



PROJE DEĞERLEME RAPORU

**ANKARA
YENİMAHALLE
2022_PASİFİKGYO_211**

“PROJE DEĞERLEME RAPORU”

BEYANIMIZ

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

İçindekiler

BÖLÜM 1 RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
1.1. Rapor Tarihi ve Numarası.....	5
1.2. Rapor Türü	5
1.3. Raporu Hazırlayanlar	5
1.4. Değerleme Tarihi	5
1.5. Dayanak Sözleşmesi	5
1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	5
1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler.....	5
BÖLÜM 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	6
2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	6
2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	6
2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	7
BÖLÜM 3 GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	7
3.1. Çevre ve Konum	7
3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi	7
3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi	8
3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi	9
3.4. Parselin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler.....	10
3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	10
3.4.2 Belediye İncelemesi.....	11
3.4. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	11
3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	11
3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler	13
3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı	13
3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	13
3.9. Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları	13
3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş.....	13
3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler	13
3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler	15

BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	15
4.1. Değerleme Yöntemleri.....	15
4.1.1. Pazar Yaklaşımı	16
4.1.2. Gelir Yaklaşımı.....	17
4.1.3. Maliyet Yaklaşımı	18
4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi.....	19
BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER	19
5.1. Türkiye Demografik Veriler	19
5.2. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme.....	21
5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	26
5.3.1. Ankara İli.....	26
5.3.2. Yenimahalle İlçesi	27
BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ	28
6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti	28
6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti	30
6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti	32
6.3.1. Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar	33
6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş.....	42
6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler.....	42
6.4.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler	42
6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş	44
6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş.....	44
BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	44

BÖLÜM 1 RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz değerleme uzmanları tarafından 30.12.2022 tarihinde 2022/212 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.’nin talebi üzerine Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi’ndeki 63865 ada 2 numaralı parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi’nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, tamamlanması durumundaki Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri, projenin mevcut durumda Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerleme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi – kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak şirketimiz Değerleme Uzmanı Ulvi Barkın ŞENSES, ve Sorumlu Değerleme Uzmanı Şeref EMEN tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerleme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin değerleme uzmanları tarafından 30.12.2022 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerleme raporu, Kızılırmak Mah. Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)No: 3 Next Level A Blok 1. Kat No: 1 06520 Söğütözü/Yenimahalle/ANKARA adresindeki Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 17.09.2021 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp

Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, Şirket portföyünde bulunan projenin Sermaye Piyasası Kurulu’nun Düzenlemeleri Kapsamında (Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı “Sermaye Piyasasına Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ” hükümleri ile aynı tebliğin ekinde yer alan “Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar”, 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ” doğrultusunda Sermaye Piyasası Kurulu Karar Organı’nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile Uluslararası Değerleme Standartları 2017 doğrultusunda, Sermaye Piyasası Kurulu’nun III-62.3 sayılı tebliğin 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında) hazırlanmıştır.

1.7. Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu projeye ilişkin Şirketimiz tarafından daha önce 31.12.2021 tarihinde değerleme raporu hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Adım Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
ADRESİ	: Mebusevleri Mahallesi Ayten Sokak No:22/7 Kat:3 D:7 Yenimahalle / Ankara
İLETİŞİM	: 0 312 213 55 00 (Tel) adimgd@adimgd.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 05.11.2009
SERMAYESİ	: 1.500.000,-TL
TİCARET SİCİL NO'SU	: 272327 (Ankara Ticaret Sicil Memurluğu)
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
İZİNLER/YETKİLERİ	: Adım Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 15.02.2010 tarih ve 116 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 29.06.2012 tarih ve 13527 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlemesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

ÜNVANI	: Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	: Kızılırmak Mah. Dumlupınar Bulvarı (Eskişehir Yolu)No: 3 Next Level A Blok 1. Kat No: 1 06520 Söğütözü/Yenimahalle/ANKARA
İLETİŞİM	: 0312 285 47 72
KURULUŞ TARİHİ	: 2021 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

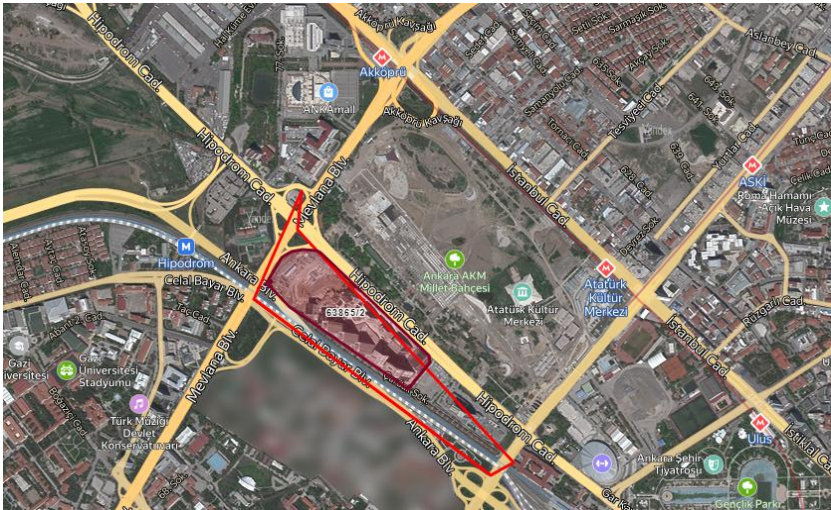
İş bu rapor, Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 numaralı parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nin tamamlanması durumundaki toplam değeri, tamamlanması durumundaki Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen değeri, projenin mevcut durum değeri, projenin mevcut durumda Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. payına düşen değerinin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği anahtar teslim şartlarının yerine getirilmesi durumunda güncel piyasa rayiç değerlerinin tespiti için hazırlanmıştır.

Değerleme raporuyla ilgili tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

BÖLÜM 3 GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1. Çevre ve Konum

Rapor konusu taşınmazlar, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, Emniyet Mahallesi, Hipodrom Caddesi No:9 adresinde yer alan Merkez Ankara Projesi'nde konumludur. Taşınmaz tapu sicilinde İstasyon Mahallesi 63865 ada 2 parsel olarak kayıtlıdır. Taşınmazlar Ankara kent merkezinde, Hipodromun güneyine, Ankara Üniversitesi Tandoğan Kampüsü'nün kuzeyinde yer almaktadır. Taşınmaz kuzeyinden Hipodrom Caddesi, güneyden Ankara Bulvarı ve Celal Bayar Bulvarı, batısından Mevlana Bulvarı ile çevrili olup doğusunda Ankara Büyükşehir Belediyesi Merkezi Binası yer almaktadır. Taşınmazların konumlu olduğu bölgede en bilindik yerler; Anıtkabir, Büyükşehir Belediyesi, Ankara Etiler Orduevi, Ankara Emniyet Müdürlüğü, Ankamall AVM, TCDD Tren Garı ve Ankara Arena Kapalı Spor Salonu gibi belirgin yerler bulunmaktadır. Bölge Ankara şehrinin en merkezi bölgelerinden olup birçok kamu kurumu, üniversite, alışveriş merkezi yakın konumda yer almaktadır. Bölge taşınmazın hemen kuzeyinde yer alan Hipodrom ile bilinmektedir. Taşınmaz çevresinde ve özellikle parselin üç yönünde kentin önemli ulaşım arterleri yer almaktadır. Yine Taşınmaz çevresinde ve özellikle parselin üç yönünde kentin önemli ulaşım arterleri yer almaktadır. Yine tren garı, metro istasyonu ve bölgede alternatif ulaşım imkanlarını sunmaktadır.



3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kaydı ve Mülkiyet Bilgisi

Rapor konusu parsel için kat irtifakı kurulmamış olup aşağıda TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ana taşınmaz için alınmış Tapu Kayıt Belgesine göre konu parselin mülkiyet bilgileri sunulmuştur.

İli : Ankara
İlçesi : Yenimahalle
Mahallesi : İstasyon
Mevkii : -
Ada/Parsel : 63865/2
Yüzölçümü (m²) : 124.475,80
Ana Taşınmazın Niteliği : Arsa
Malik-Hisse : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (10447303/12447580)
ÇİFTAY İNŞAAT TAAHHÜT VE TİCARET A.Ş. (195468/12447580)
İLLER BANKASI ANONİM ŞİRKETİ (1203138/12447580)
ANKARA GENÇLİK SPOR İL MÜDÜRLÜĞÜ(563968/12447580)
PASİFİK GAYRİMENKUL YATIRIM İNŞAAT A.Ş 37703/12447580
Tarih : 22.07.2022
Yevmiye No : 53949

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için kat irtifakı kurulmuştur.Bağımsız bölüm değerlemesi yapılmamış proje değeri irdelenmiştir..

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TKGM Tapu Kayıt Bilgi Sistemi'nden alınan TAKBİS belgesine göre taşınmazların tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

İpotekler Hanesi: 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)

Beyanlar Hanesi:

- Kentsel dönüşüm ve gelişim projesi sınırları içerisinde yer almaktadır. (11.11.2020 Tarih ve 44039 Yevmiye No)

Şerhler Hanesi:

- 0.01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (-99 yıl süre le TÜRKİYE ELEKTRİK DAĞITIM AŞ YE 1krş bedel ile kira sözleşmesi yapılmıştır.)
- 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)

Taşınmazın tapu kayıtlarındaki “Kentsel dönüşüm ve gelişim projesi sınırları içerisinde yer almaktadır” beyan kaydı “Bakanlar Kurulu’nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ile “Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı” ilan edilmesi belirtmesiyle ilgili olup taşınmazın satış kabiliyeti/devredilebilmesine engel teşkil etmemektedir.

Şerhler hanesinde yer alan kira şerhi ana taşınmaz üzerinde, altyapı hizmetleri için ayrılan bölümleri belirtmekte olup taşınmazın satış kabiliyeti/devredilebilmesine engel teşkil etmemektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde; rapora konu taşınmazın sermaye piyasası hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

3.3. Gayrimenkulün İmar Bilgisi

Yenimahalle Belediyesi ve Ankara Büyükşehir Belediyesi’nde yapılan incelemeler ve temin edilen bilgilere göre rapor konusu projenin üzerinde yer aldığı parsel, Ankara Büyükşehir Belediyesi Meclisinin 14.05.2012 ve 16.11.2013 tarih 1985 sayılı kararı ile onaylanan “AŞOT Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı 1/1.000 Ölçekli Uygulama İmar Planı” kapsamında 84322 nolu parsellasyon planı içerisinde yer almaktadır. Taşınmaz Emsal: 4.50 Yençok: Serbest yapılaşma hakkına sahip olup imar planında MİA (Merkezi İş Alanı) kullanım fonksiyonuna sahiptir.



Plan Notları:

1- Merkezi iş alanında (MİA); ticaret, büro, rezidans, otel, iş merkezi ile kamu kuruluşları, kültür, eğlence, sağlık tesisleri, kongre merkezi, vb. gibi kentsel sosyal teknik altyapı alanları yer alabilir. 0,00 kotu altı emsal haricidir. Bu alanda yapılacak olan rezidans yapılarındaki inşaat alanı miktarı toplam inşaat alanının

%20'sinden fazla olamaz ancak alana ilişkin hazırlanacak olan vaziyet planında +/- %10 değişiklik yapılabilir.

2- Merkezi iş alanında (MİA); E: 4,50 Hmax: Serbest olacaktır.

3- Belediye hizmet alanında (63866/1) mevcut durum imar durumudur. 4- Hava Mania planı kriterlerine uyulacaktır.

5- Celal Bayar Bulvarı ile Hipodrom caddelerinin birbirine bağlayan 15 metre genişliğindeki yol şematik olup, kavşak düzenlemesi (alt-üst geçit) yol projesi ile kesinleşecektir. DDY geçişi için ilgili kurumun görüşü alınacaktır.

6- Yapılaşmaya ilişkin tesviyeler, kotlandırma, binalara arası mesafeler, kavşak kullanımları vb. hususlar hazırlanacak olan vaziyet planı ile belirlenecektir.

7- Planda park alanı olarak ayrılan alanda 0,00 kotu altında kapalı otopark yapılabilir.

8- Yollar, yeşil alanlar, kamu eline geçmeden inşaat ruhsatı, 3194 sayılı imar kanunun 23. Maddesine istinaden 1/1000 ölçekli parselasyon planları ardından hazırlanarak ilgili kamu kuruluşlarınca projeleri onanacak olan teknik altyapı gerçekleştirilmeden yapı kullanma izni belgesi verilemez.

9- Yapılacak tüm yapılarda afet bölgelerinde yapılacak yapılar hakkındaki yönetmelik hükümlerine uyulacaktır.

10- Planda belirlenen teknik altyapı alanları dışında gereksinim duyulması halinde reglaj istasyonu, trafo, su deposu vb. kullanımlar yapı yaklaşma mesafeleri yollara 5 metre, yapılara 20 metreden fazla yaklaşmamak koşuluyla yapı adaları ile park içine yapılabilir.

11- Yaya yolları, yangın, çöp vb. servis amaçlı ve gerektiğinde binaya otopark giriş ve çıkış amaçlı olarak kullanılabilir.

12- Özel otopark gereksinimi yürürlükteki otopark yönetmeliği doğrultusunda parsel içerisinde karşılanacaktır.

13- Ada bazı uygulamalarda 0,00 kotu altındaki bodrum katlarda yapılacak kapalı otoparklar yollara en fazla 15 metre kadar yaklaştırılabilir.

14- Park alanları içerisinde çocuk oyun alanları, ünite spor alanları, kafeterya, havuzlar, pergolalar ve genel wc vb. tesisler yapılabilir. Bu alanda E:0,10, Hmax:2 kattır.

15-Parselin yola cepheli olan bölümünde, parselde gerçekleştirilecek inşaat uygulamasından bağımsız olarak cami, müştemilatı ve otoparkı vaziyet planı ile belirlenir ve uygulaması

gerçekleştirilir. Yapılacak cami, müştemilatı, otoparkı peyzaj alanları ile birlikte ifraz edilerek ilgili kuruma devri sağlanacaktır.

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

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

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.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapor konusu projenin üzerinde konumlandığı parsellere ilişkin son üç yıl içerisindeki imar planında değişimi bulunmamaktadır.

- Yapılan incelemelere göre parsel; İçişleri Bakanlığı'nın 06.07.2010 tarih 47204 sayılı yazısı üzerinde, 5393 sayılı Belediye Kanununu 783.maddesine göre Bakanlar Kurulu'nun 07.07.2010 tarih 2010/663 sayılı kararı ile ilan edilen "Eski AŞTİ Kentsel Dönüşüm ve Gelişim Proje Alanı" içerisinde yer almaktadır. Buna istinaden 14.03.2011 tarih 794 sayılı 1/1.000 ve 1/5.000 Ölçekli planlar hazırlanmış olup bu planlar Ankara 4.İdare Mahkemesi'nin 2011/1164 Esas sayılı kararı ile yürütmesi durdurulmuştur. Daha sonra Ankara Büyükşehir Belediyesi meclisinin 14.05.2012 tarih 817 sayılı kararı ile yine 16.11.2013 tarihli kararı ile yeni planlar hazırlanarak yürürlüğe girmiştir.

3.4.Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde rapora konu parselin son üç yıl içerisinde kadastral bir değişikliği olmadığı belirlenmiştir

3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

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. Söz konusu ruhsatlara ilişkin bilgiler aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

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	6.02.2017	4-1	159.972,00	597	54	5A
2	B1	YENİ YAPI	6.02.2017	4-2	92.619,01	1	39	5C
3	B2	YENİ YAPI	6.02.2017	4-2	118.985,22	69	39	5A
4	C	YENİ YAPI	6.02.2017	4-3	53.901,29	398	43	5A
5	D	YENİ YAPI	6.02.2017	4-4	71.457,16	280	44	5A
6	E	YENİ YAPI	6.02.2017	4-5	5.774,19	230	55	5A
7	F	YENİ YAPI	6.02.2017	4-6	44.863,85	185	46	5A
8	G	YENİ YAPI	6.02.2017	4-7	39.442,04	145	38	5A
9	H	YENİ YAPI	6.02.2017	4-8	7.359,38	125	34	5A
10	I	YENİ YAPI	6.02.2017	4-9	8.854,76	10	13	5A
11	J	YENİ YAPI	6.02.2017	4-10	8.863,71	10	13	5A
12	K	YENİ YAPI	6.02.2017	4-11	40.277,47	10	13	5A
13	L1 (OTEL)	YENİ YAPI	6.02.2017	4-12	8.510,48	313	46	5A
14	L2	YENİ YAPI	6.02.2017	4-13	30.078,62	56	16	5A
15	L3	YENİ YAPI	6.02.2017	4-14	17.333,47	222	34	5A
16	M1	YENİ YAPI	6.02.2017	4-15	8.621,23	108	26	5A
17	M2	YENİ YAPI	6.02.2017	4-16	36.659,09	56	16	5A
18	M3	YENİ YAPI	6.02.2017	4-17	297.846,48	270	38	5A
19	N (AVM)	YENİ YAPI	6.02.2017	4-18	53.567,39	1	8	5A
20	O	YENİ YAPI	6.02.2017	4-19	91.445,40	30	25	5A
21	P	YENİ YAPI	6.02.2017	4-20	112.393,19	52	36	5A
22	R	YENİ YAPI	6.02.2017	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	4.04.2022	31-1	83.133,62	99.024,90	182.158,52	520	55	5A
2	B	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-2	48.561,08	59.979,55	108.540,63	319	41	5A
3	C	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-3	47.009,52	59.151,26	106.160,78	595	41	5A
4	D	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-4	24.092,33	25.912,44	50.004,77	191	39	5A
5	E	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-5	32.010,85	32.427,96	64.438,81	160	48	5A
6	F	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-6	29.644,96	30.291,68	59.936,64	148	45	5A
7	G	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-7	26.048,65	27.738,41	53.787,06	170	41	5A
8	H	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-8	23.734,09	25.157,88	48.891,97	155	38	5A
9	L1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-9	9.987,07	2.572,82	12.559,89	137	22	5A
10	L2	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-10	4.633,80	5.763,88	10.397,68	61	13	5A
11	L3	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-11	16.473,64	20.101,41	36.575,05	207	36	5A
12	M1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-12	13.983,26	16.814,90	30.798,16	181	31	5A
13	M2	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-13	4.491,41	5.652,90	10.144,31	61	13	5A
14	M3	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-14	9.192,11	11.339,90	20.532,01	120	22	5A
15	N (AVM)	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-15	38.610,55	45.799,60	84.410,15	188	6	5A
16	N1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-20	17.233,45	12.138,73	29.372,18	2	7	5A
17	O	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-16	25.961,43	27.501,77	53.463,20	30	23	5A
18	P	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-17	44.729,81	44.767,11	89.496,92	52	33	5A
19	R	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-18	51.865,54	62.190,50	114.056,04	62	38	5A
20	S (CAMİ)	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-19	2.525,14	1.778,63	4.303,77	1	7	4A

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu projenin yapı denetim işleri Emniyet Mahallesi, Ertuna Sokak No:24 İç Kapı No:5 Yenimahalle /ANKARA adresinde konumlu olan ENPRO Yapı Denetim Hizmetleri Ticaret Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapora konusu projenin konumlu olduğu parsellerin, sahip oldukları mevcut teknik ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en etkin ve verimli kullanım şeklinin içerisinde konut, ticari üniteler, otel ve AVM barındıran karma bir proje geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu proje bünyesindeki taşınmazlar için kat irtifakı kurulmuştur.Bağımsız bölüm değerlemesi yapılmamış proje değeri irdelenmiştir.

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

Değerleme konusu parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli proje geliştirilmektedir. Söz konusu parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından açılan “Ankara Yenimahalle İstasyon Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” ihalesini Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.– Çiftay İnş. Taah. Ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) 4.194.550.000.-TL+KDV, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) %30 ve Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) 1.258.365.000 TL+KDV teklif ederek kazanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Portföyüne Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu; Mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.’ne ait olan Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi’ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde yer alan Merkez Ankara Projesi’nin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “**Proje**” başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Proje İle İlgili Genel Bilgiler

- Rapor konusu Merkez Ankara Projesi, 124,475.80 m² yüz ölçümlü 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 (KONUT), 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.
- Hâlihazırda projenin inşaat seviyesi yaklaşık %59.33’dür.
- Projede 1+1,2+1,3+1,4+1,5+1 ve 6+1 dubleks tipte daireler, ofisler, 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	CAMI	2.525,14	1

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler Olumlu Özellikler

- Bölgede toplu ulaşım ve ana ulaşım arterlerinin bulunması, parsel çevresinin önemli ulaşım arterleri ile çevrili olması,
- Bölgede Ankapark gibi büyük kamu yatırımlarının mevcut olması,
- Kentin eski ve merkezi bölgesinde konumlanması,
- Kentin, stadyum, spor salonu, tren garı, büyük AVM kompleksleri, hipodrom, gençlik parkı gibi önemli ve belirgin yerlerine yakın konumda olması.

Olumsuz Özellikler

- Projenin henüz tamamlanmamış olması,
- Kentin yeni konut ve ticaret merkezlerinin oluşması sebebi ile bölgenin görece eski cazibesini yitirmiş olması.
- Küresel çapta ve bölgesel olarak yaşanan pandeminin neden olduğu ekonomik krizin gayrimenkul piyasaları üzerindeki etkisi ekonomik gelişmelerde yaşanan dalgalanmalar.

BÖLÜM 4 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR

4.1. Değerleme Yöntemleri¹

Uluslararası Değerleme Standartları Konseyi'nin Yayınlamış olduğu 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'na göre; Aşağıda bahsi geçen üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

Bu yaklaşımlar;

(a) Pazar Yaklaşımı, (b) Gelir Yaklaşımı, ve (c) Maliyet Yaklaşımı şeklindedir

4.1.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme 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.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir.

Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,

¹ 2017 Uluslararası Değerleme Standartları'ndan alınmıştır.

(c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da subjektif düzeltmeler

gerektirme potansiyelinin bulunması,

- (d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- (e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

4.1.2. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, 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) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- (c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- (d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının

planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeye giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

4.1.3. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin 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.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma

önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

4.1.4. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi

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

- (a) Binaların inşaatı,
- (b) Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- (c) Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- (d) Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- (e) Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi. Geliştirme amaçlı mülk değerlemesinde *UDS 105 Değerleme Yaklaşımları ve Yöntemleri* standardında tarif edilen üç temel değerlendirme yaklaşımı da uygulanabilir.

Geliştirme amaçlı mülk değerlendirme ile ilgili iki temel yaklaşım bulunmaktadır. Bunlar:

- (a) Pazar yaklaşımı,
- (b) Pazar, gelir ve maliyet yaklaşımının bir karışımı olan kalıntı yöntemidir

Bu yaklaşım tamamlanmış “brüt geliştirme değeri”nden geliştirme maliyetleri ile geliştirici kârının geliştirme amaçlı mülkün kalıntı değerine ulaşabilmek için düşülmesine dayanır.

Kalıntı Yöntemi:

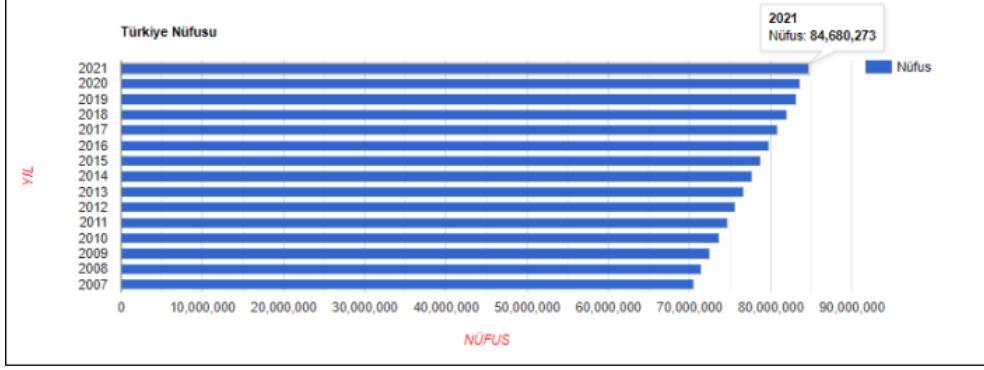
Kalıntı yöntemi, geliştirmenin tamamlanması için gerekli olduğu bilinen ve beklenen tüm maliyetler, projenin tamamlanmasıyla ilgili riskler dikkate alınmak suretiyle, projenin tamamlandıktan sonraki beklenen değerinden düşüldükten sonra kalan kalıntı tutarı ifade etmesi nedeniyle bu şekilde adlandırılır. Hesaplanan bu tutar kalıntı değer olarak nitelendirilir. Kalıntı yönteminden türetilen kalıntı değer geliştirme amaçlı mülkün mevcut haliyle pazar değerine eşit olabilir veya olmayabilir.

BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER

5.1. Ekonomik Durum Genel Değerlendirme³

Bazı Ekonomik Veriler ve İstatistikler

Nüfus;

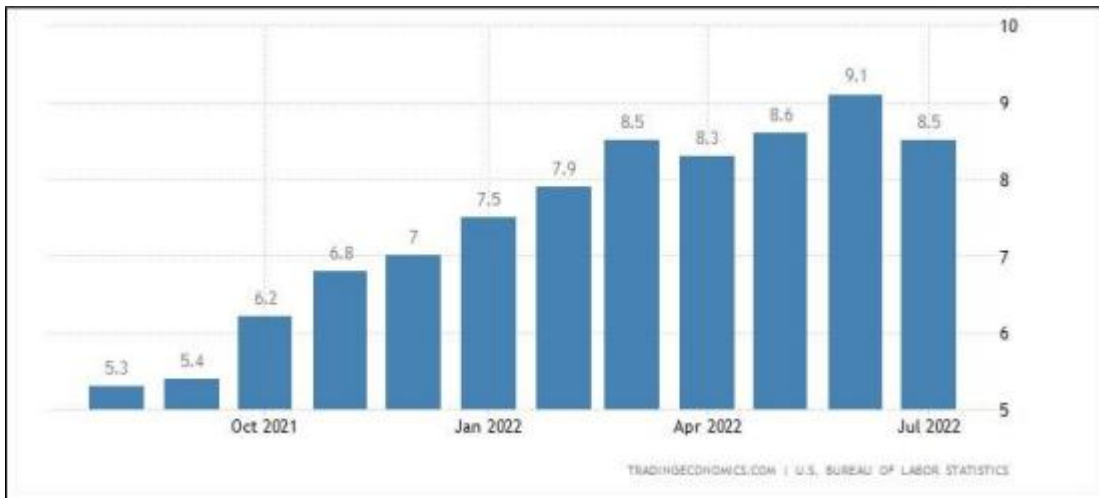
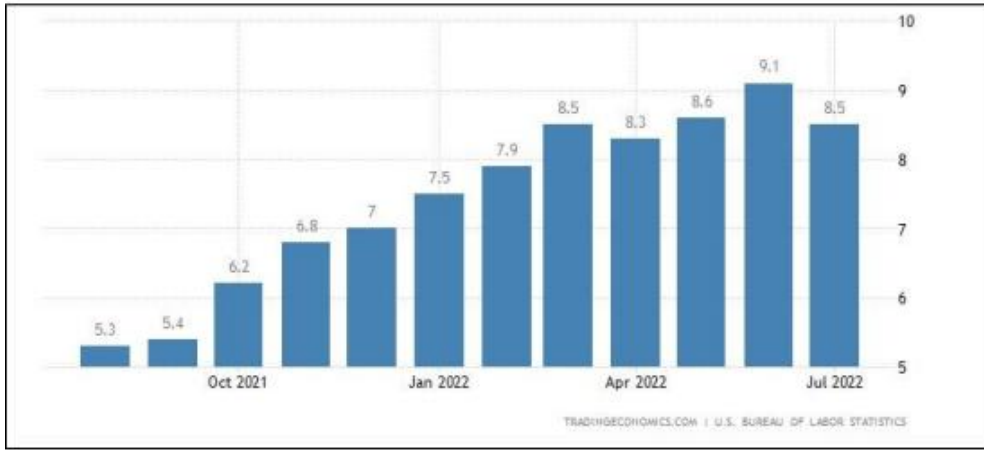


Türkiye'de ikamet eden nüfus, 31 Aralık 2021 tarihi itibarıyla bir önceki yıla göre 1 milyon 65 bin 911 kişi artarak 84 milyon 680 bin 273 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 428 bin 101 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 252 bin 172 kişi oldu. Diğer bir ifadeyle toplam nüfusun %50,1'ini erkekler,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

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.



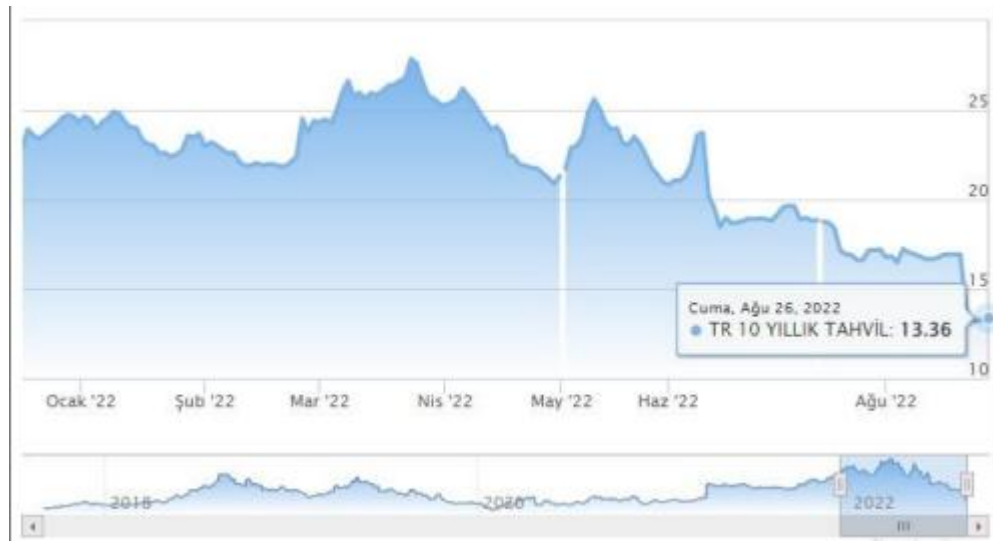
A.B.D son 5 yıllık tüketici fiyat endeksi grafiği ve oranları yukarıdaki gibidir. 2020 yılı itibariyle enflasyon oranı yıllık bazda Nisan ayına kadar ortalama 2,3 seviyelerinde iken Nisan ayı ile birlikte ciddi düşüş göstermiş olup, bu oran %0,5 altına kadar inmiştir. 2021 Ocak ayında %1,7 olan enflasyon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

GSYİH/Büyüme Endeksleri;

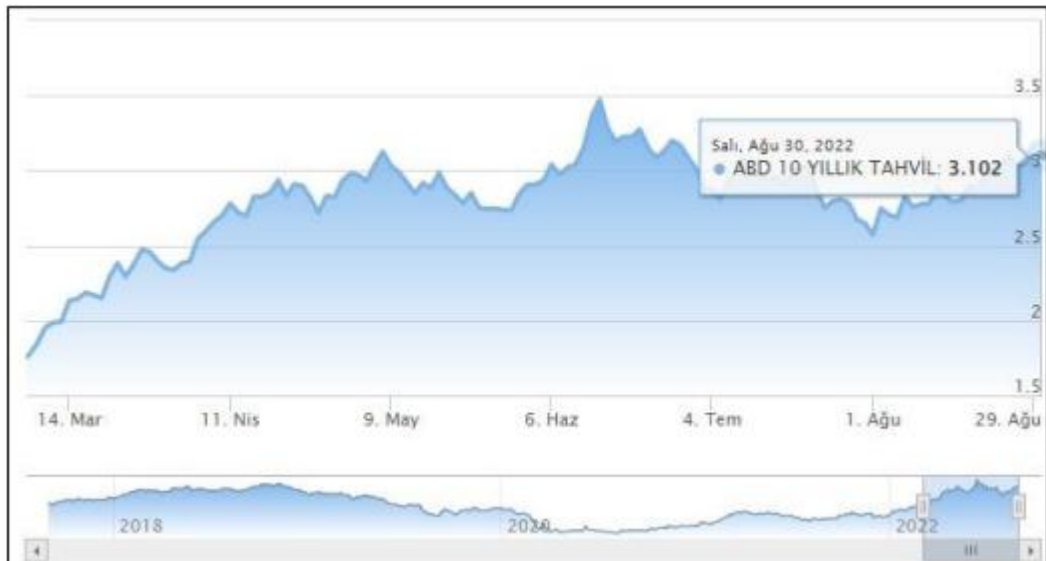


Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre %2,1 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2022 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %7,3 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hasıla tahmini, 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. (TÜİK)

TR ve USD ile EURO 10 Yıllık Devlet Tahvili Değişimi;

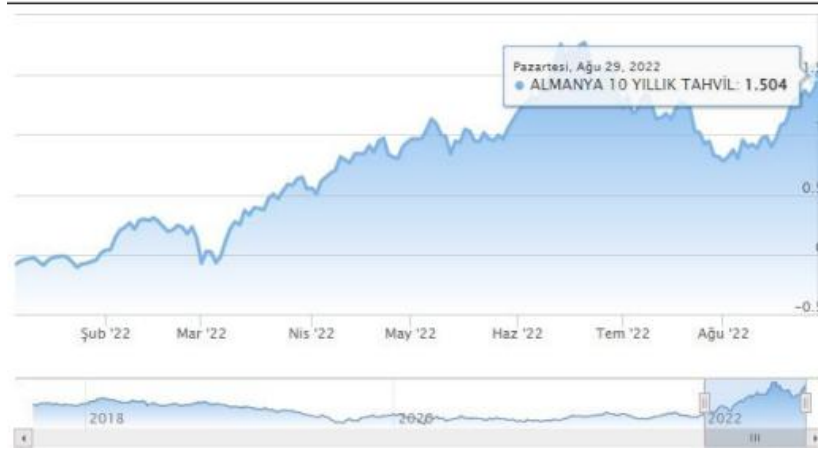


Yaklaşık son 10 yıllık dönemde TR 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama 10% seviyelerinde seyrederken 2021 yılı 3.çeyreğiyle birlikte artışa geçmiş, 2022 1. Çeyreği itibari ile %27 seviyelerine ulaşmıştır. 2022 Ağustos itibariyle ortalama %13 seviyelerindedir. (Grafik:Bloomberght.com)



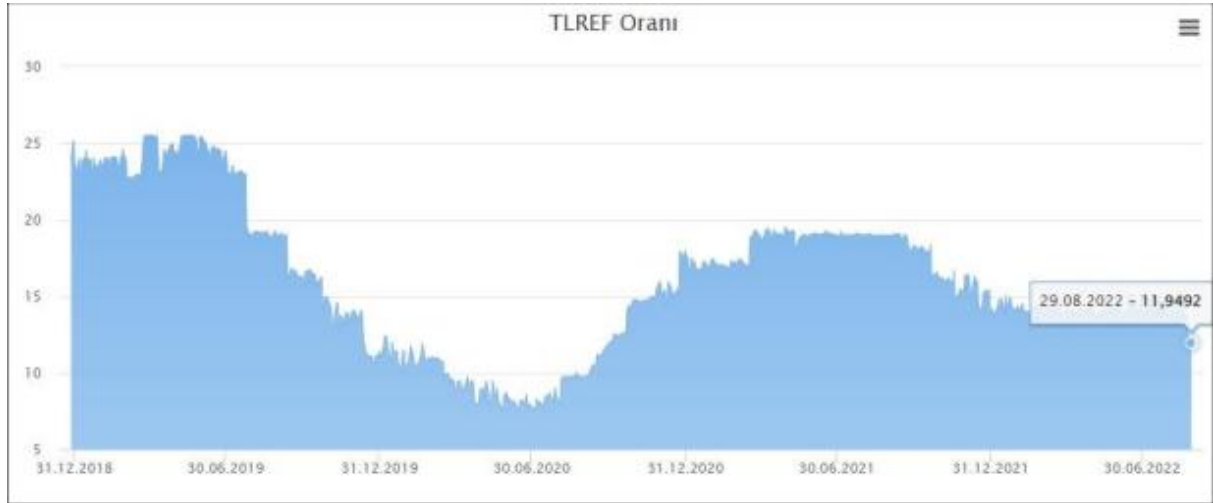
Yaklaşık son 10 yıllık dönemde USD 10 yıllık DİBS olan tahvil oranları ortalama 2% seviyelerinde seyrederken 2019 yılı son çeyreğiyle birlikte ciddi düşüşe geçerek 1,5% ve altı seviyelere inmiş

Ağustos 2020 itibariyle 0,6% ya kadar gerilemiştir. Bu süreçten sonra artış göstererek ilerlemiş ve Ağustos 2022 itibariyle ortalama %3 seviyelerindedir. (Grafik: Bloombergt.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: Bloombergt.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 alış %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.

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 seyrde 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.

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.

5.2. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.2.1. Ankara İli

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 hızda artmıştır. Nüfusun yaklaşık dörtte üçü hizmet sektörü olarak tanımlanabilecek memuriyet, ulaşım, haberleşme ve ticaret benzeri işlerde, dörtte biri sanayide, %2'si ise tarım alanında çalışır. Sanayi, özellikle tekstil, gıda ve inşaat sektörlerinde yoğunlaşmıştır. Günümüzde ise en çok savunma, metal ve motor sektörlerinde yatırım yapılmaktadır. 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.



5.2.2. Y.Mahalle İlçesi

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. ANKA mall, 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.

BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ

Gayrimenkullerin değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı ana değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Pazar Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir. Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesinde de bahsi geçen bu üç yaklaşım dolaylı olarak kullanılmaktadır.

Raporumuza konu projeye ilişkin, projenin üzerinde yer aldığı parsellerin arsa değerleri, projenin mevcut durum değeri ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değeri ayrı ayrı irdelenmiştir.

Proje bünyesindeki arsaların değerlerinin belirlenmesi için “Pazar Yaklaşımı” ile “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Kalıntı Yöntemi” kullanılmıştır. Projenin mevcut durum değeri için “Maliyet Yöntemi” ve projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi için “Geliştirme Amaçlı Mülk Değerlemesi” kapsamında “Gelir Yaklaşımı” kullanılmıştır.

6.1. Pazar Yaklaşımı İle Arsa Değeri Tespiti

Pazar Yaklaşımında, yakın dönemde pazara çıkartılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, gayrimenkul pazar değerini etkileyebilecek bütün unsurlarla sentez oluşturularak değerlendirilmiştir. Bulunan emsaller, kullanım amacı, büyüklüğü, imar fonksiyonu, yapılaşma koşulları gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılmış, emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş, ayrıca mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir.

Yapılan araştırmalarda; ekspertiz konusu gayrimenkul ile benzer sayılabilir özelliklere sahip 4 adet satılık emsale ulaşılmıştır. Yukarıda belirtilen emsal bilgileri, çevre sakinleri ve çevre esnafından / sahibinden / emlak firmalarından / basından / internetten aynen alınıp aktarılan bilgilerdir. Ayrıca şirketimiz mevcut data bilgileri ile mahalli kamu kurum ve kuruluşlarından da bilgi edinilmiştir. Elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

Arsa Emsal Araştırmaları: Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı bölge sınırları içinde benzer yapılaşma, arsa büyüklüğüne yakın hali hazırda satılık olan arsa emsal bilgileri tespit edilememiştir. Konu ile ilgili 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.

Elde edilen tüm bu veriler ışığında rapor konusu proje bünyesindeki arsanın hesap ve takdir edilen KDV hariç birim ve toplam değeri aşağıda sunulmuştur.

Ada/Parsel No	Yüzölçümü(m ²)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları	Birim Değer (TL/m ²)	Toplam Değer (TL)
63865/2	124.475,80	Merkezi İş Alanı (MİA)	Emsal: 4,50 H:Serbest	22000	2.738.467.600

6.2. Projenin Maliyet Yaklaşımı İle Mevcut Durum Değeri Tespiti

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

Arsa Değeri:

Maliyet Yaklaşımı bileşenlerinden biri olan arsa değerinin tespitinde, raporumuz 6.1. maddesinde yer alan pazar yaklaşımı ile ulaşılan arsa değerinin kullanılması uygun görölmüştür. Bu yöntemde proje bünyesinde yer alan parselin değeri için KDV hariç toplam **2.738.467.600-TL** değer hesap ve takdir edilmiştir.

Arsa Üzerindeki İnşai Yatırımların Mevcut Durumu İtibari İle Değeri:

Rapor konusu Merkez Ankara Projesi'nin bünyesinde yer alan parselin yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Pasifik GYO A.Ş.'den elde edilen bilgiye göre projenin genel inşaat seviyesinin %59,33 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Proje kapsamında parsellerin son ruhsat bilgileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI										
SIRA	BLOK	RUHSAT TÜRÜ	TARİH	SAYI	EMSALE DAHİL İNŞAAT ALANI	ORTAK ALAN İNŞAAT ALANI	İNŞAAT ALANI (m ²)	BB. SAYISI	KAT SAYISI	YAPI SINIFI
1	A	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-1	83.133,62	99.024,90	182.158,52	520	55	5A
2	B	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-2	48.561,08	59.979,55	108.540,63	319	41	5A
3	C	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-3	47.009,52	59.151,26	106.160,78	595	41	5A
4	D	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-4	24.092,33	25.912,44	50.004,77	191	39	5A
5	E	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-5	32.010,85	32.427,96	64.438,81	160	48	5A
6	F	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-6	29.644,96	30.291,68	59.936,64	148	45	5A
7	G	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-7	26.048,65	27.738,41	53.787,06	170	41	5A
8	H	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-8	23.734,09	25.157,88	48.891,97	155	38	5A
9	L1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-9	9.987,07	2.572,82	12.559,89	137	22	5A
10	L2	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-10	4.633,80	5.763,88	10.397,68	61	13	5A
11	L3	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-11	16.473,64	20.101,41	36.575,05	207	36	5A
12	M1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-12	13.983,26	16.814,90	30.798,16	181	31	5A
13	M2	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-13	4.491,41	5.652,90	10.144,31	61	13	5A
14	M3	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-14	9.192,11	11.339,90	20.532,01	120	22	5A
15	N (AVM)	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-15	38.610,55	45.799,60	84.410,15	188	6	5A
16	N1	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-20	17.233,45	12.138,73	29.372,18	2	7	5A
17	O	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-16	25.961,43	27.501,77	53.463,20	30	23	5A
18	P	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-17	44.729,81	44.767,11	89.496,92	52	33	5A
19	R	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-18	51.865,54	62.190,50	114.056,04	62	38	5A
20	S (CAMİ)	TADİLAT RUHSATI	4.04.2022	31-19	2.525,14	1.778,63	4.303,77	1	7	4A

63865 ADA 2 PARSEL TADİLAT RUHSATLARI (SON RUHSATLAR)

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	16.000,00	2.914.536.320,00
2	B	4.04.2022	31-2	V-A	108.540,63	16.000,00	1.736.650.080,00
3	C	4.04.2022	31-3	V-A	106.160,78	16.000,00	1.698.572.480,00
4	D	4.04.2022	31-4	V-A	50.004,77	16.000,00	800.076.320,00
5	E	4.04.2022	31-5	V-A	64.438,81	16.000,00	1.031.020.960,00
6	F	4.04.2022	31-6	V-A	59.936,64	16.000,00	958.986.240,00
7	G	4.04.2022	31-7	V-A	53.787,06	16.000,00	860.592.960,00
8	H	4.04.2022	31-8	V-A	48.891,97	16.000,00	782.271.520,00
9	L1	4.04.2022	31-9	V-A	22.546,96	16.000,00	200.958.240,00
10	L2	4.04.2022	31-10	V-A	10.397,68	16.000,00	166.362.880,00
11	L3	4.04.2022	31-11	V-A	36.575,05	16.000,00	585.200.800,00
12	M1	4.04.2022	31-12	V-A	30.798,16	16.000,00	492.770.560,00
13	M2	4.04.2022	31-13	V-A	10.144,31	16.000,00	162.308.960,00
14	M3	4.04.2022	31-14	V-A	20.532,01	16.000,00	328.512.160,00
15	N	4.04.2022	31-15	V-A	84.410,15	16.000,00	1.350.562.400,00
16	N1	4.04.2022	31-20	V-A	29.372,18	16.000,00	469.954.880,00
17	O	4.04.2022	31-16	V-A	53.463,20	16.000,00	855.411.200,00
18	P	4.04.2022	31-17	V-A	89.496,92	16.000,00	1.431.950.720,00
19	R	4.04.2022	31-18	V-A	114.056,04	16.000,00	1.824.896.640,00
19	S (Cami)	4.04.2022	31-19	IV-A	4.303,77	10.000,00	43.037.700,00
					1.180.015,62		18.854.427.140,00

Yapı Mevcut Değeri

11.186.331.622,16

Arsa Toplam Değeri (TL)	2.738.467.600,00
Arsa Üzerindeki Yatırımların %59.33 İnşaat Seviyeli Güncel Durumu İle Değeri (TL)	11.186.331.622,16
Proje'nin Mevcut Hali İle Toplam Değeri (TL)	13.924.799.222,16

Yukarıda özetlenen bilgiler doğrultusunda rapor konu Merkez Ankara Projesi'nin toplam inşaat alanı **1.180.015,62 m²** olarak hesaplanmıştır.

Rapor konusu parsel üzerindeki projenin mevcut durum itibariyle yasal izinleri alınmış ve inşaatı zeminde de başlamış durumdadır. Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nden alınan bilgiler doğrultusunda parsellerin tamamı göz önünde bulundurulduğunda projede genel inşaat seviyesinin %59,33 olduğu öğrenilmiştir. Mevcut durum değeri bu bilgi doğrultusunda hesaplanmıştır. Taşınmazların mahal listeleri incelendiğinde standart üzeri taşınmazlar üretileceği tespit edilmiştir. Ancak yapı ruhsatları üzerinden ortak alanların büyüklüğü de göz önünde bulundurulmuş olup buradan hareketle bu birim bedeller uygun görülmüştür. Birim bedellerde proje çevre düzenlemesi, altyapı, aydınlatma vb. maliyetler de göz önünde bulundurulmuştur.

Bu doğrultuda projenin mevcut genel inşaat seviyesi (%59,33) itibariyle gerçekleşmiş olan maliyet değeri aşağıda hesaplanmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek projeyi gerçekleştirmektedir. Projeler için sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır.

Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.'den talep edebilmektedir. Bu bilgidен hareketle mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ne ait olan arsanın değerinin, mevcut durum itibariyle Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen değere karşılık geldiği ve bu değer minimum değer olacağı kanaatine varılmıştır.

6.3. Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değerinin Tespiti

Geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında gelir yaklaşımı ve kalıntı yöntemi kullanılarak rapor konusu projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerine ve proje bünyesindeki arsanın değerlerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

Bu yöntemde, mevcut projenin tamamlanması için gereken tüm maliyetler ve gelirlerin proje ile ilgili riskleri de dikkate alınarak bir nakit akış tablosuna yansıtılması beklenilmektedir. Ancak bu projede arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş. ile yüklenici firma Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş.A.Ş.-Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı arasında bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Bu sözleşmeye göre arsa maliki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin toplam hasılat payı oranı %30, yüklenici firma Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.- Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı'nın toplam hasılat payı oranı %70'dir.Daha sonra %70 Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.- Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş.- Çiftay İnş.Taah.ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı kurularak buradan %1 hisse Pasifik Gayrimenkul Yatırım İnş. A.Ş. %99 hisse Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş olarak düzenlenmiştir.Yüklenici firma hasılat payı projenin tamamlanması için gerekli olan tüm maliyetleri, yüklenici karını ve proje ile ilgili riskleri kapsamaktadır.

Projeden elde edilecek toplam gelirlerin bugünkü değeri hesaplanmış ve bu değer projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerini yansıtacağı kabul edilmiştir.

6.3.1.Nakit Akışı Tablosu İçin Kullanılan Veriler, Kabuller ve Varsayımlar

- Proje kapsamındaki bağımsız bölümler için çarşaf listelerde yer alan satılabilir alan verileri kullanılmıştır. Proje için ulaşılan toplam satılabilir alan verileri aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

KAMU BLOKLARI (O,P,R)	148.959 m2
AİLE KONUTLARI YÜKSEK BLOKLAR Faz B - (D,E,F,G,H)	155.511 m2
ŞEHİR SUİTLERİ Faz B (M1,M2,M3,L1,L2,L3)	70.984 m2
TERAS OFİSLER (B)	63.010 m2
KOLEKTİF OFİS (C)	63.731 m2
PASİFİK TOWER (A)	109.929 m2
AVM (N)	75.124 m2
Toplam Satılabilir Alan	687.249 m2
Toplam İnşaat Alanı (m ²)	1.180.015

- Proje bünyesinde üretilecek olan bağımsız bölümlerin ortalama birim satış değerlerinin tespiti için rapora konu projenin yakın çevresinde konumlu olan söz konusu bağımsız bölümlere emsal teşkil etmek üzere satılmış/satışa sunulmuş benzer gayrimenkuller araştırılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucu elde edilen veriler aşağıda tablo olarak özetlenmiştir.

Tasınmazın Yakın Çevresinde yer alan benzer projelerin satış rakamları

				Satış Değerleri	
Proje No	Proje Adı	Konumu	Yapım Yılı	Min. Birim Değer (TL/m ²)	Maks. Birim Değer (TL/m ²)
1	Next Level	Ankara/Çankaya	2018	25.000,00	40.000,00
2	Moment Beştepe	Ankara/Y.Mahalle	2019	40.000,00	55.000,00
3	Usta 1071	Ankara/Çankaya	2018	20.000,00	35.000,00
4	Arma Kule	Ankara/Y.Mahalle	2016	25.000,00	35.000,00

Bölgede yapılan araştırmalarda konut birim değerlerinin, kamu bankalarının yaptığı faiz kampanyaları nedeniyle spekülasyon artışları gösterdiği tespit edilmiş olup değer takdir edilirken bu husus göz önünde bulundurulmuştur.

Ofis Emsal Araştırmaları							
Sıra No	İlçesi	Mahallesi	Proje	Kat (Tip)	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL)

1	Y.Mahalle	Beştepe	Çakıroğlu Beştepe Plaza	11 (1+0)	70	2.950.000,00	42.142
2	Y.Mahalle	Beştepe	Proofis	Z (2+1)	90	3.300.000,00	36.666
3	Çankaya	Balgat	Moment Beştepe	7 (1+0)	75	3.000.000,00	40.000
4	Çankaya	Kızıllırmak	1071 Usta Plaza	17 (3+1)	80	4.000.000,00	50.000
5	Çankaya	Kızıllırmak	Köprülü Plaza	5 (5+0)	185	6.200.000,00	33.513

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - SATILIK OFİS										
İçerik	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Yüzölçüm (m²)	70,00m²		90,00m²		75,00m²		80,00m²		185,00m²	
Satış fiyatı	2.950.000 TL		3.300.000 TL		3.000.000 TL		4.000.000 TL		6.200.000 TL	
m² birim fiyatı	42.143 TL		36.667 TL		40.000 TL		50.000 TL		33.514 TL	
Pazarlık	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-
Konum ve diğer şerefiye	0%	+	20%	+	0%	+	10%	-	0%	-
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	5%	-	0%	-
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	10%	+	15%	+	15%	+	0%	+	25%	+
İndirgenmiş birim fiyat	44.250 TL		47.667 TL		44.000 TL		40.000 TL		40.216 TL	
Ortalama Birim fiyat	43.227TL/m²									

Dükkan Emsal Araştırmaları							
Sıra No	İlçesi	Mahallesi	Proje/Konum	Kat/Bölüm	Brüt Alanı (m ²)	Satışa Sunulan Değeri (TL)	Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)
1	Yenimahalle	Beştepe	Beştepe	Zemin Kat	50	3.000.000,00	60.000
2	Yenimahalle	Gazi	-	Komple Bina	100	4.000.000,00	40.000
3	Çankaya	Kızıllırmak	1071 Plaza	Zemin Kat + 50 m ² ön bahçe kullanımı	50	3.300.000,00	66.000,00
4	Çankaya	Maltepe	Gazi Mustafa Kemal Bulvarı	Zemin Kat	60	4.100.000,00	68.333

Not: Rapor konusu projede N Bloкта AVM olarak projelendirilmiş olup taşınmazların birim değerine altık teşkil etmesi için komple satılık AVM ve AVM içinde konumlu dükkan emsalleri araştırılmış. Ancak konu taşınmazlara birebir emsal olabilecek nitelikte emsal veri bulunamamıştır. Tespit edilen veriler bilgi amacıyla sunulmuştur.

EMSAL DÜZELTME TABLOSU - SATILIK DÜKKAN										
İçerik	Emsal 11		Emsal 12		Emsal 13		Emsal 14		Emsal 15	
Yüzölçüm (m²)	50,00m²		100,00m²		50,00m²		60,00m²			
Satış fiyatı	3.000.000 TL		4.000.000 TL		3.300.000 TL		4.100.000 TL			
m² birim fiyatı	60.000 TL		40.000 TL		66.000 TL		68.333 TL		0 TL	
Pazarlık	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-	5%	-
Konum ve diğer şerefiye	50%	+	50%	+	50%	+	50%	+	50%	+
Yüzölçümü Şerefiyesi	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-	0%	-
Yapı Kalitesi Şerefiyesi	10%	+	30%	+	25%	+	40%	+	0%	+
İndirgenmiş birim fiyat	93.000 TL		70.000 TL		112.200 TL		126.417 TL		0 TL	
Ortalama Birim fiyat	100.404TL/m²									

- Özetlenen emsal taşınmaz verileri raporumuza konu proje bünyesinde üretilecek bağımsız bölümler ile konum, büyüklük, teknik ve mimari özellikler, ticari potansiyel vb. kriterler doğrultusunda kıyaslanmış ve proje bünyesindeki bağımsız bölümler için ortalama satış birim değerleri takdir edilmiştir. Proje bünyesinde yer alan konut nitelik bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 30.000,-TL/m²- 40.000,-TL/m², ofis nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 40.000,-TL/m²- 45.000 AVM dükkan nitelikli bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 100.000,-TL/m², Yeni Yapılacak Pasifik Tower bağımsız bölümler için ortalama birim satış değerinin 120.000,-TL/m² olacağı uygun görülmüştür.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Türk Lirası enflasyon artış oranı %18 olarak kabul edilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamı olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 01 Ekim 2025 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet iç borçlanma senedi baz alınmıştır. (**Kupon** Faizi: 6.30 Kupon Dönemi: 6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=6,30 x 2 =12,60 alınmış olup Risk Primi: 1.90 olarak kabul edilmiştir.)
- Aşağıda yapılan kabuller ve hesaplanan değerlere göre projenin indirgenmiş nakit akımları analizi rapor ekinde sunulmuştur.

Ulaşılan Değer:

Maliyetler Düşüldükten Sonra Net Bugünkü Değer (TL)	5.797.612.127
Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ŞPTGO(%)	%99
Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ŞPTGO (TL)	5.739.636.006

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda projeden elde edilecek gelirin, oluşacak olan maliyetlerde göz önünde bulundurularak 2021-2025 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra oluşan bugünkü değeri 5.739.636.006-TL olarak bulunmuştur.

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Görüş

6.4.1. Farklı Değerleme Yöntemleri Ulaşılan Değerler

Rapor konusu Merkez Ankara Projesi'nin üzerinde konumlandığı 63865/2 no.lu parselin toplam arsa değerine “Pazar Yaklaşımı” ve geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında “Kalıntı Yöntemi” kullanılarak ulaşılmaya çalışılmıştır. Arsaların KDV hariç toplam değeri “Pazar Yaklaşımı” ile 2.738.467.600,-TL, olarak bulunmuştur. Toplam “Arsa” değeri için “Pazar Yaklaşımı” ile ulaşılan değer olan **2.738.467.600,-TL** takdir edilmiştir.

Projenin mevcut durum değerinin tespiti için “Maliyet Yaklaşımı Yöntemi” kullanılmıştır. Projenin rapor tarihi itibarıyla inşaat tamamlanma seviyesine göre(%59,33)değeri **13.924.799.222,16.TL** projenin mevcut durumuyla **Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** payına düşen değeri **13.924.799.222,16.TL*0.70*0.99=9.649.885.861.TL** olarak hesap ve takdir edilmiştir.Projenin tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin tespiti için geliştirme amaçlı mülk değerlemesi kapsamında “Gelir Yaklaşımı” kullanılmış olup projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için **Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda projeden elde edilecek gelirin,oluşacak olan maliyetlerde göz önünde bulundurularak 2022-2027 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra oluşan bugünkü değeri 5.739.636.006-TL olarak bulunmuştur.**

6.4.2. Yasal Gereklilikler ve Mevzuata Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgeler

Rapor konusu parseller üzerinde geliştirilmekte olan Merkez Ankara Projesi'ne ilişkin yasal gereklilikler yerine getirilmiş olup proje kapsamında yer alan parseller için yapı ruhsatları alınmıştır. Bu veriler raporumuz 3.5, ve 3.6 no.lu bölümlerinde detaylı olarak aktarılmıştır.

6.4.3. Gayrimenkullerin Devrine İlişkin Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde detayları rapor içeriğinde aktarılan bir hasılat paylaşımı sözleşmesi mevcuttur. Tarafların iş bu sözleşme hükümlerindeki hakları saklı kalmak koşulu ile rapor konusu gayrimenkullerin devri mümkündür.

6.4.4. Gayrimenkullerin Fiili Kullanım, Tapu ve Portföy Niteliği Hakkında Görüş

Üzerinde proje geliştirilmekte olan rapora konu Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parselin tapudaki niteliği “Arsa” dır.Ancak 28.05.2013 ve 28660 Sayılı Resmi Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-48.1)” nin 22. Maddesinin (ç) fıkrası uyarınca parseller üzerinde hasılat paylaşımı modeli ile bir proje geliştirilmektedir. Bu doğrultuda söz konusu taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde “Proje” başlığı altında yer almasının uygun olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ

Değerleme konusu gayrimenkul, Ankara İli, Yenimahalle İlçesi, İstasyon Mahallesi'ndeki 63865 ada 2 no.lu parsel üzerinde geliştirilmekte olan Merkez Ankara Projesidir. Rapor konusu projenin bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, projenin üzerinde konumlandığı parsellerin cepheleri, proje mahal listesi, teknik şartname ve mimari projede belirtilen kriterlerin gerçekleşeceği kabulü ile yapıların inşaat sistemi, işçilik ve

malzeme kalitesi gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. **Değerleme çalışmasında Maliyet Yöntemi ve Gelir Yöntemleri değerlendirilmiştir ve yapılan işlemler yapılmış olup projenin Gelir getirici bir proje olması göz önünde bulundurularak Nihai Değer Takdiri olarak Gelir Yöntemi ile takdir edilen değer Nihai Değer Takdiri olarak tespit edilmiştir.** Buna göre rapor konusu proje için piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan değerler aşağıda tablo olarak sunulmuştur.

	TL
Nihai Değer :2022-2025 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra oluşan Tamamlanmış durumda KDV Hariç Toplam Değeri	7.754.705.808
Nihai Değer :2022-2025 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra Tamamlanmış durumda %99 Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payına Düşen Değeri KDV Hariç Toplam Değeri	7.677.158.750
Nihai Değer :2022-2025 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra Tamamlanmış durumda %99 Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payına Düşen Değeri KDV Hariç NET BUGÜNKÜ Toplam Değeri	5.739.636.006
Nihai Değer :2022-2025 yılları arasında gerçekleşecek satışlardan oluşacak gelirler 4 dönemlik nakit akım tablosu düzenlenerek Arsa Satışı Karşılığı %30 Emlak GYO A.Ş Şirket Payı Gelir oranı ve maliyetler düşüldükten sonra Tamamlanmış durumda %99 Pasifik Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payına Düşen Değeri KDV dahil NET BUGÜNKÜ Toplam Değeri	6.772.770.487

- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Proje, karma olup bünyesindeki üniteler için farklı vergi uygulamaları mevcuttur. Bu sebeple projenin tamamlanması durumunda bugünkü değeri için tek bir KDV oranı uygulanamamıştır. KDV, bağımsız bölüm bazında değerleri talep edilen taşınmazlar için hesaplanmıştır.
- KDV oranları güncel mevzuat doğrultusunda kullanılmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
DEĞERLEME UZMANI/DEĞERLEME UZM. YRD.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
ULVİ BARKIN ŞENSES-BUĞRA YILDIRIM	ŞEREF EMEN
SİCİL NO: 405898-SİCİL NO: 910148	SİCİL NO: 401584

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

ULVİ BARKIN ŞENSES
SPK LİSANS NO:405898

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

ŞEREF EMEN
SPK LİSANS NO:401584

EKLER

- Değer detayı
- Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi
- Tapu Senedi Sureti ve Tapu Kayıt Belgesi
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Yapı Ruhsatları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların Özgeçmiş ve SPK Lisans Belgesi Örnekleri

MERKEZ ANKARA PROJESİ

Arsa Alanı	124.475,80 m2
Top. Emsale Esas İnş. Alanı	560.141,10 m2
Toplam Satılabilir Alan	687.248,74 m2
Toplam İnşaat Alanı	1.180.014,81 m2

	SATILABİLİR ALAN	HASILAT
KONUT	226.495 m2	2.329.210.135 ₺
OFİS (A KULE DAHİL)	385.630 m2	16.193.608.883 ₺
DÜKKAN&AVM	75.124 m2	7.388.298.222 ₺
TOPLAM	687.249 m2	25.911.117.239 ₺

		GERÇEKLEŞEN	2023	2024	2025
TOPLAM HASILAT	25.911.117.239 ₺	4.367.235.215 ₺	5.495.574.629 ₺	9.584.300.970 ₺	6.464.006.426 ₺
İNŞAAT GİDERLERİ	10.383.076.260 ₺	2.744.507.553 ₺	1.543.145.193 ₺	3.009.133.127 ₺	3.086.290.387 ₺
ARSA GİDERİ (EKGYO PAYI %30)	7.773.335.172 ₺	1.310.170.565 ₺	1.648.672.389 ₺	2.875.290.291 ₺	1.939.201.928 ₺
TOPLAM GİDERLER	18.156.411.432 ₺	4.054.678.117 ₺	3.191.817.582 ₺	5.884.423.418 ₺	5.025.492.314 ₺

GELİR GİDER FARKI :	7.754.705.808 ₺	312.557.098 ₺	2.303.757.047 ₺	3.699.877.552 ₺	1.438.514.111 ₺
KÜMÜLATİF :	7.754.705.808 ₺	312.557.098 ₺	2.616.314.145 ₺	6.316.191.697 ₺	7.754.705.808 ₺

NET BUGÜNKÜ DEĞER

<u>YILLIK İSKONTO ORANI</u>	18,00%
NBD	5.797.612.127 ₺