oyun alanları, dinlenme odası gibi sosyal aktivite alanları sunmaktadır. Satışlar tamamlanmıştır.
Satış Durumu	Tarz Ansira projesinde zemin ve asma katta, yer alan cadde cephe 1.000 m ² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, ancak 950 m ² kullanım alanlı olduğu düşünülen, iş yeri Lacivert Gayrimenkul'den 6.900.000 ₺ (7.263 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel:0 (312) 217 56 66

Proje Adı	Gold N State
Konumu	Çayyolu Mahallesi, 2673.Sokak Çankaya / Ankara
Proje Sahibi	NFN İnşaat A.Ş.
Arsa Yüzölçümü, m ²	5.000
İnşaata Başlama Tarihi	2014
Tamamlanma Tarihi	2017
İşyeri Sayısı	9
Ofis Sayısı	85
Özellikler	NFN İnşaat A.Ş. tarafından inşa edilen Gold N State projesi tek blokta 85 ofisten meydana geliyor. Projede her katta 5 ofis yer alıyor. Ofislerin brüt alanları 80 ile 177 metrekare arasında değişiyor. 5 bin metrekarelik arsa üzerine kurulan Gold N State projesinde 9 adet cadde dükkanı da bulunuyor. Satışlar tamamlanmıştır.
Satış Durumu	Gold N State projesinde bodrum, zemin ve asma katta, yer alan cadde cephe 480 m ² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, ancak 450 m ² kullanım alanlı olduğu düşünülen, iş yeri Prestij Gayrimenkul'den 4.250.000 ₺ (9.444 ₺/m²) bedelle satılıktır. Tel: 0 (312) 287 86 87

6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda değerlendirme konusu gayrimenkulün Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün toplam değeri tespit edilmiştir.

- Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu parselin özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satıma konu olmuş/satılık vaziyette olan arsa emsal araştırmaları doğrultusunda parsel değeri belirlenmektedir.
- Maliyet Yaklaşımı ile yapının özellikleri dikkate alınarak bugünkü yapı değerine ulaşılmaktadır.

Yukarıdaki iki farklı yöntemle elde edilen arsa ve yapı değerlerinin toplanması ile değerlemesi yapılan gayrimenkulün toplam değerine ulaşılmaktadır.

Arsa Değeri Tespiti:

Yapılan emsal araştırmasında gayrimenkulün konumu, cephesi, yüzölçümü, imar fonksiyonu, yapılaşma şartları değerlendirilerek m² birim değerinin 3.450,00 ₺/m² olabileceği kanaatine varılmıştır.

Arsa Değeri = Arsa Alanı (m²) x Arsa m² birim değeri (₺/m²)

İl	İlçe	Mahalle	Ada/Parsel	Nitelik	Yüzölçüm(m ²)
Ankara	Çankaya	Çayyolu	29479/1	Arsa	29.916,83

Ada/Parsel	Yüzölçüm(m ²)	Birim Değer,₺/m ²	Değer,₺
29479/1	29.916,83	3.450,00	102.213.063,50

Maliyet (Yapı) Değeri Tespiti:

Projenin yapı değerinde, Çevre Ve Şehircilik Bakanlığı tarafından açıklanan 2018 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri V-A yapı sınıfı 1.642,00 ₺/m², IV-A yapı sınıfı 1.016,00 ₺/m², IIIB yapı sınıfı 966,00 ₺/m², IV-C yapı sınıfı 1.308,00 ₺/m² dir.

Projede kullanılan inşaat malzemelerinin kalitesi, altyapı çalışmaları ve projenin mimari açıdan nitelikli bir proje olması nedeniyle Projelendirme, Danışmanlık Hizmetleri, Çevre ve Peyzaj Düzenlemeleri gibi ek maliyetlerin, toplam inşaat maliyetinin % 5 oranında olacağı kabul edilmiştir. Projede inşai faaliyetler devam etmekte olup inşaat seviyesi % 62,12'dir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Ada/Parsel	Blok	İnşaat Alanı, m ²	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim maliyet bedeli, ₺/m ²	Yapı Değeri
29479/1	A1	23.037,22	V-A	1.725,00	39.739.204,50
	A2	24.969,58	V-A	1.725,00	43.072.525,50
	A3	24.019,09	V-A	1.725,00	41.432.930,25
	B1	7.167,68	IV-A	1.065,00	7.633.579,20
	B2	7.906,20	III-B	1.015,00	8.024.793,00
	B3	3.771,66	III-B	1.015,00	3.828.234,90
	B4	1.409,70	III-B	1.015,00	1.430.845,50
	B5	3.029,34	IV-C	1.375,00	4.165.342,50
	B6	4.677,34	IV-A	1.065,00	4.981.367,10
	B7	4.581,58	IV-A	1.065,00	4.879.382,70
	B8	5.970,71	IV-C	1.375,00	8.209.726,25
	D	2.308,53	III-B	1.015,00	2.343.157,95
	Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler				5%
Toplam					178.228.143,82

Projenin Mevcut Durum Değeri;

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri	103.213.064
Yapının Tamamlanma Oranı	62,12%
Yapının Maliyet Bedeli	110.715.323
Toplam Değer	213.928.386

olarak hesap edilmiştir.

Projenin Mevcut Durum Değeri	213.928.386
Emlak Konut A.Ş. Payı, %	33,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durum Değeri, ₺	70.596.368
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durum Değeri, ₺ (Arsa Değeri)	103.213.064

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri (70.596.368 TL) Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsa değerinden düşük olduğundan, projenin mevcut durumda Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değeri, boş arsa değeri olan **103.213.064 ₺** olarak kabul edilmiştir.

6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri

Maliyet Yaklaşımı doğrultusunda Arsa Değeri ve Yapı Değeri ayrı ayrı yöntemlerle hesaplanarak toplanmış ve gayrimenkulün tamamlanması halindeki toplam değeri tespit edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Tamamlanması Halindeki Değeri	
Arsa Değeri	103.213.064
Yapı Değeri	178.228.144
Toplam Değer	281.441.207

Projenin tamamlanması durumundaki toplam değeri 281.441.207 ₺ olarak hesap edilmiştir.

6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan alanların fonksiyonlarına göre satış değerleri dikkate alınarak önce projenin satışından elde edilecek toplam hasılatının bugünkü değeri hesap edilmiştir.

Alan bilgileri aşağıdaki gibidir.

Parsel Yüzölçümü, m ²	29.916,83
Satılabilir Konut Alanı, m ²	79.854,88
Satılabilir Dükkan Alanı, m ²	1.710,98
Toplam Satılabilir Alan, m²	81.565,86
Toplam İnşaat Alanı, m²	112.848,63

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2018	2019
Konut Satış Hızı, %	76%	1%	23%
Dükkan Satış Hızı, %	0%	0%	100%

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 4.500,00 ₺/m², dükkanlar için ortalama satış birim değeri 6.700,00 ₺/m² olarak belirlenmiştir.

Varsayımlar ve Genel Kabuller

- Taşınmazların değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 27.11.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 5,2366 TL olarak belirtilmiştir.
- Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 27.11.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 5,2461 TL olarak belirtilmiştir. Maliyet Yaklaşımında kullanılmıştır.
- Gelir yaklaşımı yönteminde değer hesaplamasında kullanılmıştır. İndirgeme oranı: Risksiz getiri oranı (kupon faiz oranı x yıl/kupon dönemi) + risk primi şeklinde %11 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	11%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı	6,62%
Piyasa Risk Primi	4,50%

Gelir Yaklaşımı uygulanırken öngörülen projeksiyon doğrultusunda gelir akımları %11 iskonto oranı ile bugünkü değere indirgenmiştir.

İNA Analizi rapor ekinde sunulmuş olup, gelirlerin bugünkü değeri ve projenin bugünkü değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Gelirlerin Bugünkü Değeri, TL	268.244.551
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	33,0%
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺	121.520.702

Değerleme konusu proje Ankara Çankaya Çayyolu Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede YP İnşaat A.Ş., Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 545.454.545 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 180.000.000 TL ve %33,00 Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) teklif ederek kazanmış ve sözleşme imzalanmıştır.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Değerinden Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değer **180.000.000 TL** olarak takdir edilmiştir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması

Bu değerlendirme çalışmasında, Maliyet yaklaşımı ile arsa ve yapı değeri ayrı ayrı hesaplanmıştır. Arsa değeri yakın çevresindeki benzer yapılaşma şartlarına uygun arsa emsallerine göre takdir edilmiştir. Konu mülkün inşası devam ettiğinden, gayrimenkulün mevcut durum değeri için (inşaat tamamlanma oranına göre) Maliyet Yaklaşımı ile elde edilen değer takdir edilmiştir.

Alternatif karşılaştırma yöntemi olarak, Maliyet Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak Gelir Yaklaşımına yer verilmiştir. Bu çerçevesinde; yıllara yaygın şekilde proje gelirleri ve giderleri öngörüler ve varsayımlara göre bugüne indirgenmiştir. Gayrimenkulün tamamlanması durumundaki değeri için ticari ve sosyal yapılarıyla bütünlüklü bir proje geliştirilecek olması sebebi ile Gelir Yaklaşımı ile elde edilen gelirlerin bugünkü değeri takdir edilmiştir.

29479 ada 3,4 parseller ile 29622 ada 1 parsel 18. Madde Uygulama Yönetmeliğinin 4/c ve 12. Maddeleri uyarınca Düzenleme Ortaklık Payı (DOP) ve Kamu Ortaklık Payı (KOP) alanları kapsamında umumi kullanıma ayrılan parseldir. Bu sebeple söz konusu parselde değer takdirinde bulunulmamıştır.

Özet Tablo	
Yöntemler - Tamamlanması Durumundaki Değeri	TL
Maliyet Yaklaşımı	281.441.207
Gelir Yaklaşımı	368.244.551

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

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

Değerlemesi yapılan projenin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinleri alınmış, projesi hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapor'un 5.3 *Tapu ve Takyidat Bilgileri*, 5.5 *İmar Durum Bilgileri*, 5.6 *Gayrimenkullerin Kullanımına Dair Yasal İzin ve Belgeler* ve 5.9 *Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması* başlıklarında açıklanan incelemelere göre rapora konu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1, 3, 4 ve 29622 ada 1 parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'nin mevcut durum değeri, mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri, tamamlanması halindeki değeri, tamamlanması durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değeri ve proje bünyesinde yer alan 432 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerlerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

8.2 Nihai Değer Takdiri

Ankara İli, Çankaya İlçesi, Çayyolu Mahallesi, 29479 ada 1, 3, 4 ve 29622 ada 1 parseller üzerinde yer alan Koordinat Çayyolu Projesi'ne ilişkin peşin satış fiyatı esas alınarak takdir edilen nihai değerler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KDV Hariç Takdir Edilen Değerler	TL	USD
Projenin Mevcut Durum Değeri	213.928.386	39.917.225
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	103.213.064	19.258.684
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	368.244.551	70.193.963
Projenin Tamamlanması Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	180.000.000	33.586.476



Mesut TAYANÇ
Ekonomist
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400574



Elif ÖZEL GÖRÜCÜ
Şehir ve Bölge Plancısı
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 402613



Yılmaz ALUÇ
Jeodezi ve Fotogrametri
Yüksek Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400902