

DEĞERLEME RAPORU

AKİŞ GYO A.Ş.

Beykoz / İSTANBUL

(3 Adet Parsel)

YÖNETİCİ ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Akiş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 17 Nisan 2017
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam ve Hisseli Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 17 Nisan 2017
Rapor Tarihi	: 19 Nisan 2017
Rapor No	: 2017 / 3309
Değerleme Konusu	: Gümüşsuyu Mahallesi, Mimar Sinan Sokak,
Gayrimenkullerin Adresi	1851 ada 19, 20 ve 32 no'lu parseller Beykoz / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul ili, Beykoz ilçesi, Gümüşsuyu Mahallesi, 1851 ada içerisindeki 796,62 m ² yüzölçümlü 19 no'lu parsel, 616,26 m ² yüzölçümlü 20 no'lu parsel ve 1.263,79 m ² yüzölçümlü 32 no'lu parsel
Sahibi	: Bkz. 3.1. Gayrimenkullerin Mülkiyet Durumu
İmar Durumu	: Uygulama imar planı mevcut olup henüz imar uygulaması yapılmamıştır.
Yüzölçümü	: 1851 ada 19 parsel: 796,62 m ² 1851 ada 20 parsel: 616,26 m ² 1851 ada 32 parsel: 1.263,79 m ² Toplam: 2.676,67 m²
Mevcut Durumu	: Parseller üzerinde ruhsatsız yapılar bulunmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, Akiş GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen taşınmazların (üzerindeki yapılar dikkate alınmaksızın) Türk Lirası cinsinden pazar değerinin ve üzerinde proje geliştirilebilir hale gelmeleri durumundaki kat karşılığı oranının tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV HARİÇ)		
Toplam Pazar Değeri	11.245.000,-TL	3.065.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Serkan KARAKAŞ (SPK Lisans Belge No: 404329)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	3
1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	3
2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI	4
2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	4
2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	5
2.3 UYGUNLUK BEYANI	5
3. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	7
3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	7
3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	10
3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	15
4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	15
4.2 PARSELLERİN ÖZELLİKLERİ	16
4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	17
5. BÖLÜM PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	18
5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	18
5.2 BÖLGE ANALİZİ	24
5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	28
5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI	28
6. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ	32
6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	32
6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	33
7. BÖLÜM GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	35
7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	35
7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	37
7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ	43
7.4 KAT KARŞILIĞI ORANI	43
8. BÖLÜM TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	44
9. BÖLÜM SONUÇ	45

1. BÖLÜM**ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1 : Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Miralay Şefik Bey Sokak No:11 K:4-5-6 Gümüşsuyu 34437 İstanbul
TELEFON NO	: +90 212 393 01 00
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 430.091.850,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 22.11. 2005
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 26,82
FAALİYET KONUSU	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştirak 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye ve Bulgaristan'ın çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkullerin (üzerindeki yapılar dikkate alınmaksızın) Türk Lirası cinsinden pazar değerinin ve üzerinde proje geliştirilebilir hale gelmeleri durumundaki kat karşılığı oranının tespitiye yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.



- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Akış Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, kat karşılığı sözleşmesi imzalanması planlanan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Müşteri ayrıca kat karşılığı oranının tespitini tarafımızdan talep etmiştir.

Parseller üzerindeki yapılar ruhsatsız olup yasal dayanağı bulunmamaktadır. Bu nedenle yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.

- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar,

3.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Gülseren DUMAN (1/1)	Güven YAKAR (1/1)	Hasan YILMAZ (63190/126379) Ümmehan ER (63189/126379)
İLİ	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İLÇESİ	:	Beykoz	Beykoz	Beykoz
MAHALLESİ	:	Gümüşsuyu	Gümüşsuyu	Gümüşsuyu
PAFTA NO	:	F22D13A3D	F22D13A3D	F22D13A3D
ADA NO	:	1851	1851	1851
PARSEL NO	:	19	20	32
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Bahçe	Bahçe	Bahçe
PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	:	796,62 m ²	616,26 m ²	1.263,79 m ²
YEVMIYE NO	:	7891	3062	Hasan YILMAZ (3884) Ümmehan ER (5237)
CİLT NO	:	14	14	14
SAYFA NO	:	1368	1369	1381
TAPU TARİHİ	:	31.07.2014	29.03.2017	Hasan YILMAZ (12.05.2014) Ümmehan ER (10.06.2014)

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 18.04.2017 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre taşınmazların üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

Beyanlar Bölümü (Tüm parseller üzerinde müştereken):

- 6831 sayılı kanunun 2/B maddesi uyarınca Hazine adına orman sınırları dışına çıkarılmıştır.
- 3194 sayılı İmar Kanunun 18. maddesi gereğince imar uygulaması yapılacaktır. (01.01.2014 tarihli)
- İmar planları yapılması sonucunda eğitim, sağlık ve benzeri resmi tesis alanları için ayrılan yerler ile özel kanunları gereğince korunması gereken taşınmazlar, imar uygulaması sonucunda bedelsiz ve müstakil parsel şeklinde Hazine adına tapuya resen tescil edilir. (16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile)

1851 Ada 20 Parsel**Beyanlar Bölümü:**

- Krokide görüldüğü üzere bu parsel üzerinde mevcut gecekondü mahiyetindeki bina Satılmış Sucuoğlu'na aittir.
- 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. maddesi gereğince imar uygulaması yapılacaktır. (29.03.2017 tarih ve 3062 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

- Maliye Hazinesi lehine 18.936,44 TL tutarında ipotek. (16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile)
- Maliye Hazinesi lehine 87.986,10 TL tutarında ipotek. (29.03.2017 tarih ve 3062 yevmiye no ile)

1851 Ada 32 Parsel**Rehinler Bölümü:**

- Maliye Hazinesi lehine 38.833,74 TL tutarında ipotek. (16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile)

Not-1 : Rapor konusu taşınmaz için uygulama imar planları mevcut olup henüz 3194 sayılı İmar Kanunun 18. Madde uygulaması yapılmamıştır. Bu nedenle mevcut durumları itibariyle parsel üzerinde inşaat uygulaması yapılamamaktadır. Rapor konusu taşınmaz ise orman vasfındaki arazilerin 6831 sayılı kanunun 2/B maddesi uyarınca orman kapsamı dışına çıkarılması neticesinde elde edilmiştir. Mevzuat gereğince imar planları yapılması sonucunda eğitim, sağlık ve benzeri resmi tesis alanları için ayrılan yerler ile özel kanunları gereğince korunması gereken taşınmazlar, imar uygulaması sonucunda bedelsiz ve müstakil parsel şeklinde Hazine adına tapuya resen tescil edilir. Belirtilen beyanlar taşınmazın değerini olumsuz yönde etkilememektedir. Rehinler taşınmazın değerini olumsuz olarak etkilememekte olup taşınmazların portföye alınması durumunda üzerindeki rehinlerin kaldırılması önerilmektedir.

Not-2 : 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. maddesi (imar uygulaması) aşağıdaki şekildedir.

Arazi ve arsa düzenlemesi:

Madde 18 – İmar hududu içinde bulunan binalı veya binasız arsa ve arazileri malikleri veya diğer hak sahiplerinin muvafakatı aranmaksızın, birbirleri ile, yol fazlaları ile, kamu kurumlarına veya belediyelere ait bulunan yerlerle birleştirmeye, bunları yeniden imar planına uygun ada veya parsellere ayırmaya, müstakil, hisseli veya kat mülkiyeti esaslarına göre hak sahiplerine dağıtmaya ve re'sen tescil işlemlerini yaptırmaya belediyeler yetkilidir. Sözü edilen yerler belediye ve mücavir alan dışında ise yukarıda belirtilen yetkiler valilikçe kullanılır.

Belediyeler veya valiliklerce düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların dağıtımı sırasında bunların yüzölçümierinden yeteri kadar saha, düzenleme dolayısıyla meydana gelen değer artışları karşılığında "düzenleme ortaklık payı" olarak düşülebilir. Ancak, bu maddeye göre alınacak düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenlemeden önceki yüzölçümlerinin yüzde kırkını geçemez.

(Değişik üçüncü fıkra: 3/12/2003-5006/1 md.) Düzenleme ortaklık payları, düzenlemeye tâbi tutulan yerlerin ihtiyacı olan Milli Eğitim Bakanlığına bağlı ilk ve ortaöğretim kurumları, yol, meydan, park, otopark, çocuk bahçesi, yeşil saha, ibadet yeri ve karakol gibi umumî hizmetlerden ve bu hizmetlerle ilgili tesislerden başka maksatlarla kullanılamaz.

Düzenleme ortaklık paylarının toplamı, yukarıdaki fıkroda sözü geçen umumi hizmetler için, yeniden ayrılması gereken yerlerin alanları toplamından az olduğu takdirde, eksik kalan miktar belediye veya valilikçe kamulaştırma yolu ile tamamlanır.

Herhangi bir parselden bir miktar sahanın kamulaştırılmasının gerekmesi halinde düzenleme ortaklık payı, kamulaştırmadan arta kalan saha üzerinden ayrılır.

Bu fıkra hükümlerine göre, herhangi bir parselden bir defadan fazla düzenleme ortaklık payı alınmaz. Ancak, bu hüküm o parselde imar planı ile yeniden bir düzenleme yapılmasına mani teşkil etmez.

Bu düzenlemeye tabi tutulan arazi ve arsaların düzenleme ortaklık payı alınanlarından, bu düzenleme sebebiyle ayrıca değerlendirme resmi alınmaz.

Üzerinde bina bulunan hisseli parsellerde, şüyanma sadece zemine ait olup, şüyuu giderilmesinde bina bedeli ayrıca dikkate alınır.

Düzenleme sırasında, plan ve mevzuata göre muhafazasında mahzur bulunmayan bir yapı, ancak bir imar parseli içinde bırakılabilir. Tamamının veya bir kısmının plan ve mevzuat hükümlerine göre muhafazası mümkün görülemeyen yapılar ise, birden fazla imar parseline de rastlayabilir. Hisseli bir veya birkaç parsel üzerinde kalan yapıların bedelleri, ilgili parsel sahiplerince yapı sahibine ödenmedikçe ve aralarında başka bir anlaşma temin edilmedikçe veya şüyuu giderilmedikçe bu yapıların eski sahipleri tarafından kullanılmasına devam olunur.

Bu maddede belirtilen kamu hizmetlerine ayrılan yerlere rastlayan yapılar, belediye veya valilikçe kamulaştırılmadıkça yıktırılamaz.

Düzenlenmiş arsalarda bulunan yapılara, ilgili parsel sahiplerinin muvafakatlari olmadığı veya plan ve mevzuat hükümlerine göre mahzur bulunduğu takdirde, küçük ölçüdeki zaruri tamirler dışında ilave, değişiklik ve esaslı tamir izni verilemez. Düzenlemeye tabi tutulması gerektiği halde, bu madde hükümlerinin tatbiki mümkün olmayan hallerde imar planı ve yönetmelik hükümlerine göre müstakil inşaata elverişli olan kadastral parsellere plana göre inşaat ruhsatı verilebilir.

Taşınmazlar tapudaki niteliğine göre bahçe vasfındadır. Taşınmazlar 1/1000 ölçekli uygulama imar planı kapsamında kalmakta olup fiili durumda arsa vasfına sahiptir. Taşınmazların üzerindeki ruhsatsız yapıların ise yasal olarak bir dayanağı yoktur. İmar uygulamasının tamamlanması ve taşınmazın portföye dahil edilmesi durumunda bölge potansiyelleri doğrultusunda üzerindeki ruhsatsız yapıların yıkılması gerekmektedir. Bu nedenle portföyde de arsa olarak bulunmalarında bir sakınca yoktur.

Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3 İLGİLİ BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi,

Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş,

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

Beykoz Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 19.04.2017 tarih ve 60539918-310.05-E.110930 / 60539918-310.05-E.110925 / 60539918-310.05-E.110984 sayılı yazılarına göre göre 1851 ada 19, 20 ve 32 parsel sayılı taşınmazlar Çevre ve Şehircilik Bakanlık Makamı'nın 30.12.2014 tarih ve 13539 sayılı Olur'u ile onaylanan ve itiraz süreçleri sonunda 07.07.2015 tarih ve 7918 sayılı Bakanlık Olur'u ile kesinleşen Beykoz I. Bölge Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı değişikliği kapsamında 2/B Proje Alanı olarak planlanmış alanda kalmaktadır.

Taşınmazlar 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında; 1851 ada 19 parsel sayılı taşınmaz "K1 lejantlı konut alanı ve yol", 1851 ada 20 parsel sayılı taşınmaz "K1 lejantlı konut alanı ve yol", 1851 ada 32 parsel sayılı taşınmaz "K1 lejantlı konut alanı" olarak planlanan alanda kalmaktadır.

K1 lejantlı konut alanlarında, 1.500-3.000 m² arası parsellerde Emsal: 1,00, Yüksek: 4 kat, 3.001 m² üzeri parsellerde Emsal: 1,20 ve Yüksek: 5 kattır.

Taşınmazlarda Gümüşsuyu Proje Alanı'nda kaldığından burada 6292 sayılı Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi İle Hazineye Ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun'un 8. Maddesine göre uygulama yapılacaktır.

Bölgede henüz imar uygulaması yapılmamıştır.

İmar uygulamasının henüz yapılmamış olması nedeniyle proje alanında uygulama (inşaat) yapılamamaktadır.

İmar uygulamasının yapılması durumunda net parselizasyon oluşacak ve parseller plan fonksiyonu ile ilişkili hale gelecektir.

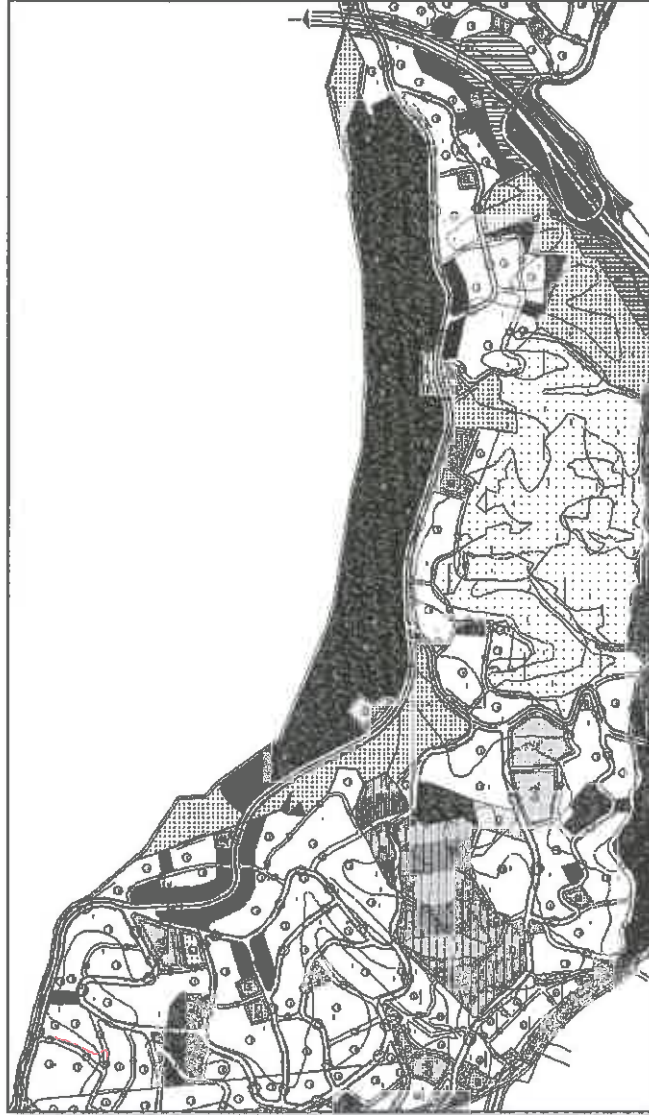
3.3.1 Beykoz Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Taşınmazlar bahçe niteliğinde olduğundan ve üzerindeki yapılar ruhsatsız olduğundan arşiv dosyasında herhangi bir evrak bulunmamaktadır.

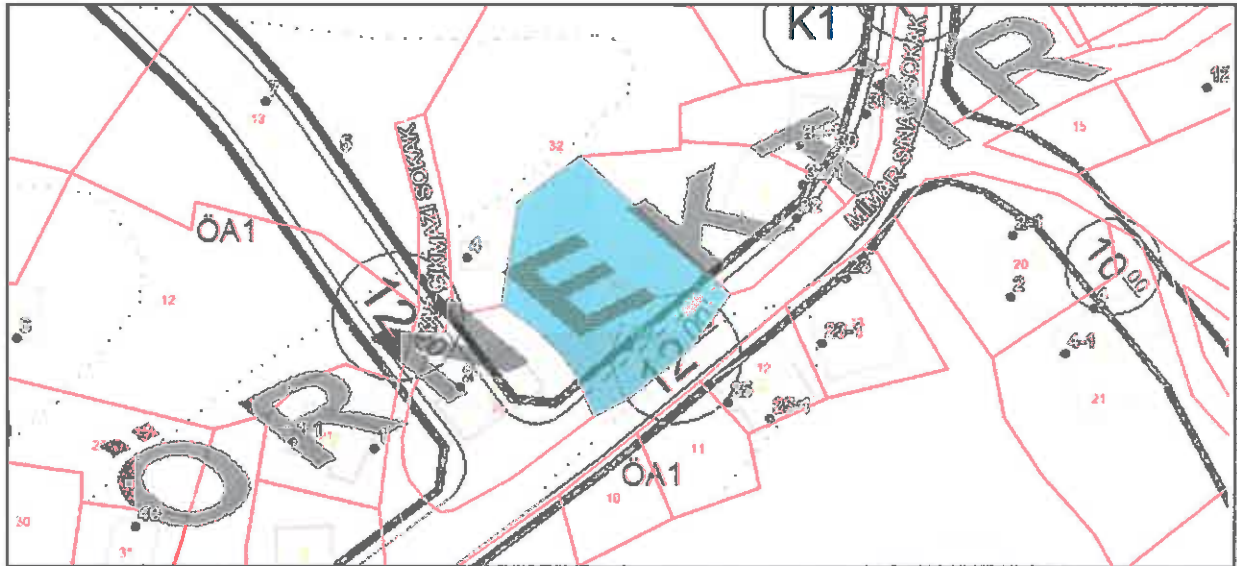
3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Taşınmazlar bahçe niteliğinde olduğundan ve üzerindeki yapılar ruhsatsız olduğundan yapı denetime tabi değildir.

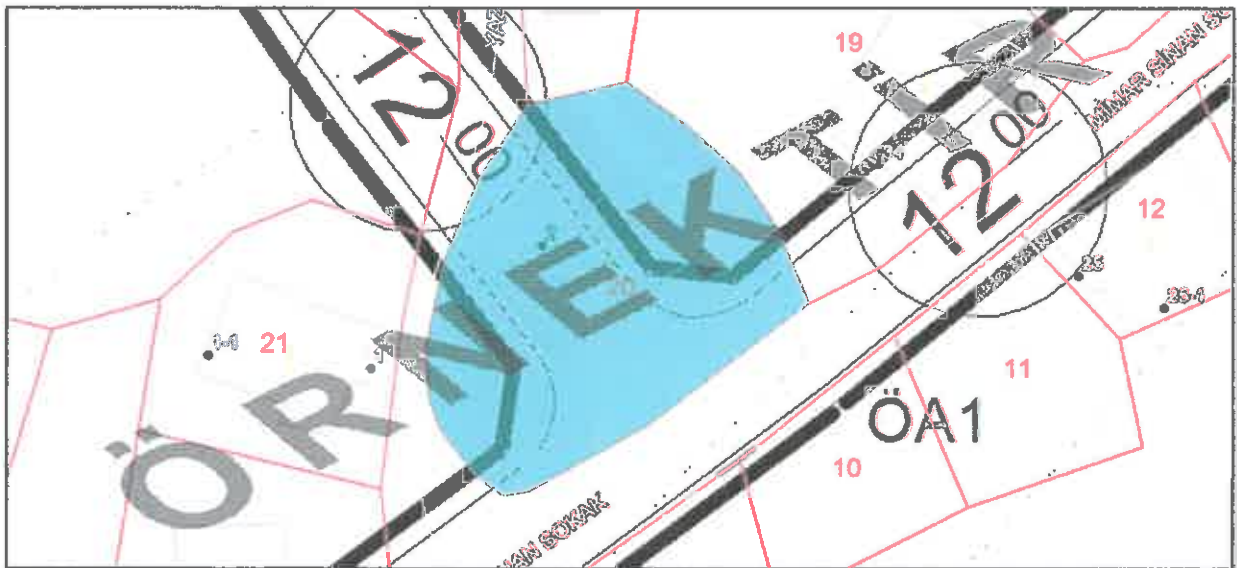
1/1000 Ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği



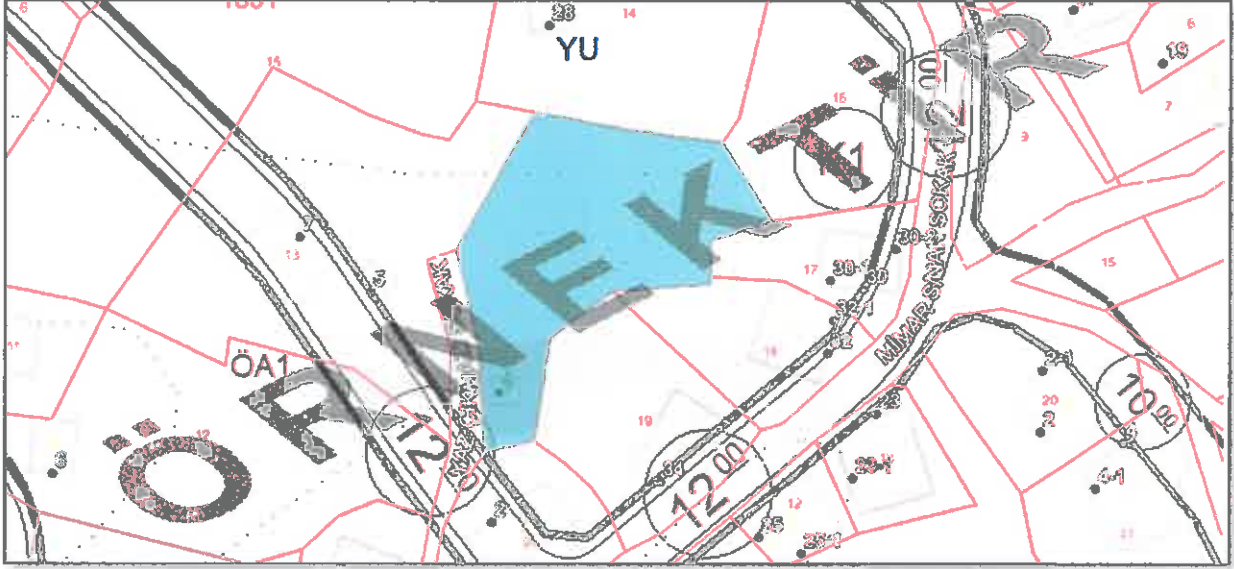
1851 ada 19 parsel



1851 ada 20 parsel



1851 ada 32 parsel



Plan notları rapor ekinde sunulmuştur.

İmar uygulaması neticesinde parsellerin konumunun, yüzölçümünün, şeklinin değişmesi ve hisseli hale gelmesi muhtemeldir.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

3.4 TAŞINMAZLARIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Beykoz Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

- 1851 ada 19 parsel: Kadastro tespiti davalı veya komisyonda itirazlı yerlerin tescili işleminden 06.08.2010 tarih ile Maliye Hazinesi adına tescil edilmiş olup akabinde 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden 16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile Beykoz Belediyesi adına tescil edilmiştir. Daha sonra 6292 sayılı

kanun gereği satış işleminden 31.07.2014 tarih ve 7891 yevmiye no ile satış işleminden Gülseren DUMAN adına tescil edilmiştir.

- 1851 ada 20 parsel: Kadastro tespiti davalı veya komisyonda itirazlı yerlerin tescili işleminden 06.08.2010 tarih ile Maliye Hazinesi adına tescil edilmiş olup akabinde 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden 16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile Beykoz Belediyesi adına tescil edilmiştir. Daha sonra 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden 29.03.2017 tarih ve 3062 yevmiye no ile satış işleminden Güven YAKAR adına tescil edilmiştir.
- 1851 ada 32 parsel: Kadastro tespiti davalı veya komisyonda itirazlı yerlerin tescili işleminden 06.08.2010 tarih ile Maliye Hazinesi adına tescil edilmiş olup akabinde 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden 16.01.2014 tarih ve 433 yevmiye no ile Beykoz Belediyesi adına tescil edilmiştir. Daha sonra 6292 sayılı kanun gereği satış işleminden 12.05.2014 tarih ve 3884 yevmiye no ile satış işleminden Hasan YILMAZ adına ve 10.06.2014 tarih ve 5237 yevmiye no ile satış işleminden Ümmehan ER adına tescil edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Taşınmazlar 30.12.2014 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Beykoz I. Bölge Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı'na yapılan itirazlar sonucu 07.07.2015 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Revizyon Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında kalmaktadır.

Taşınmazlar daha önceki dönemde plansız alanda kalmaktadır.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ BİLGİLERİ

ÇEVRESEL VE

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

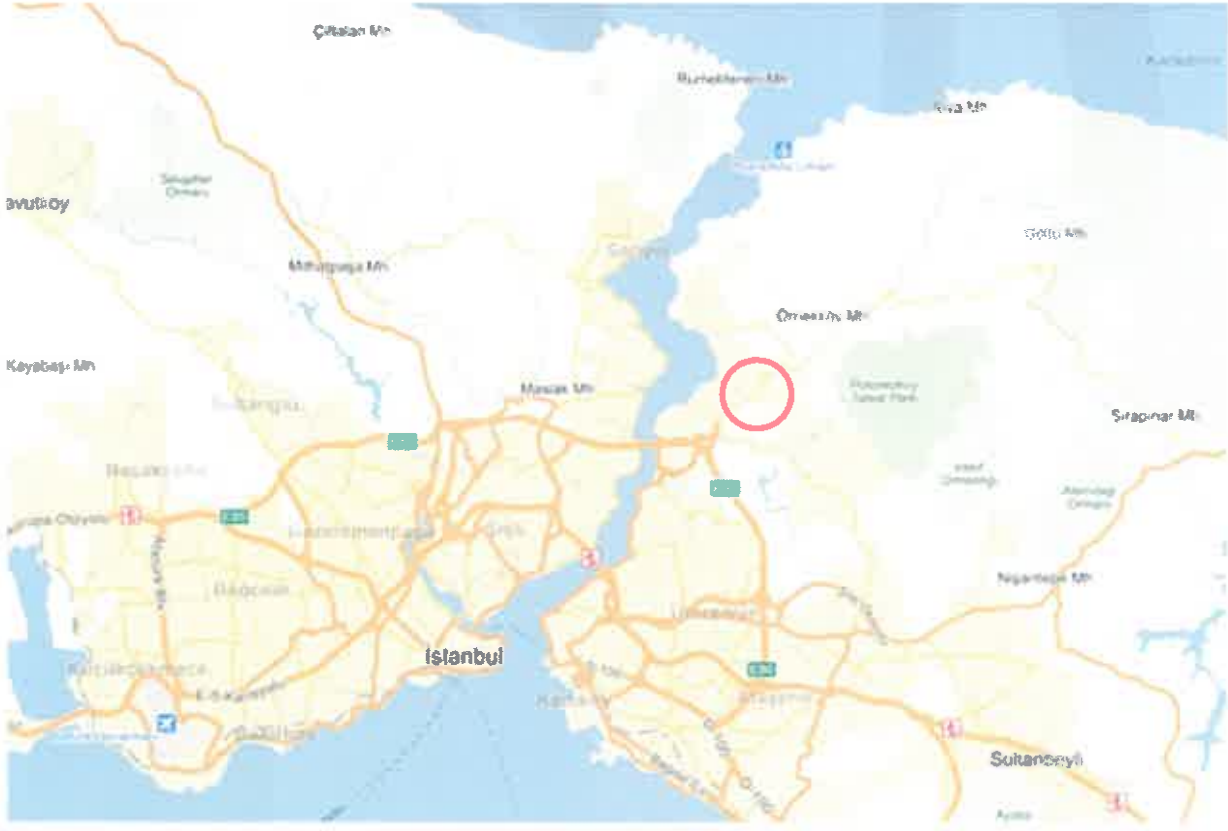
Rapor konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Beykoz ilçesi, Gümüşsuyu Mahallesi, Mimar Sinan Sokak üzerinde konumlu toplam toplam **2.676,67 m² yüzölçümlü** 1851 ada 19, 20 ve 32 parseldir.

Bölgeye ulaşım; TEM Otoyolu'na bağlantılı Yeni Riva Yolu üzerinden Beykoz Merkez istikametinde gidilmek suretiyle sağlanmaktadır. Bölgede genel olarak ruhsatsız gecekondular tarzı yapılaşmalar ve boş ağaçlık araziler bulunmaktadır. Bölgede mevcut imar planlarına istinaden imar uygulamasının yapılması durumunda bölgede yasal statüye sahip yapılaşmaların yoğunlaşması beklenmektedir.

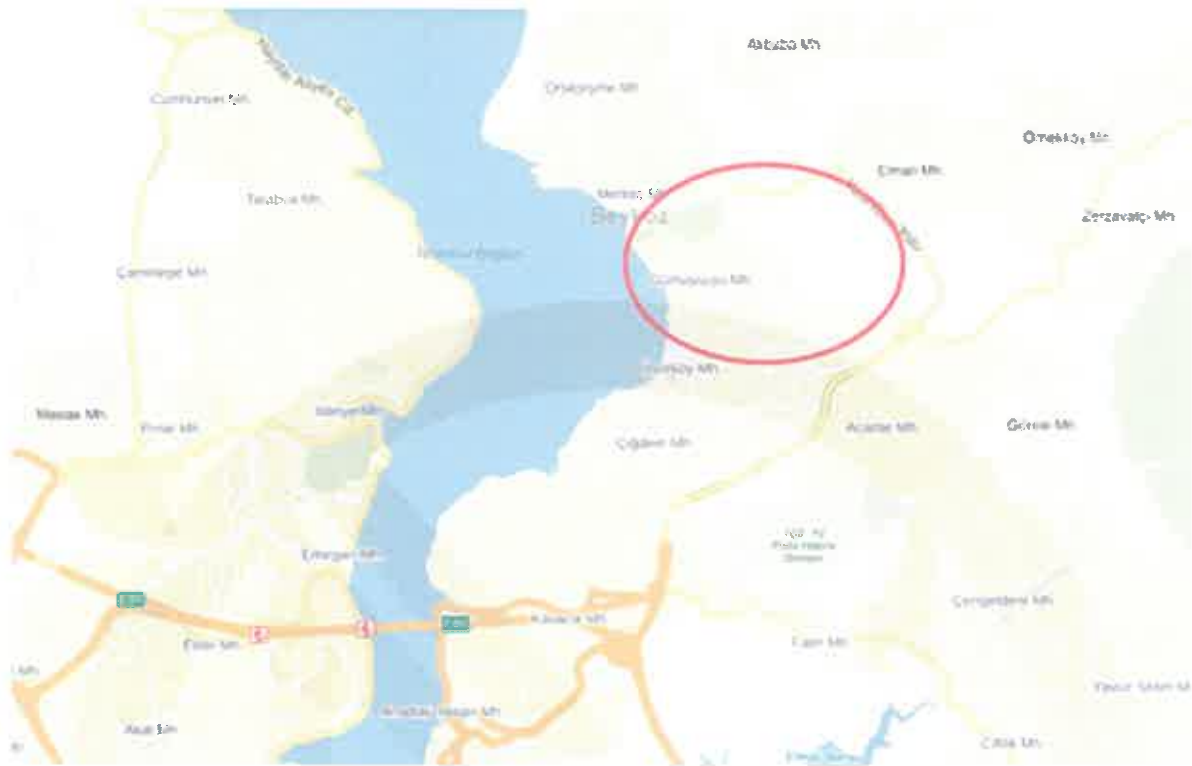
Bölgedeki yapılaşmaya paralel olarak altyapı çalışmalarının yeniden yapılması olasıdır.

Bölgede batı – doğu istikametinde yükselen eğim hakimdir.

Bölge, Beykoz Belediyesi sınırlarında yer almaktadır.



Bölgede planlı ve elit yapılaşma örnekleri olarak; Beykoz Konakları, Acarkent ve Çubuklu Vadi Evleri bulunmaktadır.



Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, boğaz manzaralı bir bölgede konumlu olması ve imar planlarının bulunması taşınmazların değerini olumlu yönde etkilemektedir.

4.2 PARSELLERİN ÖZELLİKLERİ

- Taşınmazların yüzölçümü aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

1851 ada 19 parsel: 796,62 m²

1851 ada 20 parsel: 616,26 m²

1851 ada 32 parsel: 1.263,79 m²

Toplam: 2.676,67 m²

- Taşınmazlar eğimli bir topografik yapıya sahiptir.
- 1851 ada 19 parsel üzerinde yapı bulunmamakta, 1851 ada 20 parsel ve 1851 ada 32 parsel üzerinde ise ruhsatsız yapı bulunmaktadır.
- Parseller üzerinde ağaçlar bulunmaktadır.
- Bölgede mevcut imar planına istinaden imar uygulaması henüz yapılmamıştır.
- Bölgede altyapı kısmen tamamlanmış durumdadır.
- Bölgede imar yolları açılmadığından dolayı yer tespiti noktasal olarak yapılamamaktadır.

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNTE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazların konumları, büyüklükleri, topografik özellikleri ve bölgedeki imar planları ile bölgede talep gören gayrimenkul nitelikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin **"imar uygulamasının tamamlanması durumunda üzerlerinde bünyesinde sosyal donatıları bulunan elit bir konut projesi"** geliştirilmesi en verimli ve en iyi kullanım seçeneğidir.

Rapor konusu taşınmazların yüzölçümleri küçüktür. İmar uygulaması neticesinde hisseli gayrimenkul şeklinde yeni ve büyük parselizasyon olacağı ve üzerinde site tarzında bir proje geliştirilmesi öngörülmektedir.

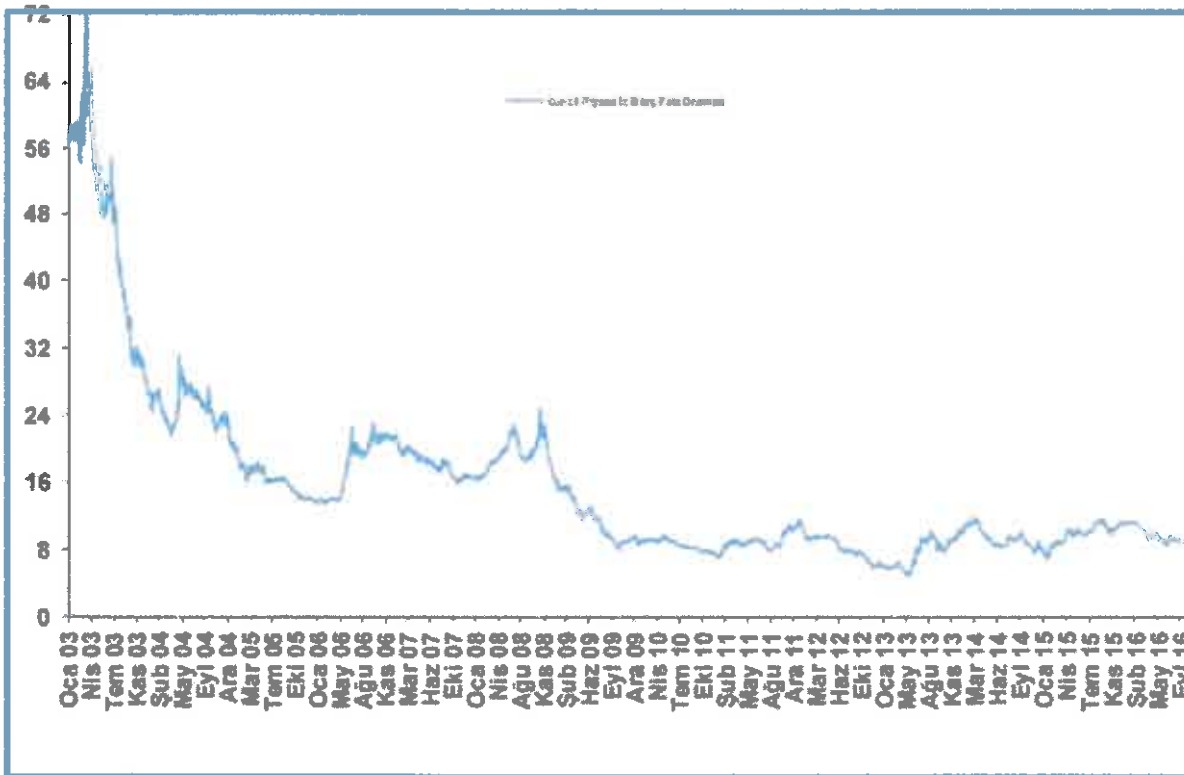
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

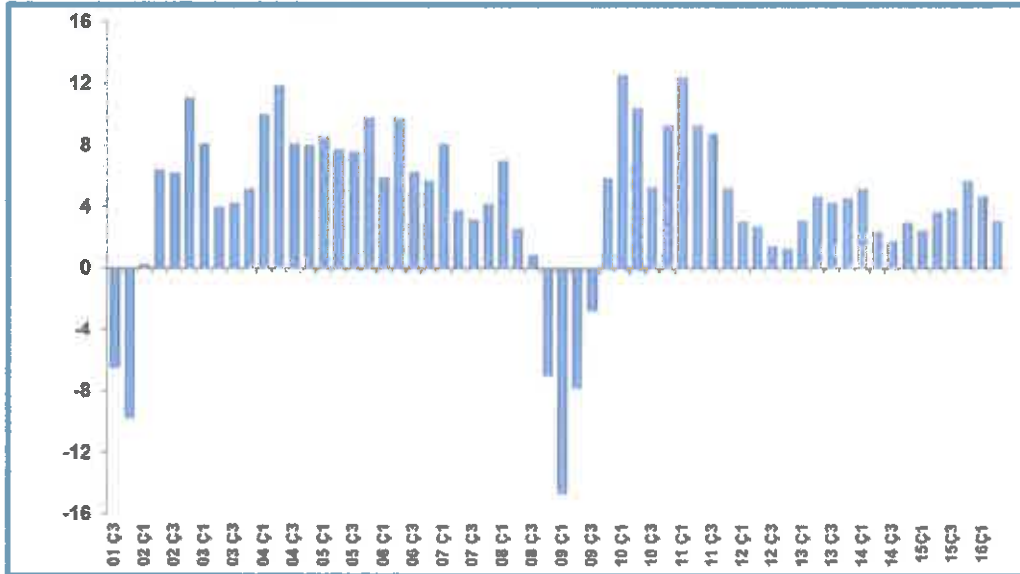
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.

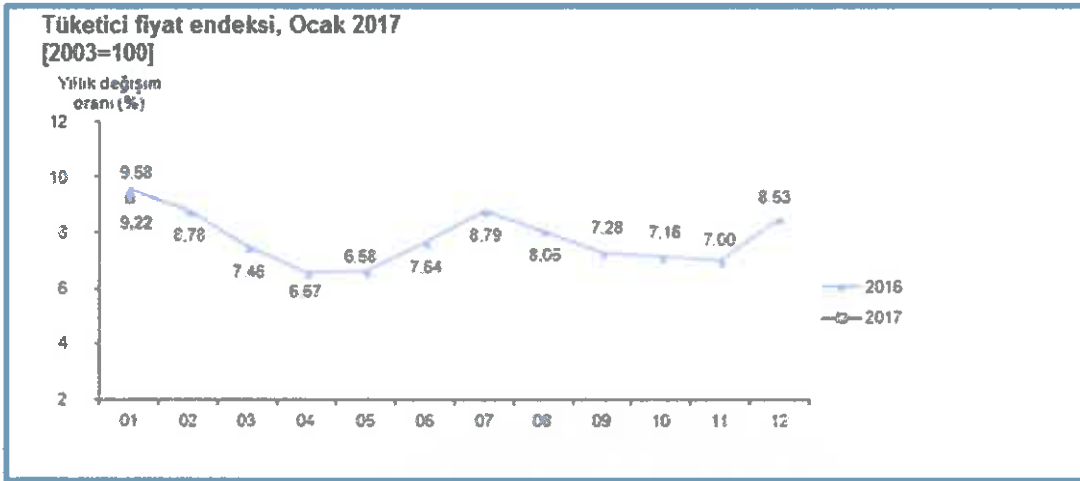


5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

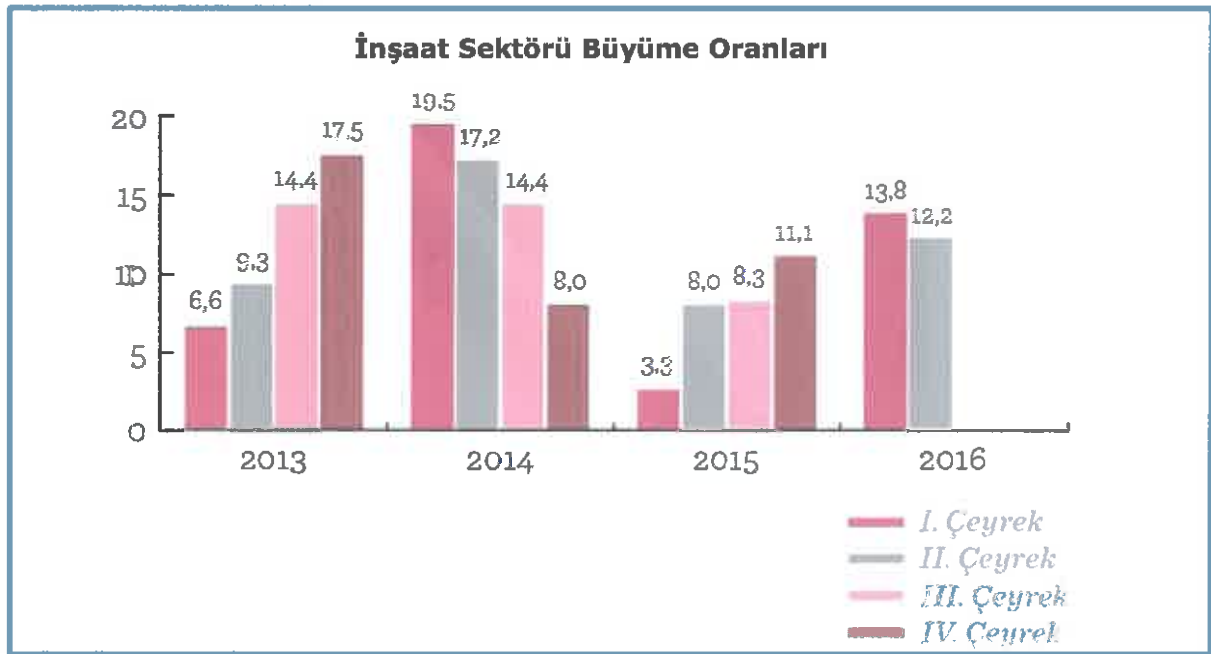
Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. OECD ise Türkiye'nin 2016 büyümesini %3,9 tahmin ederken 2017 yılı içinse %3,7'lik bir büyüme hızı öngörmektedir.



TÜFE'de (2003=100) 2017 yılı Ocak ayında bir önceki aya göre %2,46, bir önceki yılın Aralık ayına göre %2,46, bir önceki yılın aynı ayına göre %9,22 ve on iki aylık ortalamalara göre %7,76 artış gerçekleşti.



5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

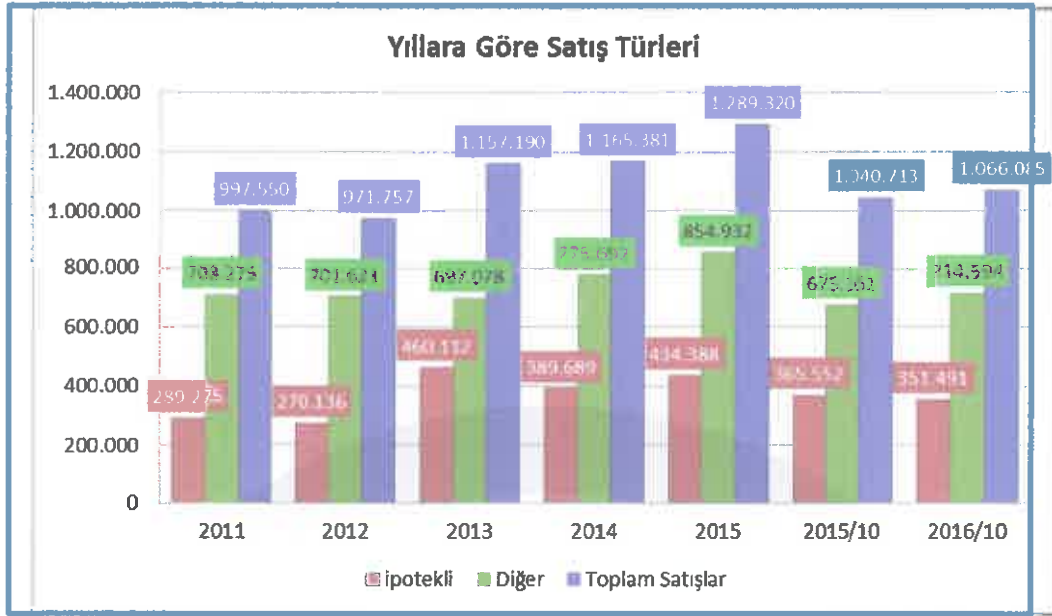
Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 14,2 yüzölçümü % 14 değeri % 19,7 daire sayısı ise % 16,2 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran 2016					
Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk altı ayına göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 ^(r)	2014 ^(r)	2016	2015
Bina sayısı	67 720	59 313	80 556	14,2	-26,4
Yüzölçümü (m ²)	104 079 720	91 281 259	125 083 576	14,0	-27,0
Değer (TL)	92 271 091 678	77 069 709 486	98 146 469 215	19,7	-21,5
Daire sayısı	499 053	429 409	586 294	16,2	-26,8

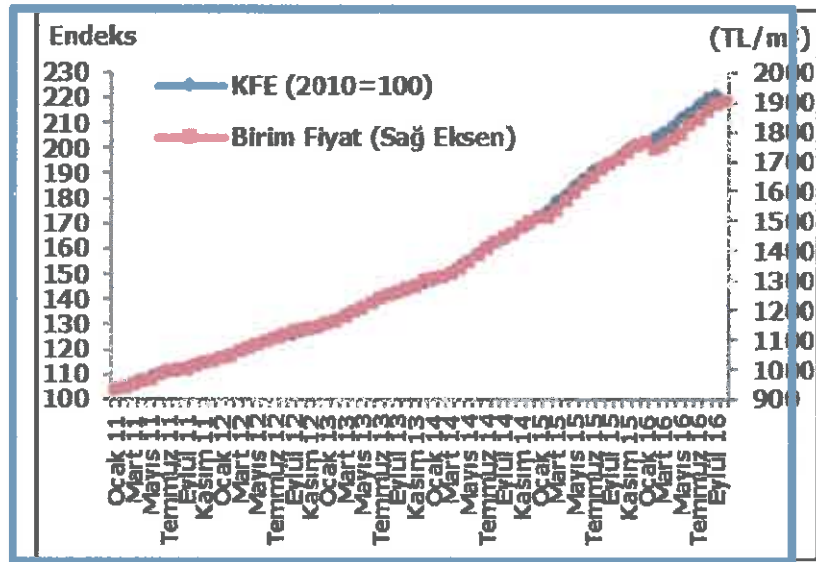
(r): Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir. Ancak düşen kredi faizi oranları ve sektöre yönelik alınan önlemler sayesinde maliyet artışlarının etkisi sınırlı kalmıştır. TÜİK verilerine göre; Bina inşaatı maliyet endeksi (BİME), Temmuz-Ağustos-Eylül aylarını kapsayan 2016 yılı üçüncü çeyreğinde, toplamda bir önceki çeyreğe göre % 0,5, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,7 ve dört çeyrek ortalamalarına göre %6,0 artmıştır.

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.

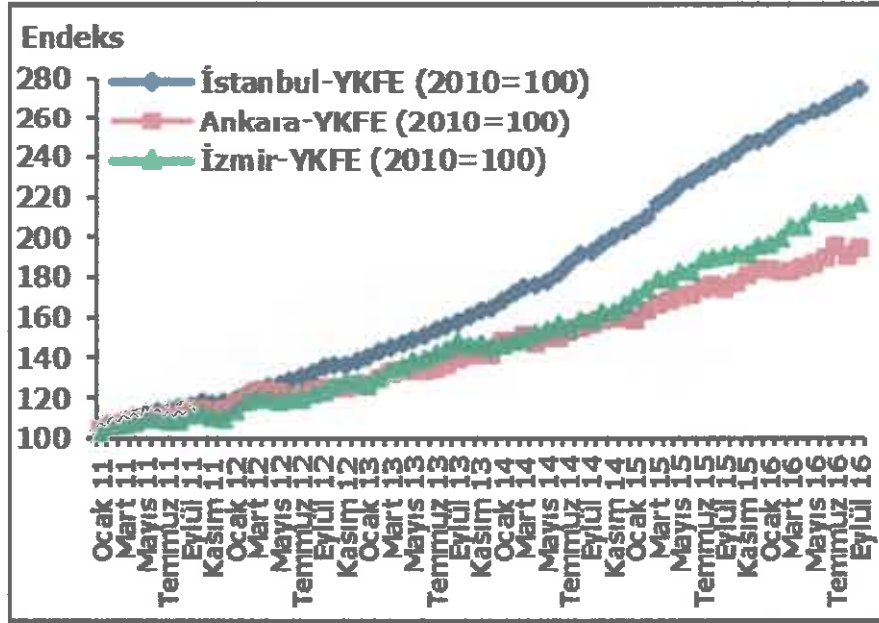


Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul'da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 yılında 1.341.453 adet olmuştur. Bu rakam bir önceki yıldan daha yüksektir.



Üç büyük ilin yeni konutlar fiyat endeksleri değerlendirildiğinde, 2016 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 0,90, 1,57 ve 2,12 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul,

Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 15,49, 11,11 ve 13,83 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)



Kaynak: TÜİK

5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye’nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyıcı olması.

Fırsatlar:

- Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Konut kredisi faiz oranlarında ana para ödeme oranının % 20’ye indirilmesi,

- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi bir çok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2015 yılı itibarıyla nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan

Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke

toplamlarının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve imento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. şehiriçi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaati devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Ataturk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.ř.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

Beykoz İlçesi

Beykoz, İstanbul'un bir ilçesidir. Çatalca-Kocaeli bölümünün Kocaeli Yarımadası batısında yer almakta olup; batıdan İstanbul Boğazı, doğudan Şile ilçesi, kuzeyden Karadeniz ve güneyden de Çekmeköy, Üsküdar ve Ümraniye ilçeleri ile çevrelenmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren yapılan sanayi ağırlıklı çalışmaların etkisiyle fabrikaların çoğalması sonucu genelde işçi kesimin tercih ettiği yerleşim yeri olan Beykoz, son yıllarda üst gelir seviyesi kesimden de talep görmektedir. "Boğazın incisi" olarak tanımlanmaktadır.

Beykoz, Kanlıca Deniz seviyesinden başlayarak 270 metreye kadar yükselen Beykoz'un engebeli arazisini Riva, Küçüksu ve Göksu dereleri parçalamıştır. İlçe ve yakın çevresinde Akdeniz iklimi ile Türkiye'de Karadeniz iklimi nin karışımı olan "Geçiş Tipi İklim" etkilidir. Yazlar, Akdeniz kadar sıcak olmamakla birlikte Karadeniz kadar yağışlı değildir.

İlçe, 45 mahalleden oluşmaktadır. Büyükşehir yasası ile köyden mahalleye dönüştürülen yerleşimlerin nüfusları düşüktür. Elmalı Mahallesi orman içine sonradan yerleşilerek oluşmuş köy niteliğinde olup, Karadeniz köyleri özelliğini taşır.

Beykoz'da gözle görülür bir plansız yapılaşma ve konut sıkıntısı yaşanmakta olup, nüfusun 1/4'e yakını tapusuz gecekondulu tip evlerde oturmaktadır. İmar durumu yakın zamana kadar imar mevzuatının tatbikatındaki gecikmeler yüzünden son derece düzensizdir. Büyük ölçüde eksik olan altyapı tamamlanmaya çalışılmaktadır. İlçe nüfusunun büyük bölümünü Beykoz'a bölge dışından iç göçle gelen vatandaşlar oluşturmuştur. Yaşanan aşırı iç göç sonucunda birçok yerde doğal bitki örtüsünün yok edilmesi ile yerleşim alanları meydana gelmiştir. Yer şekillerinin de engebeli olması; plansız yapılaşmanın sebeplerinden biridir. Arazi mülkiyeti genellikle orman ve hazineye ait olup, şahıs mülkiyetindeki arazilerin sınırlı olması ve büyük parseller içermesi yüzünden işgallerle konut alanı haline dönüştürülmüştür. Eski yerleşim alanı olarak Merkez, Yalıköy, Paşabahçe, Anadolu Hisarı, Kanlıca'nın bir kısmı müstakil ve eski tip konut tarzını koruyabilen mahalleler arasındadır.

Beykoz merkezindeki Abraham Paşa Korusu çeşitli turistik tesislerle yeniden düzenlenmiştir. Kanlıca'da bulunan Mihrabad Korusu Boğaz manzaralı görünümüyle en gözde mesire alanları arasında yer almaktadır.

Beykoz tarihi yalıları ile de ünlüdür. Anadolu Hisarı'ndan Beykoz Yalıköy'e kadar birçok özel mülk konumunda olan tarihi yalılar, Boğaz görünümüne güzellik katmaktadır. Bu yalıların en önemlisi Anadolu Hisarı'ndaki Hekim Paşa Yalısı'dır.

%60'ı orman alanı olan Beykoz, İstanbul halkının hafta sonu dinlenme ihtiyacının büyük bir bölümünü karşılamaktadır. Anadolu Kavağı, Anadolu Feneri, Poyraz

Köy, Riva (Çayağazı), Cumhuriyet Köyü, Ali Bahadır, Değirmen Dere, Bozhane, Göllü Köyü, Akbaba, Polonezköy en çok ilgi çeken mesire alanlarıdır. Turizm alt yapısı ve tesisleri yetersizdir. Polonezköy’de bulunan otel ve pansiyonlar dışında turizm amaçlı tesis çok azdır.

Boğaz eskiden beri balıkçılığı ile meşhur olmasına rağmen Beykoz bu açıdan da istenilen ölçüde tanıtılamamıştır. Anadolu Kavağı’ndaki balık lokantaları deniz ve kara yoluyla gelen yerli ve yabancı turistlerin rağbet ettikleri yerlerdendir. Akbaba Köyü’nde bulunan Akbaba Sultan Türbesi ve Mescidi, Anadolu Kavağı Yuşâ Tepesi’ndeki Yuşâ Türbesi, Kanlıca’daki İskender Paşa Türbesi ve Camii, Dereseği Köyü’ndeki Kırklar Baba Türbesi, Orta Çeşme’deki Uzun Evliya Türbesi çok sayıda ziyaretçi çeken yerlerdir. İlçe sınırları içinde bulunan ve Türkiye’de Kültür ve Tabiatı Koruma Vakfı’nın belirlediği anıtsal ve korunmaya değer ağaçlar vardır ki bunlardan bazıları; Kaymak Donduran da 200 yaşındaki Kestane Ağacı, Beykoz Çayırı’ndaki 200 yaşındaki Çınar Ağaçları örnek verilebilir.

2016 yılı itibarıyla nüfusu 250.410 kişidir.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- TEM Otoyolu’na yakın konumu,
- Boğaz manzaralı olması,
- Eğitim nedeniyle yüksek kapasiteli manzara kabiliyeti ve planlama avantajları,
- Mevcut imar durumu,
- Bölgede nitelikli konut projelerinin tercih edilmesi.

Olumsuz etken:

- İmar uygulamasının henüz yapılmamış olması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Taşınmaz Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgede Satışta Olan Arsalar

1. Taşınmazlara yakın konumlu, kısmi manzaralı, aynı imar planı kapsamında kalan, üzerinde 2 adet bina bulunan, lokasyon olarak daha düşük şerefiyeye sahip 591 m² yüzölçümlü parsel 3.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 5.075,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (544) 931 34 55

2. Taşınmazlara yakın konumlu, kısmi manzaralı, aynı imar planı kapsamında kalan, üzerinde tek katlı bina bulunan, lokasyon olarak benzer şerefiyeye sahip 416 m² yüzölçümlü parsel 1.872.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 4.500,-TL)
İlgilisi / Sahibinden: 0 (505) 976 11 80
3. Taşınmazlara yakın konumlu, kısmi manzaralı, aynı imar planı kapsamında kalan, üzerinde 2 katlı bina bulunan, lokasyon olarak daha düşük şerefiyeye sahip 807 m² yüzölçümlü parsel 3.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 4.335,-TL)
İlgilisi / Sahibinden: 0 (535) 556 89 72
4. Taşınmazlara yakın konumlu, kısmi manzaralı, aynı imar planı kapsamında kalan, üzerinde tek katlı metruk bina bulunan, lokasyon olarak daha düşük şerefiyeye sahip 500 m² yüzölçümlü parsel 2.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m² satış değeri ~ 5.000,-TL)
İlgilisi / Sahibinden: 0 (541) 654 48 61

Yukarıdaki emsal taşınmazlar aynı planlama bölgesinde kalmakta olup, kadastral parsellerdir.

Bölgedeki nitelikli konut projeleri

Çubuklu Vadi Evleri

1. 450 m² alanlı, 5+2 tipindeki içerisi tamamlanmış olan C tipi villa 11.930.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 26.510,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 364 86 69
2. 310 m² alanlı, 5+2 tipindeki içerisi tamamlanmış olan D tipi villa 9.175.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 29.595,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 364 86 69
3. 300 m² alanlı, 5+2 tipindeki içerisi tamamlanmış olan D tipi villa 8.715.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 29.050,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 364 86 69
4. 240 m² alanlı, 4+2 tipindeki içerisi tamamlanmış olan E tipi villa 7.340.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 30.585,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 465 03 99

Beykoz Konakları

5. C tipi, 550 m² alanlı, dekorasyonlu ve 7+2 villa 9.725.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 17.680,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 293 04 87

6. C tipi, 550 m² alanlı, dekorasyonlu ve 7+2 villa 9.540.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 17.345,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 334 64 72
7. B tipi, 400 m² alanlı, dekorasyonlu ve 6+1 villa 8.440.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 21.100,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 422 80 52
8. A tipi, 350 m² alanlı, dekorasyonlu ve 6+1 villa 7.525.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 21.500,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 236 08 14
9. A tipi, 350 m² alanlı, dekorasyonlu ve 6+1 villa 7.340.000,- TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 20.970,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 422 80 52

Acarkent

10. 850 m² alanlı, dekorasyonlu ve müstakil havuzlu 7+2 villa 12.110.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 14.245,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 790 53 70
11. 750 m² alanlı, dekorasyonlu ve müstakil havuzlu 6+2 villa 10.645.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 14.195,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 155 92 95
12. 800 m² alanlı, dekorasyonlu ve müstakil havuzlu 7+2 villa 10.645.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 13.305,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 777 36 51
13. 800 m² alanlı, dekorasyonlu ve müstakil havuzlu 7+2 villa 10.275.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 12.845,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 162 58 08
14. 750 m² alanlı, dekorasyonlu ve müstakil havuzlu 6+2 villa 10.095.000,-TL bedelle satılıktır. (m² birim satış değeri 13.460,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (541) 485 27 60

6. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçevede kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esas ve değerlendirme yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

6.2 GAYRİMENKULLERİN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 102 Uygulama Madde 8'e göre "Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi için birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin kullanıldığı hallerde, tek bir değerlendirme sonucuna ulaşılabilmesi için, belirlenen değerlendirme sonuçları analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle uygun bir nihai değer takdiri yapılması gerekmektedir."

Bu çalışmamızda taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

Taşınmazlar uygulama imar planı kapsamında kalmakta olup henüz imar uygulaması yapılmamıştır. Bu nedenle parseller üzerinde proje geliştirilememektedir. Ancak plan verileri ve alınan bilgiler kapsamında bilgilendirme amaçlı olarak gelir kapitalizasyonu yöntemi ile de değerlendirme yapılmıştır. Mevcut imar planında taşınmazlar K1 lejantlı konut alanında kalmaktadır. İmar Kanunu'na istinaden bir taşınmazlardan maksimum % 40 oranında bedelsiz düzenleme ortaklık payı kesilebilmektedir. Bu durum dikkate alınarak ***bilgilendirme amaçlı olarak*** gelir indirgeme yöntemi ile de değerlendirme yapılmıştır.

Taşınmazların üzerinde ruhsatlı bir yapı bulunmaması nedeniyle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi uygulanamamıştır.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için m² birim değerleri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, büyüklük, imar durumu ve fiziksel özellikleri gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Emsal analizi:

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benze	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

Arsa Emsal Analizi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	5.075	4.500	4.335	5.000
Lokasyon için ayarlama	- % 5	% 0	- % 5	- % 10
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	% 0	% 0	% 0	% 0
Kullanım alanı / Büyüklük	% 0	% 0	% 0	% 0
Fonksiyonu	% 0	% 0	% 0	% 0
Pazarlık payı	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Ayarlanmış değer (TL)	4.340	4.275	3.910	4.275
Ortalama Emsal Değeri (TL)	4.200			

Bölgede yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaz ile aynı plan kapsamında kalan ve benzer özelliklerdeki satılık taşınmazlar incelenmiştir. Bölgede imar planlarına istinaden henüz imar uygulamasının henüz yapılmamasına rağmen beklentiye yönelik olarak talep edilen fiyatlar çok arttırılmıştır. Bu nedenle talep edilen bedeller arasında büyük farklılıklar oluşmaktadır. Bu nedenle bölgedeki farklı satış bedelleri de dikkate alınmıştır.

Ulaşılan sonuç:

Piyasa bilgileri ve değerlendirme sürecinden hareketle rapor konusu taşınmazların konumları, büyüklükleri, fiziksel özellikleri ve imar durumları da dikkate alınarak tarihi itibarıyla takdir olunan m² birim ve toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)	m ² BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1851	19	796,62	4.200	3.345.000
1851	20	616,26	4.200	2.590.000
1851	32	1.263,79	4.200	5.310.000
TOPLAM				11.245.000

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir indirgeme yöntemi ile taşınmazların toplam değerine ulaşmak için, arsanın maliyetinin, arsa üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazın risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

- a) **Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**
- b) **Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

Proje hakkında genel kabuller

Taşınmazların ve üzerinde geliştirilecek olan projenin genel hatları aşağıda belirtilmiştir.

- Taşınmazların imar planları mevcut olup henüz imar uygulaması yapılmamıştır.
- Bölgede eğim oranı çok yüksek olup, bu durum planlama avantajları ve yüksek şerefliyi manzaraya sahip projelerin üretilmesi için imkan sağlamaktadır.
- Parseller yakın çevrede, aynı planlama sahasında konumludur.
- Parseller proje geliştirme kapsamında alansal bütünlük içerisinde bir bütün halinde değerlendirilmiştir.
- Taşınmazların toplam yüzölçümü 2.676,67 m²'dir.
- Taşınmaz kadastral durumu itibarıyla (imar uygulaması öncesinde) mevcut planda K1 lejantlı konut alanında kalmakta olup, proje geliştirme kapsamında imar uygulaması esnasında K1 lejantlı konut alanından parsel dağılımı yapılacağı kabul edilmiştir.
- Şifahi edinilen bilgilere göre imar uygulaması kapsamında DOP oranı % 38 olup, işbu çalışma kapsamında güvenli tarafta kalınarak imar kanununun en üst limiti olan % 40 kabul edilmiştir.
- Bölge potansiyelleri ve manzara kabiliyeti dikkate alındığında parseller üzerinde bünyesinde sosyal donatıları bulunan ve üst gelir seviyesine hitap eden elit bir konut projesi geliştirileceği kabul edilmiştir.
- Uygulama net parsel alanı üzerinden yapılacaktır.

- Bölgenin yüksek eğim avantajı doğrultusunda kademeli planlamalarda teras avantajlarının oluşacağı varsayılmıştır. Tip imar yönetmeliğine göre oluşacak emsal inşaat alanı %20 artırılmış olup ilaveten teras avantajları nedeniyle satılabilir alan emsal inşaat alanının %50 fazlası olarak kabul edilmiştir.
- Ortalama daire büyüklüğü 100 m² kabul edilerek, her 100 m² satılabilir alan için 25 m² ortak alan niteliğinde inşaat alanı öngörülmüştür.
- İmar planına göre K1 lejantlı konut alanlarında Emsal 1 ve 1,20 seçenekleri parsel büyüklüklerine göre değişmektedir. İşbu çalışma kapsamında güvenli tarafta kalınarak Emsal: 1,00 üzerinden hesaplamalar yapılmıştır. İmar uygulaması neticesinde oluşacak parsel büyüklüğü tahmin edilememektedir.
- Yukarıda belirtilen kabuller doğrultusunda proje bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

TOPLAM PROJE ALANI	2.676,67
DOP ORANI	40,00%
DOP KESİNTİSİ SONRASI NET PARSEL ALANI	1.606,00
KONUT ALANI EMSALİ	1,0
EMSAL İNŞAAT ALANI	1.606,00
TOPLAM SATILABİLİR ALAN HESABI	2.409,00
ORTALAMA BRÜT DAİRE ALANI	100,00
SATIŞ DIŞI ORTAK ALAN HESABI	602,25
TOPLAM İNŞAAT ALANI	3.011,25
KONUTLARIN İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	3.500

Rapor konusu taşınmazlar üzerinde geliştirilecek olan projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda bu raporda ulaşılan değer geçersiz olacaktır. Bölgede imar uygulamasının tamamlanması durumunda işbu değerlendirme raporunun güncel veriler kapsamında revize edilmesi önerilmektedir.

I- PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN FİNANSAL DEĞERİ

• İnşaat Maliyeti :

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **3.011,25 m²**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki yapıların lüks inşaat seviyesinde olacağı öngörülmüştür.
- Brüt m² inşaat maliyeti peyzaj ve çevre düzenlemeleri dahil olmak üzere 3.500,-TL olarak kabul edilmiştir.
- 2017 yılı içerisinde imar uygulaması sürecinin yapılacağı ve planlama aşamasına geçileceği kabul edilmiş olup inşaat çalışmalarının ise 2018 ve 2019 yıllarında devam edeceği kabul edilmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2013-2016 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 6-8 arasında arttığı (KAYNAK: 2013 ve 2014 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 7 oranında artacağı öngörülmüştür.

• İnşaatın Gerçekleşme Oranı :

Proje inşaatına 2018'de başlanıp 2019'de tamamlanması planlanmaktadır.

İnşaat işlerinin yıllara göre aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2017	2018	2019
İnşaat gerçekleşme oranı	% 0	% 50	% 50

- **İskonto Oranı :**

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 2015-2017 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 10 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. 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 hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılatın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

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

% 10 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 13 iskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 13 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Müteahhit firmanın toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje maliyetinin bugünkü finansal değeri **8.916.766 TL (8.915.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

II - PROJE HÂSILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Varsayımlar ve kabuller :

• Satış Değeri ve Satılabilir Alan:

- Konut projesinin bugünkü finansal değerinin bulunmasında bu alanların tamamının satılacağı varsayımı ile satış gelirleri dikkate alınmıştır.
- Satılabilir alan **2.409,00 m²** olup bu alan içerisinde oluşturulacak konut alanlarının tümü için satış bedelleri aynı kabul edilmiştir. Taşınmazların hesaplanan alanı küçük olsa da bölgede imar uygulamasının yapılması durumunda minimum parsel büyüklüğü kapsamında oluşacak yeni parseller üzerinde büyük bir proje kapsamında taşınmazların yer alacağı kabul edilmiştir.
- Bölge uzun yıllardır plan sorunları ve orman vasfını kaybetmiş alanlar nedeniyle düzensiz / çarpık yapılaşma örneklerine sahip olmuştur. Ancak boğaz manzarası, eğim durumu ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne yakın konumu önemli bir şerefiye kriteridir. Proje alanına benzer lokasyonda yakın dönemde geliştirilmiş bir konut projesi bulunmamaktadır. Proje alanının doğu - batı istikametinde azalan eğim durumu panoramik boğaz manzarasının oluşmasına neden olmaktadır. Bölgede planlama sürecinin tamamlanmasına müteakip yatırımcıların ilgisini çekeceği öngörülmektedir. Bu bilgiler doğrultusunda proje bünyesindeki satılabilir alanların 13.750 TL/m² bedelle satışına yönelik hasılat tespitleri yapılmıştır. Rapor konusu taşınmazların henüz inşa edilmeye başlanmamış olması nedeniyle m² birim değeri emsal taşınmazlardan düşük olarak kabul edilmiştir. Taşınmazların büyük bir proje alanı kapsamında kalması durumunda üzerinde geliştirilecek projenin m² birim satış değerlerinin artış göstermesi öngörülmektedir.
- Satışların başlayacağı 2018 yılı için 13.750 TL/m² satış bedeli kabul edilmiştir.
- Raporumuzun 5.1 bölümünde de belirtildiği üzere son yıllarda gayrimenkuldeki satış artış hızı ortalama enflasyon hızında bazı bölgelerde ise % 10 - 20 arasında değişmektedir. Bu bilgidен hareketle Rapor konusu arsa üzerinde geliştirilecek proje bünyesindeki gayrimenkullerin de m² başına satış değerinin 2017 ve daha sonraki yıllar için % 10 kadar artacağı öngörülmüştür.

- **Satışların Gerçekleşme Oranı:**

Satışların gerçekleşme oranı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	2017	2018	2019
Satışların gerçekleşme oranı	% 0	% 50	% 50

- **İskonto Oranı :**

İskonto oranı % 12 olarak hesaplanmıştır.

- **Hasılat Paylaşımı :**

Arsa sahibinin hasılatın tamamına sahip olacağı kabul edilmiştir.

- **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Ulaşılan değer :

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda proje hâsılatının bugünkü finansal değeri **29.202.705 TL (29.205.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

Ulaşılan sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

Projenin hâsılatının bugünkü toplam değeri	29.205.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 8.915.000
GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ TOPLAMI	20.290.000



7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan arsa değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan pazar değeri (TL)	Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)
11.245.000	20.290.000

Görüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parsellerin toplam pazar değeri **11.245.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

7.4 KAT KARŞILIĞI ORANI

Taşınmazların imar uygulamasının tamamlanması ve net parselizasyonunun oluşturularak üzerinde proje geliştirilebilir hale gelmesi durumundaki kat karşılığı oranı hesaplanmıştır. Buna göre yapılan hesaplamalar ve varsayımlar aşağıda belirtilmiştir.

TOPLAM PROJE ALANI	2.676,67
DOP ORANI	40,00%
DOP KESİNTİSİ SONRASI NET PARSEL ALANI	1.606,00
KONUT ALANI EMSALİ	1,0
EMSAL İNŞAAT ALANI	1.606,00
TOPLAM SATILABİLİR ALAN HESABI	2.409,00
ORTALAMA BRÜT DAİRE ALANI	100,00
SATIŞ DIŞI ORTAK ALAN HESABI	602,25
TOPLAM İNŞAAT ALANI	3.011,25
KONUTLARIN İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	3.500

İNŞAAT MALİYETİ (TL)	8.915.000
ARSALARIN PAZAR DEĞERİ	11.245.000
YATIRIM TOPLAM MALİYETİ (Arsaların Pazar Değeri + İnşaat Maliyeti)	20.160.000

$$\text{AKİŞ Gayrimenkulün YTO Yatırıma Katılma Oranı} = \frac{8.915.000,-\text{TL}}{20.160.000,-\text{TL}} = \sim \% 44$$

$$\text{Arsa Sahiplerinin Yatırıma Katılma Oranı} = \frac{11.245.000,-\text{TL}}{20.160.000,-\text{TL}} = \sim \% 56$$

8. BÖLÜM

TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Rapor konusu taşınmazlar için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde gayrimenkul değerleme raporu hazırlanmamıştır.

9. BÖLÜM

SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde, konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine, mevcut imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre toplam pazar değeri için;

11.245.000,-TL (Onbirmilyonikiyüzkırkbeşbin Türk Lirası) kıymet takdir olunmuştur.

(11.245.0000,-TL ÷ 3,6904 TL/USD (*) ≈ **3.065.000,-USD**)

(*) Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,6689 TL'dir.

Bu değerlere KDV dahil değildir. Parsellerin KDV dahil toplam pazar değeri 13.269.100,-TL'dir.

Rapor konusu parsellerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "arsa" olarak bulunmalarında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor, üç orijinal olarak düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 19 Nisan 2017

(Ekspertiz tarihi: 17 Nisan 2017)

Saygılarımızla,


Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı


Serkan KARAKAŞ
Harita Mühendisi
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

- Konum krokipleri
- Taşınmazların görünüşleri
- Tapu suretleri
- Takyidatlı tapu kayıt belgeleri
- Yazılı imar durumu
- Plan notları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri

NOVA TD RAPOR NO: 2017/3309