

ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**ANKARA İLİ ÇANKAYA İLÇESİ'NDE
YER ALAN 1 ADET PROJE**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.12.2016
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	05.12.2016
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	28.12.2016
RAPOR TARİHİ	29.12.2016
RAPOR NO	ATA-1611003
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHISLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	1 ADET PROJENİN DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	GAZİOSMANPAŞA MAHALLESİ, BORAZAN SOKAK 4431 ADA 31 PARSEL ÇANKAYA / ANKARA
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	A. Özgün HERGÜL - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402487) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans NO:402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1** - INA Tablosu
Ek 2 - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 3 - Tapu suretleri (kopya)
Ek 4 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
Ek 5 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 6 - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
Ek 7 - Yapıya ilişkin belgeler

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,- * değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 1 adet proje nitelikli taşınmazın değerleme tarihindeki pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Yüzüncüyıl Mahallesi Kuleli Caddesi No:5/3-4 Çankaya/ANKARA

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 1 adet projenin, değerleme tarihindeki Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için işbu rapor 29.12.2016 tarih ve ATA-1611003 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

A.Özgün HERGÜL ve Eren KURT değerleme işleminde görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafımızdan 2 adet değerleme raporu hazırlanmıştır. Söz konusu raporlarda 4431 Ada 31 Parsel ve 4431 Ada 38 Parseller için tek bir rapor hazırlanmıştır. Hazırlanan son raporda 4431 ada 31 parsel için 3.808.000 TL, 4431 Ada 38 Parsel için 2.773.000 TL değer takdir edilmiştir.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	ATA-1410003	ATA-1510003	
Rapor Tarihi	30.12.2014	31.12.2015	
Rapor Konusu	2 ADET ARSA	1 ADET PROJE 1 ADET ARSA	
Raporu Hazırlayanlar	Serdar ETİK A.Ali YERTUT	A. Özgün HERGÜL Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	5.843.000	6.581.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLARIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

4431 ADA 31 PARSEL	
İli	: ANKARA
İlçesi	: ÇANKAYA
Bucağı	:
Mahallesi	: GAZİOSMANPAŞA
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 4431
Parsel No	: 31
Alanı	: 584,00 m ²
Hisse oranı	: 1/1
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No	: 48562
Cilt No	: 2
Sayfa No	: 158
Tapu Tarihi	: 03.09.2013

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nden 05.12.2016 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belgeler aşağıda ve ekte sunulmuştur.

TAŞINMAZ ÜZERİNDE;

31 nolu parsel üzerinde;

İrtifak: Diğer İrtifak Hakkı: 4431 ada 38 parsel lehine 31 parsel aleyhine 188,12 m² sahada otopark ve geçiş için irtifak hakkı kurulmuştur. (Başlama Tarih: 29/12/2014, Bitiş Tarih: 05/12/2113 - Süre: 99 Yıl) (29.12.2014 - 78255) (Söz konusu parsel üzerinden diğer parselde geçiş için düzenlenmiş irtifak hakkı niteliğinde olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; herhangi bir mülkiyet değişikliği olmadığı gözlemlenmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Çankaya Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 22.11.2016 tarihinde yapılan incelemelerde 23.03.1976 tarih ve karar ve 26.04.1976 tarih ve 0601132822/4305 sayılı yazı ile onaylanmış olan 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'na göre taşınmazlar 'Konut Alanı'nda kalmakta olup yapılaşma koşulları;

31. no.lu parsel için;

Ayrık nizam 4 katlı klasik parsel yapılaşması, çekme mesafeleri önden 5 m, yanlardan 3 m şeklinde,



2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın imar işlem dosyası Çankaya Belediyesi İmar Arşivinde ve Yapı Kontrol Müdürlüğü'nde tarafımızca incelenmiştir. 4431 ada 31 parsel için 30.12.2015 tarih ve 502/15 numaralı yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. Bu ruhsat 4 adet ve 1 adet ofis-işyeri için düzenlenmiştir. Toplam inşaat alanı 2806,69 m² dir. Dosyasında bu tarihten sonra alınmış herhangi bir yapı ruhsat belgesine rastlanmamıştır. 22.04.2015 tarihli onaylı mimari proje dosyasında görülmüştür. Dosyasında da herhangi bir olumsuz bilgi ve belgeye rastlanmamıştır.

2.3.3 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Hali hazırda parsel üzerinde inşaat faaliyeti başlamış olup değerlendirme günü itibarı ile devam ettiği gözlemlenmiştir. 31 parselde yer alan taşınmaz 4 bodrum kat, zemin kat, 3 normal kat olarak kaba inşaatı tamamlanma aşamasındadır. Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den alınan fiziki ilerleme tablosuna göre binanın ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 50 olarak belirlenmiştir.

2.3.4 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son 3 yıllık planlar incelendiğinde herhangi bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Taşınmazın yapı denetim faaliyeti Gökdem Yapı Denetim LTD. ŞTİ. tarafından yürütülmektedir. Mustafa Kemal Mh. 2140 Cd. No:18 - İç Kapı No: 1 Çankaya/Ankara

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; Ankara İli, Çankaya İlçesi, Gaziosmanpaşa Mahallesi, 4431 ada 31 parsel üzerindeki proje nitelikli taşınmazdır.

Hali hazırda parsel üzerinde inşaat faaliyeti devam etmektedir. Kaba inşaat seviyesinde bulunmaktadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu 31 no.lu parsel ise 38 nolu parselin tam arkasında, Arjantin Caddesi'nin batısındaki ilk paralel sokak olan Borazan Sokak üzerinde trafiğin akış yönüne göre Attar Sokak'tan Borazan Sokak'a girildiğinde sağ kolda yer almaktadır.

Taşınmazın arka tarafında bulunan Arjantin Caddesi, Ankara'nın en bilinen, uzun yıllar boyunca en prestijli firmaların, cafe-restoranların ve Ankara'da tek şubesi bulunan butik mağazaların yer seçimi yaptığı, prestijli bir caddedir. Ancak özellikle son 5-10 yıllık süreçte inşaat sektöründeki hızlı gelişim, özellikle Konya Yolu ve Eskişehir Yolu'nda inşa edilen, konut, ofis ve AVM fonksiyonlarını bir arada bulunduran çok sayıda yeni projenin hayata geçmesi, ayrıca Çayyolu, Bilkent, Park Caddesi gibi kentin gelişme bölgelerindeki yeni prestijli alanların oluşması ile bölge önemini kısmen yitirmiştir. Daha önce bölgede faaliyet gösteren cafe restoranların bir kısmı kapanmış ya da şehrin farklı bölgelerine taşınmıştır.

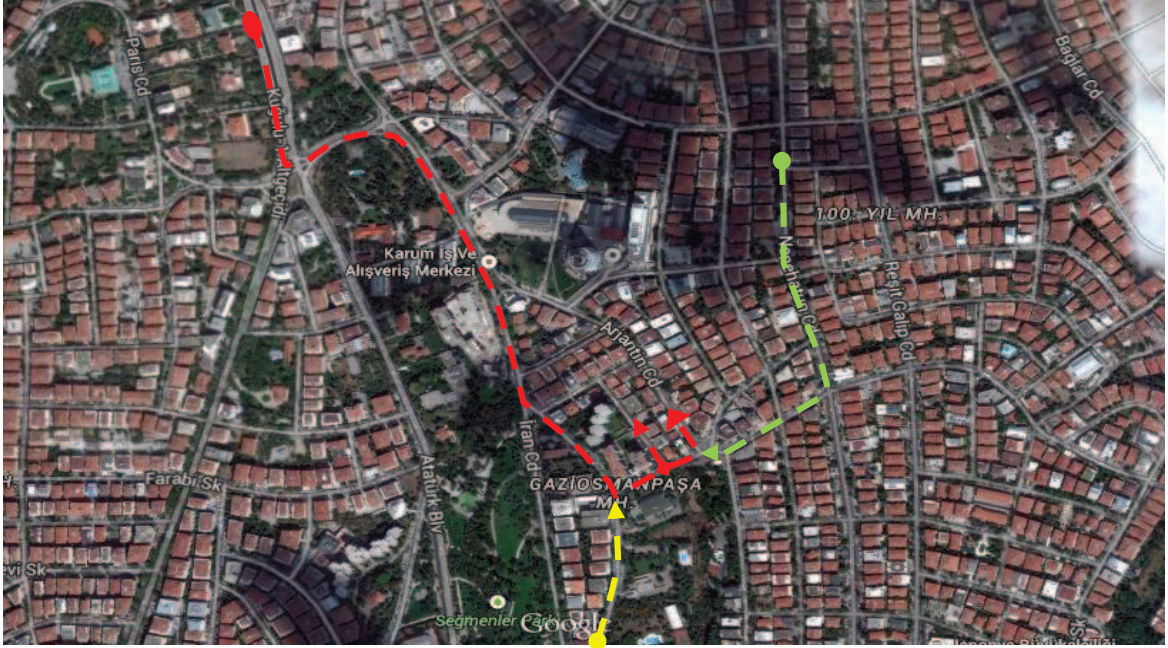
Bölgede halihazırda birçok bankanın ticari ve kurumsal şubesi ile bölge müdürlük binaları, bazı firmaların holding binaları, çeşitli cafe-restoranlar ve ofis kullanımları bulunmaktadır. 31 no.lu parselin ise yan tarafında otel bulunmaktadır. Bu parselin cepheli olduğu Borazan Sokak ağırlıklı olarak konut yerleşim birimlerinden oluşmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

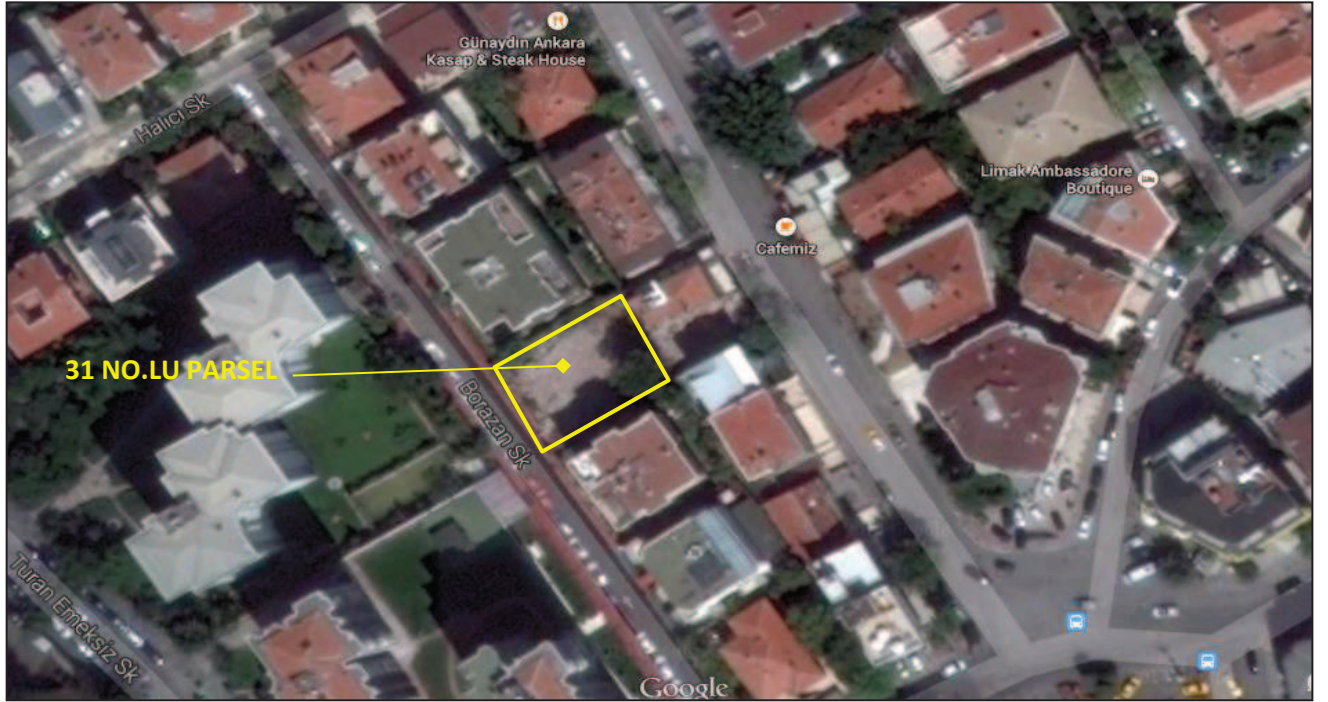
Değerleme konusu taşınmaza ulaşım özel araçlarla ve Arjantin Caddesi üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile sağlanabilmektedir. Bölgede yer alan sokakların bir çoğunda araç trafiği tek yönlü olarak işlemektedir. Arjantin Caddesi'ne Atatürk Bulvarı tarafından ulaşmak için Kuğulu Park Kavşağı'ndan İran Caddesi girip bu caddeden sola ayrılan Turan Emeksiz Sokak'a girip, bu sokaktan sola ayrılan Attar Sokak'a girip sokağın sonundan sola dönerek ulaşılabilir. Karum AVM, Sheraton Hotel ve banka şubeleri nirengi noktaları olarak gösterilebilir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

4431 ada 31 parsel: 584,00 m² yüzölçümlü olup 1/1 hisseli mülkiyete sahiptir. Arsa geometrik form olarak dikdörtgen şeklindedir. Parselin Borazan Sokak'a yaklaşık 21 m cephesi, yoldan yaklaşık 27,8 m derinliği vardır. Parselin her iki tarafında da 4 katlı, ayırık nizamlı, apartman tipi binalar bulunmaktadır. 4431 ada 31 parsel için 30.12.2015 tarih 502/15 sayılı yeni yapı ruhsatı alınmış olup inşaat faaliyeti halihazırda devam etmektedir.



31 PARSEL BORAZAN SOKAK CEPHESİ



4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - Ankara İli

Ankara, doğuda Kırşehir ve Kırıkkale; batıda Eskişehir; kuzeyde Çankırı; kuzeybatıda Bolu ve güneyde Konya ve Aksaray illeri ile çevrilidir. Ankara, Orta Anadolu'nun kuzeybatısında bulunan Kızılırmak ve Sakarya nehirlerinin kollarının oluşturduğu ovalarla kaplı bir bölgedir. Bu bölgede orman alanları ile step ve bozkır alanlarını bir arada görmek mümkündür. Akarsu boylarında sıralar halinde görülen iğde, söğüt ve kavak ağaçları step içerisinde yer alır. Ankara çevresinde plato üzerinde yükselen münferit dağlar ile kuzeydeki dağlık sahada ise yağışlardaki artış yüzünden orman örtüsü kendini belli etmeye başlar. Güneyde İç Anadolu ikliminin bariz özellikleri olan step iklimi, kuzeyde ise Karadeniz ikliminin ılıman ve yağışlı halleri görülebilir. Kara ikliminin hüküm sürdüğü bu bölgede kış sıcaklıkları düşük, yaz ise sıcak geçer.

Ankara, başkent olmadan önce otuz bin kişilik bir nüfusa sahipti; ancak başkent olduktan sonra önce İstanbul ve İzmir'den sonra en kalabalık üçüncü kent oldu, ardından İzmir'i geçerek İstanbul'dan sonra Türkiye'nin en kalabalık kenti oldu. Ankara bugün dünyanın en kalabalık 38. kentidir. Kent nüfusu bugün beş milyon civarında olmakla birlikte her geçen gün büyümektedir. Kent, ülkenin en çok göç alan kentlerindendir.



Ankara nüfusunun dörtte üçü hizmet sektöründe çalışmaktadır ve bu sektör ilin gayrisafi hasılasında en büyük paya sahiptir. Bu sektörün bu kadar gelişmesinin nedeni, göçle gelen nüfusa istihdam sağlayacak kadar büyük sanayinin bulunmamasıdır. Ankara il genelinde toprakların %60'ı tarım alanı olarak kullanılmaktadır ve bu oran Türkiye ortalamasının oldukça üzerindedir.[44] 2001 yılı itibarıyla Gayri Safi Yurtiçi Hasılasının Ankara'ya düşen kısmının %45.3'ü ticaretten kaynaklanmaktaydı. 2001 yılında en hızlı gelişen ekonomik sektör yılda %231 ile "banka hizmetleri", en hızlı gerileyen sektör ise "madencilik ve taş ocakçılığı" idi (%-55) Türkiye gayrisafi millî hasıla'sının %9'una sahiptir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre Ankara'nın Toplam Nüfusu 5.045.083 kişidir. Nüfus artış hızı binde 15,89 olarak ölçülmüştür.

4.1.2 - Çankaya İlçesi

İç Anadolu Bölgesi'nde Ankara İline bağlı bir ilçe olan Çankaya, doğusunda Mamak, kuzeyinde Altındağ, batısında Yenimahalle, güneyinde Gölbaşı ile çevrilidir. İl merkezine 9 km. uzaklıktaki Çankaya'nın yüzölçümü 307 km², 2000 Yılı Genel Sayım sonuçlarına göre; toplam nüfusu 769.331'dir. Cumhuriyet öncesinde küçük bir köy niteliğinde olan Çankaya, Ankara'nın başkent olmasından, Atatürk'ün konutunun burada yer almasından sonra önem kazanmıştır. Bundan sonra da Çankaya, bir yandan kentle bütünleşmiş, diğer yandan da Ankara'nın lüks bir semt durumuna gelmiştir. Devlet ve hükümet yönetimini sağlayan tüm kuruluşlar Çankaya'da toplanmıştır. Ülkenin en önemli kamusal karar organlarını, üniversitelerini, çeşitli ülkelerin büyükelçiliklerini, iş alanlarını, ticaret merkezlerini, bankaları, büyük otelleri, kültür ve sanat kuruluşlarını, restoranları, eğlence ve dinlence yerlerini barındıran bir yerleşim alanıdır. Çankaya Cumhurbaşkanlığı konutu 483 dönümlük bir alan üzerinde kurulmuştur. Bu yerleşimin içerisinde Müze Köşk, Çankaya Köşkü (Pembe Köşk), Camlı Köşk, Yeni Hizmet Binası, Yeni Genel Sekreterlik ve Devlet Denetleme Kurulu Binası, Başyaverlik Binası, İdari ve Mali İşler ve Koruma Müdürlüğü binaları, Basın Toplantı Salonu, Resepsiyon Salonları, İtfaiye Binası, Sosyal Tesisler, Garaj, Sera, Halı Saha ve Tenis Kortu ile lojmanlar bulunmaktadır.

Ankara'nın önemli ilçelerinden olan Çankaya'da Atatürk Orman Çiftliği, Anıtkabir Atatürk Müzesi, Atatürk Anıtı (Zafer Anıtı-Sıhhiye), MTA Genel Müdürlüğü Tabiat Tarihi Müzesi, Güvenlik Anıtı , Etnografya Atatürk Anıtı ODTÜ Arkeoloji Müzesi, Devlet Resim ve Heykel Sergi Salonu, Anıt Park, Botanik Bahçesi, Abdi İpekçi Parkı, Güven Park, Kurtuluş Parkı, Kuşulu Park, Milli Egemenlik Parkı, Ahmet Arif Parkı, Hitit Anıtı, Atakule ve TBMM bulunmaktadır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alışveriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyrettiği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 yılının mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansımada olduğunu göstermiştir.

2015 yılının geneline bakıldığında ise beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmesinin engellemesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile bu yılın ilk altı ayında görülen ekonomideki durgunluğun, dördüncü çeyrek itibarıyla hareketlenme yönünde olduğu görülmüştür. Hareketliliğin belirgin olarak konut sektöründe olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun da özellikle proje bazlı satışlarda uygulanan kampanyalar, yine 2015 yılı ve öncesinde başlayan Kentsel Dönüşüm projelerinden kaynaklandığı düşünülmektedir.

2016 yılının ilk üç çeyreğinde bölgemizde yaşanan siyasi ve ekonomik gelişmeler, son çeyrekte ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler, Kentsel dönüşüm yasasındaki yönetmelik değişikliği ile bu yılda ve gelecek yılın ilk çeyreğinde de kampanyalı konut projelerine ve kentsel dönüşüm projelerine talebin olacağı öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı-kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır. Yasal incelemelerde herhangi bir kısıtlayıcı ve sınırlayıcı durumla karşılaşmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Çankaya Belediyesi İmar Müdürlüğü, Çankaya Tapu Sicil Müdürlüğü, Ankara Büyükşehir Belediyesi ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Arjantin Caddesine yakın konumdadır.
- * Parselin cephesi geniş olup ve ayırık nizamlı yapılaşma koşullarına sahip durumdadır.
- * İnşaat faaliyeti devam etmektedir.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumdadır.
- *
4431 ada 38 parsel ve 31 parsel arasında otopark ve geçiş için irtifak hakkı kurulmuştur.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Parsel ara sokağa cephelidir.
- * Bölgede cadde ve sokaklar dar alanlı olduğundan otopark sıkıntısı çekilmektedir.
- * 31 ve 38 Parseller arkalı önlü olarak birbirlerine komşu olmalarına rağmen Belediyece klasik parsellerde arkalı önlü tevhid işlemine izin verilmemektedir.
- * Taşınmazın inşaat faaliyeti halihazırda düşük seviyededir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Taşınmaza ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;
 -Parselin mevcut durum değerinin tespitinde Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı, ve
 Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminden yararlanılmıştır.

6.1 - Emsal Karşılaştırma (Piyasa) Yaklaşımı

Satılık Emsaller

Arsa Emsalleri

* Realty World Acil Gayrimenkul

Tel 0533 313 89 35

Taşınmaz Nene Hatun Caddesi üzerinde yer almaktadır. 2 bodrum kat, zemin kat ve 3 normal kat olmak üzere toplam 2000 m² için ruhsatının bulunduğu beyan edilmiştir. Değerleme konusu taşınmaza yakın bir konumda yer almaktadır. Konut veya konut + ticaret şeklinde değerlendirebileceği vurgulanmıştır. 630 m² yüzölçümlüdür.

SATILIK	630 .-M ²	5.500.000 .-TL	8.730 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Cansa Grup Gayrimenkul

Tel 0506 689 89 20

Taşınmaz Gaziosmanpaşa'da Mahatma Gandhi Caddesi üzerinde yer almaktadır. Konut + ticaret imarına sahip olduğu bilgisi alınmıştır. 724 m² yüzölçümüne sahiptir. Net parsel niteliğinde olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	724 .-M ²	4.500.000 .-TL	6.215 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Ankira Emlak İnşaat

Tel 0505 810 46 10

Çankaya'da Atakule AVM yakınında yer alan Abdullah Cevdet Sokak'ta yer alan arsa satılık durumdadır. 612 m² yüzölçümlüdür. Konut imarlı olduğu bilgisi alınmıştır. Arsa üzerinde bina bulunmakta olup binanın dönüşüme gireceği için bina için bedel talep edilmemektedir. Parsel için istenen bedel çıplak arsa bedeli olarak talep edilmektedir.

SATILIK	612 .-M ²	7.500.000 .-TL	12.255 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Ticari Emsaller

* Turyap Yıldız Temsilciliği

Tel 0530 326 26 28

Emsal taşınmaz aynı lokasyon içerisinde yer almaktadır. Reşit Galip Caddesi'ne yaklaşık 100m. mesafede konumlanmıştır. 4 kattan oluşmaktadır. 650 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Açık otopark imkanına sahip olduğu bilgisi alınmıştır. Şerefiye olarak değerlendirme konusu taşınmaza göre düşük şerefiyeli olduğu düşünülmektedir.

SATILIK	650 .-M ²	2.500.000 .-TL	3.846 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Coldwell Banker Başkent Temsilciliği

Tel 0532 294 03 64

Taşınmaz Nene Hatun Caddesi üzerinde yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaza yakın bir konumda yer almaktadır. 3 bodrum kat, zemin kat, 3 normal kat ve çatı katından oluşmaktadır. 40 araçlık otopark imkanı bulunmaktadır. 3000 m² brüt kapalı kullanım alanına sahiptir.

SATILIK	3000 .-M ²	20.125.000 .-TL	6.708 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

* Coldwell Banker Başkent Temsilciliği

Tel 0532 294 03 64

Emsal taşınmaz komple bina olarak pazarlanmaktadır. Taşınmaz Arjantin Caddesi ve İran Caddesi arasında yer alan Budak Sokak üzerinde konumlanmıştır. 600 m² brüt kapalı kullanım alanına sahiptir. Arsa alanının 580 m² olduğu ifade edilmiştir. 4 katlıdır. Eski bir yapı olduğu beyan edilmiştir.

SATILIK	600 .-M ²	9.800.000 .-TL	16.333 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

* Coldwell Banker Elmas Temsilciliği

Tel 0545 632 95 55

Emsal taşınmaz Arjantin Caddesi üzerinde yer almaktadır. Taşınmaz zemin kat ve bodrum kat kullanımından oluşmaktadır. 150 m² zemin kat ve 150 m² bodrum kat kullanımından oluşmaktadır. 6 m. cadde cephesi bulunmaktadır.

KIRALIK	300 .-M ²	20.000 .-TL	67 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-------------	------------------------

Konut ve Ofis Emsalleri*** Remax Borsa Temsilciliği**

Tel 0533 611 93 30

Taşınmaz Turan Emeksiz Sokak'ta yer almaktadır. Site içerisinde konumlanmıştır. 13 katlı binanın 10. katında yer almaktadır. 220 m² olarak pazarlanmaktadır. Kapalı otopark ve güvenlik donatıları bulunmaktadır.

SATILIK	220 .-M ²	2.275.000 .-TL	10.341 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

*** Elit Gayrimenkul**

Tel 0506 527 66 56

Taşınmaz Reşit Galip Caddesi'nde yer almaktadır. Dupleks ofis olarak pazarlanmaktadır. Çatı dupleksi tipindedir. 250 m² olarak pazarlanmaktadır. 15 yıllık bir binada yer almaktadır.

SATILIK	250 .-M ²	625.000 .-TL	2.500 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

*** Marjinal Gayrimenkul**

Tel 0544 244 98 88

Taşınmaz Karum İş Merkezi'nde ofis katında yer almaktadır. 300 m² olarak pazarlanmaktadır. 7 ofis odasından oluşmakta olup oldukça lüks dekorasyona sahiptir. Kablo vb. altyapılarının hazır durumda olduğu bilgisi alınmıştır. Değerleme konusu taşınmazlara yakın bir konumda yer almaktadır.

SATILIK	300 .-M ²	1.700.000 .-TL	5.667 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (31 no.lu parsel) ARSA -TL				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Realty World Acil Gayrimenkul	Cansa Grup Gayrimenkul	Ankara Emlak İnşaat
SATIŞ FİYATI		5.500.000	4.500.000	7.500.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN*	584,00m ²	630	724	612
BİRİM M ² DEĞERİ		8.730	6.215	12.255
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI		BENZER	BENZER	BENZER
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	KONUT	0%	0%	0%
FONKSİYON				
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		İYİ	İYİ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-20%	10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER -10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-12%	-12%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-32%	-12%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	7.040	6.111	4.227	10.784

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki arsa birim net m² değerlerinin konum, büyüklük-imar koşulları-mülkiyet durumu (konut-ticaret alanları) gibi faktörlere bağlı olarak 5.500 - 7.500 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Taşınmazın bulunduğu bölgede boş arsa sayısı yok denecek kadar azdır. Ancak üzerinde eski binalar bulunan parseller arsa olarak değerlendirilebilmektedir. Bu durumda olan binalarda ortalama arsa değerlerinin 5.000-8.000 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir.

Söz konusu bölgede yeni yapılacak projede m² birim satış fiyatının 6000-7000.-TL/m² aralığında olabileceği kanaatine varılmıştır.

TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU (4431 ADA 31 NO.LU PARSELİN 1/1 HİSSESİ'NİN)					
	Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
	4431	31	584,00	7.040	4.111.360,00
PARSELİN DEĞERİ (.-TL)				4.111.360,00	
PARSELİN YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (.-TL)				4.112.000,00	
PARSELİN DEĞER (.-USD)				1.161.811,66	

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu 31 parsel parsel için 7.040 -TL/M² olabileceği kabul edilmiştir. Binaların yapı grubu yapı rusatında III B olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2016 yılı m² birim yapı maliyet listesine göre III.B yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 750,00-TL olarak belirlenmiştir.

2016 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre 1.sınıf Ticarethane ve İşyerleri' nin azami birim m² değeri 1.369.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir. Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüş ve birim maliyetler 950.-TL/m² olarak öngörülmüştür.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari - Mühendislik Bedeli ve Pazarlama Bedeli' ne ilişkin gerçekleşen maliyetler incelenmiştir. Bu bedellerin inşaatın başlangıç aşamasında yüklenilen maliyetler olması nedeni ile direkt olarak gerçekleşen maliyetlere katılmıştır. Atakule GYO A.Ş.'den edinilen bilgiler ve gerçekleşen maliyetler de dikkate alınmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin , bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen verilerle analiz edilerek , 4431 ada 31 projesi için toplam maliyetin (arsa+bina) %10'u oranında olacağı kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen maliyet kalemlerinin eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

4431 Ada 31 Parseldeki Projenin Hesapları				
Proje İçin Öngörülen Maliyetler				
BİNA	Yapı Birim Maliyeti (TL)		(*) İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
	950,00	x	2.806,69	= 2.666.356 TL
Bina İçin Toplam Maliyet				= 2.666.356 TL
Çevre düzeni, peyzaj (%2)				= 53.327 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti				= 2.719.683 TL
Proje, Ruhsat, Mimari - Mühendislik Bedeli (%10)				= 266.636 TL
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet				= 2.986.318 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam Maliyet	= 2.719.683 TL
Projenin ~İnşaat Seviyesi (%)	= 50%
Gerçekleşen İnşa Maliyet	= 1.359.841
Gerçekleşen Proje, Ruhsat, Mimari vb. Maliyet	= 266.636
TOPLAM GERÇEKLEŞEN MALİYET	1.626.477

(*) İnşaat Alanı olarak ruhsat alanı kabul edilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 4.112.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 2.986.318 TL
Proje Geliştirme Maliyeti	= 709.832 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 7.808.150 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 7.810.000 TL

Projenin Mevcut Durum Değeri	
Arsa Değeri	= 4.112.000 TL
Projenin Gerçekleşen Toplam İnşaat Maliyeti	= 1.626.477 TL
Projenin Gerçekleşen Geliştirme Maliyeti	= 354.916 TL
Proje İçin Öngörülen Mevcut Durum Değeri	= 6.093.393 TL
Proje İçin Öngörülen Toplam Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri	= 6.090.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

4431 ada 31 parsel için 30.12.2015 tarih 502/15 Sayılı yeni yapı ruhsatı alınmıştır.
 Parsel için satılabilir alan ve toplam inşaat alanları bu ruhsat belgesinden alınmıştır.

Ada/Parsel	Alan	Konut-Ofis Alanı	İşyeri Alanı	Ortak Alan	İnşaat Alanı	Satılabilir Alan
4431/31	584	818,41	180,15	1.808,13	2.806,69	998,56

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Genel Kabul ve Varsayımlar

Borazan Sokak 4431 Ada 31 Parsel için yapılan kabul ve varsayımlar:

Bu parsel için mimari proje onaylanmış ve yapı ruhsatı alınmıştır. Onaylı mimari projeye göre; parsel üzerinde toplam 8 katlı yapı inşa edilecektir. Projeye istinaden Binadaki kat dağılımları şu şekildedir; -12.37, -,9.48, -6,59, -3.10, 0.00, 3.50, 6.65 ve 9.80 kotlarında yer almaktadır. -11.98, -9.09 ve -6.20 kotları yer alan katlar 484 m² yaklaşık kapalı brüt alanına sahip olup bu katlar otopark alanı, binaya ait depo, kazan dairesi kullanımlarından oluşmaktadır. Satılabilir alanlar -3,10 kotundan itibaren başlamaktadır. Bu kotta yer alan kat ofis kullanımlı olup bina girişi bu kattan sağlanmaktadır. Bu katın üstünde yer alan 0.00, 3.50, 6.65 ve 9.80 kotlarında yer alan 4 kat ofis kullanımlı olup toplam kat brüt alanı 298 m² hesaplanmıştır. Ruhsat belgesine göre toplam inşaat alanı 2.806,69 m²'dir. Ruhsat belgesinde konut alanı 818.41 m², ofis ve iş yeri alanı 180,15 m² olarak belirtilmiştir. Satılabilir alan ortak alan hariç (Mesken+İşyeri ve Ofis) ruhsat alanı olarak kabul edilmiştir.

Değerleme Konusu Taşınmaz için Satılabilir Alan ve Ruhsat İnşaat Alanı Hesabı				
Ada No	Parsel No	Parsel Alanı	Satılabilir İnşaat Alanı (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
4431	31	584,00 m ²	998,56	2.806,69
TOPLAM			998,56	2.806,69

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyon ile arsa değerinin belirlenmesi amaçlandığından inşaat maliyetleri ve diğer maliyetler dikkate alınmamış olup gelir üzerinden projeksiyon yapılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazın brüt ve net parsel alanı 31 no.lu parsel için 584,00 m²'dir. Parsel üzerinde inşa edilebilecek yapıların toplam satışa esas alanı 31 no.lu parsel için 998,56 m² olarak hesaplanmış olup detayları yukarıdaki "Satılabilir Alan ve İnşaat Alanı Hesabı Tablosu"nda gösterilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmaz için yatırım süreci 12 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerleme tarihinden sonraki 4 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Buna istinaden 1. dönem satışların %50 sinin, 2. dönem %50 sinin, satılacağı, ticari birimin ise 2. dönemde satılacağı öngörülmüştür.

Parsel için konutların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama **8.200.-TL/M²** ile satışa sunulabileceği, izleyen dönemlerde %3 oranında artacağı varsayılmıştır. İşyerinin ise satış birim değerinin 1. dönemde ortalama **9.000.-TL/m²** ile satışa sunulabileceği, izleyen dönemlerde %3 oranında artacağı varsayılmıştır.

* Kat karşılığı oranı Borazan Sokak'ta yer alan 31 parsel için %65 kabul edilmiş, geliştirilmiş arsa değeri bulunmuştur. Bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85 inin bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama %15- 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli 6 aylık kupon ödemeli (11.02.2026) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %10,6 (kupon dönemi faiz oranı:5,30x2) civarındadır.

Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenecek taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

% 10,6 Risksiz Oran
+ % 1,4 Risk Primi
= %12,00 İskonto oranı

İndirgeme oranı yıllık olarak belirtilmiş olup, proje geliştirme 1 yıl içinde 4 aylık dönemler için yapılmıştır. İskonto Oranı (%12 / 12 ay) x (4 ay) = %4 olarak alınmıştır.

ARSA İÇİN PROJE GELİŞTİRME HESAPLARI (4431 ADA 31 PARSEL)					
Arsa Alanı	584,00m ²	Emsal / KAKS			
Toplam Emsal İnşaat Alanı	0,00m ²	Mesken	Ofis İşyeri		
Ortak Alan ve diğer İlaveler oranı		82%	18%		
Satışa Esas İnşaat Alanı	998,56m ²	818,41m ²	180,15m ²		
NAKİT AKIŞI					
YATIRIM SÜRECİ	36				
					TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Mesken)		50,00%	50,00%	0,00%	
Satılan Brüt Alan (Mesken)		409	409	0	818
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Mesken)		8.200	8.446	8.699	
Satış Geliri (Mesken)		3.355.481	3.456.145	0	
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Ofis)		0,00%	0,00%	100,00%	
Satılan Brüt Alan (Ofis)		0	0	180	0
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Ofis)		9.000	9.270	9.548	
Satış Geliri (Ofis)		0	0	1.720.090	
Nakit Akım		3.355.481 TL	3.456.145 TL	1.720.090 TL	6.811.626 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)		7.950.979 TL			
İNDİRGEME ORANI		4,00%			
Kat Karşılığı Oranı		65%			
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)		5.168.136			
Bugünkü Arsa Değeri (TL)		4.392.916			
Bugünkü Arsa m ² birim Değeri (TL/m ²)		7.522,12m ²			

Raporun 6.2 bölümünde hesaplanıp belirtilen projenin gerçekleşen maliyet değerinin, hasılat paylaşımı yönteminden elde edilen arsa değerine eklenmesi ile gelir yöntemine göre projenin mevcut durumuna ilişkin değeri hesaplanmıştır.

**GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE
4431 ADA 31 PARSELDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ VE MEVCUT
DURUMA ESAS DEĞERİ**

Projenin Toplam Arsa Değeri =	4.392.916 .-TL
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti =	1.981.393 .-TL
Projenin Mevcut Durum Değeri =	6.374.308 .-TL
Projenin Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri =	6.380.000 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri =	7.950.979 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz için en etkin ve verimli kullanım şeklinin halihazırda bölgede mevcut kullanımların türüne göre 31 no.lu parsel için konut-ofis projesi geliştirilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan 1 adet projenin toplam değeri iki farklı yöntem ile takdir edilmiş olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

■ **Yeniden İnşa Etme Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	6.090.000
4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (.-TL)	7.810.000

■ **Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;**

4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	6.380.000
4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (.-TL)	7.950.979

Değerler arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde ve hasılat paylaşımı yöntemlerinde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmazlar için mevcut durum ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri için "Maliyet Yöntemi" ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazların tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

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

4431 ada 31 parselin imar mevzuatı kapsamında, mimari projesinin onaylanmış olduğu, yapı ruhsatının düzenlenmiş olduğu görülmüştür. Tapu kütüğünde "Arsa" nitelikli olarak kayıtlı parselde değerlendirme tarihi itibarıyla kat irtifakı tesis edilmediği görülmüştür. Söz konusu taşınmaz için mevzuat gereği gereken tüm belgelerin düzenlenmiş olduğu görülmüştür.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında **4431 ada 31 parselin** tapu niteliği "Arsa" olup mevcut durumda üzerinde yasal izinleri alınmış olan gayrimenkul projesi inşa edilmekte olup konu parselin "Projeler" başlığı altında Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; **4431 ada 31 parselin** Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, imar ve yapılaşma durumu, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu 4431 ada 31 no.lu parselin

29.12.2016 tarihli toplam değeri için ;

6.090.000 .-TL

(Altı Milyon Doksan Bin TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

7.186.200 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
6.090.000	1.720.679	1.647.371	7.186.200

4431 ADA 31 NO.LU PARSELDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
7.810.000	2.206.651	2.112.638	9.215.800

1 USD = 3,5393 .-TL 29.12.2016 (Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,6968 .-TL 29.12.2016 (Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



A. Özgün HERGÜL

Lisans No: 402487

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.