



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 YENİMAHALLE MERKEZ ANKARA PROJESİ DEĞERLEME RAPORU



GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.  
T.C. BAŞBAKANLIK TOKİ İŞTİRAKİDİR

18.05-01-157  
MAYIS, 2018



#### GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ

<b>DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ</b>	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin mevcut durum değeri, tamamlanması halindeki değeri ve proje bünyesinde yer alan 828 adet bağımsız bölümün güncel rayiç değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporudur.
<b>DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN KURUM</b>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>RAPORU HAZIRLAYAN KURUM</b>	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>RAPOR NUMARASI</b>	18.05-01-157
<b>RAPOR TARİHİ</b>	22.05.2018

#### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

TAPU BİLGİLERİ	Ada/ Parsel	Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	Cilt No/Sayfa No	Tarih/Yevmiye No
		63865/2	124.475,80	1/92
<b>MEVCUT KULLANIM</b>	İnşai faaliyetler devam etmektedir.			
<b>İMAR DURUMU</b>	<b>İMAR FONKSİYONU</b>		<b>YAPILAŞMA ŞARTLARI</b>	
	MİA(Merkezi İş Alanı)		KAKS=4,50, Hmax=Serbest	

#### DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ</b>	1.019.776.907 TL
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO. A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ</b>	759.302.380 TL
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ</b>	3.070.710.095 TL
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO. A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ</b>	1.258.365.000 TL

## İÇİNDEKİLER

<b>1.RAPOR BİLGİLERİ .....</b>	<b>5</b>
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
<b>2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>	<b>6</b>
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
<b>3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ .....</b>	<b>8</b>
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
<b>4. GENEL, ÖZEL VERİLER.....</b>	<b>17</b>
4.1 Global Ekonomik Görünüm .....	17
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm.....	18
4.3 Demografik Veriler.....	20
<b>5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER .....</b>	<b>22</b>
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.....	34
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.....	35
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	35
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi .....	35
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler .....	35
<b>6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI .....</b>	<b>36</b>

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 Dükkan Emsal Araştırması .....	38
6.4.4 Ofis Emsal Araştırması.....	39
6.5 Maliyet Yaklaşımı ile Mevcut Durum Değer Takdiri .....	40
6.6 Maliyet Yaklaşımı ile Projenin Tamamlanması Durumundaki Değer Takdiri.....	42
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri .....	42
<b>7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....</b>	<b>45</b>
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklanması.....	45
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	45
7.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	45
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	45
<b>8. SONUÇ .....</b>	<b>46</b>
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	46
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	46
<b>RAPOR EKLERİ: .....</b>	<b>47</b>

## **1.RAPOR BİLGİLERİ**

### **1.1 Rapor Tarihi**

22.05.2018

### **1.2 Rapor Numarası**

18.05-01-157

### **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, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara 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 828 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### **1.4 Değerleme Tarihi**

21.05.2018

### **1.5 Raporu Hazırlayanlar**

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanları Harita Mühendisi Samed YALÇIN ve Şehir ve Bölge Plancısı Elif ÖZEL GÖRÜCÜ 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.

### **1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası**

Dayanak Sözleşme, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 14.05.2018 tarihinde imzalanan 2018/095 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](http://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, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara 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 828 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki piyasa değerinin 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
\$/₺	21.05.2018 tarihli TCMB alış kuru olan 4,5534 ₺ esas alınmıştır.
\$/₺	21.05.2018 tarihli TCMB satış kuru olan 4,5616 ₺ 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 esası(lar)ının 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 bilgilili 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 bilgilili 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 bilgilendirilmiş 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 olduğundan 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 fiyatıdır.*

## 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:

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

T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2017 ve 2018 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2017	3,5	2,5	1,9	2,1	0,3	1,4	7,2	6,7
	2018	3,6	3,3	1,7	2,1	1,3	1,4	7,7	6,4
OECD	2017	3,5	3,4	1,8	2,1	0,7	1,4	7,3	6,6
	2018	3,6	3,5	1,8	2,4	1,6	1,6	7,7	6,4
DB	2017	2,7	3,5	1,7	2,1	0,3	1,3	7,2	6,5
	2018	2,9	3,9	1,5	2,2	1,8	1,4	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

IMF, Türkiye'nin 2017 yılında %2,5 düzeyinde, 2018 yılında %3,3 oranında büyüyeceğini tahmin etmektedir.

Mal Ticaretine İlişkin Tahminler (%)						Dünya Ticaret Hacmi
	Yıllar	İhracat		İthalat		
		Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	Gelişmiş Ekonomiler	Yükselen Ekonomiler	
IMF	2017	3,5	3,6	4,0	4,5	4,0
	2018	3,2	4,3	4,0	4,3	3,9
DTÖ	2017	3,0 (2,8 - 3,2)	4,7 (4,2 - 5,2)	3,0 (2,5 - 3,8)	5,1 (3,6 - 6,0)	3,6 (3,2 - 3,9)
	2018	2,8 (1,6 - 3,5)	4,1 (2,1 - 5,7)	2,9 (2,6 - 3,3)	3,7 (-0,9 - 7,0)	3,2 (1,4 - 4,4)

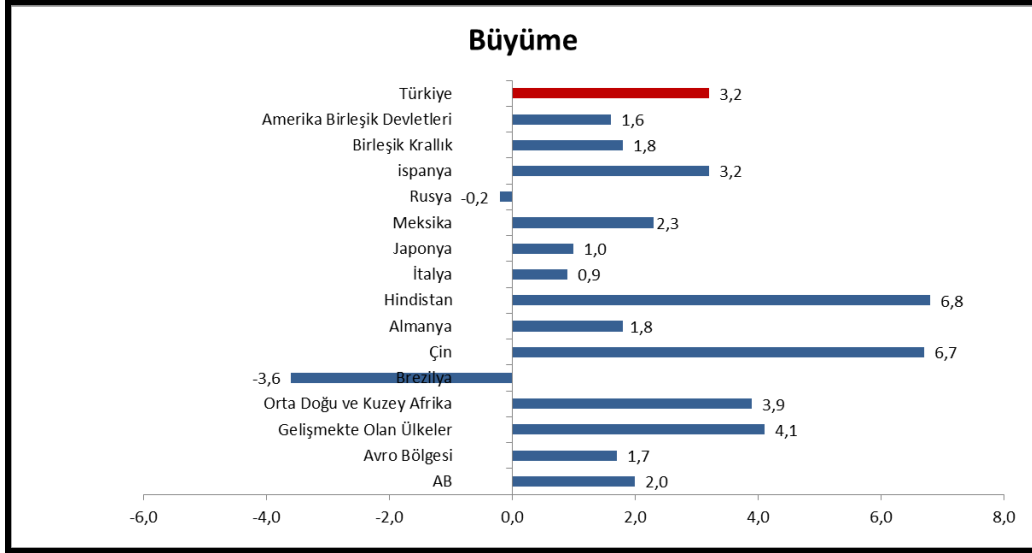
Kaynak: IMF, Dünya Ticaret Örgütü

IMF tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %4,0 ve %3,9 oranında artacaktır.

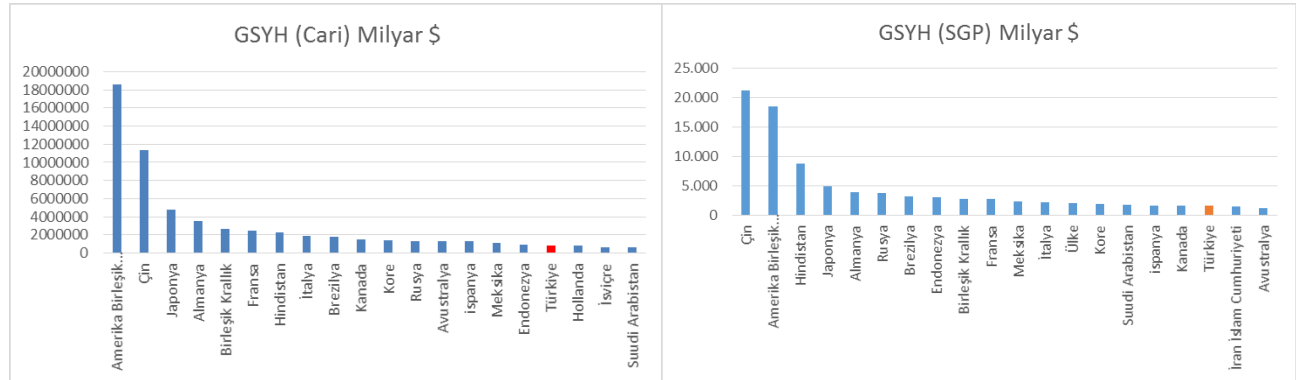
DTÖ tahminine göre, dünya ticaret hacmi 2017 ve 2018 yıllarında sırasıyla; %3,6 ve %3,2 oranında artacağı tahmin edilmektedir.

## 4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

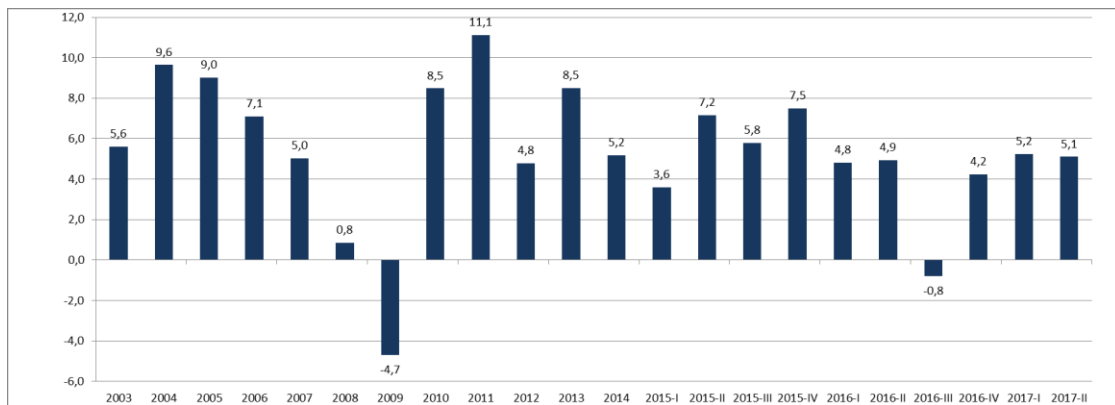
T. C. Ekonomi Bakanlığı'nın Eylül 2017'de yayımladığı ekonomik görünümüne göre Türkiye ekonomisi 2016 yılında %3,2'lik büyüme performansı sergilemiştir.



2016 yılı itibarıyla Türkiye Dünya'nın 17., Avrupa'nın 6. büyük ekonomisidir.

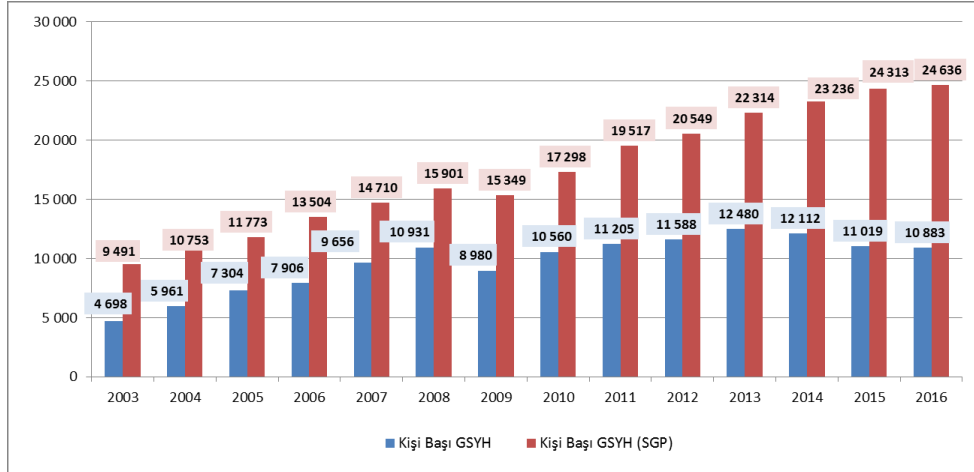


2002-2016 döneminde yıllık ortalama büyüme oranı %5,7 olmuştur. Türkiye, 2017'nin ikinci çeyreğinde %5,1 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

Kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 2016 yılında, 2002 yılına göre 2 kat artarak 3.581 dolardan 10.883 dolara yükselmiştir. Satın alma Gücü Paritesine (SGP) göre ise 2016'te kişi başına gayri safi yurt içi hasıla, 24.636 dolara yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

2017 Haziran ayında işsizlik oranı %10,2 iken; mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı ise %11,1 düzeyinde gerçekleşmiştir. Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD'de %4,4 (Ağustos 2017), AB (28)'de %7,7 (Temmuz 2017), Avro Bölgesi'nde %9,2 (Temmuz 2017), Almanya'da %3,7 (Temmuz 2017), Fransa'da %9,8 (Temmuz 2017) ve İtalya'da %11,3 (Temmuz 2017) düzeyinde bulunmaktadır.

Yurt içi üretici fiyat endeksi (Yİ-ÜFE), 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,02, bir önceki yılın Aralık ayına göre %13,91 bir önceki yılın aynı ayına göre %17,30 ve on iki aylık ortalamalara göre %15,38 artış göstermiştir. TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %1,49, bir önceki yılın Aralık ayına göre %11,16, bir önceki yılın aynı ayına göre %12,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %10,87 artış gerçekleşmiştir.

#### Tüketici fiyat endeksi, Kasım 2017

[2003=100]



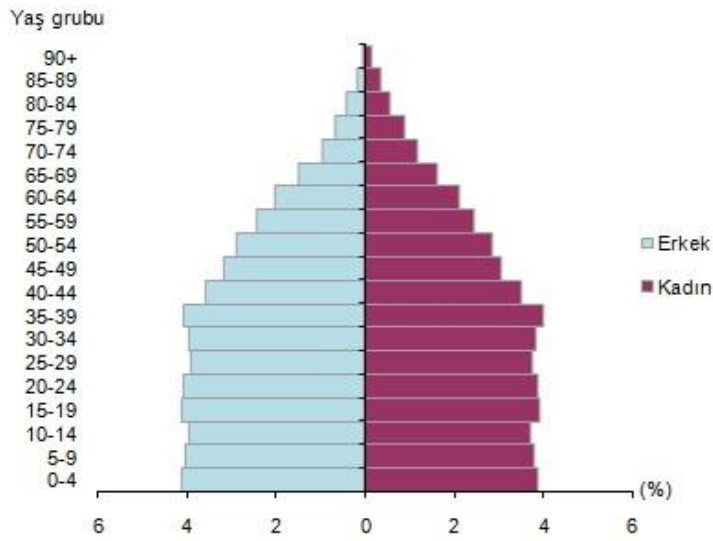
Kaynak:TÜİK

### 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.

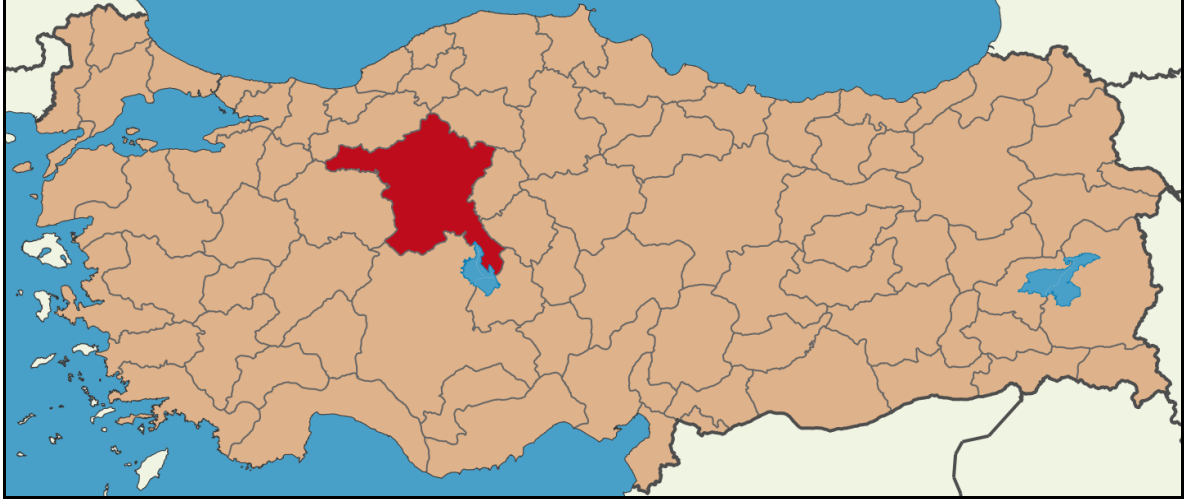
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Toplam</b>	<b>73.722.988</b>	<b>74.724.269</b>	<b>75.627.384</b>	<b>76.667.864</b>	<b>77.695.904</b>	<b>78.741.053</b>	<b>79.814.871</b>	<b>80.810.525</b>
<b>İstanbul</b>	13.255.685	13.624.240	13.854.740	14.160.467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

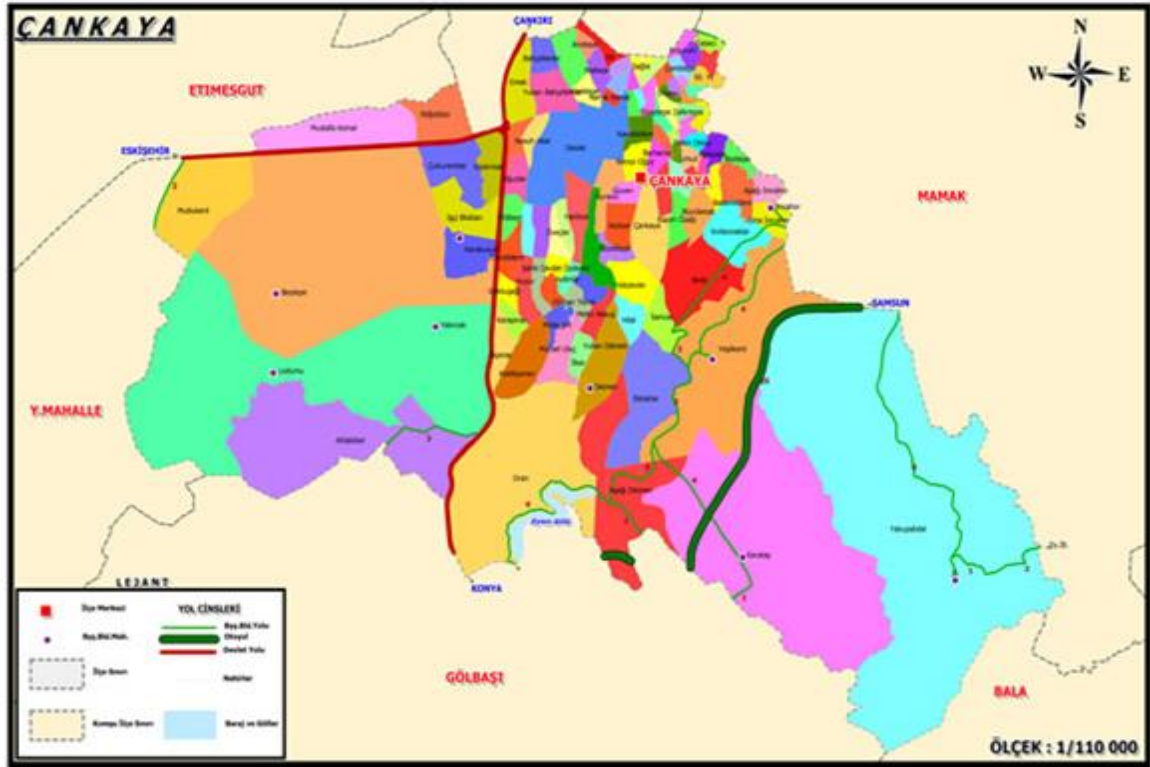
**Ankara ili** coğrafi olarak Türkiye'nin merkezine yakın bir konumda bulunur ve Batı Karadeniz Bölgesi'nde kalan kuzey kesimleri hariç, büyük bölümü İç Anadolu Bölgesi'nde yer alır. Yüz ölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir.



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.

**Yanimahalle İlçesi:** Yanimahalle, 1946-1949 yıllarında ilin imarı ile özellikle o devrin Ankara Belediye Başkanı Ragıp Tüzün tarafından Ankara'nın yakın yerleşim alanı olarak planlanmış ve 1950 yıllarında dar gelirli işçi ve memur vatandaşları konut sahibi yapmak gayesi ile ikişer katlı olarak kurulmaya başlanmış, bugünkü gibi hızlı bir gelişme gösteren Yanimahalle, 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi hâline getirilmiştir. Yanimahalle, şehir merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km<sup>2</sup>dir. Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TUİK) hazırlamış olduğu 2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Veri tabanına göre Yanimahalle ilçesinin nüfusu toplam 659.603 kişidir.

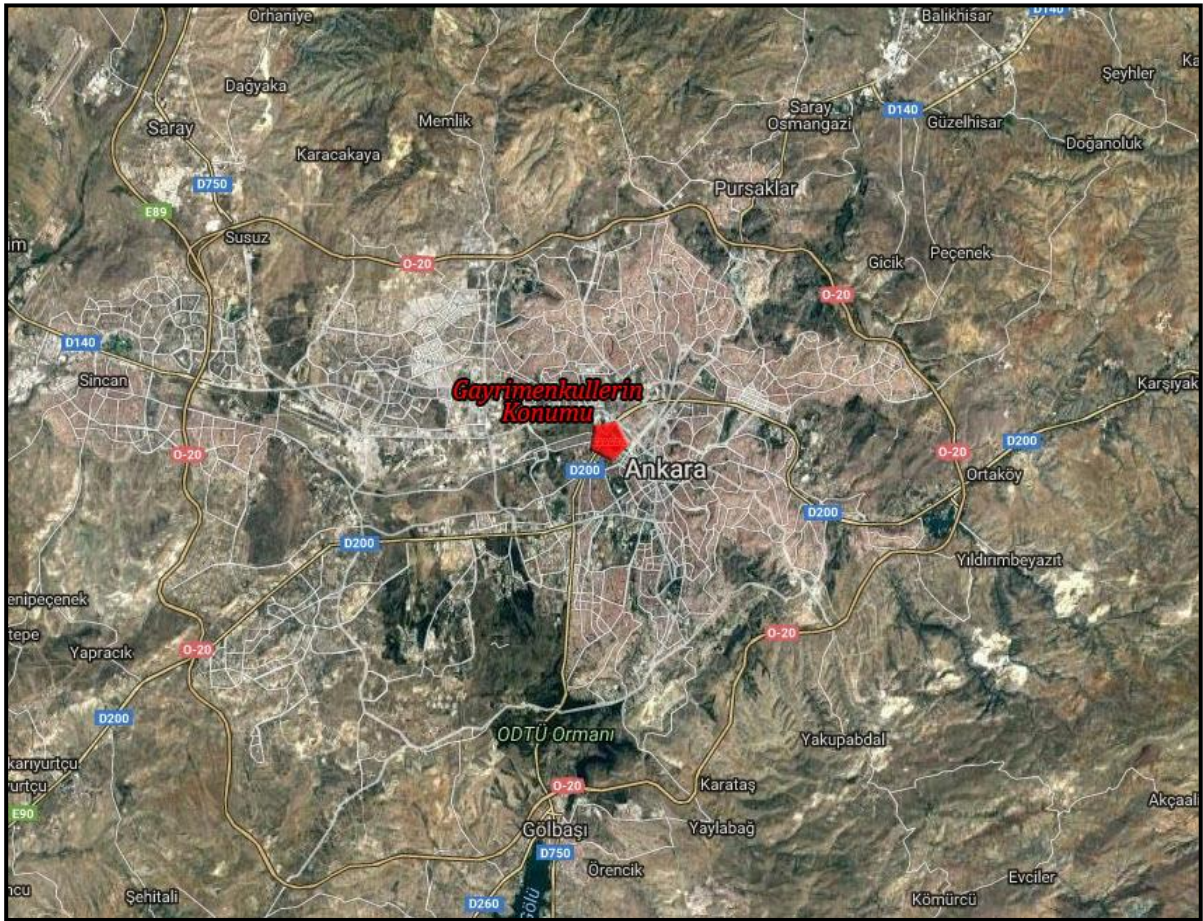


## 5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 parsel üzerinde yer aşan Merkez Ankara Projesi'nde yer almaktadır.

Gayrimenkulün kuzeyinde Hipodrom Caddesi, güneyde Ankara Bulvarı ve Celal Bayar Bulvarı, batısında ise Mevlana Bulvarı yer almaktadır.

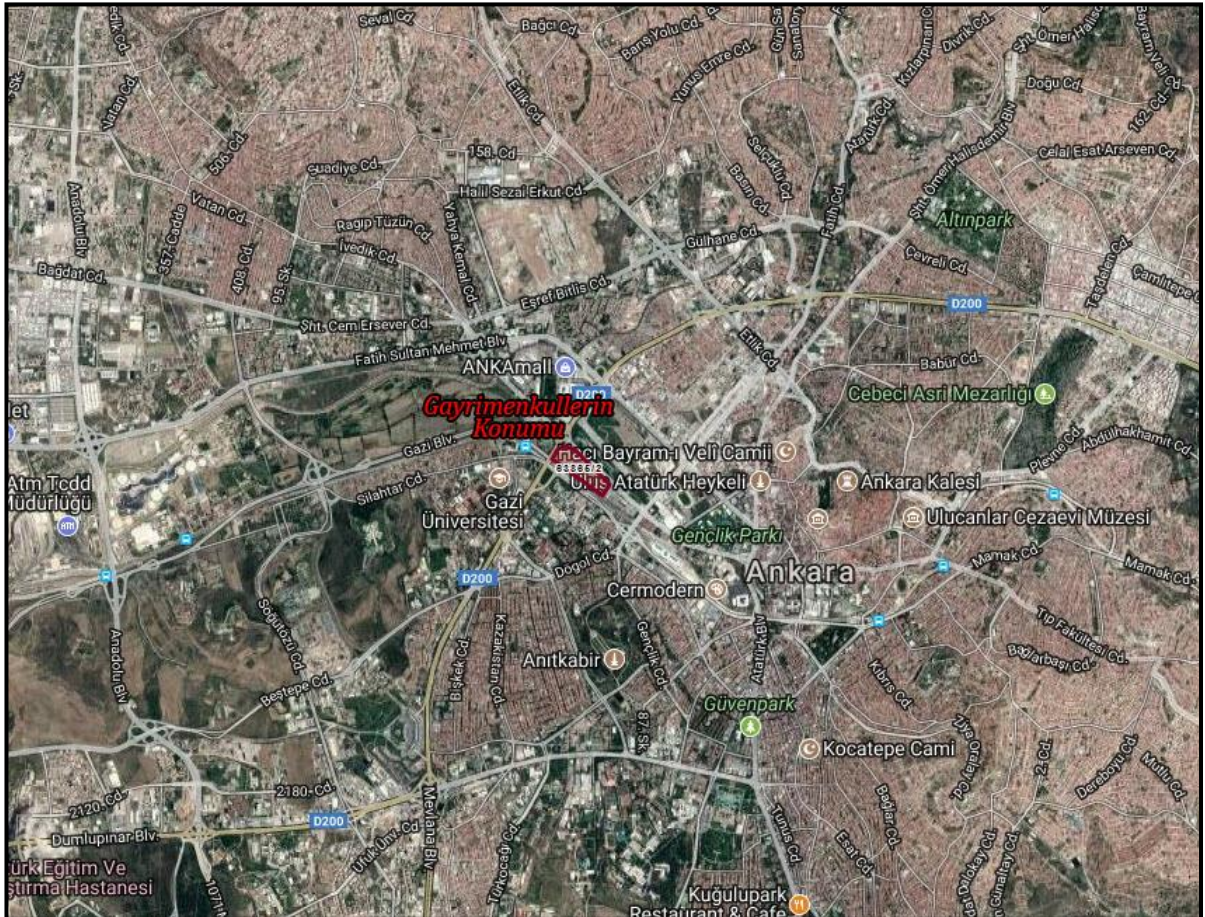
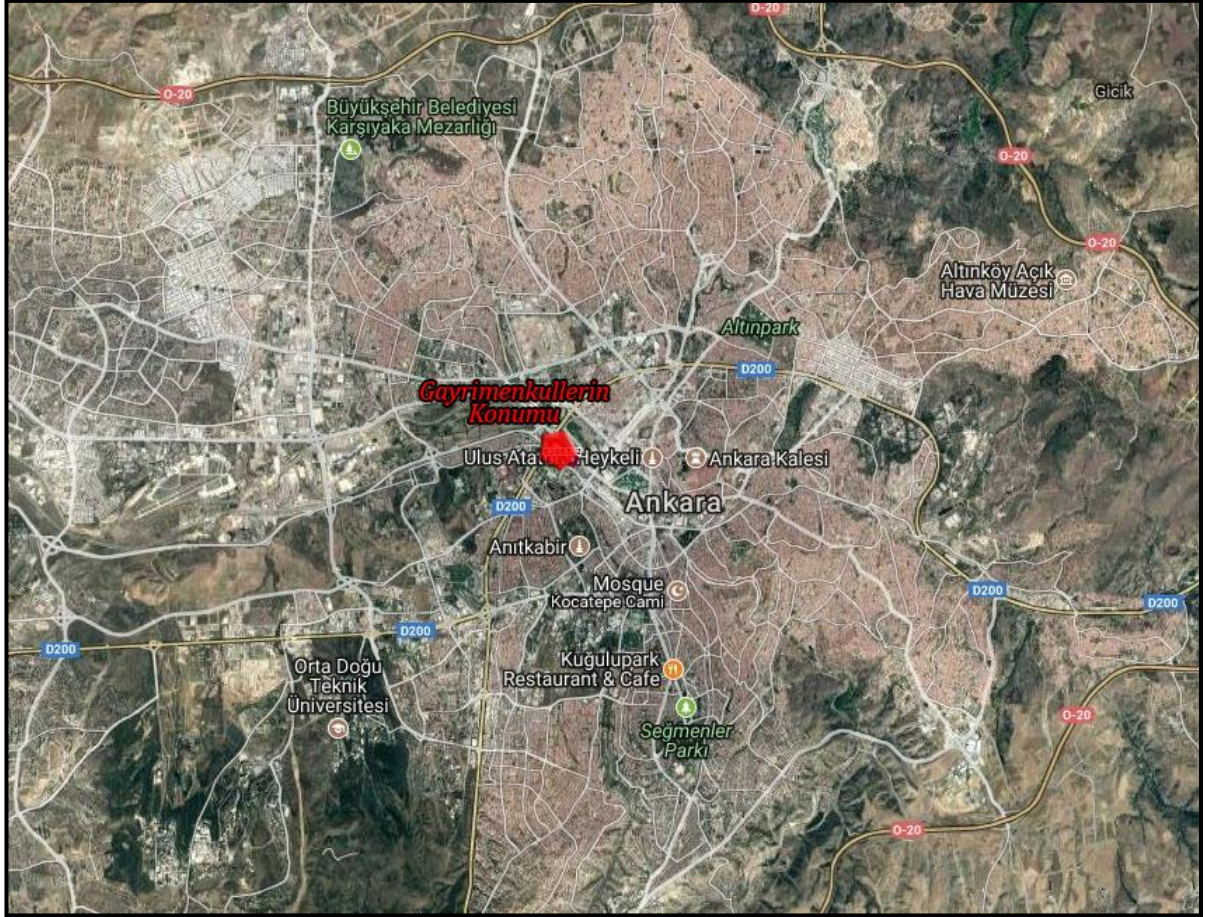
Proje yaklaşık 39.94334598 enlem, 32.83116102 boylam koordinatlarında konumludur.

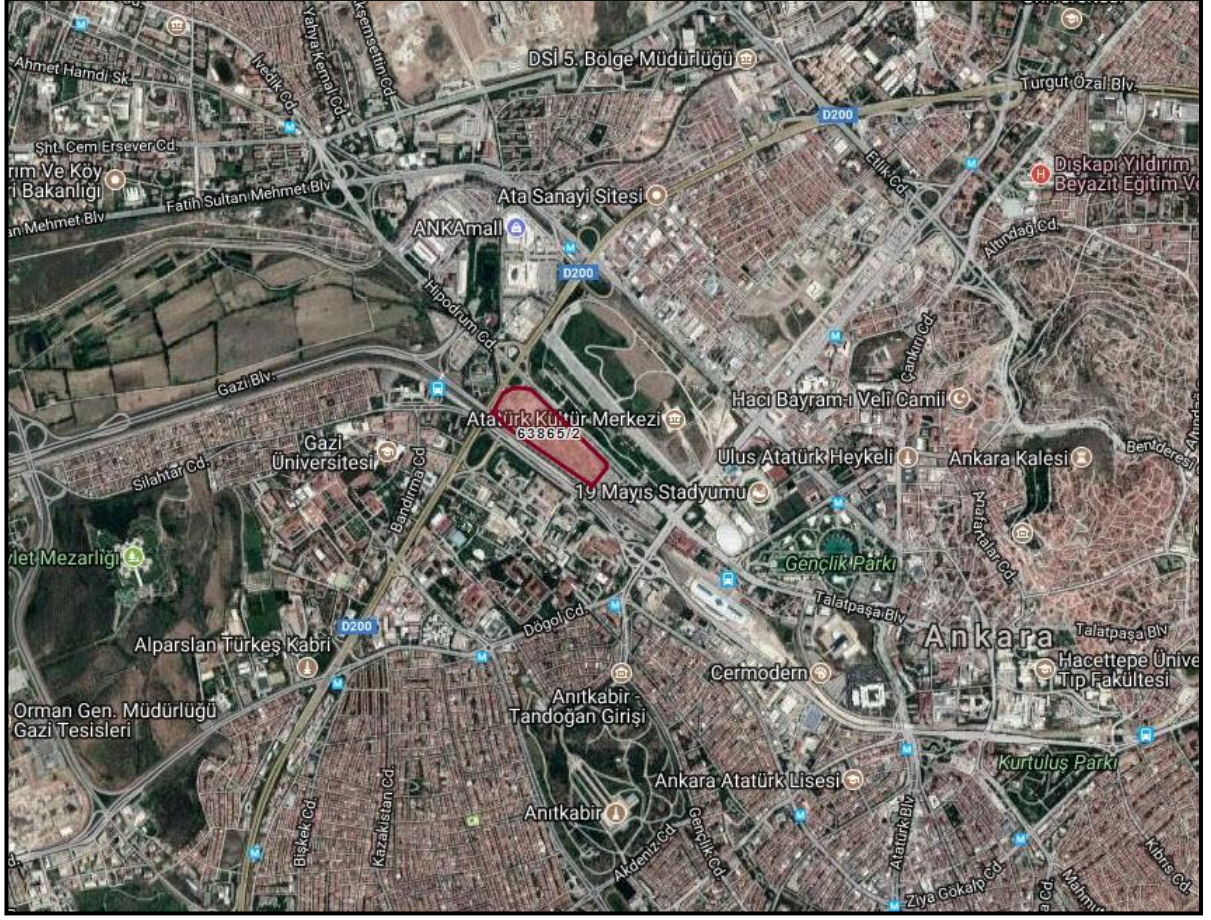


Bölgede ulaşım toplu taşıma araçları vasıtasıyla sürekli olarak sağlanmakta olup; bölge araç trafiğinin yoğunlukta olduğu bir bölgedir. Taşınmazın çevresinde Büyükşehir Belediyesi, Ankara Üniversitesi, Anıtkabir, Cumhurbaşkanlığı Külliyesi, Gençlik Parkı, 19 Mayıs Stadyumu, Ankara Etiler Orduevi, AnkaMALL Avm, TCDD Tren Garı, Ankara Arena Kapalı Spor Salonu yer almaktadır.

Proje, Ankara- Eskişehir Karayolu'na yaklaşık 20,0 km, Ankara Çevre Yolu'na yaklaşık 37 km, Ankara- Konya Karayolu'na yaklaşık 24 km mesafede yer almaktadır.







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.

### 5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Rapora konu gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri 21.05.2018 tarihinde Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından temin edilmiştir.

TAŞINMAZA AIT TAPU KAYDI							
Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 63865/2	Zemin No	: 78740614	Yüzölçüm	: 124.475,80 m2
İl/İlçe	: ANKARA / YENİMAHALLE	Ana Taş. Ntk	: ARSA	Kurum Adı	: Yenimahalle		
Mah/Köy Adı	: İSTASYON			Mevkii	: ORMANÇIFLICI		
Cilt/Sayfa No	: 1 / 92			Kayıt Durum	: Aktif		
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK							
Ş/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.			
Beyan	Kentsel Dönüşüm Ve Gelişim Projesi Sınırları İçinde Kalmaktadır.		-	-			
MUHDESAT BİLGİLERİ							
Sistem No	Tip	Tanım	Tarih / Yevmiye				
TEFERRUAT BİLGİLERİ							
Sistem No	Açıklama	Miktar	Değer				
MÜLKİYET BİLGİLERİ							
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.	
292125734	(SN:5560115) EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ VKN:3340028034	-	1 / 1	124.475,80	Satış - 06.02.2015 - 5770	-	
Ş/B/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.			
Şerh	İcrai Haciz : ANKARA İCRA MÜDÜRLÜĞÜ'nün 29/11/2012 tarih 2012/15387 sayılı Haciz Yazısı sayılı yazıları ile 139235,74 TL bedel ile Alacaklı : Mehmet Cantürk lehine haciz işlenmiştir.		06.12.2012 - 51767	-			
İpotek							
Alacaklı	Müşterekmi?	Borç	Faiz	Derece/Sıra	Süre	Tesis Tarih - Yev.	Borçlu SDF Hakkı

Değerlemesi yapılan arsa üzerindeki şerh, taşınmazın devrinden önce Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne ilişkin bir kayıt olup, şerhin kaldırılmasına ilişkin resmi işlemler Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından devam ettirilmektedir.

Şerhin kaldırılmasına ilişkin işlemler tamamlanmadan rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasına ilişkin herhangi bir görüş belirtilememektedir.

#### 5.4 Kadastral Durum Bilgileri

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

İl	İlçe	Mahalle	Ada	Parsel	Nitelik	Yüzölçüm
Ankara	Yenimahalle	İstasyon	63865	2	Arsa	124.475,80



## 5.5 İmar Durum Bilgileri

Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi 63865 Ada 2 numaralı parsel, Ankara Büyükşehir Belediye Meclisinin 16.11.2013 tarih ve 1985 sayılı kararıyla onaylanan 1/1000 ölçekli Eski Aşot Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı kapsamında; Emsal: 4,50, HMaks: Serbest yapılaşma koşulları ile "Merkezi İş Alanı (MİA)" olarak planlanmıştır.

Evrak No :16.08.2017 - 129949 Makbuz No : 25.08.2017 - 884339		T.C. ANKARA BÜYÜKŞEHİR BELEDİYESİ İMAR VE ŞEHİRCİLİK DAİRESİ BAŞKANLIĞI		İmar Durum No : 152 / 2017 Plan No :		
İLÇE: YENİMAHALLE		AÇIKLAMALAR				
İMAR		KADASTRO		BÜYÜKŞEHİR BELEDİYE MECLİSİNİN 16.11.2013 TARİH VE 1985 SAYILI KARARIYLA ONAYLANAN İMAR PLANINA İSTİNADEN TANZİM EDİLMİŞTİR.		
ADA NO	PARSEL NO	ADA NO	PARSEL NO			
63865	2			124475.80		
<b>İMAR DURUMU</b>						
BAHÇE MESAFELERİ ( m )	ÖN	:	KROKİDE	İNŞAAT NIZAMI	:	KROKİDE
	YAN	:	KROKİDE	KAT ADEDİ (bodrumlar hariç)	:	KROKİDE
	ARKA	:	KROKİDE	SAÇAK SEVİYESİ (en çok,m)	:	KROKİDE
İNŞAAT CEPHESİ (en çok)	:	KROKİDE	TAKS	:	KROKİDE	
İNŞAAT DERİNLİĞİ (en çok)	:	KROKİDE	KAKS	:	KROKİDE	

Parsel ölçüleri, Yenimahalle 0625 no'lu LIHKAB'ın 16.04.2014 tarih aplikasyon tutanağından alınmıştır.

*Çap ile Kararır*  
12.07.2017

**EKLER:**  
- ESKİ AŞOT KENTSEL DÖNÜŞÜM VE GELİŞİM PROJE ALANI  
1/1000 ÖLÇEKLİ UYGULAMA İMAR PLANI NOTLARI  
(Arka Sayfada)

**1/2500**

KENTSEL SERVİS  
43708  
3

50<sup>00</sup>

35<sup>00</sup>

A.K.M.  
(Atatürk Kültür Merkezi Alanı)  
7549

63865  
2

MERKEZİ İŞ ALANI  
(MİA)  
E = 4.50  
Hmaks: Serbest

PARK

ORDU EVİ  
1

7312

2  
ASKERİ BÖLGE

DEMİRYOLU  
747  
1

280.87

15<sup>00</sup>

PARK

KEMAL ÖZAYDIN  
DÜZENLEYEN

DENETLEYEN

SAMET KAYA  
YAPI DENETİM VE RUHSAT ŞUBE MÜDÜRÜ

\*Aplikasyonsuz imar durumu belgesi ile mimari proje onaylanamaz.  
\*Mimarlık-mühendislik projeleri imar planları ile hükümlerine uygun olarak düzenlenecek ve onaylanacaktır.

**PLAN NOTLARI**

- 1- MERKEZİ İŞ ALANINDA(MİA); TİCARET, BÜRO, REZİDANS, OTEL, İŞ MERKEZİ İLE KAMU KURULUŞLARI, KÜLTÜR, EĞLENCE, SAĞLIK TESİSLERİ, KONGRE MERKEZİ, VB. GİBİ KENTSEL SOSYAL TEKNİK ALTYAPI ALANLARI YER ALABİLİR. 0,00 KOTU ALTI EMSAL HARİCİDİR. BU ALANDA YAPILACAK OLAN REZİDANS YAPILARINDAKİ İNŞAAT ALANI MİKTARI TOPLAM İNŞAAT ALANININ %20' SİNDEN FAZLA OLAMAZ ANCAK ALANA İLİŞKİN HAZIRLANACAK OLAN VAZİYET PLANINDA ±%10 DEĞİŞİKLİK YAPILABİLİR.
- 2- MERKEZİ İŞ ALANINDA(MİA); E=4.50 HMAX=SERBEST OLACAKTIR.
- 3- BELEDİYE HİZMET ALANINDA(63866/1) MEVCUT DURUM İMAR DURUMUDUR.
- 4- HAVA MANİA PLANI KRİTERLERİNE UYULACAKTIR.
- 5- CELAL BAYAR BULVARI İLE HIPODROM CADDELERİNİ BİRBİRİNE BAĞLAYAN 15. M. GENİŞLİĞİNDEKİ YOL ŞEMATİK OLUP KAVŞAK DÜZENLEMESİ (ALT- ÜST GEÇİT) YOL PROJESİ İLE KESİNLEŞECEKTİR. DDD GEÇİŞİ İÇİN İLGİLİ KURUMUN GÖRÜŞÜ ALINACAKTIR.
- 6- YAPILAŞMAYA İLİŞKİN TESVİYELER, KOTLANDIRMA, BİNALAR ARASI MESAFELER, KAVŞAK KULLANIMLARI VB. HUSUSLAR HAZIRLANACAK OLAN VAZİYET PLANI İLE BELİRLENECEKTİR.
- 7- PLANDA PARK ALANI OLARAK AYRILAN ALANDA 0,00 KOTU ALTINDA KAPALI OTOPARK YAPILABİLİR.
- 8- YOLLAR, YEŞİL ALANLAR, KAMU ELİNE GEÇMEDEN İNŞAAT RUHSATI, 3194 SAYILI İMAR KANUNUNUN 23. MADDESİNE İSTİNADEN 1/1000 ÖLÇEKLİ PARSELASYON PLANLARI ARDINDAN HAZIRLANARAK İLGİLİ KAMU KURULUŞLARINCA PROJELERİ ONANACAK OLAN TEKNİK ALTYAPI GERÇEKLEŞTİRİLMEDEN YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ VERİLEMEZ.
- 9- YAPILACAK TÜM YAPILARDA AFET BÖLGELERİNDE YAPILACAK YAPILAR HAKKINDAKİ YÖNETMELİK HÜKÜMLERİNE UYULACAKTIR.
- 10- PLANDA BELİRLENEN TEKNİK ALTYAPI ALANLARI DIŞINDA GEREKSİNİM DUYULMASI HALİNDE REGLAJ İSTASYONU, TRAFİKO, SU DEPOSU VB. KULLANIMLAR YAPI YAKLAŞMA MESAFELERİ YOLLARA 5 M, YAPILARA 20 M.'DEN FAZLA YAKLAŞMAMAK KOŞULUYLA YAPI ADAĞARI İLE PARK İÇİNDE YAPILABİLİR.
- 11-YAYA YOLLARI YANGIN ÇÖP VB. SERVİS AMAÇLI VE GEREKTİĞİNDE BİNAYA OTOPARK GİRİŞ ÇIKIŞ AMAÇLI OLARAK KULLANILABİLİR.
- 12- ÖZEL OTOPARK GEREKSİNİMİ YÜRÜRLÜKTEKİ OTOPARK YÖNETMELİĞİ DOĞRULTUSUNDA PARSEL İÇERİSİNDE KARŞILANACAKTIR.
- 13- ADA BAZI UYGULAMALARDA 0,00 KOTU ALTINDAKİ-BODRUM KATLARDA YAPILACAK KAPALI OTOPARKLAR YOLLARA EN FAZLA 5 MT. KADAR YAKLAŞTIRILABİLİR.
- 14- PARK ALANLARI İÇERİSİNDE ÇOCUK OYUN ALANLARI, ÜNİTE SPOR ALANLARI, KAFETERYA, HAVUZLAR, PERGOLALAR VE GENEL WC VB. TESİSLER YAPILABİLİR. BU ALANDA E=0,10 Hmax=2 KATTIR.
- 15- PARSELİN YOLA CEPHELİ OLAN BÖLÜMÜNDE, PARSELDE GERÇEKLEŞTİRİLECEK İNŞAAT UYGULAMASINDAN BAĞIMSIZ OLARAK CAMİ, MÜŞTEMLATI VE OTOPARKI VAZİYET PLANI İLE BELİRLENİR VE UYGULAMASI GERÇEKLEŞTİRİLİR. YAPILACAK CAMİ, MÜŞTEMLATI VE OTOPARKININ İNŞAAT ALANI EMSALE DAHİL DEĞİLDİR. UYGULAMA TAMAMLANDIKTAN SONRA CAMİ, MÜŞTEMLATI, OTOPARKI PEYZAJ ALANLARI İLE BİRLİKTE İFRAZ EDİLEREK İLGİLİ KURUMA DEVRİ SAĞLANACAKTIR.

Kemal ÖZAYDIN  
Harita ve Kad. Teknr.

## 5.6 Proje ve Ruhsat Bilgileri

Rapora konu projenin ruhsat bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	
A	28.9.2017	122-1	Tadilat	Ofis ve İşyeri	388	86.003,85	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		104.715,30	Yol Kotu Üstü	51	
				<b>Toplam</b>	<b>388</b>	<b>190.719,15</b>		<b>56</b>	
B	28.9.2017	122-2	Tadilat	Ofis ve İşyeri	319	48.560,91	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		58.455,38	Yol Kotu Üstü	35	
				<b>Toplam</b>	<b>319</b>	<b>107.016,29</b>		<b>40</b>	
C	28.9.2017	122-3	Tadilat	Ofis ve İşyeri	595	47.039,91	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		59.260,00	Yol Kotu Üstü	35	
				<b>Toplam</b>	<b>595</b>	<b>106.299,91</b>		<b>40</b>	
D	28.9.2017	122-4	Tadilat	Ofis ve İşyeri	191	24.419,76	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	5	350,00	Yol Kotu Üstü	34	
				Ortak Alan		26.974,01			
				<b>Toplam</b>	<b>191</b>	<b>51.743,77</b>		<b>39</b>	
E	28.9.2017	122-5	Tadilat	Mesken	160	31.979,34	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	5	350,00	Yol Kotu Üstü	43	
				Ortak Alan		34.068,74			
				<b>Toplam</b>	<b>160</b>	<b>66.398,08</b>		<b>48</b>	
F	28.9.2017	122-6	Tadilat	Mesken	148	29.614,80	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	5	350,00	Yol Kotu Üstü	40	
				Ortak Alan		31.980,31			
				<b>Toplam</b>	<b>148</b>	<b>61.945,11</b>		<b>45</b>	
G	28.9.2017	122-7	Tadilat	Mesken	170	26.058,20	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	5	350,00	Yol Kotu Üstü	36	
				Ortak Alan		29.076,71			
				<b>Toplam</b>	<b>170</b>	<b>55.484,91</b>		<b>41</b>	
H	28.9.2017	122-8	Tadilat	Mesken	155	23.742,77	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan(Kapıcı Dairesi)	5	210,00	Yol Kotu Üstü	33	
				Ortak Alan		26.277,45			
				<b>Toplam</b>	<b>155</b>	<b>50.230,22</b>		<b>38</b>	
L1	28.9.2017	122-9	Tadilat	Otel	1	16.507,57	Yol Kotu Altı	5	V-C
				Ofis ve İşyeri	1	447,04	Yol Kotu Üstü	19	
				Ortak Alan		13.331,66			
				<b>Toplam</b>	<b>2</b>	<b>30.286,27</b>		<b>24</b>	
L2	28.9.2017	122-10	Tadilat	Mesken	50	3.392,63	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ofis ve İşyeri	2	632,17	Yol Kotu Üstü	10	
				Ortak Alan		5.622,28			
				<b>Toplam</b>	<b>52</b>	<b>9.647,08</b>		<b>15</b>	
L3	28.9.2017	122-11	Tadilat	Mesken	196	15.379,20	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ofis ve İşyeri	2	339,94	Yol Kotu Üstü	33	
				Ortak Alan		20.344,65			
				<b>Toplam</b>	<b>198</b>	<b>36.063,79</b>		<b>38</b>	
M1	28.9.2017	122-12	Tadilat	Mesken	179	13.604,26	Yol Kotu Altı	5	V-C
				Ofis ve İşyeri	2	237,88	Yol Kotu Üstü	28	
				Ortak Alan		18.555,31			
				<b>Toplam</b>	<b>181</b>	<b>32.397,45</b>		<b>33</b>	
M2	28.9.2017	122-13	Tadilat	Mesken	58	3.925,06	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ofis ve İşyeri	3	514,01	Yol Kotu Üstü	10	
				Ortak Alan		6.218,31			
				<b>Toplam</b>	<b>61</b>	<b>10.657,38</b>		<b>15</b>	
M3	28.9.2017	122-14	Tadilat	Mesken	118	8.819,29	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ofis ve İşyeri	2	249,02	Yol Kotu Üstü	19	
				Ortak Alan		12.155,18			
				<b>Toplam</b>	<b>120</b>	<b>21.223,49</b>		<b>24</b>	
N(AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	28.9.2017	122-15	Tadilat	Toptan ve Perakende Ticaret	144	35.519,83	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		51.023,28	Yol Kotu Üstü	3	
				<b>Toplam</b>	<b>144</b>	<b>86.543,11</b>		<b>8</b>	

Blok No	Ruhsat Tarih	Ruhsat No	Veriliş Nedeni	Bb Nitelik	Bb Sayısı	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	
O	28.9.2017	122-16	Tadilat	Ofis ve İşyeri	41	27.362,49	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		28.760,84	Yol Kotu Üstü	19	
				<b>Toplam</b>	<b>41</b>	<b>56.123,33</b>		<b>24</b>	
P	28.9.2017	122-17	Tadilat	Ofis ve İşyeri	62	47.016,79	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		47.452,04	Yol Kotu Üstü	29	
				<b>Toplam</b>	<b>62</b>	<b>94.468,83</b>		<b>34</b>	
R	28.9.2017	122-18	Tadilat	Ofis ve İşyeri	72	56.522,66	Yol Kotu Altı	5	V-A
				Ortak Alan		58.154,01	Yol Kotu Üstü	34	
				<b>Toplam</b>	<b>72</b>	<b>114.676,67</b>		<b>39</b>	
S(CAMİ)	28.9.2017	122-19	Tadilat	İbadet veya Dini Faaliyetler	1	2.525,90	Yol Kotu Altı	5	IV-A
				Ortak Alan		1.986,15	Yol Kotu Üstü	3	
				<b>Toplam</b>	<b>1</b>	<b>4.512,05</b>		<b>8</b>	
İKSA	28.9.2017	122-20	Tadilat	<b>Toplam</b>		<b>31.450,04</b>			II-A

*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.*



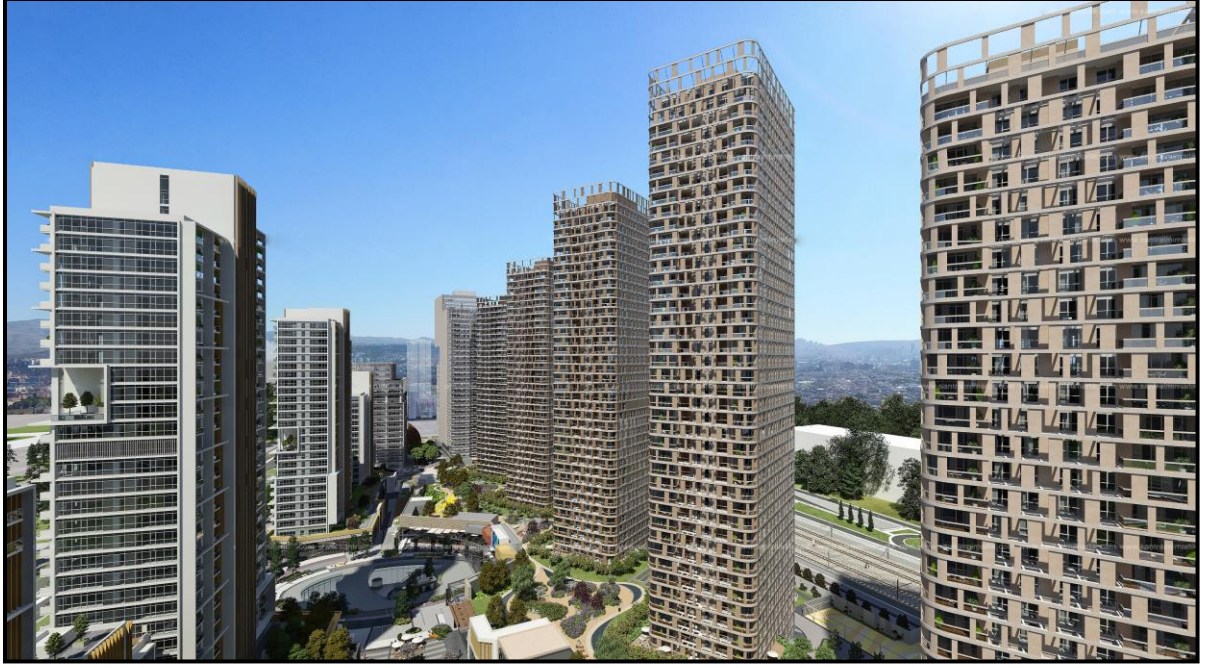
## 5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu projeye ilişkin yapı denetimleri Emniyet Mah. 1Erturan Sok. No:24, İç Kapı No: 5 Yenimahalle/ANKARA adresli ENPRO Yapı Denetim Limited Şirketi yapılmıştır.

## 5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

- Topografik olarak düz yapıdadır.
- Proje kapsamındaki bloklardaki toplam bağımsız bölüm sayısı 3.060'dır.
- Bağımsız Bölüm bazında toplam 828 adet taşınmazın değer tespiti yapılmıştır.
- Emlak Konut GYO A.Ş.'nden alınan bilgilere göre son hakkeş raporu doğrultusunda projenin tamamlanma oranı % 12,51'dir.





*Projeye ilişkin fotoğraflar eklerde yer almaktadır.*

## **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,
- AVM, tren garı, hipodrom, gençlik parkı stadyum vb. önemli merkezlerine yakın konumlu olması

### Olumsuz Özellikler

- Kent merkezine kısmen uzak konumda olması.
- Ulaşım altyapısının tamamlanmamış olması.

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

Yenimahalle Tapu Müdürlüğü ve Yenimahalle ve Ankara Büyükşehir Belediyesinde yapılan incelemelere göre gayrimenkulün son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım - satım işlemleri ve hukuki durumlarında herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

## 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, 828 adet bağımsız bölümün değerlendirilmesi 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

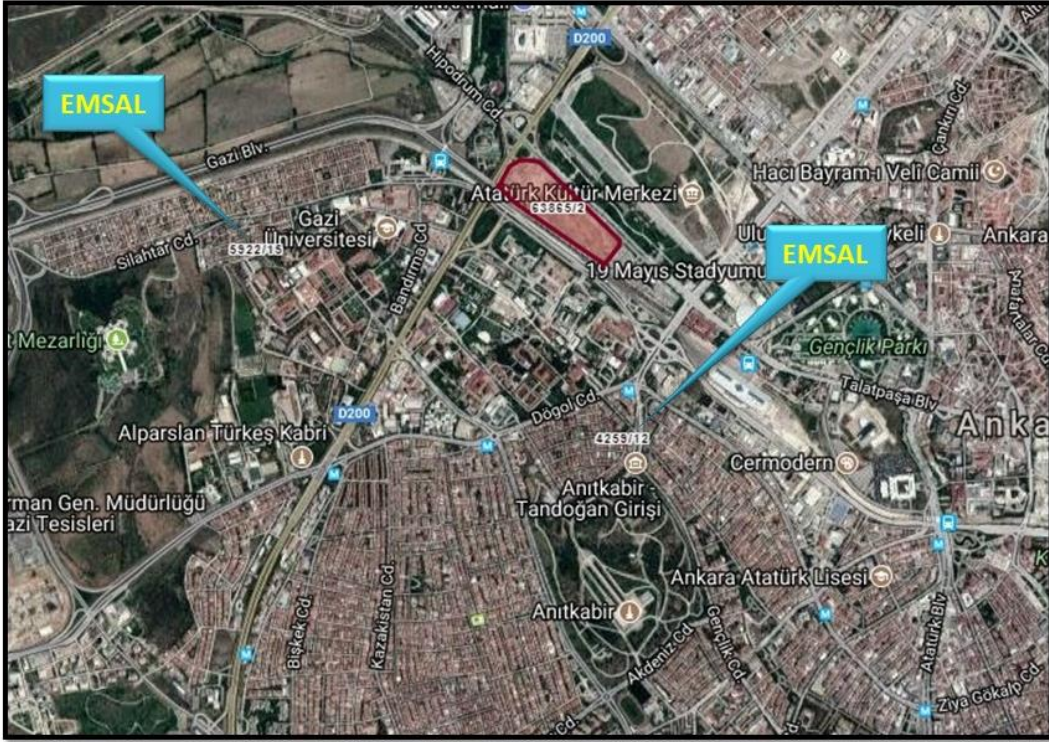
Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

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

Değerleme konusu parsel, "Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşİ" kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 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:** Gazi Mahallesinde, değerlendirme konusu taşınmaza kuş uçuşu yaklaşık 1,2 km mesafede yer alan, konut alanı, 3 kat yapılaşma koşullarına haiz 329 m<sup>2</sup>, 5922 ada 15 parselde konumlu, arsa nitelikli emsal taşınmaz 1.650.000,00 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu ve imar durumu nedeniyle eksi şerefiyelidir. (~5.000,00 ₺/m<sup>2</sup>)

Gazi Emlak: 0 (535) 830 28 72

**Emsal 2:** Mebusevleri Mahallesinde, değerlendirme konusu taşınmaza kuş uçuşu yaklaşık 1,0 km mesafede yer alan, konut alanı, 4 kat yapılaşma koşullarına haiz 605 m<sup>2</sup>, 4259 ada 12 parselde konumlu, arsa nitelikli emsal taşınmaz 4.400.000,00 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu ve imar durumu nedeniyle eksi şerefiyelidir. (~7.250,00 ₺/m<sup>2</sup>)

Extra Emlak: 0 (536) 779 05 96

**Emsal 3:** Anıttepe Mahallesinde, değerlendirme konusu taşınmaza yakın mesafede yer alan, konut alanı, 4 kat yapılaşma koşullarına haiz 273 m<sup>2</sup>, arsa nitelikli emsal taşınmaz 4.150.000,00 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu ve imar durumu nedeniyle eksi şerefiyelidir. (~15.200,00 ₺/m<sup>2</sup>)

Teona Emlak: 0 (507) 598 30 30

Yenimahalle Belediyesi'nden edinilen bilgilere göre 2018 yılı emlak vergisine esas rayiç birim m<sup>2</sup> değerleri Celal Bayar Bulvarı için **2.000,00 ₺/m<sup>2</sup>**, Hipodrom Caddesi için **1.800,00 ₺/m<sup>2</sup>** 'dir.

#### 6.4.2 Konut Emsal Araştırması

Proje Adı	Tip	Min. Alan, m <sup>2</sup>	Maks. Alan, m <sup>2</sup>	Min. Değer, ₺	Maks Değer, ₺	Min Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>	Maks Birim Değer, ₺/m <sup>2</sup>
Yda Park Avenue	3+1	133,00		460.000,00		<b>3.458,65</b>	
	4+1	152,00		790.000,00		<b>5.197,37</b>	
Altın Kuleler	3+1	100,00		265.000,00		<b>2.650,00</b>	
	4+1	162,00		545.000,00		<b>3.364,20</b>	
Akkent Paradise Gardens Residence	1+1	50,00	60,00	230.000,00	350.000,00	<b>4.600,00</b>	<b>5.833,33</b>
	2+1	88,00	88,00	455.000,00	650.000,00	<b>5.170,45</b>	<b>7.386,36</b>
	3+1	150,00	150,00	735.000,00	895.000,00	<b>4.900,00</b>	<b>5.966,67</b>
	4+1	170,00	170,00	750.000,00	1.000.000,00	<b>4.411,76</b>	<b>5.882,35</b>
Akn 688	1+1	49,00	54,00	165.000,00	215.000,00	<b>3.367,35</b>	<b>3.981,48</b>
	2+1	82,00	85,00	275.000,00	350.000,00	<b>3.353,66</b>	<b>4.117,65</b>
	3+1	120,00	120,00	370.000,00	440.000,00	<b>3.083,33</b>	<b>3.666,67</b>
Anka Meydan	2+1	128,00	128,00	690.000,00	795.000,00	<b>5.390,63</b>	<b>6.210,94</b>
	3+1	165,00	165,00	820.000,00	925.000,00	<b>4.969,70</b>	<b>5.606,06</b>

#### 6.4.3 Dükkan Emsal Araştırması

Proje	Toplam Alan, m <sup>2</sup>	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değer ₺/m <sup>2</sup>	İlgilisi
Zübeyde Hanım Mah. KazımKarabekir Cad. Paralelinde konumlu	130,00	1.250.000,00	<b>9.615,38</b>	Rising Gayrimenkul (0312 284 78 37)
	205,00	1.950.000,00	<b>9.512,20</b>	Rising Gayrimenkul (0312 284 78 37)
KazımKarabekir Cad.	400,00	4.400.000,00	<b>11.000,00</b>	Sahibi (0312 309 30 72)
Anafartalar Mah. Talatpaşa Cad.	110,00	1.950.000,00	<b>17.727,27</b>	Coldwell Banker Jet (0312 222 26 26)
Anafartalar Mah. Ruzgarlı Plevne Sok.	36,00	420.000,00	<b>11.666,67</b>	Sahibi (0532 373 72 96)
Bahçelievler Mah. Üçok Cad.	300,00	3.750.000,00	<b>12.500,00</b>	Epa Emlak Çankaya (0312 428 55 81)

#### 6.4.4 Ofis Emsal Araştırması



**Emsal 1:** Ankara Next Level'da 2+1, 150 m2 kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis nitelikli taşınmaz 2.600.000,00 TL pazarlıklı bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu itibariyle değerlendirme konu taşınmaz ile benzer şerefiyelidir. (~17.000,00 ₺/m<sup>2</sup>) Karan Emlak: 0 (507) 946 89 20

**Emsal 2:** Ankara Next Level Loft'da 2+0, 90 m2 kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis nitelikli taşınmaz 1.400.000,00 TL pazarlıklı bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu itibariyle değerlendirme konu taşınmaz ile benzer şerefiyelidir. (~15.500,00 ₺/m<sup>2</sup>) Remax Güven: 0 (312) 287 65 52

**Emsal 3:** Ankara Next Level Loft'da 2+0, 85 m2 kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis nitelikli taşınmaz 1.350.000,00 TL pazarlıklı bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu itibariyle değerlendirme konu taşınmaz ile benzer şerefiyelidir. (~16.000,00 ₺/m<sup>2</sup>) Remax Güven: 0 (312) 287 65 52

**Emsal 4:** Ankara Mevlana Bulvarı üzerinde Usta 1071 Çukurambar'da 50-150 m2 alanlı ofislerin 10.000,00 TL ila 15.000,00 TL m2 birim fiyat aralığında satışının yapıldığı bilgisi alınmıştır. Usta İnşaat Satış Ofisi: 0 (312) 284 90 61

**Emsal 5:** Ankara The Paragon'da 1+0, 65 m2 kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis nitelikli taşınmaz 850.000,00 TL pazarlıklı bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Emsal taşınmaz konumu itibariyle değerlendirme konu taşınmaz ile benzer şerefiyelidir. (~13.000,00 ₺/m<sup>2</sup>) Sahibi: 0 (532) 733 15 88

## 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 m<sup>2</sup> birim değerinin 6.100,00 ₺/m<sup>2</sup> olabileceği kanaatine varılmıştır.

$$\text{Arsa Değeri} = \text{Arsa Alanı (m}^2\text{)} \times \text{Arsa m}^2 \text{ birim değeri (₺/m}^2\text{)}$$

Ada/Parsel	Yüzölçüm(m <sup>2</sup> )	Birim Değer,₺/m <sup>2</sup>	Değer,₺
63865/2	124.475,80	6.100,00	759.302.380,00

### **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 ₺/m<sup>2</sup>, V-C yapı sınıfı 2.331,00 ₺/m<sup>2</sup>, IIA yapı sınıfı 369,00 ₺/m<sup>2</sup> 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 % 12,51'dir. Buna göre yapı sınıfı, inşaat alanları ve birim maliyetlere göre hesaplanan yapı değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.



Blok	İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	Yapı Sınıfı-Grubu	Birim maliyet Bedeli, ₺/m <sup>2</sup>	Yapı Değeri
A	190.719,15	V-A	1.650,00	314.686.597,50
B	107.016,29	V-A	1.650,00	176.576.878,50
C	106.299,91	V-A	1.650,00	175.394.851,50
D	51.743,77	V-A	1.650,00	85.377.220,50
E	66.398,08	V-A	1.650,00	109.556.832,00
F	61.945,11	V-A	1.650,00	102.209.431,50
G	55.484,91	V-A	1.650,00	91.550.101,50
H	50.230,22	V-A	1.650,00	82.879.863,00
L1	30.286,27	V-C	2.350,00	71.172.734,50
L2	9.647,08	V-A	1.650,00	15.917.682,00
L3	36.063,79	V-A	1.650,00	59.505.253,50
M1	32.397,45	V-A	1.650,00	53.455.792,50
M2	10.657,38	V-A	1.650,00	17.584.677,00
M3	21.223,49	V-A	1.650,00	35.018.758,50
N(AVM-DÜKKAN-PERAKENDE)	86.543,11	V-A	1.650,00	142.796.131,50
O	56.123,33	V-A	1.650,00	92.603.494,50
P	94.468,83	V-A	1.650,00	155.873.569,50
R	114.676,67	V-A	1.650,00	189.216.505,50
İKSA	31.450,04	II-A	369,00	11.605.064,76
Peyzaj Düzenlemeleri, Projelendirme, Danışmanlık vb. Diğer Maliyetler			5%	99.149.071,99
<b>Toplam</b>				<b>2.082.130.511,75</b>

Projenin Mevcut Durum Değeri;

Değer= Arsa Değeri + Maliyet Bedeli

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri, ₺	759.302.380,00
Yapının Tamamlanma Oranı	12,51%
Yapının Maliyet Bedeli, ₺	260.474.527,02
<b>Mevcut Durum Değeri, ₺</b>	<b>1.019.776.907,02</b>

olarak hesap edilmiştir.

Projenin Mevcut Durum Değeri	1.019.776.907,02
Emlak Konut A.Ş. Payı, %	30,00%
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durum Değeri, ₺	305.933.072,11
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı Mevcut Durum Değeri, ₺ (Arsa Değeri)	<b>759.302.380,00</b>

Projenin mevcut durum değerinden Emlak Konut GYO A.Ş.'nin payına düşen kısmının değeri (305.933.072,11 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 **759.302.380,00 ₺** 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	759.302.380,00
Yapı Değeri	2.082.130.511,75
<b>Toplam Değer</b>	<b>2.841.432.891,75</b>

Projenin tamamlanması durumunda toplam değeri 2.841.432.891,75 ₺ 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 <sup>2</sup>	124.475,80
Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>	212.684,75
Satılabilir Ofis Alanı, m <sup>2</sup>	329.646,62
Satılabilir Otel Alanı, m <sup>2</sup>	16.507,57
Satılabilir Dükkan Alanı, m <sup>2</sup>	3.337,79
Satılabilir AVM Alanı, m <sup>2</sup>	35.519,83
<b>Toplam Satılabilir Alan, m<sup>2</sup></b>	<b>597.696,56</b>
<b>Toplam İnşaat Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>1.213.374,88</b>

Satılabilir konut alanının tamamı ve satılabilir ofis alanının O-P-R Bloklar için olan kısmı ile dükkan satılabilir alanı onaylı çarşaf listedeki sayıya esas brüt alanlardan alınmıştır. Ofis alanının kalan kısmı, otel ve AVM alanları ruhsatlardan hesap edilmiştir.

Proje için tahmini satış projeksiyonu aşağıdaki tabloda sunulmuştur:

Yıllar	Değerleme Gününe Kadar	2018	2019	2020
Konut Satış Hızı, %	0%	40%	30%	30%
Ofis Satış Hızı, %	44%	30%	10%	16%
Otel Satış Hızı, %	0%	0%	0%	100%
Dükkan Satış Hızı, %	0%	20%	40%	40%
AVM Satış Hızı, %	0%	0%	0%	100%

Değerlemede taşınmazların bulunduğu bölgedeki projelerde hali hazırda satışta olan emsaller doğrultusunda, konutlar için ortalama satış birim değerleri 4.500,00 ₺/m<sup>2</sup>, ofisler için ortalama satış birim değeri 5.500,00 ₺/m<sup>2</sup>, dükkanlar için ortalama satış birim değeri 7.500,00 ₺/m<sup>2</sup>, otel için 6.000,00 ₺/m<sup>2</sup>, AVM için ortalama satış birim değeri 9.000,00 ₺/m<sup>2</sup>, olarak belirlenmiştir.

#### **Varsayımlar ve Genel Kabuller**

- Taşınmazların değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 21.05.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 4.5534 TL olarak belirtilmiştir.
- Raporda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 21.05.2018 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 4,5616 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 % 10 olarak hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı, T.C.'nin uzun dönemli (17.02.2045 vadeli) ABD Doları bazlı Eurobond getiri oranı baz alınmıştır.

İNDİRGEME ORANI	10,00%
Kupon Faiz Oranı	3,31%
Kupon Dönemi	6 Ay
Risksiz Getiri Oranı	6,62%
Piyasa Risk Primi	3,38%

Gelir Yaklaşımı uygulanırken öngörülen projeksiyon doğrultusunda gelir akımları %10 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	3.070.710.094,53
Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat Payı Oranı, %	30,0%
<b>Emlak Konut GYO A.Ş. Hasılat, ₺</b>	<b>921.213.028,36</b>

“Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parsel için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan ihalede Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnşaat A.Ş. 09.07.2015 tarihinde Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000,00 TL, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞİPTG) 1.258.365.000,00 TL ve % 30,00 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 **1.258.365.000,00 TL** olarak hesap 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.

Özet Tablo	
Yöntemler - Tamamlanması Durumundaki Değeri	TL
Maliyet Yaklaşımı	2.841.432.892
Gelir Yaklaşımı	3.070.710.095

### 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, inşaata 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 gerekli incelemeler yapılmıştır. Değerlemesi yapılan arsa üzerindeki şerh, taşınmazın devrinden önce Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne ilişkin bir kayıt olup, şerhin kaldırılmasına ilişkin resmi işlemler Emlak Konut GYO. A.Ş. tarafından devam ettirilmektedir. Şerhin kaldırılmasına ilişkin işlemler tamamlanmadan rapora konu taşınmazların sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasına ilişkin herhangi bir görüş belirtilememektedir.

## 8. SONUÇ

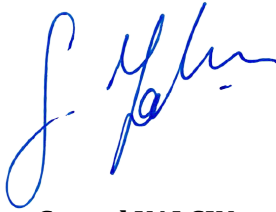
### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. firmasının; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara 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 828 adet bağımsız bölümün tamamlanması halindeki değerinin 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, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 63865 ada 2 parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara 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	1.019.776.907	223.556.846
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	759.302.380	166.455.274
Projenin Tamamlanması Durumundaki Değeri	3.070.710.095	673.165.138
Projenin Tamamlanması Durumuyla Emlak Konut GYO. A.Ş. Payına Düşen Değeri	1.258.365.000	275.860.444



**Samed YALÇIN**  
Harita Mühendisi  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406430



**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