

**ATAKULE GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ BEYKOZ İLÇESİ ÇAYAĞZI
(RİVA) KÖYÜNDE
YER ALAN 1 ADET ARSA**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	01.12.2016
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	05.12.2016
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	28.12.2016
RAPOR TARİHİ	29.12.2016
RAPOR NO	ATA-1611010
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	1 ADET ARSA
DEĞERLEME ADRESİ	BEYKOZ İLÇESİ ÇAYAĞZI KÖYÜ BEYLİK MANDIRA ÇİFTLİĞİ MEVKİİ 13 PAFTA 2037 PARSEL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	A. Özgün HERGÜL - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402487) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

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

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Nakit Akışı (INA) Tablosu
- Ek 3** - Tapu Belgesi
- Ek 4** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 5** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

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

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

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

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için 29.12.2016 tarih ve ATA-1611010 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.
Ahmet Özgün HERGÜL ve Eren KURT değerlendirme işleminde görev almıştır.

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

Söz konusu taşınmaz için 30.12.2014 tarih ve ATA-1410009 numaralı rapor ve 30.12.2015 tarih ATA-1510010 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	ATA-1410009	ATA-1510010	
Rapor Tarihi	30.12.2014	30.12.2015	
Rapor Konusu	1 Adet ARSA	1 Adet ARSA	
Raporu Hazırlayanlar	Serdar ETİK Eren KURT	A. Özgün HERGÜL Eren KURT	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	1.548.000	1.831.000	

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

İli	:	İSTANBUL
İlçesi	:	BEYKOZ
Bucağı	:	
Mahallesi	:	ÇAYAĞZI (RİVA)
Köyü	:	
Sokağı	:	
Mevkii	:	BEYLİK MANDIRA ÇİFTLİĞİ
Pafta No	:	13
Ada No	:	
Parsel No	:	2037
Alanı	:	2.450
Vasfı	:	ARSA
Sınırı	:	PLANINDADIR
Tapu Cinsi	:	ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	:	ATAKULA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No	:	7290
Cilt No	:	21
Sayfa No	:	2036
Tapu Tarihi	:	11.12.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 16.12.2016 tarihinde, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır. Taşınmaz üzerinde her hangi bir takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; tapu bilgilerinde şu değişiklikler olmuştur: Değerleme konusu taşınmaz tam hisse ile Esra Küçükknane adına kayıtlı iken 11.12.2012 tarihinde Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı mülkiyetine geçmiştir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Beykoz İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde ve ilgili kurumdan alınan 22.11.2016 Tarihli Tarihli ekte sunulan imar durum yazısına göre aşağıdaki bilgilere ulaşılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz; 22.10.1998 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli 'Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Mevzii Nazım İmar Planı' kapsamında 'konut' alanında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları Kaks:0.25 H:6.50m dir. 1/1000 Ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı bulunmamaktadır.

2.3.2 Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde; değerlendirme konusu taşınmaz 22.10.1998 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli 'Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Mevzii Nazım İmar Planı' kapsamında kalmaktadır. Son üç yılda imar durumunda herhangi bir değişiklik gözlemlenmemiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parsel için halihazırda onaylanmış ruhsat ve proje bulunmamaktadır.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut durumda parsel üzerinde 2 adet ruhsata tabi olmayan çelik konstrüksiyon tek katlı takılıp sökülebilir yapı bulunmaktadır. 1. yapı akarsuya paralel biçimde inşa edilmiş olup yaklaşık 20m*5m=100 m² brüt kullanım alanına sahiptir. 2. yapı ise bu yapıya dik ve ayrık konumda olup yaklaşık 10m*3m=30 m² brüt kullanım alanıdır. İç mekan özellikleri iyi durumdadır. Dış cephesi camla kaplı olup zeminler parkedir. Çatı kaplamaları özel malzemelerden oluşmaktadır. Herhangi bir kiralama veya işletme söz konusu durumda değildir. Mal sahibi firma tarafından kullanılmaktadır. Parsel üzerinde çimlendirme, bahçe düzenlemesi yapılmıştır. Etrafı çevrilidir. Söz konusu parsel üzerinde bulunan basit yapıların mal sahibi tarafından kullanıldığı, ekonomik olarak gelir getirici nitelikte olmadığı, yapılara ilişkin proje ve ruhsat bilgilerinin bulunmaması ile üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiş olması da dikkate alınarak parselin niteliğinde de belirtilmiş olan arsa olarak değerlendirilmesinin uygun olduğu kanaatine varılmıştır. Bu bağlamda taşınmazın üzerinde proje geliştirilebilecek arsa niteliğinde olduğu gözlemlenmiştir. Dolayısıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde yer alan "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." hükmü çerçevesinde taşınmazın arsa olarak portföye bulunmasında sakınca bulunmadığı görüşü raporda 6.5.6. maddesinde belirtilmiştir.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı Riva köyü, Beylik Mandıra Çiftliği mevkinde yer alan 13 pafta 2037 parsel numaralı arsa vasıflı taşınmazdır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Taşınmaz Riva yerleşim merkezine yaklaşık 1.5 km mesafede yer almaktadır. Yakın çevresi düşük yoğunluklu yapılaşma özellikleri gözlemlenmiştir. Ağırlıklı olarak boş araziler, müstakil tipte konutlardan oluşmakta olup 1-2 km mesafede Riva Konakları, Ant Riva Projesi, Rivara Ranch gibi nitelikli villa yerleşim birimleri bulunmaktadır.

Bölgenin gelişimini etkileyebilecek önemli unsurlardan biri 3. çevreyolu projesidir. Halihazırda çevreyolu hizmete açılmış olup Riva bağlantısı tamamlanmış durumdadır. Bunun Riva için planlanan konut projelerini hızlandırabileceği öngörülmektedir.

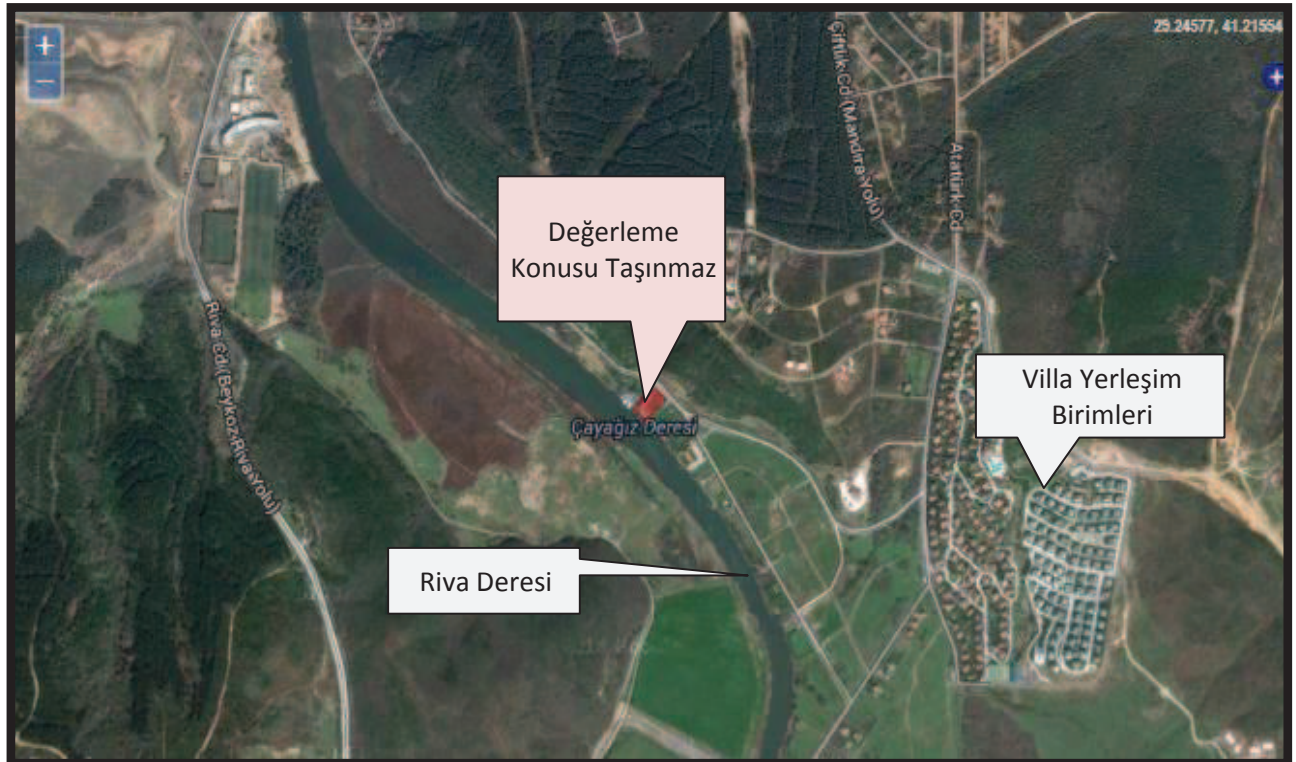
Bölgede site yerleşim birimleri üst gelir grubuna diğer yerleşim birimleri ise orta üst gelir grubuna hitap etmektedir. Bölge özellikle İstanbul'da ikamet eden orta üst ve üst gelir grubu tarafından talep görmektedir. Taşınmazın İstanbul'a yakınlığı ve 3. çevreyolu projesi Riva'ya olan ilgiyi son dönemde artırmıştır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Riva merkezine toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşılabilir. Toplu taşıma alternatifleri İ.E.T.T hatları ve Riva-Beykoz, ve Riva-Üsküdar arasında çalışan dolmuş hatlarıdır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu noktaya 2. çevreyolu vasıtası ile Kavacık sapağına ulaşıldıktan sonra Beykoz-Polonezköy ve Riva tabelasından kuzey yönüne doğru girilerek Riva tabelaları takip edilerek Riva merkezine ulaşılabilir. Rivaya ulaşıldıktan sonra çarşı içerisine varmadan Riva Konakları ve Ant Riva tabelalarından tekrar güney yönüne doğru yönelerek yaklaşık 1.5 km sonra taşınmazın bulunduğu noktaya ulaşılabilir. Toplu taşıma araçları Riva köyüne kadar gelmektedir. Bu noktada sonra parselin bulunduğu noktaya özel araçlarla ulaşılabilir. Asfalt yollar vasıtası ile parselin bulunduğu noktaya ulaşılabilir.

Krokiler





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz eğimsiz bir arazi yapısına sahiptir. Yaklaşık olarak dikdörtgen formunda bir geometrik yapıya sahiptir. Parsel Riva deresine cephe bir konumda bulunmaktadır. Parselin bir tarafı dereye bir tarafı da imar yoluna cephelidir. Yan kısımlarda komşu parsellerle çevrilidir.

Mevcut durumda parsel üzerinde 2 adet ruhsata tabi olmayan çelik konstrüksiyon tek katlı takılıp sökülebilir yapı bulunmaktadır. 1. yapı akarsuya paralel biçimde inşa edilmiş olup yaklaşık $20m*5m=100 m^2$ brüt kullanım alanına sahiptir. 2. yapı ise bu yapıya dik ve ayrık konumda olup yaklaşık $10m*3m=30 m^2$ brüt kullanım alanıdır. İç mekan özellikleri iyi durumdadır. Dış cephesi camla kaplı olup zeminler parkedir. Çatı kaplamaları özel malzemelerden oluşmaktadır. Parsel üzerinde çimlendirme, bahçe düzenlemesi yapılmıştır. Etrafı duvarlarla çevrilidir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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, Tekirdağ, 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 Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 13 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Ülkedeki endüstriyel kuruluşlarının %38'i, ticari işletmelerin %55'i İstanbul'da bulunmakta olup, vergi gelirlerinin %40'ı bu şehirden sağlanmaktadır. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 2,000 iken İstanbul'da \$ 6,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2010 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 13.255.685 kişidir. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - 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.

Deniz seviyesinden başlayarak 270 metreye kadar yükselen Beykoz'un engebeli arazisini Riva, Küçüksu ve Göksu dereleri parçalamıştır. İlçe ve yakın çevresinde Akdeniz iklimi ile Karadeniz ikliminin karışımı olan "Geçiş Tipi İklim" etkilidir. Yazlar, Akdeniz kadar sıcak olmamakla birlikte Karadeniz kadar yağışlı değildir. Beykoz ve çevresi başta kestane, meşe, gürgen, ıhlamur, kayın, kızılçam ve fındıkağaçlarından oluşan doğal orman örtüsüyle kaplıdır.

İlçenin nüfusu 2012 yılı adrese dayalı nüfus sistemine göre 246.352 dir. İlçe 25 mahalle ve 20 adet köyden meydana gelmektedir. Beykoz İlçesi merkez bucağına bağlı 11 adet köy, Mahmutşevketpaşa bucağına bağlı ise 9 adet köy bulunmaktadır. İlçe merkezine bağlı mahalleler Anadoluhisarı, Anadolukavağı, Beykoz (merkez), Çamlıbahçe, Çiğdem Çubuklu, Göksu, Göztepe, Gümüşsuyu, İncirköy, Kanlıca, Kavacık, Ortaçeşme, Paşabahçe, Rüzgarlıbahçe, Soğuksu, Tokatköy, Yalıköy ve Yenimahalledir.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini kısıtlayan herhangi bir faktörle karşılaşılmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beykoz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü, Planlama Müdürlüğü, Beykoz Tapu Sicil Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Riva yerleşim merkezine yakın bir konumda yer almaktadır.
- * Parsel düzgün bir topoğrafyaya ve geometrik şekle sahiptir.
- * Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumdadır.
- * 3.Köprü ve bağlantı yolu projeleri büyük ölçüde tamamlanmıştır. Riva bağlantısı hizmete açılmış durumdadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Parsel için henüz geçerli bir 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmamaktadır.
- * Riva genelinde arsa arzının fazla olduğu düşünülmektedir.

- * Taşınmazın bulunduğu bölgede gayrimenkul alım satımları döviz kuru üzerinden yapılmaktadır. Kurda yaşanan ani artışların gayrimenkulün değerine olumlu yönde bir etkisinin olduğu gözlemlenmiştir. Ancak bu artışın değere birebir yansımadağı görülmüş olup taşınmazın değeri takdir edilirken bu durum dikkate alınmıştır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Konut Emsalleri

1- Tekant Gayrimenkul

Tel 0532 370 00 68

500 m² arsa içerisinde yer alan emsal taşınmaz site içerisinde yer almamaktadır. Müstakil villa olarak pazarlanmaktadır. 3 kattan oluşmakta olup 320 m² kapalı alan ile pazarlanmaktadır. Su arıtma sistemi, jeneratör, hidrofor gibi donatıların bulunduğu beyan edilmiştir. 1. gelişim bölgesi içerisinde bulunmaktadır. Aynı imar koşullarına sahiptir.

SATILIK	320 .-M ²	2.280.000 .-TL	7.125 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

2- Emlak Dünyası Beykoz

Tel 0533 420 90 40

Taşınmaz Ant Riva projesinde yer almaktadır. A Tipi müstakil villa olarak pazarlanmaktadır. 482 m² bahçe içerisinde 570 m² kapalı alan ile pazarlanmaktadır. Donatıları olan bir proje içerisinde yer almaktadır. USD bazında istenen bedel 1.000.000 \$ dır. 4+1 planlıdır. (Bölgede yapılan araştırmalar neticesinde taşınmazların dolar kuru üzerinden satılmakta olduğu bölge genelinde dolar kur sabitinin 3.00 TL civarında olduğu bilgisi alınmıştır.)

SATILIK	570 .-M ²	3.000.000 .-TL	5.263 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

3- Kınataş Gayrimenkul

Tel 0536 891 48 23

Taşınmaz Riva merkezine çok yakın bir konumda deniz manzaralı bir noktada yer almaktadır. 467 m² arsa içerisinde 220 m² kapalı kullanım alanı ile pazarlanmaktadır. 3 katlıdır. 7-8 yaşında olduğu beyan edilmiştir. Müstakil tiptedir. Site içerisinde bulunmamaktadır. Denize hakim bir noktada sahile yaklaşık 100m. mesafede bulunduğu belirtilmiştir. 3+2 planlıdır.

SATILIK	220 .-M ²	1.420.000 .-TL	6.455 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

4- Riva Kalyon Emlak

Tel 0532 748 94 90

Taşınmaz Kids Town projesinde yer almaktadır. Riva merkezine 7-8 dakikalık araç mesafesinde yer almaktadır. Bahçe dubleksi çatı dubleksi ve tam müstakil tipte villalardan oluşan projede bahçe dubleksi olarak pazarlanan taşınmaz 4+1 plan tertiplidir. 138 m² olarak pazarlanmaktadır. Donatıları olan bir projede yer almaktadır.

SATILIK	200 .-M ²	850.000 .-TL	4.250 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

5- Keller Williams Gayrimenkul

Tel 0532 655 69 54

Taşınmaz Riva Konakları içerisinde yer almaktadır. 4+2 planlı olup dubleks olarak pazarlanmaktadır. 8-9 yaşındadır. Donatıları olan tanınan bir proje içerisinde yer almaktadır. Taşınmaz 350 m² olarak pazarlanmaktadır.

SATILIK	350 .-M ²	2.250.000 .-TL	6.429 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

Arsa Emsalleri**1- Tekant Gayrimenkul**

Tel 0532 370 00 68

Taşınmaz aynı lokasyon içerisinde 1776 parsel numaralı taşınmazdır. 967 m² yüzölçümlüdür. 1/5000 lik planları bulunmaktadır. Kaks:0.25 H:2 kat imar koşullarına sahiptir. Dereye yakın bir konumda yer almaktadır. Taşınmaz için 300 USD istenmektedir. (Bölgede yapılan araştırmalar neticesinde taşınmazların dolar kuru üzerinden satılmakta olduğu bölge genelinde dolar kur sabitinin 3.00 TL civarında olduğu bilgisi alınmıştır.)

SATILIK	967 .-M ²	870.000 .-TL	900 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	-------------------------

2- Yıldız Emlak

Tel 0544 556 99 44

Taşınmaz Riva'da 2. gelişim bölgesinde denize yakın bir konumda yer almaktadır. H:6.50m. konut imarına sahiptir. 457 m² yüzölçümlüdür.

SATILIK	457 .-M ²	550.000 .-TL	1.204 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

3- Riva Emlak

Tel 0536 610 58 57

Taşınmaz Riva yerleşim merkezine biraz mesafeli bir konumda yer almaktadır. Ana caddeye 2. parselde konumlandığı beyan edilmiştir. 523 m² yüzölçümlüdür. Aynı imar koşullarına sahiptir.

SATILIK	523 .-M ²	550.000 .-TL	1.052 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

4- Riva Kalyon Emlak

Tel 0 (532) 748 94 90

Taşınmaz aynı lokasyonda yer alan 1662 parsel numaralı taşınmazdır. 505 m² yüzölçümlüdür. Kuzey ve batısında devlet ormanı, doğusunda ise golf kulüp arazisi bulunmaktadır. Ana cadde üzerinde yer almaktadır. Aynı imar koşullarına sahiptir.

SATILIK	505 .-M ²	610.000 .-TL	1.208 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

5- Turyap Riva Temsilciliği

Tel 0554 342 44 66

Taşınmaz aynı lokasyonda yer almaktadır. Çevresinde düşük yoğunluklu villa yerleşimleri bulunduğu belirtilmiştir. 465 m² yüzölçümlüdür. Aynı imar koşullarına sahiptir.

SATILIK	465 .-M ²	635.000 .-TL	1.366 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

6- Riva Park Emlak

Tel 0555 684 11 61

Taşınmaz GS kulübü arazisine komşu durumdadır. 1691 parsel numaralı taşınmazdır. Ticari veya konut amaçlı değerlendirilebileceği beyan edilmiştir. H:2 kat Kaks: 0.25 imar yapılaşma koşullarına sahiptir. Taşınmaz için USD bazında istenen birim bedel 500 USD/m² dir.

SATILIK	792 .-M ²	1.290.000 .-TL	1.629 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

7- Riva Kalyon Emlak

Tel 0532 748 94 90

Taşınmaz 1146 ada 2 parsel numaralı taşınmazdır. 1/1000 ölçekli planların yapıldığı ve tasdikli 1/1000'lik planlarının bulunduğu beyan edilmiştir. 8500 m² net parsel niteliğindedir. Flora Evleri projesine bitişik durumdadır. Yapılaşma koşulları aynıdır.

SATILIK	8500 .-M ²	11.000.000 .-TL	1.294 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

8- Riva Kalyon Emlak

Tel 0532 748 94 90

Geçen sene satılık durumda olan 2038 parsel numaralı taşınmazın satıldığı, satış rakamının net olarak bilinmemekle birlikte 600.000-650.000 USD aralığında satılmış olabileceği beyan edilmiştir. Söz konusu parsel 1313 m² yüzölçümlüdür. Değerleme konusu taşınmazın kuzey komşusu olan parsel konumundadır. Parselle dere arasında 1160 m² boş alan olduğu belirtilmiş olup satış sürecinde bu parsel kendi yüzölçümü ve bu alanla birlikte pazarlanmıştır. Satış bedeli 625.000 USD olarak alındığında m² bedeli 1551 TL/m² dir.)

9- Riva Kalyon Emlak (Genel Görüş)

Tel 0532 748 94 90

Yapılan görüşmede bir önceki seneye göre fiyatların Riva içerisindeki her bölgede aynı biçimde değişmediği belirtilmiştir. Bazı parsellerin daha çok prim yaptığı bazı parsellerin ise geçen seneki fiyat aralığında pazarlandığı belirtilmiştir.

10- Riva Emlak (Genel Görüş)

Tel 0536 610 58 57

Yapılan görüşmede Riva'da prim yapabilecek tipte arsa m² bedellerinin 400-425 USD /m² civarında olduğu beyan edilmiştir. Çok büyük metrajlı 1/5000 ölçekli planlarda kalan arsaların 250-300 USD/m² bedellerle pazarlandığı bilgisi alınmıştır. Çevreyolu inşaatının ve Riva bağlantısının tamamlanmasından ötürü 1 yıl içerisinde herhangi bir değer artışı olmadığı geçen seneki bedellerin çevreyolunun olumlu getirisi ile pazarlandığı belirtilmiştir. Galatasaray Spor Kulübü ile Toki arasında imzalanan protokole yer alan projenin bölgeye kısa vadede canlılık getirebileceği vurgulanmıştır.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Elde edilen villa emsalleri değerlendirildiğinde villa m² birim değerlerinin 4000-7.250 TL/m² arasında geniş bir aralıkta pazarlandığı gözlemlenmiştir. Site içerisinde bulunup bulunmamasına, site donatılarına göre emsal villaların konum ve dekorasyon durumuna göre m² birim değerleri değişebilmektedir. Bulunan emsallerden 1. ve 3. emsaller site içerisinde bulunmayan mustakil konutlar olarak elde edilmiştir. 2., 4. ve 5. emsaller ise Ant Riva Konakları, Riva Konakları ve Kids Town projelerinden elde edilmiştir. Kids Town projesi daha yeni bir proje olup diğerlerine göre konum olarak biraz daha dışarda kalmaktadır. Ant Riva ve Riva Konaklarından elde edilen emsaller ise müstakil tiptedir.

Elde edilen arsa emsalleri değerlendirildiğinde ise aynı bölgede aynı yapılaşma koşullarına sahip arsaların 300-400.-USD/m² birim bedellerle satışta olduğu gözlemlenmiştir. Arsa arzının Riva genelinde fazla olduğu düşünülmektedir. Yapılan görüşmede Çevreyolu inşaatının ve Riva bağlantısının tamamlanmasından ötürü 1 yıl içerisinde herhangi bir değer artışı olmadığı geçen seneki bedellerin çevreyolunun olumlu getirisi ile pazarlandığı belirtilmiştir. Galatasaray Spor Kulübü ile Toki arasında imzalanan protokole yer alan projenin bölgeye kısa vadede canlılık getirebileceği vurgulanmıştır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA) (TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Tekant Gayrimenkul (1. Emsal)	Turyap Riva Tems. (5. Emsal)	Riva Emlak (3. Emsal)
SATIŞ FİYATI		978.000	635.000	550.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	2.450	967	465	523
BİRİM M ² DEĞERİ		1.011	1.366	1.052
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	E=0,25	E=0,25	E=0,25	E=0,25
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	KONUT	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		İYİ -20%	İYİ -20%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-40%	-25%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	772	708	819	789

TAŞINMAZIN DEĞER TABLOSU (1/1 HİSSESİ'NİN)					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
	2037	2.450,00	772	1.891.400,00	534.399,46
Çevre Düzenlemesi (Çimlendirme, bahçe duvarı vs.)*				59.000,00	16.669,96
TOPLAM DEĞER (-TL)				1.950.400,00	551.069,42
YUVARLATILMIŞ DEĞER (-TL)				1.950.000,00	

* Parselin etrafı çevrilmiş üzerinde bahçe düzenlemesi, çimlendirme yapılmıştır. Parsel üzerindeki ek maliyetler değere "çevre düzenlemesi" başlığı altında eklenmiştir.

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan herhangi bir proje bulunmamaktadır. Elde edilebilen veriler doğrultusunda imar koşullarına istinaden yapılabilecek toplam inşaat alanı hesaplanarak aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Daha sonra bu nakit akışlarında toplam proje cirosu hesaplanmak sureti ile arsanın bugünkü değerine ulaşılmaya çalışılmıştır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

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

Risk Primi

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

Gayrimenkulün imar planı kapsamında olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün projeye dönüştürülmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %2,4 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 10,6 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,4 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 13 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

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

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazın 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmamakta olup 1/5000 ölçekli mevzi nazım imar planı koşullarına göre emsal inşaat alanı hesaplanmıştır. Parsellerin toplam alanı 2.450 m² olup emsal inşaat alanı 612,5 m² dir.

Satılabilir Alan İlave Oranı; Bölgede ve ülke genelinde benzer nitelikli projelerde satılabilir alanların emsal inşaat alanına, merdiven kovası, bina girişi ve emsale dahil olmayan diğer kullanım alanlarının ilavesi ile (balkon, teras, kat bahçesi vb.) belli bir miktar artırılarak hesaplandığı gözlemlenmektedir. İncelenen örnek projelerde bu artış miktarının %10 ila %20 aralığında değiştiği gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin satılabilir alan ilave oranı için **%15** değeri kabul edilmiştir.

İnşaat Alanı İlave Oranı; Proje genelinde ruhsat inşaat alanı ile emsal inşaat alanı arasında bir fark oluşacak olup bu fark, özellikle bodrum katlarda emsale ve doğrudan kullanıma dahil olmayan ortak alanlar ile ilgilidir. İncelenmiş benzer proje örneklerinde kot altında yapılan inşaat alanı, otopark alanı planlaması, sosyal tesis alanları vb mimari özelliklere bağlı olmak üzere ruhsat inşaat alanının emsal inşaat alanından %20 ila %50 aralığında oranlar ile daha fazla olduğu gözlemlenmiştir. Değerleme konusu projenin bulunduğu bölge ve benzer proje örnekleri dikkate alındığında inşaat alanı ilave oranı için **%40** değeri kabul edilmiştir.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

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

Değerleme Konusu Taşınmazlar için Emsal İnşaat Alanı Hesabı						
Ada No	Parsel No	Brüt Parsel Alanı	Fonksiyon	Yapılaşma Şartları		Emsal İnşaat Alanı (m ²)
-	2037	2.450,00m ²	Konut	Emsal:	0,25	612,50m ²

Değerleme Konusu Taşınmaz için Satılabilir Alan ve Ruhsat İnşaat Alanı Hesabı					
Ada No	Parsel No	Lejant / Fonksiyon	Emsal İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Satılabilir İnşaat Alanı (m ²) (%15)	Öngörülen Ruhsat İnşaat Alanı (m ²) (%40)
-	2037	Konut	612,50	704,38	857,50

Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Taşınmazlar için yatırım süreci 24 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem
Konut	50,00%	50,00%

Ünitelerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.500.-TL/M² ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %10 oranında artacağı varsayılmıştır. Konutların dönemlere göre öngörülen satış oranları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem
Konut	5.000,00 TL/m ²	5.500,00 TL/m ²

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

İnşa edilecek olan yapıların yapı sınıfı IV.B olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2016 yılı m² birim yapı maliyet listesine göre IV.B yapı sınıfında yer alan yapılar için ortalama birim maliyet bedeli 920,00-TL olarak belirlenmiştir.

Değerleme konusu arsalar üzerinde inşa edilmesi öngörülen projeler için varsayılan proje özellikleri, yapı kaliteleri vb öngörülere istinaden söz konusu yapıların 2016 yılı için ortalama m² birim maliyetlerinin **1.250,00-TL** olacağı kabul edilmiştir.

Birim Maliyet	1.dönem
11,00%	1.250,00 TL/m ²

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Yaklaşık 857,50 m² inşaat alanına sahip olması öngörülen konut projesi için öngörülen inşaat süresi 1 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem
Dağılım	100,00%
Birim Maliyet	1.250,00 TL/m ²
İnşaat (m ²)	857,50 m ²
Maliyet (TL)	1.071.875 TL

Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir.

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta-üst gelir düzeyine hitap edecek konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere üst düzey gelir grubuna hitap eden bir projede satış & pazarlama maliyetlerinin satışa hazır proje alanı üzerinden 10,00 TL/m² ile 50,00 TL/m² arasında değişeceği düşünülmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde **33,00 TL/m²** tutarında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu yaklaşımın bir sağlaması olarak yapılan diğer bir hesaplamada satış pazarlama maliyetlerinin brüt inşaat maliyetleri içerisindeki oranı baz alınmıştır.

Genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Bu tutar net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m² olan bir projede inşaat alanı üzerinden 25,00 TL/m² ile 60,00 TL/m² aralığında bir tutara denk gelmektedir.

Değerleme konusu proje için net inşaat maliyeti 1.250,00 TL/m² olarak kabul edilmiş olup bu durumda pazarlama maliyetinin 20,00 TL ile 50,00 TL/m² aralığında değişmesi beklenmektedir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

YATIRIM SÜRECİ		24		
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)		704,38		
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)		704,38		
			1.dönem	2.dönem
				TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ				
Satışların Yılına Dağılım Oranı (Konut)		80,00%	80,00%	
Satılan Brüt Alan (Konut)		362 m ²	362 m ²	704
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		5.900 TL/m ²	5.900 TL/m ²	
Satış Geliri (Konut)		1.760.938 TL/m ²	1.937.031 TL/m ²	
GELİRLER (Toplam)		1.760.938 TL	1.937.031 TL	3.697.969
NAKİT ÇIKIŞLARI				
Inşaat Maliyetleri	0 TL/m ²	1.071.375 TL		1.071.875
Satış ve Pazarlama Giderleri	33 TL/m ²	23.244 TL	11.622 TL	34.867
GİDERLER (Toplam)		1.095.119 TL	11.622 TL	1.106.742
NAKİT AKIMLARI (Cash Flows)		665.818 TL	1.925.409 TL	2.591.227 TL
	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)	
INDİRGEVME ORANI (Discount Rate)			13,00%	
Proje Değeri	704,38	4.388,04 TL	3.075.331 TL	
Inşaat Maliyeti	857,50	1.108,19 TL	948.562 TL	
Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti	857,50	34,80 TL	29.672 TL	
TOPLAM ARSA DEĞERİ	2.450,00	855,96 TL	2.097.097 TL	

6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Projenin özellikleri, satış riskleri, mevzuat ile ilgili tamamlanmamış süreçler, ülke ve sektör riskleri göz önünde bulundurulduğunda değerlendirme konusu projenin 2 yıllık satış projeksiyonu nakit akımları için TL para birimi üzerinden %13,00 İndirgeme oranı öngörülmüştür. Tabloda kullanılan tüm diğer veriler de aynı oran ile indirgenmiş olup bugünkü proje değeri ve maliyetlerin bugünkü değerine ulaşılmıştır. Proje geliştirilen arsanın bugünkü değeri İndirgenmiş Nakit akımları Yöntemi ile hesaplanmış olup arsanın toplam değerine ulaşılmıştır.

İndirgeme oranı belirlenirken parselin 1/1000 ölçekli planlarının bulunmaması, konut fonksiyonlu olması hususları dikkate alınmıştır.

	Alan / Yüzölçüm	Birim Fiyat	Net Bugünkü Değer (NPV)
İNDİRGEME ORANI (Discount Rate)			13,00%
Proje Değeri	704,38	4.366,04	3.075.331 TL
İnşaat Maliyeti	857,50	1.106,19	948.562 TL
Satış Pazarlama ve Yönetim Maliyeti	857,50	34,60	29.672 TL
TOPLAM ARSA DEĞERİ	2.450,00	855,96	2.097.097 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselin en etkin ve verimli kullanımının mevcut imar planı dahilinde konut amaçlı olarak kullanılması olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılrken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmazlar için maliyet yöntemi yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

■ Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemine göre;

2037 PARSELİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	1.950.000 TL
--	--------------

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;

2037 PARSELİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)	2.097.097 TL
--	--------------

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurularak ve emsal karşılaştırma yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılrken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmazlar için maliyet yöntemi yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parseller üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmuş herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibra edilmemiş olup, değerlendirilmede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazın üzerinde 2 adet ruhsata tabi olmayan, takılıp sökülebilir çelik konstrüksiyondan inşa edilmiş yapı bulunmaktadır. Bu yapılar takılıp sökülebilir nitelikte olması nedeniyle değerlemede dikkate alınmamıştır. Taşınmaz arsa tescilli olup, arsa olarak değerlendirilmiştir. Parsel mal sahibi firma tarafından kullanılmaktadır. Parsel üzerinde çimlendirme, bahçe düzenlemesi yapılmıştır. Etrafı çevrilidir. Söz konusu parsel üzerinde bulunan basit yapıların mal sahibi tarafından kullanıldığı, ekonomik olarak gelir getirici nitelikte olmadığı, yapılara ilişkin proje ve ruhsat bilgilerinin bulunmaması ile üzerinde herhangi bir proje geliştirilmemiş olması da dikkate alınarak parselin niteliğinde de belirtilmiş olan arsa olarak değerlendirilmesinin uygun olduğu kanaatine varılmış olup ayrıca nihai değer takdirinde yapılmış olan peysaj maliyetleri dikkate alınmıştır. Bu bağlamda taşınmazın üzerinde proje geliştirilebilecek arsa niteliğinde olduğu gözlemlenmiştir. Dolayısıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde yer alan "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." hükmü çerçevesinde taşınmazın arsa olarak portföye bulunmasında sakınca bulunmadığı görüşü raporda 6.5.6. maddesinde belirtilmiştir.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne

6.5.6 - Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazın üzerinde proje geliştirilebilecek arsa niteliğinde olduğu gözlemlenmiştir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (r) bendinde yer alan "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." hükmü çerçevesinde ve aynı tebliğin (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazların "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, altyapı ve ulaşım olanakları, parsellerin mevcut imar durumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

29.12.2016 tarihli toplam değeri için ;

1.950.000 .-TL

(Bir Milyon Dokuz Yüz Elli Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

2.301.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
1.950.000	550.956	527.483	2.301.000 TL

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

1 EURO = 3,6968 .-TL 00.01.1900 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru

Değerleme Uzmanı



A. Özgün HERGÜL

Lisans No: 402487

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.