ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Revizyon Tarihi: 01.08.2014
Rapor Tarihi: 30.12.2013

R. No: 2013A836

ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

RİVA'DA 2 ADET ARSA

BEYKOZ/ İSTANBUL

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından **Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** için **31.12.2013** tarihinde hazırlanan ve **01.08.2014** tarihinde revize edilen, **2013A836** rapor numarası ile hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
- Analizler ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
- Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
- Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
- Bu değerleme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

"TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş'nin üretim faaliyeti ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Sistemi BSI tarafından belgelendirilmiştir."
Sertifika No : FS 509685

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMENKULÜN AÇIK ADRESİ	Riva Köyü, 13 pafta 1978 ve 1979 no'lu parseller, Beykoz/ İSTANBUL
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	2 adet boş arsa
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	Taşınmazlara ait tapu kayıt bilgileri raporun "4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri" bölümünde gösterilmektedir.
İMAR DURUMU	Taşınmazlara ait imar durum bilgileri raporun "4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri" bölümünde gösterilmektedir.

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)	
6.740.000.-TL	**3.120.000 - USD**
(Altımilyonyediyüzkırkbin.-Türk Lirası)	**(Üçmilyonüçyüzyetmişbin.- Amerikan Doları)**

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)	
7.953.200.-TL	**3.681.600- USD**
(Yedimilyondokuzyüzelliüçbinikiyüz. - Türk Lirası)	**(Üçmilyonaltıyüzseksenbirbinaltıyüz. - Amerikan Doları)**

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
2- KDV oranı %18 olarak kabul edilmiştir.
3- 1 USD= 2,1604.-TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.
4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine gore hazırlanmıştır.
5- Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Ozan KOLCUOĞLU **Değerleme Uzmanı (402293)**	**Makbule YÖNEL MAYA** **Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)**

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1 7
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ....7
1.1 Rapor Tarih ve Numarası 7
1.2 Rapor Türü.... 7
1.3 Raporu Hazırlayanlar 7
1.4 Değerleme Tarihi 7
1.5 Dayanak Sözleşmesi 7
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler 7
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar 7
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler 8
1.9 Şirket Bilgileri.... 8
1.10 Müşteri Bilgileri 8
BÖLÜM 2 10
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI 10
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler 10
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı 10
2.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı.... 10
2.1.3 Maliyet Yaklaşımı 10
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli 11
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi 13
2.2.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri) 13
2.2.2 Zorunlu Satış Değeri 13
BÖLÜM 3 15
GENEL VE ÖZEL VERİLER....15
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler 15
3.1.1 Demografik Veriler 15
3.1.2 Ekonomik Veriler 16
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi 18
3.2.1 İstanbul İli 18
3.2.2 Beykoz İlçesi 19
BÖLÜM 4 21
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ 21
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri....21
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri 21
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri. 22
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri.... 22
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi 23
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş 23
4.5 Hukuki Sorumluluk 23
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)....24
BÖLÜM 5 26
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ 26
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri....26
5.2 Gayrimenkulün Mevcut Durumu 27
5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler 27
BÖLÜM 6 30
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ....30
BÖLÜM 7 32
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER 32
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler 32
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi 32
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi 32

7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı 35
7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi 37
BÖLÜM 8 39
SONUÇ 39
BÖLÜM 9 41
EKLER 41

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş'nin 03.10.2013 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 30.12.2013 tarihinde hazırlanmış ve 01.08.2014 tarihinde revize edilmiş olup, 2013A836 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu değerleme raporu aşağıda tapu bilgileri belirtilen gayrimenkullerin 30.12.2013 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beykoz
Köyü	:	Çayağzı (Riva)
Mahallesi	:	-
Mevkii	:	Beylik Mandıra Çiftliği
Sokağı	:	-

Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü	Niteliği	Maliki	Hissesi
13	-	1978	7.196,00	Arsa	Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam
13	-	1979	4.044,00	Arsa	Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, şirketimiz değerleme uzmanı Ozan KOLCUOĞLU ve sorumlu değerleme uzmanı Makbule YÖNEL MAYA tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 21.10.2013 tarihinde çalışmalara başlamış ve 30.12.2013 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 28.01.2013 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 03.10.2013 tarihli talebine istinaden ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerlemeye konu gayrimenkuller için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerleme çalışması yapılmamıştır.

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.10 Müşteri Bilgileri

Bu değerleme raporu, Kuleli Sok. No: 3/3-4, G.O.P., Çankaya/ ANKARA adresinde faaliyet gösteren Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerleme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı", "Gelir İndirgeme Yaklaşımı" ve "Maliyet Yaklaşımı" yöntemleridir.

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

2.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilrliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

2.1.3 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulun değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde, gayrimenkulun önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle, gayrimenkulun değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulun bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete'de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanır.

Gayrimenkulun değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

2.2 Kullanılan Değer Tanımları

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2020 vadeli Dolar/Euro bazlı Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

Risksiz getiri oranı değişkenleri[1]

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

Değişken 1: Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenilen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

Değişken 2: Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

Değişken 3 : Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenilen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2020 vadeli Dolar/Euro bazlı Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu onarının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özeliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri[2]	**Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı**
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5

[1] *Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25*

[2] *Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23*

Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçe)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illlerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerleme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.[3]

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,…)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabileceği doğrudur.

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.[4]

Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 5

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenilen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetlerı olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

Özsermaye maliyeti = R_f + Özsermaye beta ($E(R_m)-R_f$)

R_f = Risksiz getiri oranı

[3] *International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323*
[4] *The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489*
[5] *Damodaran on Valuation,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21*

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenilen getiri

Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

İndirgeme oranı: Risksiz Getiri Oranı ile Risk Priminin toplamından hesaplanmıştır. Bu toplamda kullanılan oranların açıklamaları aşağıdaki şekildedir.

Risksiz getiri oranı yukarıda belirtilen 2.2.1 maddesi değişken 3 modeline göre tespit edilmiş olup, halen yürürlükteki en uzun vadeli euro bond verimi son 6 aylık ortalaması (kısa süreli piyasa değişikliklerini minimize etmek için ortalama kullanılmıştır) ile belirlenmiştir. Bu oran içerisinde ülke riskini barındırmaktadır.

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerleme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlemesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlerken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlemesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

2.2.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulun satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2.2 Zorunlu Satış Değeri

Satıcının gayrimenkulünü satmak için baskı altında olduğu ve bunun sonucu olarak uygun bir pazarlama süresinin mümkün olmadığı koşullarda kullanılan değerdir. Zorunlu satışta kabul edilen fiyat, piyasa değerinin makul ve adil durumunun aksine satıcının özel koşullarını yansıtan bir değerdir.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerleme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerleme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerleme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

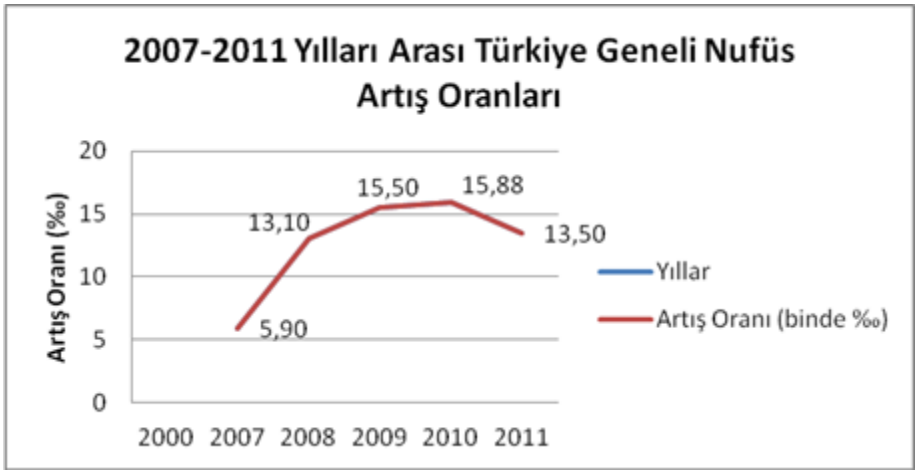
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2012 tarihi itibariyle Türkiye nüfusu 75.627.384 kişidir. 2012 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 12 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 903.115 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,4'ünü (37.956.168 kişi) erkekler, % 49,6'sını (37.671.216 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

Türkiye Geneli Nüfus Artışının Yıllara Yaygın Gösterimi			
Toplam			
	Toplam	Erkek	Kadın
2008	71.517.100	35.901.154	35.615.946
2009	72.561.312	36.462.470	36.098.842
2010	73.722.988	37.043.182	36.679.806
2011	74.724.269	37.532.954	37.191.315
2012	75.627.384	37.956.168	37.671.216

Türkiye nüfusu 2009 yılı sonu itibariyle 2008 yılına oranla binde 14,5 artarak, 72.561.312 kişiye ulaşmış olup bu rakam 2010 yılı sonu itibari ile 1.161.676 kişilik artışla (binde 15,88) 73.722.988 kişiye ulaşmıştır. 2011 yılında binde 13,5 olan yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında binde 12'ye gerilemiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2012 yılında, bir önceki yıla göre 903.115 kişi artmıştır. Aşağıdaki grafikte 2007-2011 yılları arası Türkiye geneli nüfus artış oranlarını görmek mümkündür.



2012 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Bilecik (binde -100,41), Isparta (-86,27) ve Kütahya

(binde -45,44)'dır. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Tunceli (binde 103,49), Hakkari (binde 79,75) ve Şırnak (binde 62,82)'tır.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. 2012 yılı itibari ile ise toplam nüfusun % 76,8'i 58.448.431) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,2'si (17.178.953) belde ve köylerde ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il yüzde 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise yüzde 35 ile Ardahan olmuştur.

Ülkemizin toplam nüfusunun % 18,3'i (13.854.740 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, % 3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724'tür.

Ülkemizde ortalama yaş 30,1'dir. Ortanca yaş erkeklerde 29,5 iken, kadınlarda 30,6'dır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin ortanca yaşı 29,5; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 30,5'tir. Nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (51.088.202), toplam nüfusun % 67,6'sını oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 24,9'u (18.857.179 kişi) 0-14 yaş grubunda, % 7,5'ı ise (5.682.003 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 98 kişidir. Bu sayı illerde 12 ile 2.666 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.666 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; Bunu sırasıyla; 453 kişi ile Kocaeli, 333 kişi ile İzmir, 264 kişi ile Gaziantep ve 258 kişi ile Bursa illeri izlemektedir.

Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 250'dir.

İl	Nüfus (Şehir Merkezi)	Nüfus
İstanbul	13.710.512	13.854.740
Ankara	4.842.136	4.965.542
İzmir	3.661.930	4.005.459
Bursa	2.688.171	2.402.012
Adana	2.125.635	1.886.624

3.1.2 Ekonomik Veriler[6]

2008 yılının başlarında iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya'da ilk başta ABD'de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD'nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini göstermiş ve kısa zamanda

[6] *TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*

Avrupa'ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen ekonomik küçülmelere engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye'de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsasının 2010 yılı başı itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiştir.

Ekonomik verilerin pozitif olmaya başladığı 2011 yılı içerisinde yabancı yatırımların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. Ancak büyük yatırım kararlarının önceki yıllarda olduğu gibi rahat ve kolay verilememesi yatırım süreçlerini uzatmıştır. Fiyat istikrarı ve ekonomik büyümenin artması ile 2011 yılı Türkiye'nin ilerlemesine ve dış politikada gücünün artmasına sahne olmuştur.

2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görülse de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Mütekabiliyet yasası ile birlikte Türkiye'de yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların önü açılmış olup, bu yasanın önümüzdeki süreçte gayrimenkul piyasasına ciddi bir ivme kazandırması beklenmektedir. Mütekabiliyet yasası ile yabancı sermayeyi çekmek ve cari açığı kapatmak amaçlansa da asıl yurt içinde ve yurt dışında ilgi gören ve kaynak arttırılmasını sağlayacak hususun Kentsel Dönüşüm ve 2B arazilerinin satışı olduğu düşünülmektedir. Bu yasalar ile yeni gayrimenkul geliştirme alanları yaratılmış olup, bunun etkisinin 2013 yılında daha net hissedileceği düşünülmektedir. Özellikle kentsel dönüşüm ile yapılacak yatırımlar ve arazi arayışları yoğun olarak yatırımcıların gündemindedir.

Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşu Standart & Poor's, Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu Mart 2013'de BB'den yatırım yapılabilir seviyenin bir altı olan BB+'ya yükseltmiştir. Mayıs 2013'de ise Moody's Türkiye'nin kredi notunu bir basamak artışla Baa3'e yükseltmiştir. Böylelikle Türkiye, Fitch'in Kasım 2012'deki artışının(BBB-) ardından ikinci yatırım yapılabilir notunu almıştır. Bu olumlu gelişmeler ile yabancı yatırımcıların Türkiye'ye girişlerinin daha hızlı bir şekilde artarak devam etmesi beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan olumlu gelişmeler ve 2012 yılı içinde kabul edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en yüksek nüfuslu, ekonomik ve kültürel açıdan önemli şehridir. Şehir, Avrupa ile Asya kıtaları arasında köprü görevi gören, bunların birbirine en çok yaklaştığı iki uç üzerinde kurulmuştur. İstanbul kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ile çevrili olup; kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.

Dünyadaki en kalabalık metropollerden biri olarak gösterilen İstanbul'un, 2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi nüfus sayımı sonuçlarına göre nüfusu 13.854.740 olarak belirlenmiştir.

İstanbul ilinin ilçeleri; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Zeytinburnu, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu'dur.

Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi ve ticaret ekonomisinin en önemli kaynaklarıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşın, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır. İstanbul sanayiinde asıl gelişme Cumhuriyetten sonra başlamıştır. 1950'lerden sonra hızlanan sermaye birikimleri, özel sektöre sağlanan destek, sanayi ve ticaret yönünden İstanbul'un önde gelen bir kent olmasına olanak sağlamıştır.

İstanbul doğal güzelliği, zengin kültür varlıkları, ulaşım ve konaklama konusundaki gelişimi ile Türkiye'nin en gözde turizm merkezlerinden biri olmuştur. İstanbul'a gelen yabancı turist sayısına bakıldığında, 2012 yılında Türkiye'ye gelen yabancı turistlerin yaklaşık %29'unu oluşturduğu (9.381.670 kişi) görülmektedir.

3.2.2 Beykoz İlçesi

İstanbul ili, Anadolu Yakası'nda konumlu olan Beykoz, batısında İstanbul Boğazı, doğusunda Şile, kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Ümraniye, güneybatısında Üsküdar ile çevrilidir. Boğaziçi'nin Anadolu yakasının kuzey kesiminde yer alan Beykoz'un, aynı zamanda Karadeniz'e kıyısı bulunmaktadır.

Beykoz ilçesinin, 2012 yılı adrese dayalı nüfus sayımına göre nüfusu 246.352'dir. İlçe 25 mahalle ve 20 köyden meydana gelmiştir. Biri merkez olmak üzere iki bucağı vardır. Beykoz İlçesi merkez bucağına 11 köy, Mahmutşevketpaşa Bucağına da 8 köy bağlıdır. Beykoz ilçe merkezine bağlı mahalleler; Anadoluhisarı, Anadolukavağı, Beykoz(Merkez), Çamlıbahçe, Çiğdem, Çubuklu, Göksu, Göztepe, Gümüşsuyu, İncirköy, Kanlıca, Kavacık, Ortaçeşme, Paşabahçe, Rüzgarlıbahçe, Soğuksu, Tokatköy. Yalıköy, Yenimahalle'dir. Köyleri; merkez bucağına bağlı, Alibaba, Alibahadır, Anadolufeneri, Çavuşbaşı, Çayağzı, Dereseki, Elmalı, Kaynarca, Mahmutşevketpaşa, Polonez, Poyraz; Mahmutşevketpaşa Bucağına bağlı Ömerli (bucak merkezi), Bozhane, Cumhuriyet, Göllü, İshaklı, Kılıçlı, Öğümce, Paşamandıra'dır.

İlçenin ekonomisi ticaret, turizm, balıkçılık ve sanayiye dayalıdır. Beykoz'un dalyanlarında tutulan balıklar eskiden günümüze kadar geçen zaman süreci içerisinde önemini korumaktadır. Balıkçı tekneleri Beykoz koyunda barınmaktadır.

Beykoz'a bağlı Polonezköy ve Riva; İstanbul'un önemli dinlenme ve mesire yerlerindedir.

TEM Otoyolu üzerinde yer alan Kavacık, Beykoz Belediyesi sınırları içindedir. Bölge ofis sektörü açısında tercih edilmekte olup; son yıllarda A sınıfı ofis stoğunda artış olduğu görülmektedir. Kavacık'ın Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne doğrudan bağlanılan bir konumda yer almasından ve nitelikli projelere uygun arsa stoğunu barındırmasından dolayı talebin yüksek olduğu bir ofis bölgesi olarak gelişim göstermektedir.

Beykoz'da İstanbul'un en prestijli konut projeleri arasında gösterilebilecek Beykoz Konakları, Acarkent, Günyüzü Konakları, gibi üst gelir grubuna yönelik villa tarzı inşaat projeleri yer almaktadır. Konum olarak hem deniz manzarasının bulunması, hem doğa ile içiçe olması bölgeyi cazip hale getirmektedir.

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beykoz
Köyü	:	Çayağzı (Riva)
Mahallesi	:	-
Mevkii	:	Beylik Mandıra Çiftliği
Sokağı	:	-

Pafta No.	Ada No.	Parsel No.	Yüzölçümü	Niteliği	Maliki	Hissesi
13	-	1978	7.196,00	Arsa	Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam
13	-	1979	4.044,00	Arsa	Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Tam

4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

İstanbul ili, Beykoz İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde, saat 13:30 itibariyle, 21.10.2013 tarihinde yapılan incelemeler ve rapor eklerinde sunulan 25.07.2014 tarihli onaylı takyidat yazısına göre taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidatlar bulunmaktadır.

1978 no'lu parsel üzerinde;

- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1671 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1822 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1897 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1967 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1977 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 2039 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- Ortak yer: İstanbul ili, Bekoz ilçesi, Çayağazı mah. 1804 Parsel (26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye),
- 1804 parsel, bu ve diğer 299 adet parselin müşterek methalidir*. (26.02.1976 tarih ve 338 yevmiye no ile)
- Korunması gerekli tabiat varlığıdır. (29.08.2005 tarih ve 4954 yevmiye no ile)

1979 no'lu parsel üzerinde;

- 1804 parsel, bu ve diğer 299 adet parselin müşterek methalidir.* (26.02.1976 tarih ve 338 yevmiye no ile)
- Korunması gerekli tabiat varlığıdır. (29.08.2005 tarih ve 4954 yevmiye no ile)

* Müşterek medhal tanımı; Sosyal tesis, ticari mahal, yüzme havuzu, tenis kortu, ısı merkezi gibi taşınmaz mal veya bağımsız bölümler başka parsel veya bağımsız bölümlerin ortaklaşa kullanılan yeri olarak ayrılabilmektedir. Eski tapu sicil nizamnamesi bu durumu müşterek medhal adını vermiştir.

Yeni tapu sicil tüzüğünde ise 26. maddesinde bu durum ortaklaşa kullanılan yer tabiri kullanılarak belirtilmiştir. Ortaklaşa kullanılacak yerin tapu kütüğünün mülkiyet sütununa şahıs isimleri değil yararlanacak taşınmazların ada ve parsel numaraları yazılmaktadır.

"Madde 26 - Sosyal tesis, ticari mahal, yüzme havuzu, tenis kortu gibi taşınmaz mal veya bağımsız bölümler ortaklaşa kullanıma ayrılmış ise, malik sütununa faydalanan taşınmaz malların ada ve parsel veya bağımsız bölüm numaraları yazılır.Ortaklaşa kullanılan yerler, faydalanan taşınmaz mallarda aynı ada ve parsel içerisinde olabileceği gibi, ortak sınırı olmaksızın ayrı ada ve parsellerde de bulunabilir.

Faydalanan taşınmaz malların kütük sayfasının beyanlar bölümüne, ortaklaşa kullanılan taşınmaz malın, hangi ada ve parsel veya bağımsız bölümle ortak olduğu belirtilir.

Ortaklaşa kullanılan yerler, kanuni istisnalar dışında, faydalanan bütün taşınmaz mal maliklerinin birlikte istemleri olmadan müşterek mülkiyete dönüştürülemez."

Ortak Yerler: Kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulmuş binalarda bağımsız bölümler dışında kalıp, korunma ve ortaklaşa kullanma veya faydalanmaya yarayan yerlere ortak yerler denir. Örnek; temeller, ana duvarlar, avlular, merdivenler, koridorlar, kalorifer, su, havagazı ve elektrik tesisleri gibi. Kat mülkiyeti kanunundaki ortak yerler ile Tapu Sicil Tüzüğünün 26. Maddesinde düzenlenen ortaklaşa kullanılan yer (müşterek methal) adlı kavramlardır.

Konu taşınmazların tapu kütüğünde bulunan "müşterek medhal şerhi" 26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye numarası, 26.02.1976 tarih ve 338 yevmiye numarası ile konulmuştur. Konu taşınmazların müşterek methal olarak tanımlanmış olduğu parseller;
2039, 1804, 1822, 1967, 1977, 1897 no'lu parsel:Yeşil Alan
1671 no'lu parsel: Orta Öğretim Alanı
Lejandında kalmaktadır. Söz konusu parseller ortak kullanım alanlarında kalmakta olup müştereklik ilişkisi herhangi bir pay ile hisselendirilmemiştir. Bu sebeple hisselendirilme oluşturulmadığından değerlemeye konu edilmemiştir.

4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu gayrimenkuller tam hisse ile Hikmet oğlu Cihan Nam adına kayıtlı iken 09.11.2012 tarihinde Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. (6544 yevmiye no ile)

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerleme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

İstanbul ili, Beykoz Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 21.10.2013 tarihinde yapılan incelemeler ve ayrıca rapor eklerinde sunulan 12.12.2013 tarihli onaylı imar durumu belgesine göre, değerleme konusu parsellere ait imar durum bilgileri aşağıda listelenmiştir:

- **İmar Durumu:**

Değerleme konusu parseller 10.05.2001 tasdik tarihli 1/1.000 ölçekli "Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" kapsamında "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

- E: 0,25,
- H_{max}: 2 kat.

Parsellerin Konumlu Olduğu Yapı Adaları

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

Taşınmazların son üç yıllık süreçte hukuki durumlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazlar 'Arsa' vasıflı olup, üzerinlerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Buna gore değerleme konusu taşınmazların ilgili Sermaye Piyasası mevzuatı hükümlerince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Hukuki Sorumluluk

Değerleme tarihi itibariyle konu taşınmazların üzerinde müşterek methalidir ibaresi bulunmaktadır.

Müşterek medhal tanımı; Sosyal tesis, ticari mahal, yüzme havuzu, tenis kortu, ısı merkezi gibi taşınmaz mal veya bağımsız bölümler başka parsel veya bağımsız bölümlerin ortaklaşa kullanılan yeri olarak ayrılabilmektedir. Eski tapu sicil nizamnamesi bu durumu müşterek medhal adını vermiştir.

Yeni tapu sicil tüzüğünde ise 26. maddesinde bu durum ortaklaşa kullanılan yer tabiri kullanılarak belirtilmiştir. Ortaklaşa kullanılacak yerin tapu kütüğünün mülkiyet sütununa şahıs isimleri değil yararlanacak taşınmazların ada ve parsel numaraları yazılmaktadır.

"Madde 26 - Sosyal tesis, ticari mahal, yüzme havuzu, tenis kortu gibi taşınmaz mal veya bağımsız bölümler ortaklaşa kullanıma ayrılmış ise, malik sütununa faydalanan taşınmaz malların ada ve parsel veya bağımsız bölüm numaraları yazılır.Ortaklaşa kullanılan yerler, faydalanan taşınmaz mallarda aynı ada ve parsel içerisinde olabileceği gibi, ortak sınırı olmaksızın ayrı ada ve parsellerde de bulunabilir.

Faydalanan taşınmaz malların kütük sayfasının beyanlar bölümüne, ortaklaşa kullanılan taşınmaz malın, hangi ada ve parsel veya bağımsız bölümle ortak olduğu belirtilir.

Ortaklaşa kullanılan yerler, kanuni istisnalar dışında, faydalanan bütün taşınmaz mal maliklerinin birlikte istemleri olmadan müşterek mülkiyete dönüştürülemez."

Ortak Yerler: Kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulmuş binalarda bağımsız bölümler dışında kalıp, korunma ve ortaklaşa kullanma veya faydalanmaya yarayan yerlere ortak yerler denir. Örnek; temeller, ana duvarlar, avlular, merdivenler, koridorlar, kalorifer, su, havagazı ve elektrik tesisleri gibi. Kat mülkiyeti kanunundaki ortak yerler ile Tapu Sicil Tüzüğünün 26. Maddesinde düzenlenen ortaklaşa kullanılan yer (müşterek methal) adlı kavramlardır.

Konu taşınmazların tapu kütüğünde bulunan "müşterek medhal şerhi" 26.03.1974 tarih ve 388 yevmiye numarası, 26.02.1976 tarih ve 338 yevmiye numarası ile konulmuştur. Konu taşınmazların müşterek methal olarak tanımlanmış olduğu parseller;
2039, 1804, 1822, 1967, 1977, 1897 no'lu parsel:Yeşil Alan
1671 no'lu parsel: Orta Öğretim Alanı
Lejandında kalmaktadır. Söz konusu parseller ortak kullanım alanlarında kalmakta olup müştereklik ilişkisi herhangi bir pay ile hisselendirilmemiştir. Bu sebeple hisselendirilme oluşturulmadığından değerlemeye konu edilmemiştir.
Konu taşınmazların ilgili Sermaye Piyasası mevzuatı hükümlerince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır.

Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerleme çalışması yapılmıştır.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

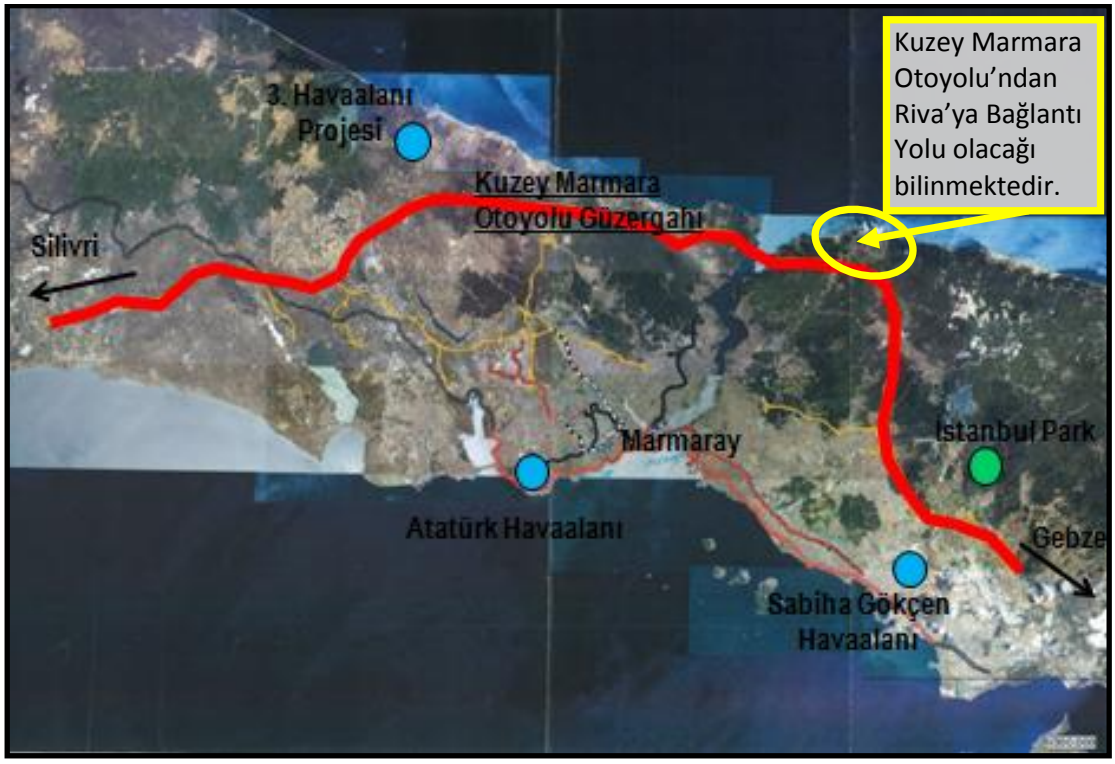
Gayrimenkulün açık adresi: Riva Köyü, 13 pafta 1978 ve 1979 no'lu parseller, Beykoz/ İSTANBUL.

Değerleme konusu taşınmazlar Riva'da, Beylik Mandıra Çiftliği Mevkii'nde konumlanmış olup; Riva Konakları'nın karşısında konumludur.

Söz konusu taşınmazlara ulaşım için; Riva Köyü'ne vardıktan sonra, Çayağzı Deresi'ne paralel olarak uzanan yola girilir. Taşınmazlar bu yola girildikten yaklaşık 1,3 km sonra sağ kol üzerinde konumludur.

Taşınmazların yakın çevresinde; bağlı olduğu Riva Köy Merkezi ile Riva Konakları, Antriva ve Rivara Ranch gibi bilinirliği yüksek müstakil villalardan oluşan, etrafı güvenlik duvarları ile çevrili siteler bulunmaktadır. Taşınmazların bulunduğu bölgede belirtilen siteler dışında az sayıda münferit müstakil villa bulunmakta olup; bölgede genel olarak yapı yoğunluğu düşüktür. :Taşınmazların bulunduğu Riva'ya yaklaşık 3 km mesafeden 3. Köprü ile bağlantılı Kuzey Marmara Otoyolu'ndan bağlantı yolu düzenleneceği bilinmektedir.

Taşınmazlar eğimli bir topoğrafik yapıya sahip olup, eğim güney yönündedir. Taşınmazlar yerleşilebilir geometrik şekillere sahiptir.



Konu Gayrimenkulden Tespit Edilmiş Bazı Önemli Merkezlere Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (km)
Acarkent	~19 km.
Kavacık	~23 km.
Beykoz	~20 km.
3. Köprü Bağlantı Yolu	~3 km.

5.2 Gayrimenkulün Mevcut Durumu

Değerleme çalışması kapsamındaki taşınmazlar, mevcut uygulama imar planına göre bir yapı adasını oluşturmaktadır. Parsellerin batı cephesini bölgeyi Riva merkezine bağlayan ana aks olan Atatürk Caddesi oluşturmakta olup, imar planında bu yol 21 m'lik olarak gösterilmiştir.

Parseller üzerinde değerleme tarihi itibariyle herhangi bir yapı bulunmamaktadır Değerleme konusu arsaların üzeri doğal bitki örtüsü ile kaplıdır. Parsellerin etrafı tel örgü ile çevrilidir.

Parsellerin terkleri yapılmış olup, tapudaki alanlar net yüzölçümleridir.

5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmazlar, mevcut uygulama imar planına göre bir yapı adasını oluşturmaktadır.
- Taşınmazlar Riva'da, Riva'da, Beylik Mandıra Çiftliği Mevkii'nde konumlanmış olup; Riva Konakları'nın karşısında konumludur.
- Taşınmazların yakın çevresinde; bağlı olduğu Riva Köy Merkezi ile Riva Konakları, Antriva ve Rivara Ranch gibi bilinirliği yüksek müstakil villalardan oluşan, etrafı güvenlik duvarları ile çevrili siteler bulunmaktadır.
- Taşınmazların bulunduğu bölgede yapı yoğunluğu düşüktür. :
- Taşınmazların bulunduğu Riva'ya yaklaşık 3 km mesafeden 3. Köprü ile bağlantılı Kuzey Marmara Otoyolu'ndan bağlantı yolu düzenleneceği bilinmektedir.
- Taşınmazlar eğimli bir topoğrafik yapıya sahip olup, eğim güney yönündedir.

- Taşınmazlar yerleşilebilir geometrik şekillere sahiptir.
- Taşınmazlar üzerinde değerleme tarihi itibariyle herhangi bir yapı bulunmamaktadır.
- Taşınmazların üzeri doğal bitki örtüsü ile kaplıdır.
- Taşınmazların terkleri yapılmış olup, tapudaki alanlar net yüzölçümleridir.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirelebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımıdır.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Taşınmazların en etkin ve verimli kullanımının, 1/1000 plandaki lejandı ile uyumlu olarak **"Konut Alanı"** kullanımı olduğu düşünülmektedir.

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
✓ Değerleme konusu taşınmazlar Riva Merkez'e yakın konumda yer almakta olup; bölgeye ulaşım kolay ve rahattır. ✓ Değerleme konusu taşınmazlar terkleri yapılmış net parsellerdir. ✓ Değerleme konusu taşınmazlar Çayağzı Deresi'ne rekreatif ve manzara faktörleri açısından yakın konumdadır. ✓ Değerleme konusu taşınmazlar yerleşimi kolay geometrik yapıya sahiptir.	× Bölgeye ait altyapı henüz tam olarak inşa edilmemiştir.
FIRSATLAR	**TEHDİTLER**
✓ Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede müstakil villa ya da yapı yoğunluğu düşük, sosyal imkanları fazla olan bilinirliği ve marka değeri yüksek olan konut projesi yatırımları artmaktadır. ✓ Taşınmazların bulunduğu Riva'ya yaklaşık 3 km mesafeden 3. Köprü ile bağlantılı Kuzey Marmara Otoyolu'ndan bağlantı yolu düzenlenecek olması bölgenin cazibesini artırmıştır.	× Dünyada ve ülkemizde yaşanan ekonomik gelişmeler, tüm sektörleri olduğu gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz olarak etkilemektedir.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerleme çalışmasında gayrimenkül değeri için emsal karşılaştırma yaklaşımı ve geliştirme yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilere ulaşılmıştır.

➢ **<u>Satılık Arsa Emsalleri:</u>**

- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda, 1/5000 ölçekli nazım imar planında "Konut Alanı" lejandlı, E: 0,25, H: 2 kat yapılaşma koşullarına sahip, 960 m^2 alanlı arsa için 350 USD/m^2 bedel istendiği, satışın 300 USD/m^2 civarında gerçekleşmesinin beklendiği bilgisi edinilmiştir. (İstenen: 756,14 TL/m^2, 350 USD/m^2) (Gerçekleşmesi beklenen: 648,12 TL/m^2, 300 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda (1864 parsel), 1/5000 ölçekli nazım imar planında "Konut Alanı" lejandlı, E: 0,25, H: 2 kat yapılaşma koşullarına sahip, 1860 m^2 alanlı arsanın, yaklaşık 4 ay önce 250 USD/m^2 bedel ile satıldığı bilgisi edinilmiştir. (540,1 TL/m^2, 250 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda (1811 parsel), 1/5000 ölçekli nazım imar planında "Konut Alanı" lejandlı, E: 0,25, H: 2 kat yapılaşma koşullarına sahip, 861 m^2

alanlı arsa için 300 USD/m^2 bedel istendiği bilgisi edinilmiştir. (648,12 TL/m^2, 300 USD/m^2)

- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda (1670 parsel), Riva Konakları girişinin bulunduğu aksa cepheli, 3 cephesi yol ile çevrili, 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "Konut Alanı" lejandlı, E: 0,25, H: 2 kat yapılaşma koşullarına sahip, 6161 m^2 alanlı arsa için 576 USD/m^2 bedel istendiği bilgisi edinilmiştir. Edinilen bilgiye göre bu bedelin yüksek olduğu, normal şartlarda bu arsa için satış bedelinin 350-400 USD/m^2 aralığında olmasının beklenebileceği öğrenilmiştir. (İstenen: 1.244,40 TL/m^2, 576 USD/m^2) (Gerçekleşmesi beklenen: 756,14-864,16 TL/m^2, 350-400 USD/m^2)
- Galatasaray Spor Klubü arsasının doğusunda konumlu, 1/1000 ölçekli uygulama imar planında "Konut Alanı" lejandlı, E: 0,20, H: 2 kat yapılaşma koşullarına sahip, toplamda 146 dönüm olan parsellerin Haziran, 2013'te 25.000.000 USD bedelle satıldığı bilgisi edinilmiştir. (369,43 TL/m^2, 171 USD/m^2)
- Bölgede yapılan emlakçı görüşmelerinde, değerleme konusu taşınmazlar ile benzer konum ve imar koşullarına sahip parseller için gerçekleşecek satış rakamlarının 350-400 USD/m^2 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. (540,1-648,12 TL/m^2, 250-300 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, 2013 yılına kadarki süreçte, büyük firmalar yatırım yapmaya başlamadan önce arsa fiyatlarının 180-200 USD/m^2 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. (388,87-432,08 TL/m^2, 180-200 USD/m^2)

SATILIK EMSALLERİ TABLOSU				
Emsal No	**Alanı (m²)**	**Lejandı**	**Fiyat (TL/m²)**	**Açıklama**
1	960	1/5.000'lik planda konut	756,14	İstenen satış rakamı
2	1.860	1/5.000'lik planda konut	540,1	Satış gerçekleşmiş (4 ay önce)
3	861	1/5.000'lik planda konut	648,12	İstenen satış rakamı
4	6.161	1/1.000'lik planda konut	1.244,40	İstenen satış rakamı
5	146.000	1/1.000'lik planda konut	369,43	Satış gerçekleşmiş (4 ay önce)
6	-	1/5.000'lik planda konut	540,1-648,12	Emlakçı görüşü
7	-	1/5.000'lik planda konut	388,87-432,08	1-2 yıl once bölgede gerçekleşen satış rakamları

➢ **Satılık Konut Emsalleri:**

- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 160 dönüm arsa alanı üzerinde 132 adet villadan oluşan ve 2007 yılında yaşamın başladığı Riva Konakları'nda konumlu, 450 m² alanlı, A tipi, içi natamam durumda olan villanın 850.000 USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (4.078 TL/m^2, 1.888 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 160 dönüm arsa alanı üzerinde 132 adet villadan oluşan ve 2007 yılında yaşamın başladığı Riva Konakları'nda konumlu, 380 m² alanlı, B tipi, içi natamam durumda olan villaların 600.000-700.000 USD aralığında satış gördüğü öğrenilmiştir. (3.411- 3.979 TL/m^2, 1.579- 1.842 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 99 adet villadan oluşan ve 2012 yılında yaşamın başladığı Antriva'da konumlu, 323 m² alanlı, C tipi, içi yapılı durumda olan villanın 600.000 USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (4.012 TL/m^2, 1.857 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 99 adet villadan oluşan ve 2012 yılında yaşamın başladığı Antriva'da konumlu, 323 m² alanlı, C tipi, içi yapılı durumda olan

villanın 650.000 USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (4.347 TL/m^2, 2.012 USD/m^2)

- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 99 adet villadan oluşan ve 2012 yılında yaşamın başladığı Antriva'da konumlu, 575 m² alanlı, B tipi, içi yapılı durumda olan villanın 2.250.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (3.913 TL/m^2, 1.811 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 40 dönüm arsa alanı üzerinde 136 adet daireden oluşan ve 2013 yılı sonunda teslim edilmesi öngörülen Kidstown Riva'da konumlu, 70 m² alanlı, 2+1 dairenin 279.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (3.985 TL/m^2, 1.845 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 40 dönüm arsa alanı üzerinde 136 adet daireden oluşan ve 2013 yılı sonunda teslim edilmesi öngörülen Kidstown Riva'da konumlu, 138 m² alanlı, 4+1 dairenin 485.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (3.514 TL/m^2, 1.626 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 24 dönüm arsa alanı üzerinde 21 adet villadan oluşan Villa Riva Sitesi'nde konumlu, 300 m² alanlı villanın 450.000 USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. (3.240 TL/m^2, 1.500 USD/m^2)

SATILIK EMSALLERİ TABLOSU			
Emsal No	**Alanı (m²)**	**Fiyat (TL/m²)**	**Açıklama**
1	450	4.078	Riva Konakları'nda, içi natamam durumda olan satılık villa
2	380	3.411- 3.979	Riva Konakları'nda, içi natamam durumda olan villaların satış rakamı aralığı
3	323	4.012	Antriva'da, içi yapılı durumda olan satılık villa
4	323	4.347	Antriva'da, içi yapılı durumda olan satılık villa
5	575	3.913	Antriva'da, içi yapılı durumda olan satılık villa
6	70	3.985	Kidstown Riva'da 2+1 dairenin satış rakamı
7	138	3.514	Kidstown Riva'da 2+1 dairenin satış rakamı
8	300	3.240	Villa Riva Sitesi'nde satılık villa

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmazlara değer takdiri edilirken;

- Arsaların ulaşım imkanları, çevresinin yapılaşma durumu, yerleşilebilir bir forma sahip olmaları,
- 1/1000 ölçekli uygulama imar planı dahilinde bulunmaları,
- Kuzey Marmara Otoyolu'na bağlantı yolunun bölgenin gelişimine katkı sağlayacak olması,
- Bölgenin ulaşım ve altyapı olanaklarının mevcut olması gibi özellikleri dikkate alınmıştır.
- Taşınmazlara değer takdiri yapılırken, yukarıda bahsedilen etkenler ile ülkenin ekonomik durumu da gözönünde bulundurulmuştur.

Emsal karşılaştırma yönteminde, araştırmalar sonucu ulaşılan emsallerin, taşınmazlara göre olumlu - olumsuz koşulları değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak taşınmazların değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

Pafta No.	Parsel No.	Yüzölçümü	Arsa Birim Değeri (TL/m²)	Arsa Birim Değeri (USD/m²)	Arsa Değeri (TL)	Arsa Değeri (USD)
13	1978	7.196,00	600	277,73	4.317.600,00	1.998.518,79
13	1979	4.044,00	600	277,73	2.426.400,00	1.123.125,35
TOPLAM		**11.240,00**			**6.744.000,00**	**3.121.644,14**
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER					**6.740.000,00**	**3.120.000,00**

7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı

Proje alanında, müşteri talepleri de dikkate alınarak geliştirilen projeye ilişkin detaylar aşağıda yer almaktadır.

Genel Varsayımlar

- Çalışmalar sırasında Amerikan Doları kullanılmıştır. 1 USD: 2,1604 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.
- İndirgeme oranı %10,5 olarak alınmıştır.
- Enflasyon oranının %3 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Değerleme çalışmasında 2041 vadeli son 6 aylık Dolar bazlı Eurobond tahvili oranı olan %6,17 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- 1978 ve 1979 no'lu parseller üzerinde, tevhid yapılarak bir proje oluşturulacağı varsayılmıştır.
- Proje inşaatına ve satışına değerleme tarihi itibariyle başlanacağı ve inşaatın bir yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır. Konut/ villa satışlarının da az sayıda konut bulunan bir proje olacağından iki yılda tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Projenin marka değeri olan nitelikli bir proje olacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır. Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri, pazarlama ve reklam giderleri yer almaktadır.
- Proje genel maliyeti içerisinde binalar dışında kalan alanlara ilişkin altyapı, peyzaj, çevre düzenleme maliyetleri, tüm projenin proje yönetim maliyetleri yer almaktadır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.

Hesaplar

1978 No'lu Parsel Alanı (m²)	7.196,00
1979 No'lu Parsel Alanı (m²)	4.044,00
Toplam Parsel Alanı (m²)	11.240,00
Emsal	0,25
Emsale Dahil Max İnşaat Alanı (m²)	2.810,00
Emsal Harici Alan (m2)	3.372,00
Emsal Harici Bodrum Kat Alanı (m2)	1.686,00
Toplam İnşaat Alanı (m2)	5.058,00

İnşaat Maliyetleri Tablosu			
	Brüt Alan (m²)	Birim Maliyet Değerleri (USD/m²)	Maliyet (USD)
Zemin Üstü Konut Alanı	3.372	650	2.191.800
Zemin Altı Konut Alanı	1.686	300	505.800
TOPLAM	5.058		2.697.600

ALTYAPI MALİYETİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
2.697.600	10%	269.760

ÇEVRE TANZİMİ VE PEYZAJ MALİYETLERİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
2.697.600	6,0%	161.856

ARA TOPLAM MALİYET (USD)	
İnşaat Maliyeti (USD)	2.697.600
Altyapı Maliyeti (USD)	269.760
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	161.856
TOPLAM (USD)	3.129.216

PROJE GENEL GİDERLER		
Toplam Maliyet	Oran	Maliyet (USD)
3.129.216	8%	250.337

TOPLAM MALİYET (USD)	
İnşaat Maliyeti (USD)	2.697.600
Altyapı Maliyeti (USD)	269.760
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	161.856
Genel Giderler (USD)	250.337
TOPLAM (USD)	3.379.553

İNŞAAT MALİYETLERİNİN YILLARA DAĞILIMI	2014	TOPLAM
ORAN (%)	100%	100%
MALİYET (USD)	3.379.553	3.379.553

Birim Satış Değerleri - USD/m²			
	Artış Oranı	2013	2014
Konut Fonksiyonu	5%	2.250,00	2.362,50

Nakit Akış Tablosu (USD)	13.11.2013	13.11.2014	13.11.2015
Konut Gelirleri			
Konut Alanı	5.058,00	5.058,00	5.058,00
Konut Birim Satış Değeri	0,00	2.250,00	2.362,50
Konut Satış Oranı	0%	70%	30%
Konut Satış Geliri	0,00	7.966.350,00	3.584.857,50
Net Gelirler	0,00	7.966.350,00	3.584.857,50
İnşaat Maliyeti	0,00	3.379.553,3	0,0
NET NAKİT AKIŞLARI	**0,00**	**4.586.796,72**	**3.584.857,50**

Arsa Sahibi Açısından Proje Değeri:

Kat Karşılığı Oranı	55%
Toplam Proje Alanı Arsa Değeri (USD)	3.970.000
Toplam Proje Alanı Arsa Değeri (TL)	8.570.000
Paçal Arsa Birim Değeri (USD/m²)	353
Paçal Arsa Birim Değeri (TL/m²)	762
1978 No'lu Parsel Arsa Değeri (USD)	2.541.648
1979 No'lu Parsel Arsa Değeri (TL)	5.486.630
1979 No'lu Parsel Arsa Değeri (USD)	1.428.352
1980 No'lu Parsel Arsa Değeri (TL)	3.083.370

7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Söz konusu değerleme çalışmasında emsal karşılaştırma ve geliştirme yaklaşımı analizi yöntemleri kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Her iki yöntemde de bulunan değerler birbirine yakın olup, bölgede yeterli sayıda emsal bilgisine ulaşılmış olması nedeniyle emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değer olan **6.740.000.-TL (Altımilyonyediyüzkırkbin.-Türk Lirası) (3.120.000.-USD)** raporun sonuç değeri olarak takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların ilgili Sermaye Piyasası mevzuatı hükümlerince Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

BÖLÜM 8
SONUÇ

BÖLÜM 8

SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)	
6.740.000.-TL	**3.120.000 - USD**
(Altımilyonyediyüzkırkbin.-Türk Lirası)	**(Üçmilyonüçyüzyetmişbin.- Amerikan Doları)**

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)	
7.953.200.-TL	**3.681.600- USD**
(Yedimilyondokuzyüzelliüçbinikiyüz. - Türk Lirası)	**(Üçmilyonaltıyüzseksenbirbinaltıyüz. - Amerikan Doları)**

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
2- KDV oranı %18 olarak kabul edilmiştir.
3- 1 USD= 2,1604.-TL kabul edilmiştir. Kur değerleri bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.
4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine gore hazırlanmıştır.
5- Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Ozan KOLCUOĞLU **Değerleme Uzmanı (402293)**	**Makbule YÖNEL MAYA** **Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)**

BÖLÜM 9
EKLER

BÖLÜM 9

EKLER

Ek Listesi

1	Tapu Fotokopileri
2	Onaylı Tapu Takyidat Belgesi
3	Onaylı İmar Durumu Belgesi
4	Fotoğraflar
5	CV'ler
6	SPK Lisans Örnekleri