



NET KURUMSAL GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Merkez Ankara Projesi

Gayrimenkul Değerleme Raporu



Özel 2022 - 998

Eylül, 2022



Talep Sahibi	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Düzenleyen	Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Tarihi	19.09.2022
Rapor Numarası	Özel 2022 - 998
Raporun Konusu	Ankara, Yenimahalle, İstasyon Mahallesi Gelir Paylaşımı İşİ (Merkez Ankara Projesi)
Değerleme Konusu ve Kapsamı	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, 'ARSA' nitelikli 63865 Ada 2 parselin mevcut durumdaki değer tespiti ile bu parsel üzerinde geliştirilen projenin Türk Lirası cinsinden tespiti. Ayrıca, Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

➤ İş bu rapor, Dört Yüz Yetmiş İki (472) sayfadan oluşmaktadır ve ekleriyle bir bütündür.

➤ Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

YÖNETİCİ ÖZETİ.....	5
1. RAPOR BİLGİLERİ	6
1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası	6
1.2 Değerlemenin Amacı.....	6
1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı).....	6
1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası	6
1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı.....	6
1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	6
2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER	7
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi	7
2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi	7
2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	7
2.4 İşin Kapsamı	7
3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER	8
3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler	8
3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları.....	10
3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	10
3.4 Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi	10
3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler	10
3.6 Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar	11
3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler.....	11
3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınıp Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	11
3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi	13
3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.....	13
3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi	13
4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ	13
4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler.....	13

4.2	Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri	14
4.3	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	22
4.4	Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri	22
4.5	Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı Durumlara İlişki Bilgiler.....	22
4.6	Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi	22
4.7	Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibariyle Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi	22
5.	KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	23
5.1	Pazar Yaklaşımı.....	25
5.2	Maliyet Yaklaşımı	30
5.3	Gelir Yaklaşımı.....	32
5.4	Diğer Tespit ve Analizler.....	33
6.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	34
6.1	Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması	34
6.2	Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri ...	34
6.3	Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	34
6.4	Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş	34
6.5	Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	35
6.6	Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi.....	35
6.7	Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi.....	35
6.8	Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş	35
7.	SONUÇ	35
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	35
7.2	Nihai Değer Takdiri.....	36
8.	UYGUNLUK BEYANI.....	37
9.	RAPOR EKLERİ.....	37

YÖNETİCİ ÖZETİ

<u>Talep Sahibi</u>	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<u>Rapor No ve Tarihi</u>	Özel 2022 - 998 / 19.09.2022
<u>Değerleme Konusu ve Kapsamı</u>	Bu rapor, müşteri talebi üzerine belirtilen kayıta bulunan gayrimenkullerin değerlendirme tarihindeki piyasa koşulları ve ekonomik göstergeler doğrultusunda güncel piyasa değerinin tespiti ve bu parseller üzerinde geliştirilen projelerin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak, SPK mevzuatı kapsamında kullanılmak üzere, ilgili tebliğde belirtilen esaslar çerçevesinde hazırlanmıştır.
<u>Taşınmazın Açık Adresi</u>	Emniyet Mahallesi Hipodrom Caddesi No:9 Merkez Ankara Projesi Yenimahalle Ankara
<u>Tapu Kayıt Bilgisi</u>	Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, ARSA' nitelikli 63865 Ada 2 parsel
<u>Fiili Kullanımı (Mevcut Durumu)</u>	Parsel üzerinde Merkez Ankara Projesi'nin inşaatı devam etmektedir.
<u>İmar Durumu</u>	Söz konusu taşınmazlar ile ilgili Yenimahalle Belediyesi ve Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada rapora konu parsel E:4,50, Yençok:Serbest yapılaşma hakkına sahip olup Merkezi İş Alanı fonksiyonuna sahiptir.
<u>Kısıtlılık Hali (Yıkım vb olumsuz karar, zabıt, tutanak, dava veya tasarrufa engel durumlar)</u>	Taşınmazların tapu kaydında kısıtlılık oluşturabilecek herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.
<u>Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri</u>	8.995.869.584,31 TL
<u>Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Değeri</u>	2.698.760.875,29 TL
<u>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri</u>	13.797.616.202,53 TL
<u>Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri</u>	4.139.284.860,76 TL
<u>Açıklama</u>	Taşınmazlar yerinde görülmüş, kullanım durumu incelenmiştir. Değerleme sürecini olumsuz etkileyecek bir durum oluşmamıştır.
<u>Raporu Hazırlayanlar</u>	Burak BARIŞ - SPK Lisans No: 406713 Raci Gökcehan SONER – SPK Lisans No: 404622
<u>Sorumlu Değerleme Uzmanı</u>	Erdeniz BALIKÇIOĞLU – SPK Lisans No: 40148

1. RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Tarihi, Rapor Tarihi ve Rapor Numarası

Söz konusu işlemin değerlendirme çalışmaları 01.09.2022 itibariyle başlanmış 16.09.2022 itibariyle değerlendirme çalışmaları tamamlanmış olup, rapor tanzimi 19.09.2022 tarihinde Özel 2022- 998 rapor numarasıyla yapılarak tamamlanmıştır.

1.2 Değerlemenin Amacı

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin talebi üzerine; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, ARSA’ nitelikli 63865 Ada 2 parsel numaralı taşınmaza ait mevcut piyasa değerinin tespiti ve bu parsel üzerinde geliştirilen projenin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik olarak hazırlanan Gayrimenkul Değerleme Raporu’dur.

Değerlemenin amacı, taraflar arasında imzalanan sözleşmede de belirtildiği üzere, bilgileri verilen taşınmaz(lar)ın portföyde değerlendirilmek üzere piyasa değerlerinin tespitini içeren değerlendirme raporunun hazırlanmasıdır.

1.3 Rapor Kapsamı (SPK Mevzuatı Kapsamında Olup Olmadığı)

Bu Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ” hükümleri ile bu tebliğ ekinde yer alan “Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar” çerçevesinde Tebliğin 1 inci maddesi ikinci fıkrası “*Sermaye piyasasında gayrimenkul değerlendirme faaliyeti; sermaye piyasası mevzuatına tabi ortak ortaklıklar, ihraççılar ve sermaye piyasası kurumlarının, sermaye piyasası mevzuatı kapsamındaki işlemlerine konu olan gayrimenkullerinin, gayrimenkul projelerinin veya gayrimenkullere bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin Kurul düzenlemeleri ve Kurulca kabul edilen değerlendirme standartları çerçevesinde bağımsız ve tarafsız olarak takdir edilmesini ifade eder.*” kapsamında hazırlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası

Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Net Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. arasında 31.08.2022 tarih, EEMD-170.02.02-E.34429 sayı ile imzalanmıştır.

1.5 Raporu Hazırlayanlar ve Sorumlu Değerleme Uzmanı

İş bu rapor, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Burak BARIŞ tarafından hazırlanmış, Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Raci Gökcehan SONER tarafından kontrol edilmiş ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Erdeniz BALIKÇIOĞLU tarafından onaylanmıştır.

1.6 Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından 22.07.2022 tarih Özel 2022-828 ve Özel 2022-880 rapor numaralı ekspertiz raporları hazırlanmıştır.

2. DEĞERLEME ŞİRKETİ (KURULUŞ) VE TALEP SAHİBİNİ (MÜŞTERİ) TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri ve Adresi

08.08.2008 tarihinde gayrimenkul değerlendirme ve danışmanlık hizmeti vermek üzere Ankara'da kurulan ve genel merkezi Emniyet Mahallesi Sınır Sokak No:17/1 Yenimahalle/Ankara adresinde bulunan şirketimiz NET Kurumsal Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri: VIII, No:35 sayılı tebliği uyarınca Kasım 2009'da "Kurul Listesine" alınmıştır. Şirketimiz ayrıca, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu tarafından 11.08.2011 tarih ve 4345 sayılı kararı ile bankalara "gayrimenkul, gayrimenkul projesi ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Sermaye : 1.200.000,-TL
Ticaret Sicil : 256696
Telefon : 0 312 467 00 61 Pbx
E-Posta / Web : info@netgd.com.tr www.netgd.com.tr
Adres : Emniyet Mahallesi Sınır Sokak No:17/1 Yenimahalle/Ankara

2.2 Talep Sahibi (Müşteri) Bilgileri ve Adresi

Şirket Unvanı : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket Adresi : Barbaros Mahallesi, Mor Sümbül Sokak, No: 7/2B Ataşehir/İSTANBUL
Şirket Amacı : Müşterilerine ve hissedarlarına sürekli katma değer yaratmak, GYO sektörünün gelişimine katkıda bulunmak ve küresel ölçekte saygın bir kurum haline gelmek.
Sermayesi : 3.800.000.000,-TL
Halka Açıklık : % 50,6
Telefon : 0216 579 15 15
E-Posta : info@emlakkonut.com.tr

2.3 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İş bu rapor, müşteri talebine istinaden Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, ARSA' nitelikli 63865 Ada 2 parsel numaralı taşınmaza ait mevcut piyasa değerinin tespiti ve bu parsel üzerinde geliştirilen projenin Türk Lirası cinsinden tespiti ve Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından talep edilen bağımsız bölümlerin anahtar teslim şartlarını yerine getirilmesi durumundaki değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

2.4 İşin Kapsamı

İşin kapsamı, SPK mevzuatı kapsamında ve asgari unsurlar çerçevesi müşterinin değerlemesini talep ettiği tapu bilgilerine istinaden değerlendirme raporunun hazırlanarak müşteriye ıslak imzalı şekilde teslim edilmesidir.

3. GAYRİMENKULÜN YASAL DURUMUNA İLİŞKİN BİLGİLER

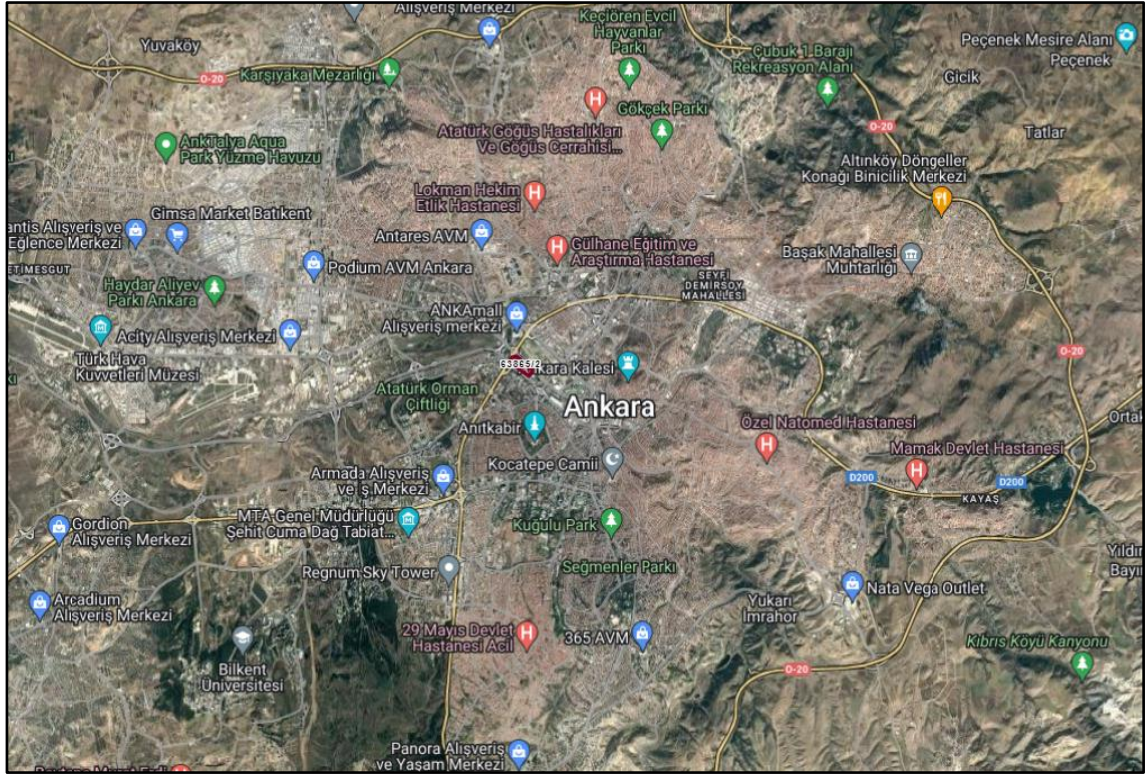
3.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu, Tanımı ve Çevre Teşekkülü Hakkında Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi sınırları içerisinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nde yer almaktadır. Raporu konu taşınmazların yer aldığı P Blok şehir merkezinin kuzeybatısında yer almakta olup Hipodrum Caddesi üzerinde konumlanmaktadır. Bölgenin ana arterlerinden olan Mevlana Bulvarı üzerinde kuzey istikametinde ilerlenip TCDD Gar, Büyükşehir Belediyesi yol ayırımından Hipodrum Caddesine girilir. Taşınmazlar sağ kol üzerinde konumlanmaktadır. Taşınmazların yer aldığı blok projenin Hipodrum Caddesi cephesinde yer almaktadır.

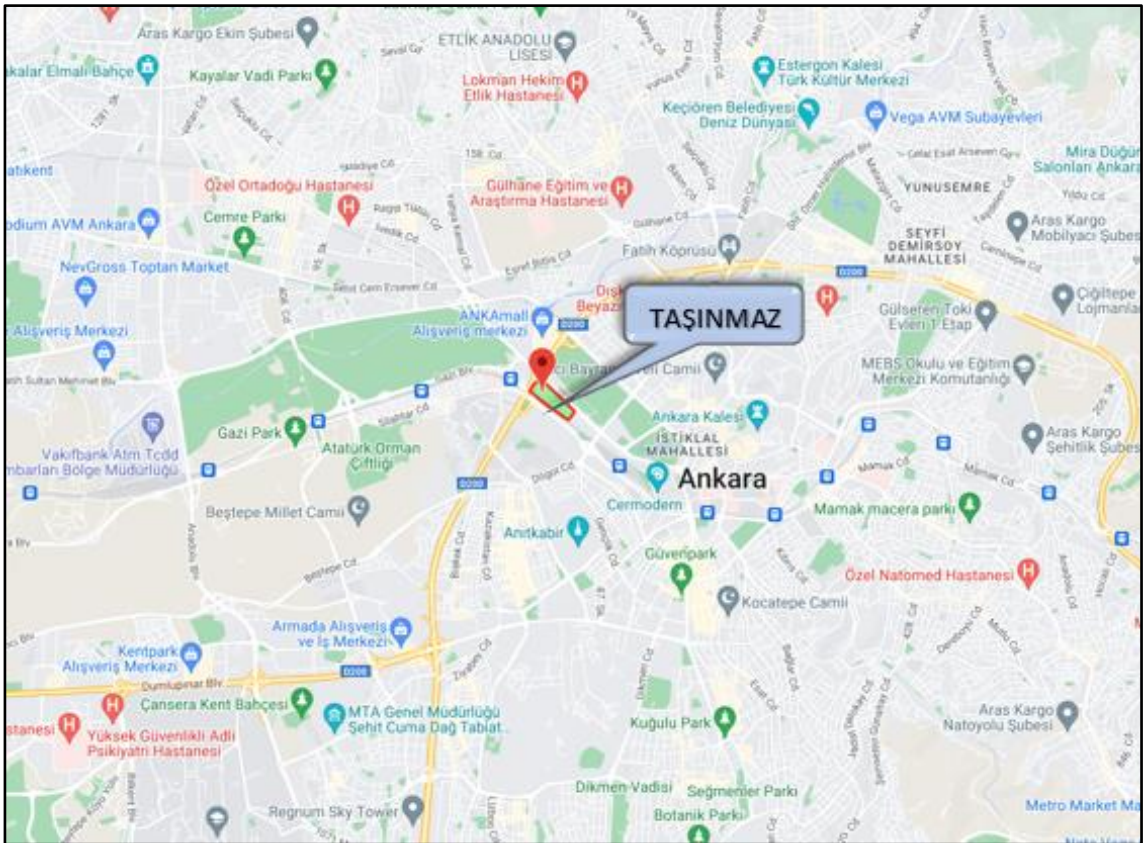
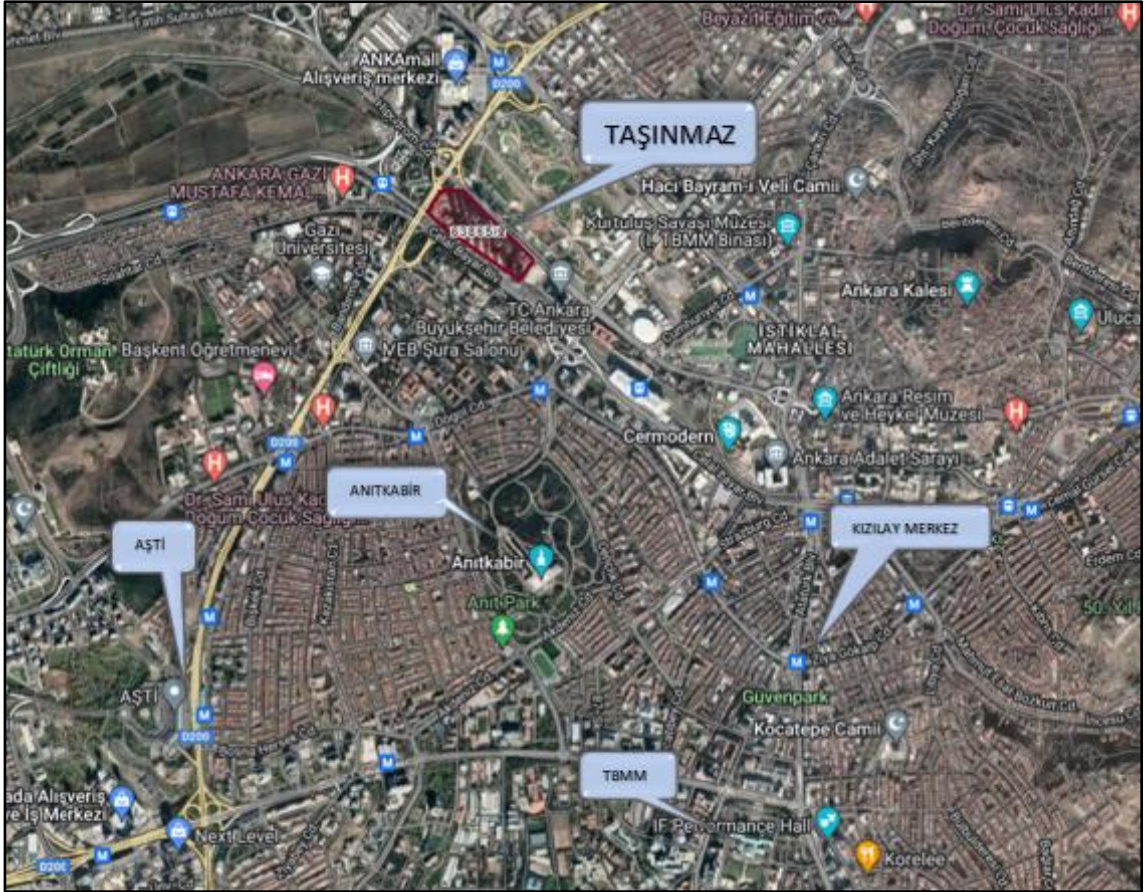
Taşınmazlar, Ankara İl Merkezi'ne yaklaşık 2,5 km., Ankara Büyükşehir Belediyesi'ne yaklaşık 500 m., Ankara Emniyet Müdürlüğüne 800 m. mesafede konumlanmaktadır.

Konu Taşınmazdan Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar;

Yer	Mesafe
Aşti	~3.000 m
Esenboğa	~25.000 m
Kızılay	~6.000 m
TBMM	~7.000 m
Bakanlıklar Bölgesi	~7.000 m
Anıtkabir	~3.000 m



Koordinatlar: Enlem: 39.943223 Boylam: 32.833323



Bu Rapor, 5070 Sayılı "Elektronik İmza Kanunu" uyarınca imzalanmıştır. Doğruluğu, raporu hazırlayan değerleme kuruluşundan teyit edilebilir.

3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları

İL – İLÇE	: Ankara – Yenimahalle
MAHALLE – KÖY - MEVKİİ	: İstasyon Mahallesi – OrmanÇiftliği Mevkii
CİLT - SAYFA NO	: 1/100
ADA - PARSEL	: 63865/2
YÜZÖLÇÜM	: 124.475,80 m ²
TAŞINMAZ ID	: 78740614
ANA TAŞINMAZ NİTELİĞİ	: Arsa
MALİK - HİSSE	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (11048974/12447580) ÇİFTAY İNŞAAT TAAHHÜT VE TİCARET A.Ş. (1954688/12447580) İLLER BANKASI ANONİM ŞİRKETİ (1203138/12447580)
TARİH- YEVMİYE	: 22/07/2022-53949

3.3 Gayrimenkul İle İlgili Herhangi Bir Takyidat veya Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü üzerinden alınan Tapu Kaydına göre taşınmazın üzerinde yer alan takyidat bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

Beyan : Kentsel Dönüşüm Ve Gelişim Projesi Sınırları İçinde Kalmaktadır. (11/11/2010-44039)

Şerh: 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-99 yıl süre ile TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM AŞ YE 1 krş bedel ile kira sözleşmesi yapılmıştır.) (07/12/2020-80146)

Şerh: 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (0,01 TL BEDEL KARŞILIĞINDA KİRA SÖZLEŞMESİ VARDIR.(99 YIL SÜRE İLE BAŞKENTDOĞALGAZ DAĞITIM GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI AŞ. YE 1 KURUŞ BEDEL İLE KİRA SÖZLEŞMESİ YAPILMIŞTIR.)) (02/12/2021-86574)

İpotek : TÜRKİYE İŞ BANKASI A.Ş. lehine 160000000,00 USD bedelle 1/0 dereceden 13.08.2021 tarih 54275 yevmiye ile ipotek kaydı bulunmaktadır. (ÇİFTAY İNŞAAT TAAHHÜT VE TİCARET A.Ş. hissesi üzerinde)

3.4 Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi

Söz konusu ana taşınmaz üzerinde daha önceden kat irtifakı bulunmakta olup 22.07.2022 tarihinde Kat irtifakı terkin edilerek mevcut malikler mülkiyetine geçmiştir. Son 3 yıllık süre içerisinde imar durumunda ise bir değişiklik olmamıştır.

3.5 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumuna İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar ile ilgili Yenimahalle Belediyesi ve Ankara Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada rapora konu parsel E:4,50, Yençok:Serbest yapılaşma hakkına sahip olup Merkezi İş Alanı fonksiyonuna sahiptir.

3.6 Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti Vb Durumlara Dair Açıklamalar

Söz konusu gayrimenkuller herhangi bir yıkım kararı ve riskli yapı durumu bulunmamaktadır.

3.7 Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi, Kat Karşılığı İnşaat veya Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri Vb.) İlişkin Bilgiler

Söz konusu parsel üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile proje geliştirilmektedir. Söz konusu parsel üzerinde yer alan proje için, Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş. – Çiftay İnş. Taah. Ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri 4.194.550.000 TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı %30 ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri 1.258.365.000 TL+KDV teklif ederek kazanmıştır.

3.8 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına, Yapı Kullanım İzinlerine İlişkin Bilgileri İle İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gerekli Tüm İzinlerin Alınmadığına ve Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmazlar için 16.02.2017 tarihinde yeni yapı ruhsatı alınmış, 16.06.2017, 28.09.2017 ve 04.04.2022 tarihlerinde tadilat ruhsatları alınmıştır. Ruhsatlara ait detay bilgiler aşağıdaki gibidir.

63865 ADA 2 PARSEL YAPI RUHSATLARI								
SIRA	BLOK	RUHSAT TÜRÜ	TARİH	SAYI	İNŞAAT ALANI (m2)	BB. SAYISI	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
1	A	YENİ YAPI	06.02.2017	4-1	159.972,00	597	54	5A
2	B1	YENİ YAPI	06.02.2017	4-2	92.619,01	1	39	5C
3	B2	YENİ YAPI	06.02.2017	4-2	118.985,22	69	39	5A
4	C	YENİ YAPI	06.02.2017	4-3	53.901,29	398	43	5A
5	D	YENİ YAPI	06.02.2017	4-4	71.457,16	280	44	5A
6	E	YENİ YAPI	06.02.2017	4-5	5.774,19	230	55	5A
7	F	YENİ YAPI	06.02.2017	4-6	44.863,85	185	46	5A
8	G	YENİ YAPI	06.02.2017	4-7	39.442,04	145	38	5A
9	H	YENİ YAPI	06.02.2017	4-8	7.359,38	125	34	5A
10	I	YENİ YAPI	06.02.2017	4-9	8.854,76	10	13	5A
11	J	YENİ YAPI	06.02.2017	4-10	8.863,71	10	13	5A
12	K	YENİ YAPI	06.02.2017	4-11	40.277,47	10	13	5A
13	L1 (OTEL)	YENİ YAPI	06.02.2017	4-12	8.510,48	313	46	5A
14	L2	YENİ YAPI	06.02.2017	4-13	30.078,62	56	16	5A
15	L3	YENİ YAPI	06.02.2017	4-14	17.333,47	222	34	5A
16	M1	YENİ YAPI	06.02.2017	4-15	8.621,23	108	26	5A
17	M2	YENİ YAPI	06.02.2017	4-16	36.659,09	56	16	5A
18	M3	YENİ YAPI	06.02.2017	4-17	297.846,48	270	38	5A
19	N (AVM)	YENİ YAPI	06.02.2017	4-18	53.567,39	1	8	5A
20	O	YENİ YAPI	06.02.2017	4-19	91.445,40	30	25	5A
21	P	YENİ YAPI	06.02.2017	4-20	112.393,19	52	36	5A
22	R	YENİ YAPI	06.02.2017	4-21	43.389,00	62	41	5A

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI								
SIRA	BLOK	RUHSAT TÜRÜ	TARİH	SAYI	İNŞAAT ALANI (m2)	BB. SAYISI	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
1	A	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-1	153.777,69	597	53	5A
2	B	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-2	110.700,70	388	42	5A
3	C	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-3	110.697,22	388	42	5A
4	D	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-4	51.897,51	280	42	5A
5	E	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-5	67.825,68	230	53	5A
6	F	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-6	54.800,83	185	44	5A
7	G	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-7	43.221,66	145	36	5A
8	H	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-8	37.432,33	125	32	5A
9	L1 (OTEL)	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-9	18.469,94	1	23	5C
10	L2	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-10	8.741,38	56	15	5A
11	L3	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-11	35.352,85	278	40	5A
12	M1	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-12	34.147,06	261	36	5A
13	M2	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-13	8.765,62	56	15	5A
14	M3	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-14	31.155,61	242	35	5A
15	N (AVM)	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-15	123.706,06	157	7	5A
16	O	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-16	54.427,92	30	22	5A
17	P	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-17	93.908,98	52	32	5A
18	R	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-18	114.748,64	62	37	5A
19	S (CAMİ)	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	65-19	4.580,03	1	4	4A

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI								
SIRA	BLOK	RUHSAT TÜRÜ	TARİH	SAYI	İNŞAAT ALANI (m2)	BB. SAYISI	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
1	A	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-1	190.719,15	388	56	5A
2	B	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-2	107.016,29	319	40	5A
3	C	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-3	106.299,91	5595	40	5A
4	D	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-4	51.743,77	191	39	5A
5	E	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-5	66.398,08	160	48	5A
6	F	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-6	61.945,11	148	45	5A
7	G	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-7	55.484,91	170	41	5A
8	H	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-8	50.230,22	155	38	5A
9	L1 (OTEL)	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-9	30.286,27	2	24	5C
10	L2	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-10	9.647,08	52	15	5A
11	L3	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-11	36.063,79	198	38	5A

12	M1	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-12	32.397,45	181	33	5A
13	M2	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-13	10.657,38	61	15	5A
14	M3	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-14	21.223,49	120	24	5A
15	N (AVM)	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-15	86.543,11	144	8	5A
16	O	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-16	56.123,33	41	24	5A
17	P	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-17	94.468,83	62	34	5A
18	R	TADİLAT RUHSATI	28.09.2017	122-18	114.676,67	72	39	5A
19	S (CAMİ)	TADİLAT RUHSATI	16.06.2017	122-19	4.512,05	1	8	4A

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI										
SIRA	BLOK	RUHSAT TÜRÜ	TARİH	SAYI	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI	ORTAK ALAN İNŞAAT ALANI	İNŞAAT ALANI (m2)	BB. SAYISI	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
1	A	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-1	83.133,62	99.024,90	182.158,52	520	55	5A
2	B	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-2	48.561,08	59.979,55	108.540,63	319	41	5A
3	C	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-3	47.009,52	59.151,26	106.160,78	595	41	5A
4	D	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-4	24.092,33	25.912,44	50.004,77	191	39	5A
5	E	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-5	32.010,85	32.427,96	64.438,81	160	48	5A
6	F	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-6	29.644,96	30.291,68	59.936,64	148	45	5A
7	G	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-7	26.048,65	27.738,41	53.787,06	170	41	5A
8	H	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-8	23.734,09	25.157,88	48.891,97	155	38	5A
9	L1	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-9	9.987,07	2.572,82	12.559,89	137	22	5A
10	L2	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-10	4.633,80	5.763,88	10.397,68	61	13	5A
11	L3	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-11	16.473,64	20.101,41	36.575,05	207	36	5A
12	M1	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-12	13.983,26	16.814,90	30.798,16	181	31	5A
13	M2	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-13	4.491,41	5.652,90	10.144,31	61	13	5A
14	M3	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-14	9.192,11	11.339,90	20.532,01	120	22	5A
15	N (AVM)	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-15	38.610,55	45.799,60	84.410,15	188	6	5A
16	N1	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-20	17.233,45	12.138,73	29.372,18	2	7	5A
17	O	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-16	25.961,43	27.501,77	53.463,20	30	23	5A
18	P	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-17	44.729,81	44.767,11	89.496,92	52	33	5A
19	R	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-18	51.865,54	62.190,50	114.056,04	62	38	5A
20	S (CAMİ)	TADİLAT RUHSATI	04.04.2022	31-19	2.525,14	1.778,63	4.303,77	1	7	4A

Bu Rapor, 5070 Sayılı "Elektronik İmza Kanunu" uyarınca imzalanmıştır. Doğruluğu, raporu hazırlayan değerleme kuruluşundan teyit edilebilir.

3.9 Değerlemesi Yapılan Projeler İle İlgili Olarak, 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Söz konusu projenin yapı denetim işleri Emniyet Mahallesi, Ertuna Sokak No:24, İç Kapı No:5 Yenimahalle/Ankara adresinde konumlu olan ENPRO Yapı Denetimleri Ticaret LTD.ŞTİ. tarafından yapılmaktadır.

3.10 Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama

Projeye göre parsel üzerinde yer alan site içerisinde peyzaj alanları, açık ve kapalı otopark alanları bulunmaktadır. Parsel üzerinde yer alan proje Merkez Ankara Projesi olarak inşa edilmektedir.

3.11 Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Söz konusu parseller üzerinde yer alan proje inşaat halinde olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

4. GAYRİMENKULÜN FİZİKİ ÖZELLİKLERİ

4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi ve Kullanılan Veriler

Ankara ili; Türkiye'nin başkenti ve en kalabalık ikinci ilidir. Nüfusu 2021 itibarıyla 5.747.325 kişidir. Bu nüfus; 25 ilçe ve bu ilçelere bağlı 1425 mahallede yaşamaktadır. İl genelinde nüfus yoğunluğu 215'tir. 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. Yüzölçümü olarak ülkenin üçüncü büyük ilidir. Bolu, Çankırı, Kırıkkale, Kırşehir, Aksaray, Konya ve Eskişehir illeri ile çevrilidir.



Ankara'nın başkent ilan edilmesinin ardından (13 Ekim 1923) şehir hızla gelişmiş ve 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 hızla 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. Türkiye'nin en çok sayıda üniversiteye sahip ili olan Ankara'da ayrıca, üniversite diplomalı kişi oranı ülke ortalamasının iki katıdır. Bu eğitilmiş nüfus, teknoloji ağırlıklı yatırımların gereksinim duyduğu iş gücünü oluşturur. Ankara'dan otoyollar, demir yolu ve hava yoluyla Türkiye'nin diğer şehirlerine ulaşılır.

Yenimahalle, 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 Yenimahalle, 1 Eylül 1957 tarihinde ilçe merkezi hâline getirilmiştir.

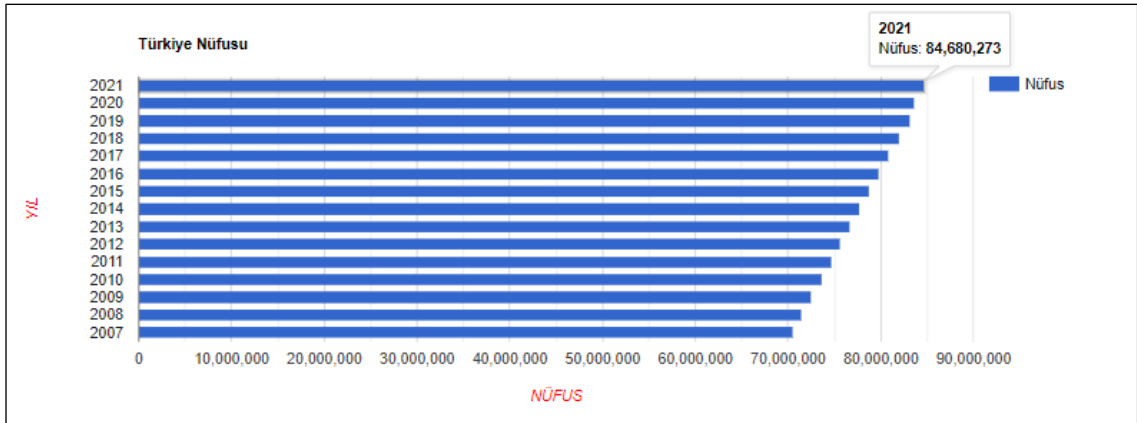
Yenimahalle, ilçe merkezi haricinde engebeli bir arazide kurulmuştur. Denizden yüksekliği 830 metredir. İlçenin yüzölçümü 274 km²'dir. Komşu illerden gelen Çubuk Çayı, Hatip Çayı ve İncesu Deresi, ilçenin Akköprü mevkiinde birleştikten sonra Çiftlik, Güvercinlik ve Etimesgut'tan geçerek Sincan Osmaniye köyü yakınındaki Akıncı Ovası'ndan gelen Ova Çayı ile birleşerek Ankara Çayı adını alır ve Sakarya Nehri'nin büyük bir kolu olarak Polatlı sınırlarına kadar girer. Yenimahalle ilçesi, kuzeyde Kahramankazan, doğuda Keçiören ve Altındağ, güneyde Etimesgut ve Çankaya, batıda ise Sincan ilçesi ile komşudur.

İlçenin şehir kesiminde oturanların çoğunluğu memur ve işçilerdir. Son yıllarda hızlı bir gelişme gösteren ilçede ticaret ile ilgilenen kişilerin sayısı artmıştır. Son yıllarda Ankara ilinin yeni yerleşim alanı olarak ön sıralara geçen bu ilçede, özellikle D-100 Devlet Karayolu çevresinde yerleşim alanları ve sanayi ağırlık kazanmaktadır. Batıkent yerleşim alanı, Aselsan ile tüzel ve özel kişilere ait fabrikaları ve özellikle Macun Mahallesi sınırları içerisinde kurulan Ortadoğu Sanayi ve Ticaret Merkezi (OSTİM) ile ATB İş Merkezi, İvedik Organize Sanayi Bölgesi, Öz Ankara Töptancılar Sitesi, Yıldız Sanayi Sitesi, Erciyes İşyerleri, Başkent Oto Sanayi ve GİMAT bulunmaktadır. Birçok alışveriş merkezi (AVM) bu ilçede yer almaktadır. ANKAmall, ACity Premium Outlet, Atlantis, Batı Park, Podium ve Gimart alışveriş merkezleri bu ilçede bulunmaktadır. Ankara'nın en büyük mezarlığı olan Karşıyaka Mezarlığı da bu ilçede bulunmaktadır.

Yenimahalle nüfusu 2021 yılına göre 703.809. Bu nüfus, 342.333 erkek ve 361.476 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %48,64 erkek, %51,36 kadındır.

4.2 Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler İle Bunların Gayrimenkulün Değerine Etkileri **Bazı Ekonomik Veriler ve İstatistikler**

Δ Nüfus;

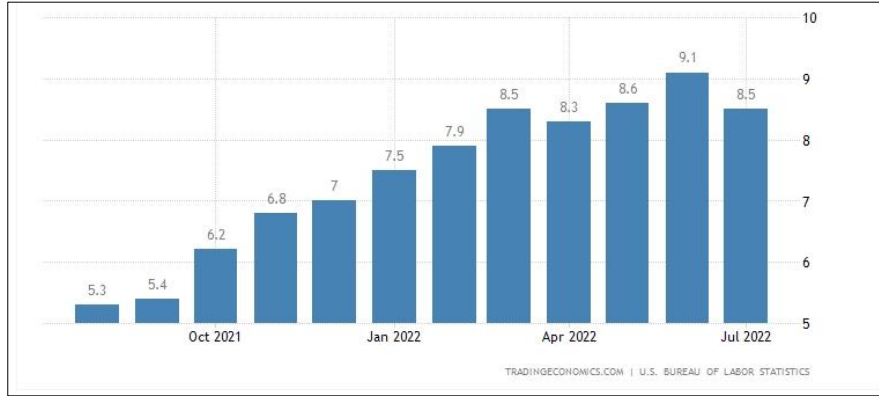


Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 65 bin 911 kişi artarak 84 milyon 680 bin 273 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 428 bin 101 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 252 bin 172 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler, %49,9'unu ise kadınlar oluşturdu.

Δ TÜFE/Enflasyon Endeksleri;

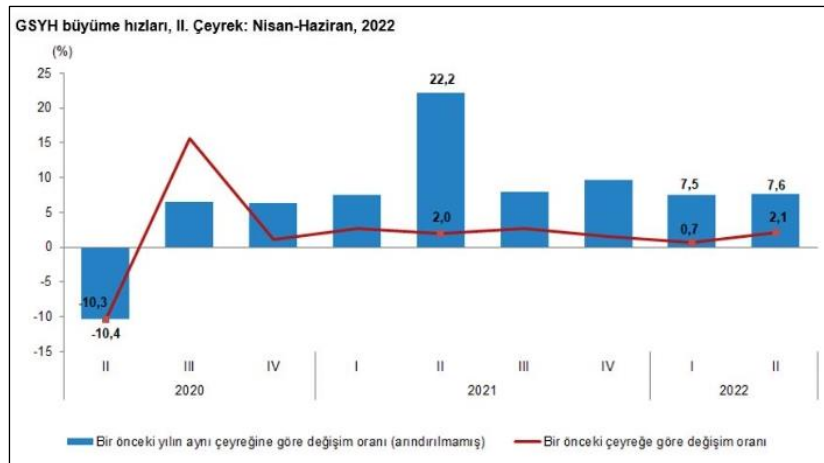


TÜFE'deki (2003=100) değişim 2022 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %1,46, bir önceki yılın Aralık ayına göre %47,85, bir önceki yılın aynı ayına göre %80,21 ve on iki aylık ortalamalara göre %54,69 olarak gerçekleşti.



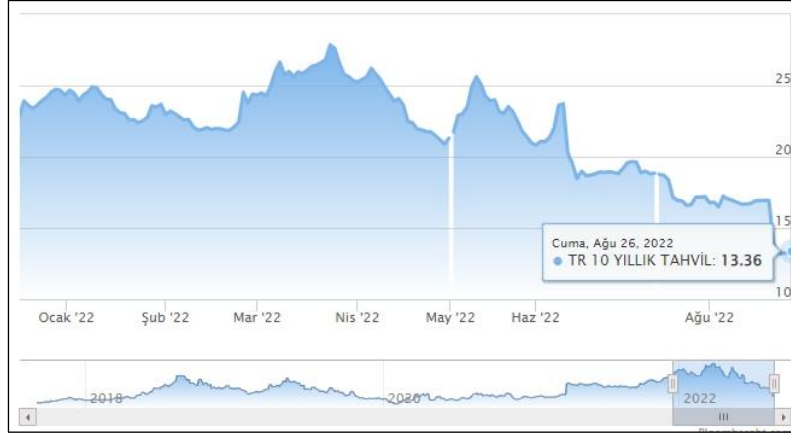
A.B.D son 5 yıllık tüketici fiyat endeksi grafiği ve oranları yukarıdaki gibidir. 2020 yılı itibariyle enflasyon oranı yıllık bazda Nisan ayına kadar ortalama 2,3 seviyelerinde iken Nisan ayı ile birlikte ciddi düşüş göstermiş olup, bu oran %0,5 altına kadar inmiştir. 2021 Ocak ayında %1,7 olan enflasyon oranı bu aydan itibaren sürekli artış göstererek 2022 Temmuz ayı itibariyle %8,5 seviyesine gelmiştir.

Δ GSYİH/Büyüme Endeksleri;

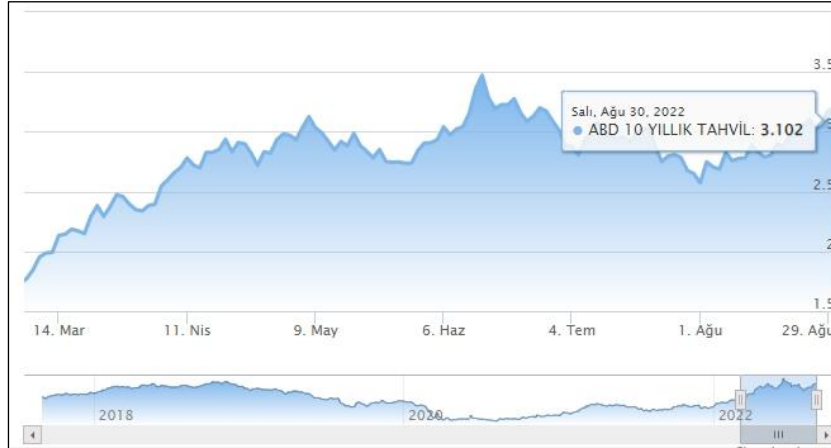


Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %2,1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2022 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 2022 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %114,6 artarak 3 trilyon 418 milyar 967 milyon TL oldu. GSYH'nin ikinci çeyrek değeri cari fiyatlarla ABD doları bazında 219 milyar 335 milyon olarak gerçekleşti. Yerleşik hane halklarının tüketim harcamaları, 2022 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %22,5 arttı. Devletin nihai tüketim harcamaları %2,3, gayrisafi sabit sermaye oluşumu %4,7 arttı. Mal ve hizmet ihracatı, 2022 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak %16,4, ithalatı ise %5,8 arttı. (TUİK)

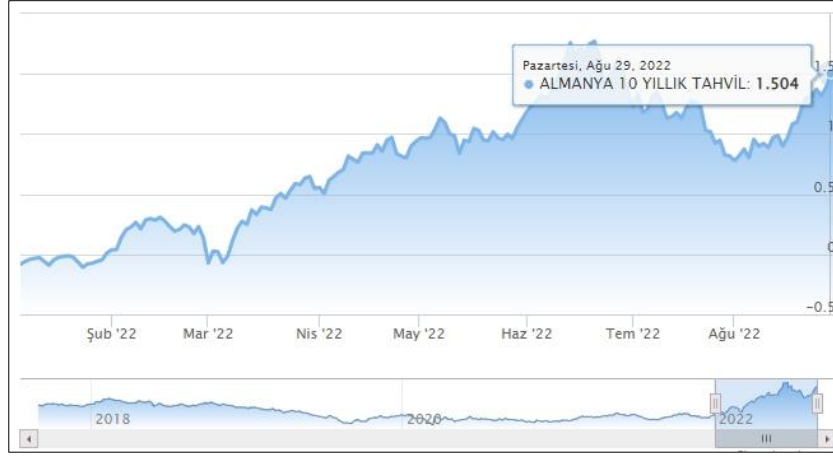
Δ TR ve USD ile EURO 10 Yıllık Devlet Tahvili Değişimi;



Yaklaşık son 10 yıllık dönemde TR 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama %10 seviyelerinde seyrederken 2021 yılı 3.çeyreğiyle birlikte artışa geçmiş, 2022 1. Çeyreği itibari ile %27 seviyelerine ulaşmıştır. 2022 Ağustos itibariyle ortalama %13 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

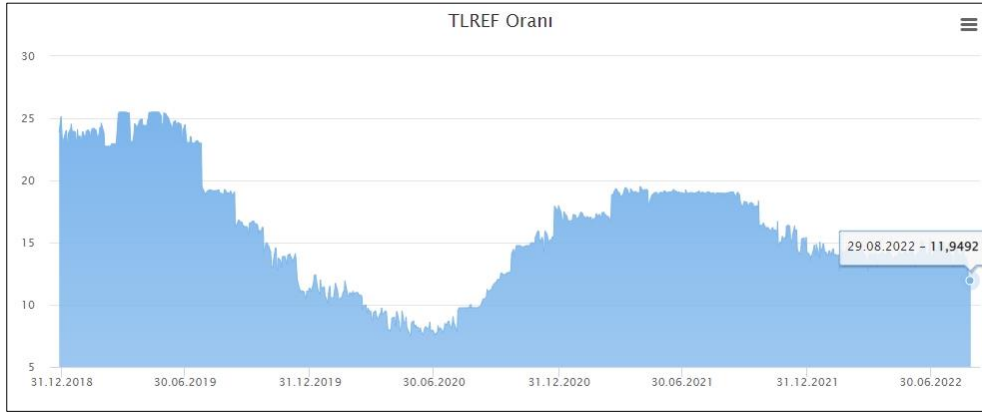


Yaklaşık son 10 yıllık dönemde USD 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama %2 seviyelerinde seyrederken 2019 yılı son çeyreğiyle birlikte ciddi düşüşe geçerek %1,5 ve altı seviyelere inmiş Ağustos 2020 itibariyle %0,6 ya kadar gerilemiştir. Bu süreçten sonra artış göstererek ilerlemiş ve Ağustos 2022 itibariyle ortalama %3 seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

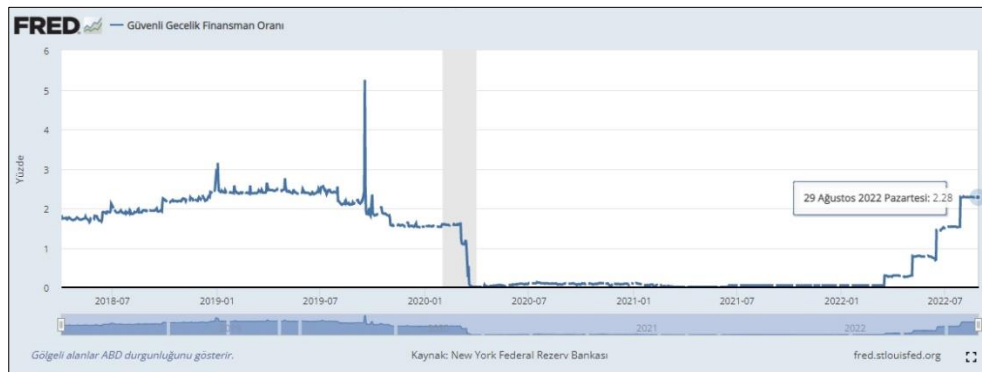


2019 yılı Mayıs ayı ile birlikte Euro 10 yıllık Alman Tahvili ise 0'ın altına inmiş olup Ocak 2022 sonunda pozitif yönde devam etmiştir. Artış son aylarda devam etmekte olup Ağustos 2022 itibariyle ortalama 1,50 % seviyelerindedir. (Grafik: Bloomberght.com)

LIBOR Faiz Oran Değişimi;

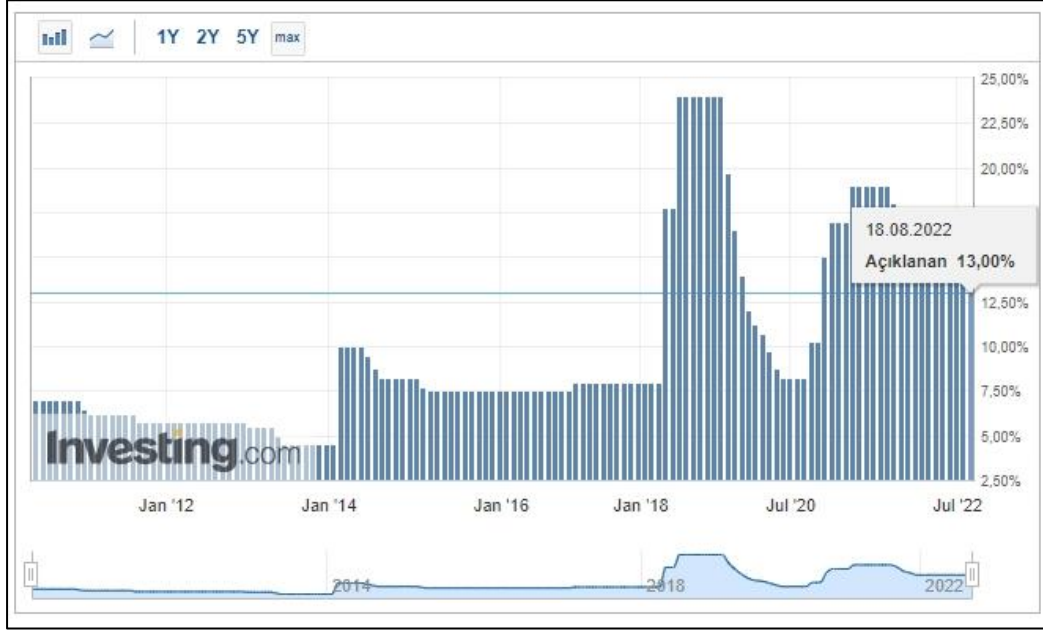


TBB tarafından yayımlanan Türk Lirası Referans Faiz Oranları uygulamasıyla hazırlanmış yukarıdaki grafik yıllara göre TR Libor faiz oranlarını göstermektedir. TR 12 aylık Libor faiz oranı 30.06.2021 itibariyle alışı %19,02 seviyesindedir. 2022 yılında görüldüğü üzere TR yıllık Libor faiz oranı 2021 Aralık sonrası %12 seyrine devam etmektedir.



ICE tarafından yayımlanan USD Referans Faiz Oranları uygulamasıyla hazırlanmış yukarıdaki grafik yıllara göre USD Libor faiz oranlarını göstermektedir. USD 12 aylık Libor faiz oranı 30.06.2021 itibariyle 0,5% seviyesindedir. 2022 yılında görüldüğü üzere USD Libor faiz oranı Nisan ayından itibaren artışa geçmiştir ve Ağustos ayı itibariyle 2,28% seviyesine yükselmiştir.

Δ TCMB ve FED Faiz Oran Değişimi;



Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan son verilere göre faiz oranı 19,00% dur. 2010-2018 yılları arasında ortalama 5,0% - 7,5% aralığında değişen bu oran 2018 Mayıs ayı itibariyle 20,00% seviyesi üzerlerine kadar çıkmış, 2020 itibariyle 10,00% altına düşmüştür. Aralık ayından itibaren %14 olarak belirlenmiş ve bu seyrinde devam etmiş, Ağustos ay itibari ile %13 seviyesindedir.



A.B.D Merkez Bankası FED tarafından açıklanan son verilere göre faiz oranı 0,25% tir. 2017 – 2019 itibariyle 2,50% seviyelerine kadar çıkmışken, faiz oranı 2022 itibariyle kademeli düşerek 0,50% altına gelmiştir. Nisan ayı itibariyle tekrar artışa geçmiş olup Ağustos itibari ile 2,50% seviyesindedir.

Δ Türkiye’de Gayrimenkul ve İnşaat Sektörü;

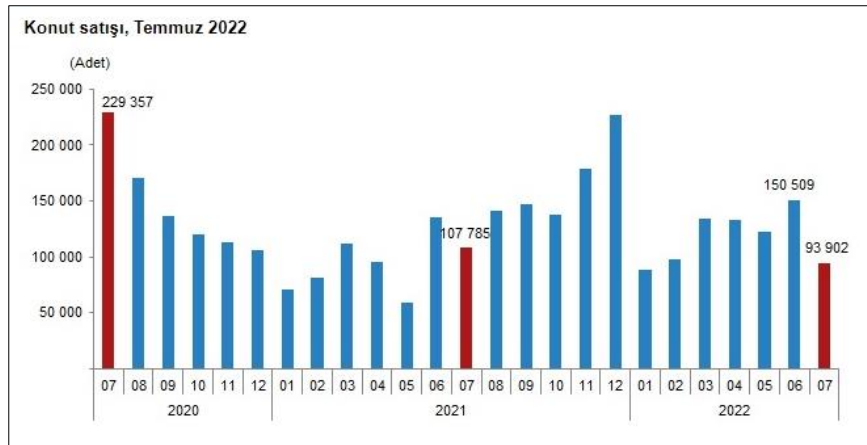
Diğer pek çok ekonomide olduğu gibi, Türkiye’de de inşaat sektörü, genel ekonomi açısından bir öncü gösterge olmanın yanında büyümenin itici gücünü oluşturma özelliğini de taşıyor. İnşaat sektöründeki ivmelenme ve yavaşlama genel ekonomiye göre daha önce gerçekleşiyor. Bununla birlikte, son dönemlerdeki yavaşlama haricinde sektörün yüksek büyüme temposuyla genel ekonomik büyümeye hem doğrudan hem de dolaylı olarak en önemli katkı yapan sektörlerden biri olduğu görülüyor.

Türk inşaat sektörünün uzun dönemli eğilimlerine baktığımızda genel ekonomideki dalgalanmalara en duyarlı sektörlerden biri olduğu söylenebilir. İnşaat sektöründeki büyüme eğilimi bir bakıma GSYH’nin öncü göstergesi durumundadır.

2018 yılında yaşadığımız kur dalgalanması ve buna bağlı gelişmeler karşısında başta ekonomik anlamda alınan YEP kararları ardından yapılan düzenlemeler ile dengelenme 2019 yılında önemli ölçüde sağlanmış görünmekteydi. Yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksi olarak, 2019 yılında bir önceki yıla göre yüzde 0,9 artmıştır. Ancak sektörel bazda bakıldığında, finans ve sigorta faaliyetleri toplam katma değeri yüzde 7,4, kamu yönetimi, eğitim, insan sağlığı ve sosyal hizmet faaliyetleri yüzde 4,6, diğer hizmet faaliyetleri yüzde 3,7 ve tarım sektörü yüzde 3,3 artarken, inşaat sektörü yüzde 8,6, mesleki, idari ve destek hizmet faaliyetleri ise yüzde 1,8 azalmıştır. İnşaat sektöründe görülen bu sert düşüş 2018 yılından itibaren kendisini gösteren talep eksikliği, maliyet artışı ve yüklenicilerin yaşadığı nakit akış sorunlarından kaynaklanmış görülmektedir. İnşaat sektörü cari fiyatlar ile 2019 yılında GSYH içinde yüzde 5,4 bir paya sahip olurken gayrimenkul sektörü yüzde 6,7 oranında paya sahip olmuştur. İki sektör GSYH’nin yüzde 12,1 oranında bir büyüklüğe ulaşmışlardır.

2019 yılı yabancıya gayrimenkul satışında özellikle konut satışında patlama yaşanan bir yıl olmuştur. 2020 yılı 2.çeyreğiyle birlikte konut kredi faizlerinde yaşanan tarihi düşüşle birlikte özellikle sıfır konutlarda satış rakamları çok hızlı bir seviyeye ulaşmıştır. 2021 yılında ise faiz oranlarındaki artış sektör olumuz etkilemiş, buna rağmen artış devam etmiştir. Konut satışları Ocak-Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,3 azalışla 949 bin 138 olarak gerçekleşmiştir.

2022 yılı itibari ile Türkiye genelinde konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,9 azalarak 93 bin 902 oldu. Konut satışlarında İstanbul 14 bin 350 konut satışı ve %15,3 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u 7 bin 417 konut satışı ve %7,9 pay ile Ankara, 4 bin 868 konut satışı ve %5,2 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının en az olduğu iller sırasıyla 31 konut ile Hakkari ve Ardahan, 49 konut ile Şırnak oldu.

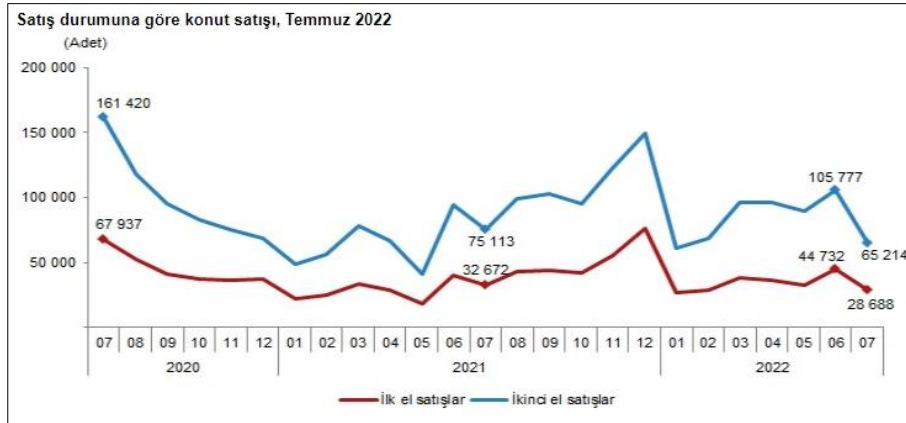


Konut satışları Ocak-temmuz döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %24,2 artışla 820 bin 300 olarak gerçekleşti. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %6,8 azalış göstererek 19 bin 146 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %20,4 olarak gerçekleşti. Ocak-temmuz döneminde gerçekleşen ipotekli konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %51,9 artışla 189 bin 463 oldu. Temmuz ayındaki ipotekli satışların, 5 bin

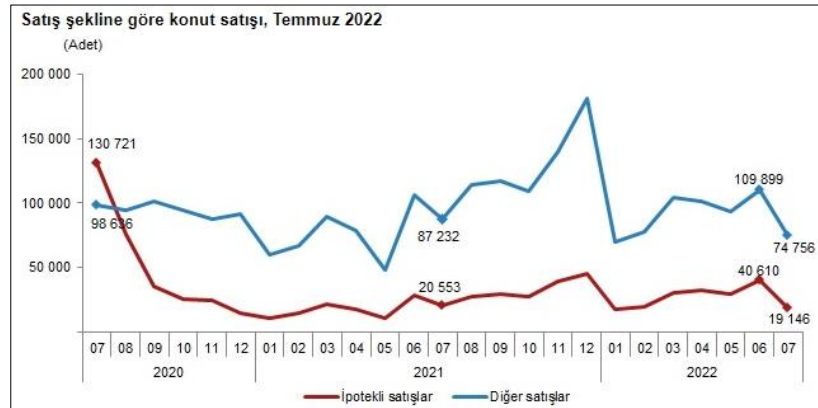
580'i; Ocak-Temmuz dönemindeki ipotekli satışların ise 48 bin 694'ü ilk el satış olarak gerçekleşti. Türkiye genelinde diğer konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %14,3 azalarak 74 bin 756 oldu. Toplam konut satışları içinde diğer satışların payı %79,6 olarak gerçekleşti. Ocak-Temmuz döneminde gerçekleşen diğer konut satışları ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %17,7 artışla 630 bin 837 oldu..

Konut satış sayısı, Temmuz 2022	Temmuz			Ocak - Temmuz		
	2022	2021	Değişim (%)	2022	2021	Değişim (%)
Satış şekline göre toplam satış	93 902	107 785	-12,9	820 300	660 595	24,2
İpotekli satış	19 146	20 553	-6,8	189 463	124 721	51,9
Diğer satış	74 756	87 232	-14,3	630 837	535 874	17,7
Satış durumuna göre toplam satış	93 902	107 785	-12,9	820 300	660 595	24,2
İlk el satış	28 688	32 672	-12,2	237 139	200 550	18,2
İkinci el satış	65 214	75 113	-13,2	583 161	460 045	26,8

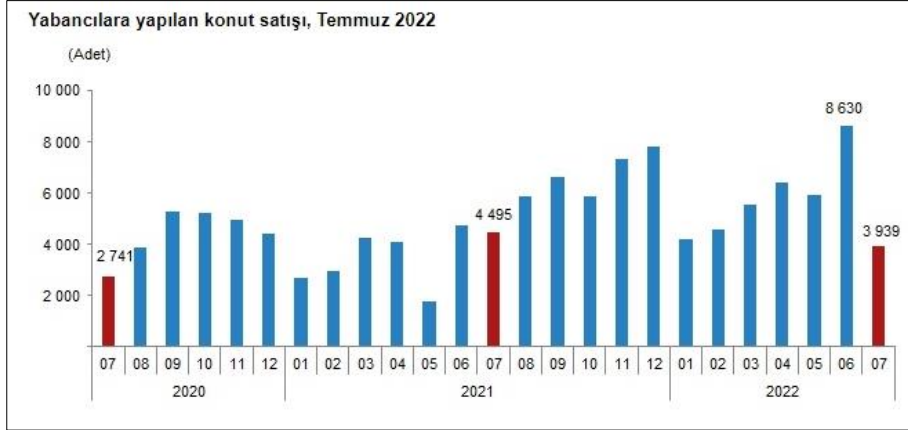
Türkiye genelinde ilk el konut satış sayısı, Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,2 azalarak 28 bin 688 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk el konut satışının payı %30,6 oldu. İlk el konut satışları Ocak-Temmuz döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %18,2 artışla 237 bin 139 olarak gerçekleşti.



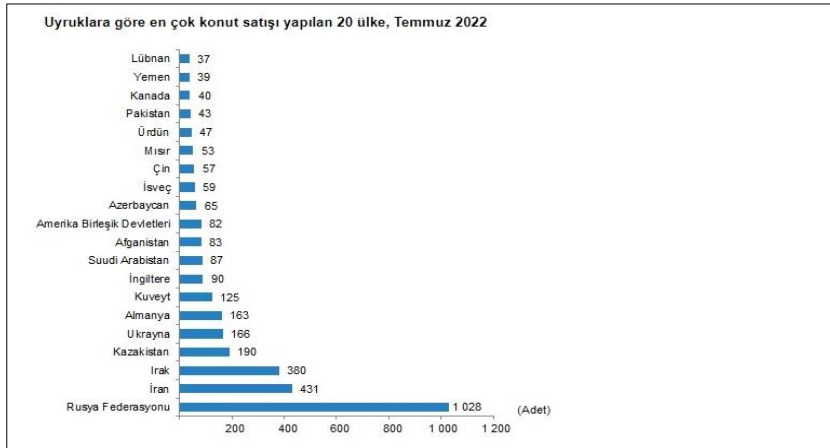
Türkiye genelinde ikinci el konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %13,2 azalış göstererek 65 bin 214 oldu. Toplam konut satışları içinde ikinci el konut satışının payı %69,4 oldu. İkinci el konut satışları Ocak-Temmuz döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,8 artışla 583 bin 161 olarak gerçekleşti.



Yabancılara yapılan konut satışları Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %12,4 azalarak 3 bin 939 oldu. Temmuz ayında toplam konut satışları içinde yabancılara yapılan konut satışının payı %4,2 oldu. Yabancılara yapılan konut satışlarında ilk sırayı bin 421 konut satışı ile Antalya aldı. Antalya'yı sırasıyla bin 154 konut satışı ile İstanbul ve 289 konut satışı ile Mersin izledi.



Temmuz ayında Rusya Federasyonu vatandaşları Türkiye'den bin 28 konut satın aldı. Rusya Federasyonu vatandaşlarını sırasıyla 431 konut ile İran, 380 konut ile Irak vatandaşları izledi.



Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2022 yılı II. çeyreğinde belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %7,5, daire sayısı %15,3, yüzölçümü %7,8 azaldı. Belediyeler tarafından 2022 yılı II. çeyreğinde yapı ruhsatı verilen yapıların toplam yüzölçümü 29,3 milyon m² iken; bunun 15,6 milyon m²'si konut, 8,4 milyon m²'si konut dışı ve 5,3 milyon m²'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti..



4.3 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme tarihi itibarıyla süreç tamamlanana kadar geçen sürede, değerlendirme işlemini olumsuz etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör olmamıştır.

4.4 Gayrimenkulün Fiziki, Yapısal, Teknik ve İnşaat Özellikleri

Δ Ana Gayrimenkul Özellikleri;

*Rapor konusu Merkez Ankara Projesi, 124.475,80 m² yüzölçümlü 63865 ada 2 parsel üzerinde inşa edilmektedir.

*Projesi kapsamında ruhsat alınmış 63865 ada 2 parsel üzerinde A, B, C, D, E, F, G, H, L1 (OTEL), L2, L3, M1, M2, M3, N (AVM), N1, O, P, R, S (CAMİ) bloklar bulunmaktadır.

*Proje kapsamında ruhsatlara göre kapıcı daireleri hariç toplamda 3359 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

*Projede 1+1,2+1,3+1,4+1,5+1 ve 6+1 dubleks tipte daireler, ofisler, Otel ve AVM mevcuttur.

BLOK NO	BB NİTELİĞİ	BB BÖLÜM RUHSAT ALANI	BB ADEDİ
A	OFİS VE İŞYERİ	83133,62	520
B	OFİS VE İŞYERİ	48561,08	319
C	OFİS VE İŞYERİ	47009,52	595
D	MESKEN	24092,33	191
E	MESKEN	32010,85	160
F	MESKEN	29644,96	148
G	MESKEN	26048,65	170
H	MESKEN	23734,09	155
L1	OFİS VE İŞYERİ	169,65	1
	MESKEN	9817,42	136
L2	MESKEN	4010,38	58
	OFİS VE İŞYERİ	623,42	3
L3	MESKEN	16147,37	205
	OFİS VE İŞYERİ	326,27	2
M1	MESKEN	13750,52	179
	OFİS VE İŞYERİ	232,74	2
M2	MESKEN	3990,7	58
	OFİS VE İŞYERİ	500,71	3
M3	MESKEN	8947,91	118
	OFİS VE İŞYERİ	244,2	2
N	TOPTAN VE PARAKENDE TİCARET	38610,55	188
N1	OFİS VE İŞYERİ	17233,45	2
O	OFİS VE İŞYERİ	25961,43	30
P	OFİS VE İŞYERİ	44729,81	52
R	OFİS VE İŞYERİ	51865,54	62
S	CAMİ	2.525,14	1

4.5 Varsa, Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata aykırı

Durumlara İlişki Bilgiler

Parsel üzerinde çalışmalarına başlanan proje ruhsat ve eklerine uygun şekilde devam etmektedir.

4.6 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21.nci Maddesi

Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekli Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Parsel üzerinde çalışmalarına başlanan proje ruhsat ve eklerine uygun şekilde devam etmektedir. Yeniden ruhsat alınmasını gerektirir bir durum bulunmamaktadır.

4.7 Gayrimenkulün Değerleme Tarihi İtibarıyla Hangi Amaçla Kullanıldığı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi

İşe Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa, Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

Söz konusu parsel üzerinde Merkez Ankara Projesi inşa edilmektedir.

5. KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

UDS Tanımlı Değer Esası – 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*:

(a) “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.

(b) “El değiştirmesinde 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;

(c) “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, 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;

(d) “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.

(e) “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmemiş 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.

(f) “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.

(g) “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,

(h) “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.

(i) “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 *değerleme amacı* ile ilgili olması *gerekten* değer esasını yansıtmaması *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.

Değerleme Yöntemleri

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:

(A) Pazar Yaklaşımı (B) Gelir Yaklaşımı (C) Maliyet Yaklaşımı

Bu temel değerleme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerleme 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:

(a) değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı, (b) olası değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu, (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

5.1 Pazar Yaklaşımı

Δ Pazar Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedenleri

Pazar yaklaşımı *varlığın*, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) *varlıklarla* karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir: (a) değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, (b) değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, *değerlemeyi gerçekleştirenin* karşılaştırılabilir *varlıklar* ile değerleme 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 sayısalılaştırdıklarına 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.

Δ Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı

Emsal 1 [Satılık Ofis]: Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede 18. Katta konumlu 110 m2 alana sahip 2+1 hacimli ofisin 3.700.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olduğu görülmüştür.

Not: Emsal taşınmaz benzer şerefiyeye sahiptir. İlgilisi: 0532 618 06 60

Emsal 2 [Satılık Ofis]: Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede 8. Katta konumlu 50 m2 alana sahip 1+0 hacimli ofisin 1.680.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olduğu görülmüştür.

Not: Emsal taşınmaz benzer şerefiyeye sahiptir. İlgilisi: 0312 238 36 36

Emsal 3 [Satılık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 15. Katta konumlu 200 m2 alana sahip 1+0 hacimli ofisin 6.500.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olduğu görülmüştür.

Not: Emsal taşınmaz benzer şerefiyeye sahiptir. İlgilisi: 0532 277 74 66

Emsal 4 [Satılık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 20. Katta konumlu 400 m2 alana sahip 5+0 hacimli ofisin 16.000.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olduğu görülmüştür.

Not: Emsal taşınmaz konum ve inşaat kalitesi bakımından yüksek şerefiyeye sahiptir.

İlgilisi: 0312 999 53 46

Emsal 5 [Satılık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 12. Katta konumlu 200 m² alana sahip ofisin 7.650.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılık olduğu görülmüştür.

Not: Emsal taşınmaz konum bakımından yüksek şerefiyeye sahiptir. İlgilisi: 0312 235 15 17

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - SATILIK OFİS										
İçerik	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Yüzölçüm (m ²)	110,00m ²		50,00m ²		200,00m ²		400,00m ²		200,00m ²	
Satış fiyatı	3.700.000 TL		1.680.000 TL		6.500.000 TL		16.000.000 TL		7.650.000 TL	
m ² birim fiyatı	33.636 TL		33.600 TL		32.500 TL		40.000 TL		38.250 TL	
Pazarlık	7%	-	7%	-	5%	-	5%	-	5%	-
Konum ve diğer şerefiye	0%	+	0%	+	0%	+	10%	-	10%	-
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	5%	-	5%	-
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+
İndirgenmiş birim fiyat	31.282 TL		31.248 TL		30.875 TL		32.000 TL		30.600 TL	
Ortalama Birim fiyat	31.201TL/m ²									

Emsal 6 [Kiralık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 14. Katta konumlu 130m² alana sahip ofis 25.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir. İlgilisi: 0542 720 85 66

Emsal 7 [Kiralık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 5. Katta konumlu 135m² alana sahip ofis 20.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir. İlgilisi: 0530 462 22 85

Emsal 8 [Kiralık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 11. Katta konumlu 150m² alana sahip ofis 22.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir. İlgilisi: 0532 451 83 18

Emsal 9 [Kiralık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 9. Katta konumlu 100m² alana sahip ofis 27.000 TL/Ay bedelle kiralıktır.

Not: Emsal taşınmaz bulunduğu proje bakımından avantajlıdır. İlgilisi: 0532 451 83 18

Emsal 10 [Kiralık Ofis]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede 17. Katta konumlu 115m² alana sahip ofis 21.500 TL/Ay bedelle kiralıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir. İlgilisi: 0542 623 09 94

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - KİRALIK OFİS										
İçerik	Emsal 6		Emsal 7		Emsal 8		Emsal 9		Emsal 10	
Yüzölçüm (m ²)	130,00m ²		135,00m ²		150,00m ²		100,00m ²		115,00m ²	
Satış fiyatı	25.000 TL		20.000 TL		22.500 TL		27.000 TL		21.500 TL	
m ² birim fiyatı	192 TL		148 TL		150 TL		270 TL		187 TL	
Pazarlık	3%	-	3%	-	3%	-	5%	-	5%	-
Konum ve diğer şerefiye	0%	+	0%	+	0%	+	20%	-	0%	+
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+
İndirgenmiş birim fiyat	187 TL		144 TL		146 TL		203 TL		178 TL	
Ortalama Birim fiyat	171TL/m ²									

Emsal 11 [Satılık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmazlar ile yakın konumda 100 m2 zemin kat 30 m2 bodrum kat kullanımına sahip olduğu beyan edilen dükkan vasıflı taşınmaz 3.000.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. Taşınmazın bodrum katı 1/6 oranında zemin kata indirgenmiştir. İndirgenmiş Alan: 100 m2 (30m2 / 6) = 105 m2

Not: Değerleme konusu taşınmazlar konum bakımından avantajlıdır.

Tigada A.Ş. : 0530 303 90 35

Emsal 12 [Satılık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmazlar ile yakın konumda 120 m2 zemin kat kullanımına sahip olduğu beyan edilen dükkan vasıflı taşınmaz 4.100.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar konum bakımından avantajlıdır.

İlgilisi: 0541 355 79 48

Emsal 13 [Satılık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmazlar ile yakın konumda 100 m2 zemin kat kullanımına sahip olduğu beyan edilen dükkan vasıflı taşınmaz 3.300.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar konum bakımından avantajlıdır.

İlgilisi: 0530 040 82 32

Emsal 14 [Satılık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmazlar ile yakın konumda 150 m2 zemin kat kullanımına sahip olduğu beyan edilen dükkan vasıflı taşınmaz 4.100.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar konum bakımından avantajlıdır.

İlgilisi: 0531 573 37 03

Emsal 15 [Satılık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmazlar ile yakın konumda 120 m2 zemin kat kullanımına sahip olduğu beyan edilen dükkan vasıflı taşınmaz 3.300.000 TL bedelle pazarlıklı olarak satılıktır.

Not: Değerleme konusu taşınmazlar konum bakımından avantajlıdır.

Gönül Emlak: 0 312 326 97 98

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - SATILIK DÜKKAN										
İçerik	Emsal 11		Emsal 12		Emsal 13		Emsal 14		Emsal 15	
Yüzölçüm (m ²)	105,00m ²		120,00m ²		100,00m ²		150,00m ²		120,00m ²	
Satış fiyatı	3.000.000 TL		4.100.000 TL		3.300.000 TL		4.100.000 TL		3.300.000 TL	
m ² birim fiyatı	28.571 TL		34.167 TL		33.000 TL		27.333 TL		27.500 TL	
Pazarlık	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-
Konum ve diğer şerefiye	50%	+	25%	+	25%	+	50%	+	50%	+
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+
İndirgenmiş birim fiyat	41.429 TL		41.000 TL		39.600 TL		39.633 TL		39.875 TL	
Ortalama Birim fiyat	40.307TL/m ²									

Emsal 16 [Kiralık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede, benzer proje konsepti içerisinde, cadde cepheli ve yaklaşık 70m² giriş kat kullanım alanına sahip dükkan 33.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (471 TL/m²)

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir.

İlgilisi: 0530 873 03 07

Emsal 17 [Kiralık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede, benzer proje konsepti içerisinde, site içerisine cepheli ve yaklaşık 80m² giriş kat kullanım alanına sahip dükkan 15.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (187,50 TL/m²)

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir.

İlgilisi: 0530 873 03 07

Emsal 18 [Kiralık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede, benzer proje konsepti içerisinde, cadde cepheli ve yaklaşık 165m² giriş kat kullanım alanına sahip dükkan 50.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (303 TL/m²)

Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir.

İlgilisi: 0312 442 04 03

Emsal 19 [Kiralık Dükkan]: Değerleme konusu taşınmaza alternatif bölgede, benzer proje konsepti içerisinde, cadde cepheli ve yaklaşık 200m² giriş kat kullanım alanına sahip dükkan 55.000 TL/Ay bedelle kiralıktır. (275 TL/m²)

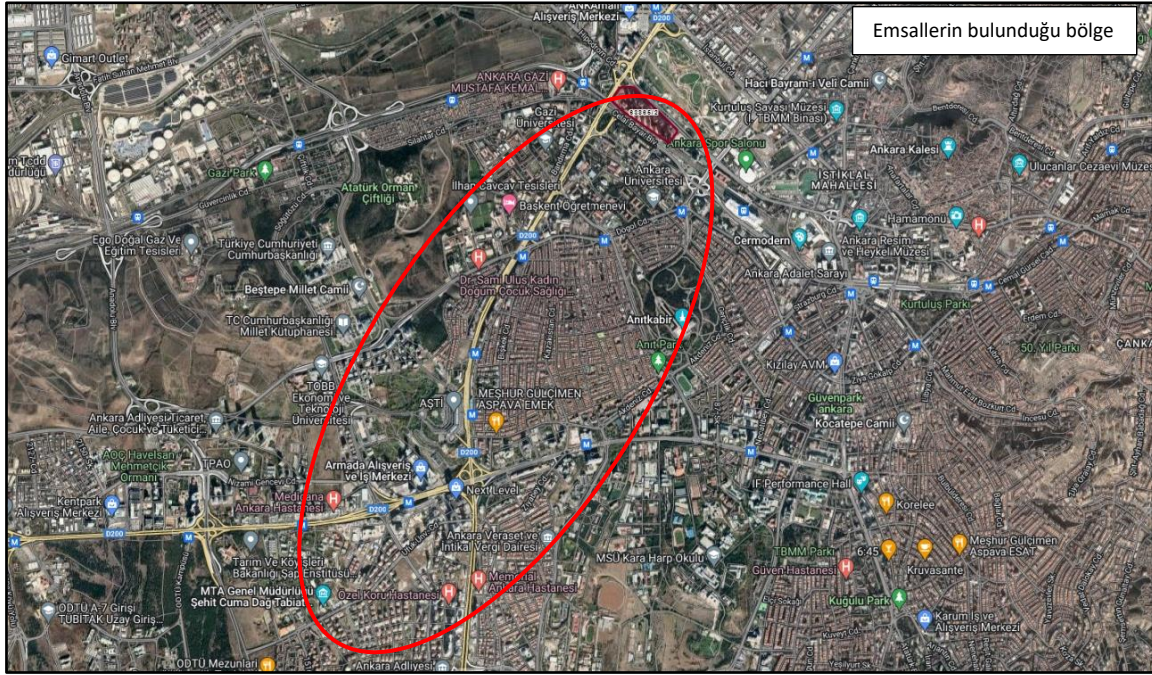
Not: Değerleme konusu taşınmazlar emsal ile benzer şerefiyelidir.

İlgilisi: 0506 639 31 63

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - KİRALIK DÜKKAN									
İçerik	Emsal 16		Emsal 17		Emsal 18		Emsal 19		
Yüzölçüm (m ²)	70,00m ²		80,00m ²		165,00m ²		200,00m ²		
Satış fiyatı	33.000 TL		15.000 TL		50.000 TL		55.000 TL		
m ² birim fiyatı	471 TL		188 TL		303 TL		275 TL		
Pazarlık	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-	
Konum ve diğer şerefiye	0%	+	0%	+	0%	+	0%	-	
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	0%	+	0%	+	0%	+	0%	+	
İndirgenmiş birim fiyat	448 TL		178 TL		288 TL		261 TL		
Ortalama Birim fiyat	294TL/m ²								

Not: Emsallerin ve değerleme konusu taşınmazların her birinin konum özelliklerinin, ticari potansiyellerinin ve reklam kabiliyetlerinin farklı olması nedeni ile ortalama bir birim değer belirlenmiştir.

Δ Kullanılan Emsallerin Sanal Ortamdaki Haritalarından Çıkarılmış, Değerlemeye Konu Gayrimenkule Olan Yakınlığını Gösteren Krokiler



Δ Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin ayrıntılı Açıklama, Emsal Bilgilerinde Yapılan Düzeltmeler, Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Pazar yöntemi analizi ile elde edilen emsaller ve bölge emlakçılarından alınan beyanlar sonucunda, ekspertize konu taşınmazın konumu ve mevcut imar durumu da göz önünde bulundurulduğunda **arsa birim m² değerinin 15.000-TL ile 25.000-TL aralığında olabileceğine kanaat getirilmiştir.**

Bölgede ofis nitelikli taşınmazların birim değeri 15.000-35.000 TL/m² aralığında değişmektedir. Dükkan vasıflı taşınmazlar ise 30.000-50.000 TL/m² aralığındadır.

Bölgede ofis nitelikli taşınmazların kira birim değeri 150-250 TL/m² aralığında değişmektedir. Dükkan vasıflı taşınmazlarda ise kira birim değeri 200-400 TL/m² aralığındadır.

Δ Pazar Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Rapora konu 63865 ada 2 parsel için mevcut durumda Pazar yaklaşımı yöntemi ile ulaşılan piyasa değeri **2.500.000.000-TL** olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazların mevcut durumda Pazar yaklaşımı yöntemi ile tespit edilen toplam arsa değerleri **2.500.000.000 TL**'dir.

5.2 Maliyet Yaklaşımı

Δ Maliyet Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerleme İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu

varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, **(b)** varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya **(c)** kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

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 aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem. **(c)** toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

Δ Arsa Değerinin Tespitinde Kullanılan Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı, Yapılan Düzeltmeler, Yapılan Diğer Varsayımlar ve Ulaşılan Sonuç

Ekspertize konu taşınmazlar için arsa değeri Pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı ile tespit edilmiştir. Pazar yaklaşımı ile tespit edilen arsa değerleri varsayımlara dayanmadığından esas kabul edilmiştir. Yukarıda belirtilen birim değerlere göre arsa değerleri hesaplanmıştır.

Δ Yapı Maliyetleri ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Varsayımlar

Ekspertize konu taşınmazlar üzerinde inşai faaliyetlerin başladığı, yapı ruhsatı ve projelerin onaylandığı ilgili belediyesinde öğrenilmiştir. Yerinde yapılan incelemeler ve Emlak Konut GYO A.Ş.'den alınan bilgiye göre genel inşaat seviyesinin %55,57 civarında olduğu tespit edilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgiler ışığında hesaplanmıştır.

Rapora konu parseller üzerinde yeni yapı ruhsatlarına göre tespit edilen toplam inşaat alanı 138.168,24 m²'dir. İlgili ruhsatlara göre yapı sınıfı IV-C'dir. IV-C yapı maliyet bedeli, Çevre Şehircilik Bakanlığı'nın 2022 yılı yapı yaklaşık maliyet tablolarına göre 4.100 TL/m²'dir. Taşınmazların, proje detayları ve mahal listeleri incelendiğinde standart üzeri maliyetlerle üretileceği tespit edilmiştir. Bu durum dikkate alınarak yapı maliyet birim değerinin 10.000, TL/m² olarak alınmasına kanaat getirilmiştir. Belirlenen birim değer içerisinde projenin her türlü çevre düzenlemesi, altyapı maliyetleri vs. de dikkate alınmıştır.

Bu doğrultuda projenin genel inşaat seviyesi (%55,57) itibarıyla gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

SIRA NO	BLOK NO	RUHSAT TARİHİ	RUHSAT NO	YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI (m ²)	2022 BİRİM MALİYET (TL/m ²)	TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ (TL)
1	A	4.04.2022	31-1	V-A	182.158,52	10.000,00	1.821.585.200,00
2	B	4.04.2022	31-2	V-A	108.540,63	10.000,00	1.085.406.300,00
3	C	4.04.2022	31-3	V-A	106.160,78	10.000,00	1.061.607.800,00
4	D	4.04.2022	31-4	V-A	50.004,77	10.000,00	500.047.700,00
5	E	4.04.2022	31-5	V-A	64.438,81	10.000,00	644.388.100,00
6	F	4.04.2022	31-6	V-A	59.936,64	10.000,00	599.366.400,00
7	G	4.04.2022	31-7	V-A	53.787,06	10.000,00	537.870.600,00
8	H	4.04.2022	31-8	V-A	48.891,97	10.000,00	488.919.700,00
9	L1	4.04.2022	31-9	V-A	12.559,89	10.000,00	125.598.900,00
10	L2	4.04.2022	31-10	V-A	10.397,68	10.000,00	103.976.800,00
11	L3	4.04.2022	31-11	V-A	36.575,05	10.000,00	365.750.500,00
12	M1	4.04.2022	31-12	V-A	30.798,16	10.000,00	307.981.600,00
13	M2	4.04.2022	31-13	V-A	10.144,31	10.000,00	101.443.100,00
14	M3	4.04.2022	31-14	V-A	20.532,01	10.000,00	205.320.100,00
15	N	4.04.2022	31-15	V-A	84.410,15	10.000,00	844.101.500,00
16	N1	4.04.2022	31-20	V-A	29.372,18	10.000,00	293.721.800,00
17	O	4.04.2022	31-16	V-A	53.463,20	10.000,00	534.632.000,00
18	P	4.04.2022	31-17	V-A	89.496,92	10.000,00	894.969.200,00
19	R	4.04.2022	31-18	V-A	114.056,04	10.000,00	1.140.560.400,00
19	S (Cami)	4.04.2022	31-19	IV-A	4.303,77	7.500,00	32.278.275,00
					1.170.028,54		11.689.525.975,00

Yapı Mevcut Değeri

6.495.869.584,31

Δ Maliyet Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Toplam Arsa Değeri : 2.500.000.000,00 TL
 Toplam Yapı Değeri : 6.495.869.584,31 TL
Proje'nin Toplam Mevcut Değeri : 8.995.869.584,31 TL olarak belirlenmiştir.

Emlak Konut GYO A.Ş. Payı (%30) : 2.698.760.875,29 TL

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ait hasılat payı %30 olarak belirlenmiştir. Mevcut proje değerinin %30'u Emlak Konut GYO A.Ş.'ye aittir.

Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Bu durumlar dikkate alınarak tespit edilen arsa değerinin Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiğine kanaat getirilmiştir.

5.3 Gelir Yaklaşımı

Δ Gelir Yaklaşımını Açıklayıcı Bilgiler, Konu Gayrimenkulün Değerlemesi İçin Bu Yaklaşımın Kullanılma Nedeni

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

→ İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi:

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem *varlığın* bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Gelirlerin getirisi kapitalizasyonu (indirgemesi) olarak ta nitelendirilmektedir.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü *varlıklarla* ilgili bazı durumlarda, İNA, *varlığın* kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri *çererebilir*. Diğer durumlarda, *varlığın* değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. İNA yönteminin temel adımları aşağıdaki şekildedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya öz sermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), (b) nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, (c) söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, (d) (varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığı; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, (e) uygun indirgeme oranının belirlenmesi, (f) indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması şeklindedir.

→ Direkt (Doğrudan) Kapitalizasyon Yöntemi:

Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının, temsili tek bir dönem gelinine uygulandığı yöntemdir. Gayrimenkulün o dönem için (yıl) üreteceği net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, taşınmaz değeri hesaplanır. Bu kapitalizasyon oranı, birbirine emsal gayrimenkullerde satış ve gelir seviyeleri arasındaki ilişkiyle belirlenebilir. Burada Net Gelir kavramına dikkat edilmelidir. Tüm kaynaklardan elde edilecek gelirleri içeren mülkün potansiyel brüt gelir ve bundan beklenen boşluk/kayıpların arındırıldığı efektif brüt gelir sonrasında da efektif brüt gelirin faaliyet giderleri ile diğer harcamalardan arındırılması ile net faaliyet gelir elde edilmelidir. Potansiyel Brüt Kira Geliri: Gayrimenkulün kiralanabilir tüm birimlerinin kiraya verildiği ve kira bedellerinin kayıtsız olarak tahsil edildiği durumlardaki elde edilen gelir tutarıdır.

- Toplam yıllık potansiyel gelir / Kapitalizasyon oranı = Değer

Δ Nakit Giriş ve Çıktılarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar

Söz konusu parseller üzerinde direk gelir getirici bir yapı bulunmamaktadır. Ancak hali hazırda İmar durumuna ve bölgedeki benzer projelerdeki yapılaşma oranlarına göre hazırlanan projenin tamamlanma süresi ve tamamlanma yüzdeleri dikkate alınarak nakit girişi ve çıkışı hesaplanarak projenin bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Söz konusu proje bilgileri esas alındığında projenin 2022 yılı 1.çeyrek itibariyle başlanan projenin yaklaşık 3 yıllık bir dönemde tamamlanacağı öngörülmüştür.

Proje ile ilgili nakit akışı detayları ekte belirtilmiştir.

Δ İndirgeme/İskonto Oranının Nasıl Hesaplandığına İlişkin Ayrıntılı Açıklama ve Gerekçeler

İndirgeme oranı belirlenirken UDES kapsamında toplama yöntemi esas alınmış ve aşağıda sıralanan maddeler dikkate alınmıştır.

- Kullanılan nakit akışlarına ilişkin projeksiyonlarla ilgili riskler,
- Değerlenen varlığın türü,
- Pazardaki işlemlerde zımnen yer alan oranlar,
- Varlığın coğrafi konumu ve/veya işlem göreceği pazarın konumu,
- Varlığın ömrü ve girdilerin tutarlılığı,
- Kullanılan nakit akışının türü,

$$\text{İndirgeme Oranı} = \text{Risksiz Getiri Oranı}^* + \text{Risk Primi}^{**}$$

* Risksiz getiri oranı, 10 yıllık devlet tahvillerinin getirileri dikkate alınarak belirlenmiştir. Yapılan incelemelerde son 10 yıllık devlet tahvilleri risksiz getiri oranı %22 civarındadır.

** Risk primi ise belirlenen risksiz getiri oranları üzerinden yaklaşık %1,5-2 civarında sektör riski ve %1,5-2 civarında ülke riski dikkate alınarak belirlenmiştir. Bu doğrultuda 2022 yılı indirgeme oranı %24 olarak belirlenmiştir. Takip eden yıllarda ise İndirgeme oranının %24 bandında devam edeceğine kanaat getirilmiştir.

Δ Gelir Yaklaşımı İle Ulaşılan Sonuç

Belirtilen varsayımlar doğrultusunda projenin net bugünkü değeri 13.797.616.202,53 TL olarak öngörülmüştür. Bu bedel üzerinden Emlak Konut GYO A.Ş. hasılat payı ilgili sözleşmeler gereği %30 olarak belirlenmiştir. Geliştirilmiş arsa bugünkü değeri 4.139.284.860,76 TL'dir. Bölgede yapılan araştırmalar ve ülke genelinde benzer projelerdeki kar beklenti oranı %40 civarındadır. Kalan %60'lık bedelin arsa bugünkü değeri olduğu kabul edilmiştir.

Bu doğrultuda söz konusu parsellerin gelir yaklaşımı ve nakit akışı yöntemine göre tespit edilen bugünkü toplam arsa değeri 2.483.570.916,46 TL olarak belirlenmiştir.

5.4 Diğer Tespit ve Analizler

Δ Takdir Edilen Kira Değerleri

Söz konusu taşınmazlar için kira değeri analizi yapılmamıştır.

Δ Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Taşınmazların bulunduğu il genelinde ve özellikle konumlandığı bölgede kat karşılığı oranlarının %45-%55 oranında değişebildiği, hasılat paylaşımı yönteminde ise girişimci kar beklenti oranlarının %30-%40 oranlarında olduğu tespit edilmiştir. Bu oranlar, taşınmaz alanının büyüklüğü, proje kapsam ve toplam getirisi, yapılacak projenin niteliği ve konumu gibi etkenlere göre değişkenlik göstermektedir.

Δ Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu parsel üzerinde inşaatı devam eden projenin arsa ve proje değeri edilmiş olup raporun ilgili bölümlerinde belirtilmiştir.

Δ En Verimli ve En İyi Kullanım Değeri Analizi

Söz konusu taşınmazların mevcut durumu dikkate alındığında, tarafımıza iletilen projelere uygun şekilde yapılaşmasının en iyi ve verimli kullanım şekli olacağına kanaat getirilmiştir.

Δ Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan konut, ofis ve ticari alanların birim değerleri, konum, tip, buldukları kat vs. gibi durumlara göre değişkenlik göstermektedir.

Proje kapsamında detayları ekte belirtilen dükkan nitelikli bağımsız bölümlerden Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından ibraz edilen onaylı mahal listesindeki alanlar üzerinden takdir edilen satış ve kira değeri detayları rapor ekinde belirtilmiştir.

6. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

6.1 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlene Metotların ve Nedenlerinin Açıklanması

Taşınmazların niteliğinin arsa olması, kullanım şekli ve amacı vb. her türlü etkenler dikkate alınmıştır. Raporun ilgili kısımlarında belirtildiği üzere değerlendirme yapılırken taşınmazlara ayrı ayrı analiz yapılmış taşınmazların değerlerine ulaşılmıştır.

Pazar yaklaşımı yöntemi ile ilgili arsanın hali hazır değeri KDV hariç toplam **2.500.000.000,00 TL** olarak belirlenmiştir. Projenin mevcut durum değerinin tespiti için Maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı ile tespit edilen projenin mevcut değeri **8.871.960.608,97 TL'** dir. Projenin mevcut durumu itibarıyla Emlak Konut GYO A.Ş. hissesine düşen değeri **8.995.869.584,31 TL** olarak belirlenmiştir.

Nakit akışı yöntemi ile tespit edilen arsa değeri ise **2.483.570.916,46 TL** olarak tespit edilmiştir. Nakit akışı yöntem ile tespit edilen arsa değerine ulaşırken, genellikle varsayımlar ve kabuller veri olarak kullanıldığından Pazar yaklaşımı yöntemi ile tespit edilen arsa değeri taşınmazların hali hazır değeri olarak kabul edilmiştir.

Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespiti yapılırken Gelir yaklaşımı analizi altında varsayımlara dayanarak nakit akışı yöntemi kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri **13.797.616.202,53 TL**, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin %30'luk payına düşen gelirlerin bugünkü değeri **4.139.284.860,76 TL** olarak belirlenmiştir.

İlave olarak projenin bağımsız bölüm bazında satışa esas anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumundaki bugünkü değerleri de tespit edilmiş ve bu değerler rapor ekinde belirtilmiştir. Bağımsız bölüm bazında değer takdir edilirken bahçe ve teras tahsis alanları değerlemede dikkate alınmıştır.

6.2 Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Değerleme çalışması için gerekli tüm asgari husus ve bilgilere raporda yer verilmiştir.

6.3 Yasal Gereklileri Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili kurumlarda yapılan araştırma ve incelemeler neticesinde, taşınmaz için alınması gereken tüm yasal belge ve bilgilerin mevcut olduğu, yasal gerekliliklerin de yerine getirildiği görülmüştür. Değerleme tarihi itibarıyla de herhangi bir yasal kısıt, karar vb olumsuzluğunun bulunmadığı bilgileri edinilmiştir.

6.4 Varsa, Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Taşınmazların tapu kayıtları üzerinde yer alan takyidatlar raporun 3.3 başlığı altında açıklanmıştır. Taşınmazların tapu kaydında kısıtlılık oluşturabilecek herhangi bir kayıt bulunmamaktadır.

6.5 Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar üzerinde devredilebilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama veya kısıtlama bulunmamaktadır.

6.6 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu parselin mülkiyet tarihi üzerinden 5 yıllık süre geçmemiş olup hali hazırda parsel üzerinde proje inşaatı devam etmektedir.

6.7 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu üst hakkı veya devre mülk hakkı değildir.

6.8 Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullerin tapudaki nitelikleri ile fiili kullanım şekli birbiriyle uyumludur. Gayrimenkul Yatırım Ortakları için III-48.1 sayılı "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğ"nin 7.bölüm 22.maddesi 1.fıkrasının (d) bendi "Gerçekleştirecekleri veya yatırım yapacakları projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaatı başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olduğu hususlarının bağımsız gayrimenkul değerlendirme kuruluşları tarafından tespit edilmiş olması gerekir." Gereği proje olarak GYO portföyünde bulunmasına engel bir durum bulunmamaktadır.

7. SONUÇ

7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine; Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi, ARSA' nitelikli 63865 Ada 2 parsel numaralı taşınmaza ait mevcut piyasa değerinin tespiti ve bu parsel üzerinde geliştirilen projenin Türk Lirası cinsinden tespitine yönelik SPK mevzuatı kapsamında asgari unsurları içeren bu değerlendirme raporu tarafımızca hazırlanmıştır.

Tarafımızca işleme alındığı tarihteki değerlendirme konusu taşınmazların Piyasa Değer Tespiti; gayrimenkul mahallinde ve bulunduğu bölge genelinde yapılan inceleme ve araştırma ile resmi kurum ve kuruluşlardan edinilen belge ve bilgi doğrultusunda oluşan kanaat, ilçenin ve bölgenin gelişme trendi, gayrimenkulün imar durumu ve yapılaşma şartları ile kullanım fonksiyonu, yapının ve iç mekânların özellikleri, kullanım amaç ve fonksiyonluğu, yapı sınıfı ve kalitesi, arsanın alanı, geometrik şekli, topoğrafya durumu, bulunduğu muhitin şeref ve ehemmiyeti, çevresinin teşekkül tarzı ile şehir merkezi ile bölgesindeki merkezi konumlara olan mesafesi, ana yola, bulvara veya caddeye olan cephesi, ulaşım ve çevre özellikleri, mevcut ekonomik şartlar gibi tüm faktörler dikkate alınarak, bulunduğu muhite göre alıcı bulup bulamayacağı, bulması halinde nispet derecesi gibi kıymet yükseltici ve kıymet düşürücü müspet menfi tüm faktörler göz önünde bulundurularak yapılmıştır.

7.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazlara değer verilirken, rapor içerisinde ilgili maddelerde belirtilen olumlu ve olumsuz tüm etkenler dikkate alınmıştır. Yapılan incelemeler neticesinde ulaşılan veriler ve kullanılan yöntemlerin sonuçları anlamlı şekilde neticelenmiştir.

Taşınmazların bulunduğu bölge ve konumlandığı lokasyon özelinde, kullanım amaç ve kapsamı doğrultusunda mevcut proje ve arsaların piyasa şartlarına göre tespit edilen ve belirlenen değerleri aşağıda tablo olarak belirtilmiştir.

DEĞER DETAYI	TL
Projenin Mevcut Durumuyla KDV Hariç Toplam Değeri	₺8.995.869.584,31
Projenin Mevcut Durumuyla Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri	₺2.698.760.875,29
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	₺13.797.616.202,53
Projenin Tamamlanması Durumundaki Emlak Konut GYO A.Ş. Payına Düşen Toplam Değeri	₺4.139.284.860,76

1. Tespit edilen bu değerler taşınmazın peşin satışına yöneliktir.
2. Nihai değer, KDV Hariç değeri ifade eder.
3. İş bu rapor, ekleriyle bir bütündür.
4. Nihai değer takdiri, raporun içeriğinden ayrı tutulamaz.
5. Değerleme tarihi itibarıyla TCMB Döviz Kuru 1\$: 18,2658 TL 'dir.

Burak BARIŞ Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 406713	Raci Gökcehan SONER Kontrolör SPK Lisans No: 404622	Erdeniz BALIKÇIOĞLU Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 401418

8. UYGUNLUK BEYANI

Hazırlanan rapor için aşağıdaki maddelerin doğruluğunu beyan ederiz;

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Rapor, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.

- Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret, raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme Uzman(lar)ı mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktadır.
- Değerleme Uzmanı(lar)ı, gayrimenkulün yeri ve rapor içeriği konusunda deneyim sahibidir.
- Rapor konusu mülk, kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- Rapor içeriğinde belirtilen Değerleme Uzmanı/Değerleme Uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- Çalışma, iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartları'na uygun olarak raporlanmıştır.

→ İş bu rapor, müşteri talebine özel olarak hazırlanmıştır. İlgilisi ve hazırlanış amacı dışında 3. şahıslar tarafından kullanılamaz, kopyalanamaz ve çoğaltılamaz.

9. RAPOR EKLERİ

Δ Değer Detayı

Δ Tapu Kaydı

Δ Yapı Ruhsatları

Δ İnşaat Sözleşmesi

Δ Tahsis Planları

Δ Mahal Listeleri

Δ Tahsisli Alan Listeleri

Δ Çarşaf Liste

Δ Taşınmaz Görselleri

Δ SPK Lisans Belgeleri