ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Revizyon Tarihi: 01.08.2014
Rapor Tarihi: 30.12.2013

R. No: 2013A837

ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

RİVA'DA 1 ADET ARSA

BEYKOZ/ İSTANBUL

ATAKULE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından **Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** için **30.12.2013** tarihinde hazırlanan ve **01.08.2014** tarihinde revize edilen, **2013A837** 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 2037 no'lu parsel, Beykoz/ İSTANBUL
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	1 adet boş arsa
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı Köyü, Beylik Mandıra Çiftliği Mevkii, 13 pafta, 2037 parsel no'lu, 2.450 m^2 yüzölçümlü, Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki, Arsa vasıflı gayrimenkul
İMAR DURUMU	Değerleme konusu taşınmaz 22.10.1998 tasdik tarihli 1/5.000 ölçekli "Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı" "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir: • E: 0,25, • H_{max}: 2 kat.

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Hariç)	
1.520.000.-TL	**700.000.- USD**
(Birmilyonbeşyüzyirmibin.-Türk Lirası)	**(Yediyüzbin.- Amerikan Doları)**

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)	
1.793.600.-TL	**830.216.- USD**
(Birmilyonyediyüzdoksanüçbinaltıyüz.- Türk Lirası)	**(Sekizyüzotuzbinikiyüzonaltı.- 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 5
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ 5
1.1 Rapor Tarih ve Numarası 5
1.2 Rapor Türü 5
1.3 Raporu Hazırlayanlar 5
1.4 Değerleme Tarihi 5
1.5 Dayanak Sözleşmesi 5
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler 5
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar 5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler 5
1.9 Şirket Bilgileri 5
1.10 Müşteri Bilgileri 6
BÖLÜM 2 8
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI 8
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler 8
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı 8
2.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı 8
2.1.3 Maliyet Yaklaşımı 8
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli 9
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi 11
2.2.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri) 11
2.2.2 Zorunlu Satış Değeri 11
BÖLÜM 3 13
GENEL VE ÖZEL VERİLER 13
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler 13
3.1.1 Demografik Veriler 13
3.1.2 Ekonomik Veriler 14
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi 16
3.2.1 İstanbul İli 16
3.2.2 Beykoz İlçesi 17
BÖLÜM 4 19
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ 19
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri 19
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri 19
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri 19
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri 19
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 20
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş 21
4.5 Hukuki Sorumluluk 21
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon) 21
BÖLÜM 5 23
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ 23
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri 23
5.2 Gayrimenkulün Mevcut Durumu 24
5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler 25
BÖLÜM 6 27
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ 27
BÖLÜM 7 29
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER 29
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler 29
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi 29
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi 29
7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi 32
BÖLÜM 8 34
SONUÇ 34
BÖLÜM 9 36
EKLER 36

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 2013A837 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu değerleme raporu İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı Köyü, Beylik Mandıra Çiftliği Mevkii, 13 pafta, 2037 parsel no'lu, 2.450 m^2 yüzölçümlü, Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetindeki, Arsa vasıflı gayrimenkulün 30.12.2013 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

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 bulunabilirliği, 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.

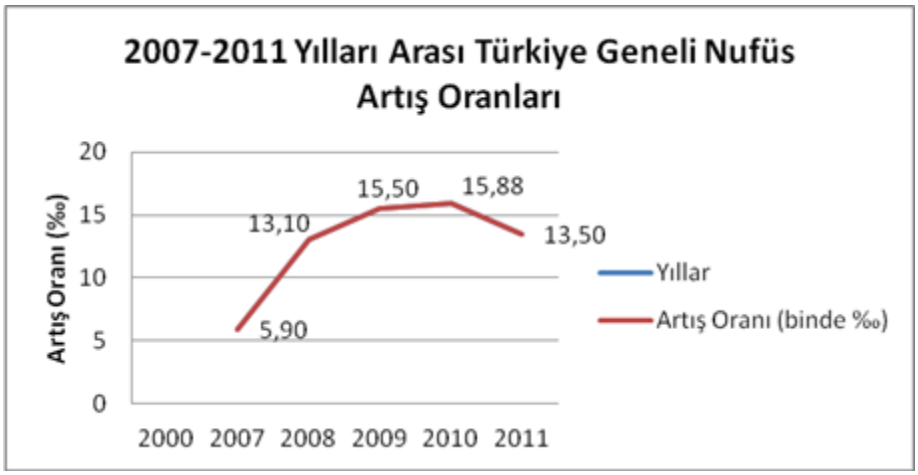
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

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.

[6] *TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*

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 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		13
Ada No.		-
Parsel No.		2037
Yüzölçümü		2.450
Niteliği		Arsa
Maliki ve Hisse Oranı		Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş./ Tam hisse

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 taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenku tam hisse ile Şakir kızı Esra Küçüknane adına kayıtlı iken 11.12.2012 tarihinde Atakule Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. (7290 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 parsele ait imar durum bilgileri aşağıda listelenmiştir:

- **İmar Durumu:**

Değerleme konusu taşınmaz 22.10.1998 tasdik tarihli 1/5.000 ölçekli "Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı" kapsamında "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. Yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

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

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

Değerleme konusu gayrimenkul 22.10.1998 tasdik tarihli 1/5.000 ölçekli "Riva Çayağzı Beylik Mandıra Mevkii Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı" kapsamında "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. Değerleme tarihi itibariyle bölgede 1/1.000 ölçekli uygulama imar planı yapılması yönünde bir çalışma bulunmamaktadır. Parselin uygulama imar planına yönelik terkleri yapılmış, imar parseli oluşturulmuştur.

Taşınmazın son üç yıllık süreçte hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Değerleme konusu taşınmaz 'Arsa' vasıflı olup, üzerinlerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Buna gore değerleme konusu taşınmazın 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 taşınamzın üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır. Konu taşınmazın 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

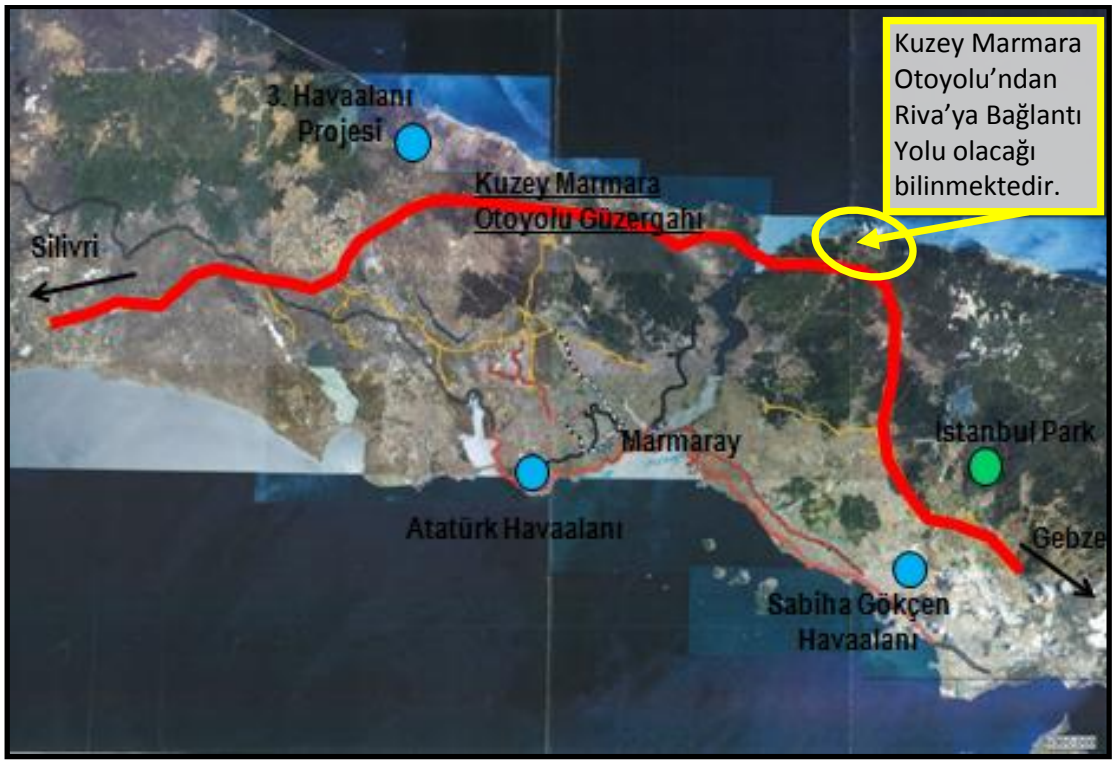
Gayrimenkulün açık adresi: Riva Köyü, 13 pafta 2037 no'lu parsel, Beykoz/ İSTANBUL.

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

Söz konusu taşınmaza ulaşım için; Riva Köyü'ne vardıktan sonra, Çayağzı Deresi'ne paralel olarak uzanan yola girilir. Taşınmaz bu yola girildikten yaklaşık 1,5 km sonra sağ kol üzerinde konumludur.

Taşınmazın 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. Taşınmazın bulunduğu bölgede belirtilen siteler dışında az sayıda münferit müstakil villa bulunmakta olup; bölgede genel olarak yapı yoğunluğu düşüktür. :Taşınmazın bulunduğu Riva'ya yaklaşık 3 km mesafeden 3. Köprü ile bağlantılı Kuzey Marmara Otoyolu'ndan bağlantı yolu düzenleneceği bilinmektedir.

Taşınmaz düşük eğimli, az engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptir. Taşınmaz düzgün ve yerleşilebilir bir geometrik forma 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 taşınmaz, Riva Deresi kıyısında yer almaktadır. Parselin kuzeydoğu cephesini oluşturan yol, taşınmazın bulunduğu bölgeyi Riva merkezine bağlamaktadır. Bu yol imar planında 15 m'lik olarak planlanmıştır.

Taşınmazın etrafı, yola cepheli kısımda yaklaşık 2,5 m yükseklikte beton duvar ile, komşu parsel cepheleri doğal taş kaplamalı duvar üstü tel ile çevrilidir. Yol cephesinde sürgülü otomatik demir kapı bulunmaktadır. Taşınmazın kıyı cephesinde, dereye doğru merdiven ve güneşlenme alanı şeklinde oluşturulmuş bir alan tik malzeme ahşap ile kaplıdır. Parselin yürüyüş yolu olarak düzenlenen kısımları beton kaplı olup; diğer kısımları çim alan olarak düzenlenmiştir. Parsel üzerinde yarı açık sundurma şeklinde düzenlenen alan bulunmakta olup; bu kısımda endüstriyel mutfak malzemelerinin kullanıldığı bir mutfak alanı oluşturulmuştur. Edinilen bilgiye göre taşınmazın rekreatif amaçlı kullanılması düşünülmektedir. Taşınmazın bulunduğu aks üzerinde Riva Konakları Sosyal Tesisi de bulunmakta olup; çevredeki konut siteleri için benzer kullanımların dere aksı boyunca gelişmesinin beklendiği öğrenilmiştir.

5.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmaz, Riva Deresi kıyısında yer almaktadır.
- Taşınmazın kuzeydoğu cephesini oluşturan yol, taşınmazın bulunduğu bölgeyi Riva merkezine bağlamaktadır. Bu yol imar planında 15 m'lik olarak planlanmıştır.
- Taşınmazın 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.
- Taşınmazın bulunduğu bölgede yapı yoğunluğu düşüktür. :
- Taşınmazın bulunduğu Riva'ya yaklaşık 3 km mesafeden 3. Köprü ile bağlantılı Kuzey Marmara Otoyolu'ndan bağlantı yolu düzenleneceği bilinmektedir.
- Taşınmaz düşük eğimli, az engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Taşınmaz düzgün geometrik forma sahiptir.
- Taşınmazın etrafı, yola cepheli kısımda yaklaşık 2,5 m yükseklikte beton duvar ile, komşu parsel cepheleri doğal taş kaplamalı duvar üstü tel ile çevrilidir.
- Yol cephesinde sürgülü otomatik demir kapı bulunmaktadır.
- Taşınmazın kıyı cephesinde, dereye doğru merdiven ve güneşlenme alanı şeklinde oluşturulmuş bir alan tik malzeme ahşap ile kaplıdır. Parselin yürüyüş yolu olarak düzenlenen kısımları beton kaplı olup; diğer kısımları çim alan olarak düzenlenmiştir.
- Parsel üzerinde yarı açık sundurma şeklinde düzenlenen alan bulunmakta olup; bu kısımda endüstriyel mutfak malzemelerinin kullanıldığı bir mutfak alanı oluşturulmuştur.

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, 1/5000 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 taşınmaz Riva Merkez'e yakın konumda yer almakta olup; bölgeye ulaşım kolay ve rahattır. ✓ Değerleme konusu taşınmaz Çayağzı Deresi'ne rekreatif ve manzara faktörleri açısından yakın konumdadır. ✓ Değerleme konusu taşınmaz düzgün topoğrafik ve geometrik yapıya sahiptir.	× Bölgenin 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmamaktadır. × Bölgeye ait altyapı henüz tam olarak inşa edilmemiştir.
FIRSATLAR	**TEHDİTLER**
✓ Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede müstakil villa ya da yapı yoğunluğu düşük, sosyal imkanları fazla olan bilinirliği ve marka değeri yüksek olan konut projesi yatırımları artmaktadır. ✓ Taşınmazın 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 yöntemi kullanılmıştır. Söz konusu parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmadığından ve bölgede arsa kiralama işlemi yapılmadığından 2. yöntem olarak Beykoz Belediye'si tarafından belirlenmiş olan emlak rayiç bedelleri üzerinden hesaplama yapılmış ve rapora konu edilmiştir.

7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

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

➢ **<u>Emsaller:</u>**

- Değerleme konusu taşınmaza 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 TL/m^2, 350 USD/m^2) (Gerçekleşmesi beklenen: 648 TL/m^2, 300 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmaza 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 TL/m^2, 250 USD/m^2)

- Değerleme konusu taşınmaza 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 TL/m^2, 300 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmaza 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 TL/m^2, 576 USD/m^2) (Gerçekleşmesi beklenen: 756 - 864 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. (369,4 TL/m^2, 171 USD/m^2)
- Bölgede yapılan emlakçı görüşmelerinde, değerleme konusu taşınmaz ile benzer konumdaki 1/5000 ölçekli imar planında "Konut Alanı" imarlı parseller için gerçekleşecek satış rakamlarının 250-300 USD/m^2 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. (540-648 TL/m^2, 250-300 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, 2013 yılına kadarki süreçte, büyük firmalar yatırım yapmaya başlamadan önce "Konut İmarlı" arsa fiyatlarının 180-200 USD/m^2 aralığında olduğu bilgisi edinilmiştir. (388-432 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	İstenen satış rakamı
2	1.860	1/5.000'lik planda konut	540	Satış gerçekleşmiş (4 ay önce)
3	861	1/5.000'lik planda konut	648	İstenen satış rakamı
4	6.161	1/1.000'lik planda konut	1.244	İstenen satış rakamı
5	146.000	1/1.000'lik planda konut	369,4	Satış gerçekleşmiş (4 ay önce)
6	-	1/5.000'lik planda konut	540-648	Emlakçı görüşü
7	-	1/5.000'lik planda konut	388-432	1-2 yıl once bölgede gerçekleşen satış rakamları

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmaza değer takdiri edilirken;

- Arsanın ulaşım imkanları, çevresinin yapılaşma durumu, yerleşilebilir bir forma sahip olması,
- Arsanın 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı kapsamında yer alması
- 1/1000 ölçekli uygulama imar planının bulunmaması,
- Kuzey Marmara Otoyolu'na bağlantı yolunun bölgenin gelişimine katkı sağlayacak olması
- Bölgenin ulaşım ve altyapı olanaklarının mevcut olması gibi özellikleri dikkate alınmıştır.
- Taşınmaza değer takdiri yapılırken, yukarıda bahsedilen etkenler ile ülkenin ekonomik durumu da gözönünde bulundurulmuştur.

Emsal karşılaştırma yönteminde, araştırmalar sonucu ulaşılan emsallerin, taşınmaza göre olumlu - olumsuz koşulları değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz üzerindeki sundurma, deck döşeme, çimlendirilmiş alanlar, beton zemin ve çevre duvarları gibi yapı ve çevre düzenlemesi maliyetleri harici müteferrik işler olarak tanımlanmış ve toplam maliyet aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

ARSA DEĞERİ (2037 No'lu Parsel)				
1 m² Arsa Değeri	560	.-TL		
Toplam Arsa Büyüklüğü	2.450,00	m²		
Arsa Değeri	1.372.000	.-TL	**1.372.000**	**.-TL**
Harici Müteferrik İşler	150.000	.-TL	**150.000**	**.-TL**
TOPLAM DEĞER			**1.522.000**	**.-TL**
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (TL)			**1.520.000**	**.-TL**
TOPLAM DEĞER (USD)			**704.499**	**.-USD**
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (USD)			**700.000**	**.-USD**

Söz konusu parselin <u>emlak rayiç bedeline göre</u> değer takdiri:

ARSA DEĞERİ (2037 No'lu Parsel)				
1 m² Arsa Değeri	57	.-TL		
Toplam Arsa Büyüklüğü	2.450,00	m²		
Arsa Değeri	139.650	.-TL	**139.650**	**.-TL**
Harici Müteferrik İşler	150.000	.-TL	**150.000**	**.-TL**
TOPLAM DEĞER			**289.650**	**.-TL**
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (TL)			**290.000**	**.-TL**
TOPLAM DEĞER (USD)			**134.072**	**.-USD**
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞER (USD)			**130.000**	**.-USD**

7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Söz konusu değerleme çalışmasında emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Söz konusu parselin 1/1000 ölçekli uygulama imar planı bulunmadığından ve bölgede arsa kiralama işlemi yapılmadığından 2. yöntem olarak Beykoz Belediye'si tarafından belirlenmiş olan emlak rayiç bedelleri üzerinden hesaplama yapılmış ve rapora konu edilmiştir.

Taşınmaz üzerindeki sundurma, deck döşeme, çimlendirilmiş alanlar, beton zemin ve çevre duvarları gibi yapı ve çevre düzenlemesi maliyetleri harici müteferrik işler olarak tanımlanmış ve toplam maliyet taşınmazın değerine yansıtılmıştır.

Taşınmazın emsal karşılaştırma yönteminde yeterli sayıda emsal bilgisine ulaşılması, emsal verilerin sağlıklı bilgiler içeriyor olması ve bölgede kiralama işleminin olmaması nedeniyle değerleme konusu taşınmazın piyasa değeri olarak emsal karşılaştırma yöntemine göre bulunan toplam değer olan **1.520.000.-TL (Birmilyonbeşyüzyirmibin.-Türk Lirası) (700.000.-USD)** rapor sonuç değeri olarak takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın 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)	
1.520.000.-TL	**700.000.- USD**
(Birmilyonbeşyüzyirmibin.-Türk Lirası)	**(Yediyüzbin.- Amerikan Doları)**

30.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV Dahil)	
1.793.600.-TL	**830.216.- USD**
(Birmilyonyediyüzdoksanüçbinaltıyüz.- Türk Lirası)	**(Sekizyüzotuzbinikiyüzonaltı.- 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