

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



2017



RİVA MAHALLESİ, 3201 VE 3202 PARSEL
Beykoz / İSTANBUL

2017/0279

24.11.2017

Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

İş bu rapor, ATAK Gayrimenkul Değerleme A.Ş. ile EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülükleri belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesine istinaden, 24.11.2017 tarihinde, 20170279 rapor numarası ile tanzim edilmiştir. Raporu hazırlayan Sorumlu Değerleme Uzmanları Dilara DİNÇYÜREK ve Bülent YAŞAR'ın beyanı aşağıda maddeler halinde sıralanmıştır.

BEYANIMIZ

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

YÖNETİCİ ÖZETİ

RAPOR HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
RAPORU TALEP EDEN	Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN	Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
SÖZLEŞME TARİHİ	02.10.2017
DEĞERLEME TARİHİ	21.11.2017
RAPOR TARİHİ	24.11.2017
RAPOR NO	20170279
GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER	
ADRESİ	Riva Mahallesi,3201 ve 3202 Nolu Parseller Beykoz / İSTANBUL
KOORDİNATLARI	0/3201-41.207589, 29.24460 0/3202-41.203714, 29.24509
TAPU BİLGİLERİ	TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ekli tapu kayıt belgelerine göre, Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetindeki İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı (Riva) Mahallesi'nde kayıtlı 3201 ve 3202 Nolu Parseller. (Bkz. raporun 3.2. bölümü.)
İMAR DURUMU	Rapor konusu parseller; İstanbul Beykoz Riva (Çayağzı) Beylik Mandıra Mevkii 2942 Parsel Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı sınırları içerisinde kalmaktadır. (Detaylar için bkz. raporun 3.3. bölümü)
ÇALIŞMANIN TANIMI	Bu değerlendirme raporu yukarıda lokasyonu belirtilen 3201 ve 3202 nolu parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	396.012.118,80	101.023.499,69
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	467.294.300,20	119.207.729,64

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,92 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	 Bulent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)

Değerleme Uzmanlarının Dayanakları, Öngörülleri ve Kabulleri

- Bu rapordaki hiçbir yorum söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve sıradan değerlendirme çalışmasının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu ve kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır. Bilgiler alınan belgelere göre değerlendirilmiştir.
- Değerlemeci eldeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.
- Kullanılan harita, şekil ve çizimler sadece görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, Başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılmamalıdır.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerlemeci mülk üzerinde veya yakınında bulunan/bulunmayan/bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değerlerin düşmesine neden olacak böyle maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilemez, müşteri istiyorsa bu konuyu incelemek için konu hakkında yetkili ve yeterli bir uzman çalıştırabilir.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalarda bölge zemini ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Değerleme uzmanlarının 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 değerlendirme çalışması yapılmıştır.

İçindekiler

BÖLÜM 1	RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
1.1.	Rapor Tarihi ve Numarası.....	6
1.2.	Rapor Türü.....	6
1.3.	Raporu Hazırlayanlar.....	6
1.4.	Değerleme Tarihi.....	6
1.5.	Dayanak Sözleşmesi.....	6
1.6.	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	6
BÖLÜM 2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1.	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	7
2.2.	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	8
2.3.	Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	8
BÖLÜM 3	GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER	9
3.1.	Gayrimenkulün Çevre ve Konumu.....	9
3.2.	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri.....	10
3.3.	Parselin İmar Bilgisi.....	11
3.4.	Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler.....	15
3.4.1	Tapu Müdürlüğü İncelemesi.....	15
3.4.2	Belediye İncelemesi.....	15
3.4.3	Kadastro Müdürlüğü İncelemesi.....	15
3.5.	İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler.....	16
3.6.	Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler.....	16
3.7.	En Etkin ve Verimli Kullanımı.....	16
3.8.	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	16
3.9.	Hasılat Paylaşımı, Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Pay Oranları.....	16
3.10.	Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş.....	16
3.11.	Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler.....	17
3.12.	Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler.....	17
BÖLÜM 4	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ, GENEL TANIMLAR	18
4.1.	Değer Tanımları.....	18
4.1.1.	Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değeri).....	18
4.1.2.	Düzenli Likidasyon Değeri.....	18
4.1.3.	Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri).....	18
4.1.4.	Faal İşletme Değeri.....	19

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler	19
4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı.....	19
4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı.....	19
4.2.3. Maliyet Yaklaşımı.....	20
4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları	20
4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar	20
4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)	20
4.3.2. Varsayımlar	21
4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)	21
4.3.4. İç Verim Oranı (IRR).....	21
4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)	22
4.3.6. Şerefiye	22
4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri.....	22
4.3.8. Rapor Tarihi	22
BÖLÜM 5 GENEL VE BÖLGESEL VERİLER.....	23
5.1. Türkiye Demografik Veriler	23
5.2. Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme	24
5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	26
5.3.2. Beykoz İlçesi.....	28
BÖLÜM 6 DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLERİN ANALİZİ.....	29
6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları.....	29
6.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti.....	33
6.3. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç	34
6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi.....	36
BÖLÜM 7 DEĞERLEME UZMANININ GÖRÜŞÜ VE SONUÇ	37

1.1. Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, şirketimiz tarafından 24.11.2017 tarihinde, 2017/0279 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2. Rapor Türü

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı (Riva) Mahallesi, 3201 ve 3202 nolu parsellerin SPK mevzuatı ve sözleşme gereği güncel piyasa değerinin tespitine yönelik hazırlanmıştır.

1.3. Raporu Hazırlayanlar

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan incelemeler sonucunda ilgili kişi - kurum - kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor şirketimiz sorumlu değerlendirme uzmanları Bülent YAŞAR ve Dilara DİNÇYÜREK tarafından hazırlanmıştır.

1.4. Değerleme Tarihi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, resmi kurum araştırmaları, mahallinde incelemeler ve ofis çalışmaları sonucunda şirketimizin sorumlu değerlendirme uzmanları tarafından 24.11.2017 tarihinde hazırlanmıştır.

1.5. Dayanak Sözleşmesi

Bu gayrimenkul değerlendirme raporu, Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL adresindeki EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. için hazırlanmıştır. Rapor, şirketimiz ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasındaki hak ve yükümlülüklerini belirleyen 02.10.2017 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6. Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu'nun Düzenlemeleri Kapsamında (Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan) "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

2.1. Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

- ÜNVANI** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ADRESİ** : İçerenköy Mahallesi Hal Yolu Caddesi Sağlık Sokak
Erdoğanlar Apt. No:1 Kat:4 D:18 Ataşehir/İstanbul
- İLETİŞİM** : 0 216 573 96 96 (Tel)
0 216 577 75 34 (Faks)
info@atakgd.com.tr (e-posta)
- KURULUŞ TARİHİ** : 14.04.2011
- SERMAYESİ** : 300.000,-TL
- TİCARET SİCİL NO'SU** : 773409 (İstanbul Ticaret Sicil Memurluğu)
- FAALİYET KONUSU** : Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi, özel, gerçek ve tüzel kuruluşlara ait her türlü gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hak ve faydaların belirli bir tarihteki muhtemel değerlerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiri, bu değerleri etkileyen gayrimenkullerin niteliği, piyasa ve çevre koşullarını analiz ederek, ulusal ve uluslararası alanda kabul görmüş değerlendirme standartları ve esasları çerçevesinde değerlendirme raporlarını hazırlamak.
- İZİNLER/YETKİLERİ** : Atak Gayrimenkul Değerleme A.Ş. Sermaye Piyasası Kurulu'nun 17/02/2001 tarihli ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de Seri: VIII, No: 35 ile yayımlanan "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketler İle Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" çerçevesinde, gayrimenkul değerlendirme hizmeti vermek üzere konunun görüşüldüğü Kurul Karar Organı'nın 16.02.2012 tarih ve 7 sayılı toplantısında uyarınca Sermaye Piyasası Kurulunca Listeye alınmıştır. Ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 05.06.2014 tarih ve 5888 sayılı Kararı ile Şirketimize "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik'in 11. Maddesi'ne istinaden bankalara Yönetmeliğin 4. Maddesi kapsamına giren "gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi verilmiştir.

2.2. Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ÜNVANI	:Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ADRESİ	:Barbaros Mahallesi Mor Sümbül Sokak No:7/2B Ataşehir / İSTANBUL
İLETİŞİM	: 0 216 579 15 15 (Tel) 0 216 456 48 75 (Faks) info@emlakkonut.com.tr (e-posta)
KURULUŞ TARİHİ	: 1953 Yılında kurulmuştur.
FAALİYET KONUSU	: Şirket, SPK'nın gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
HALKA ARZ TARİHİ	: 02.12.2010
GYO TESCİL TARİHİ	: 22.07.2002
SERMAYESİ	: 3.800.000.000,-TL (Ödenmiş Sermayesi)
PORTFÖY BİLGİLERİ	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 50,66

2.3. Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.



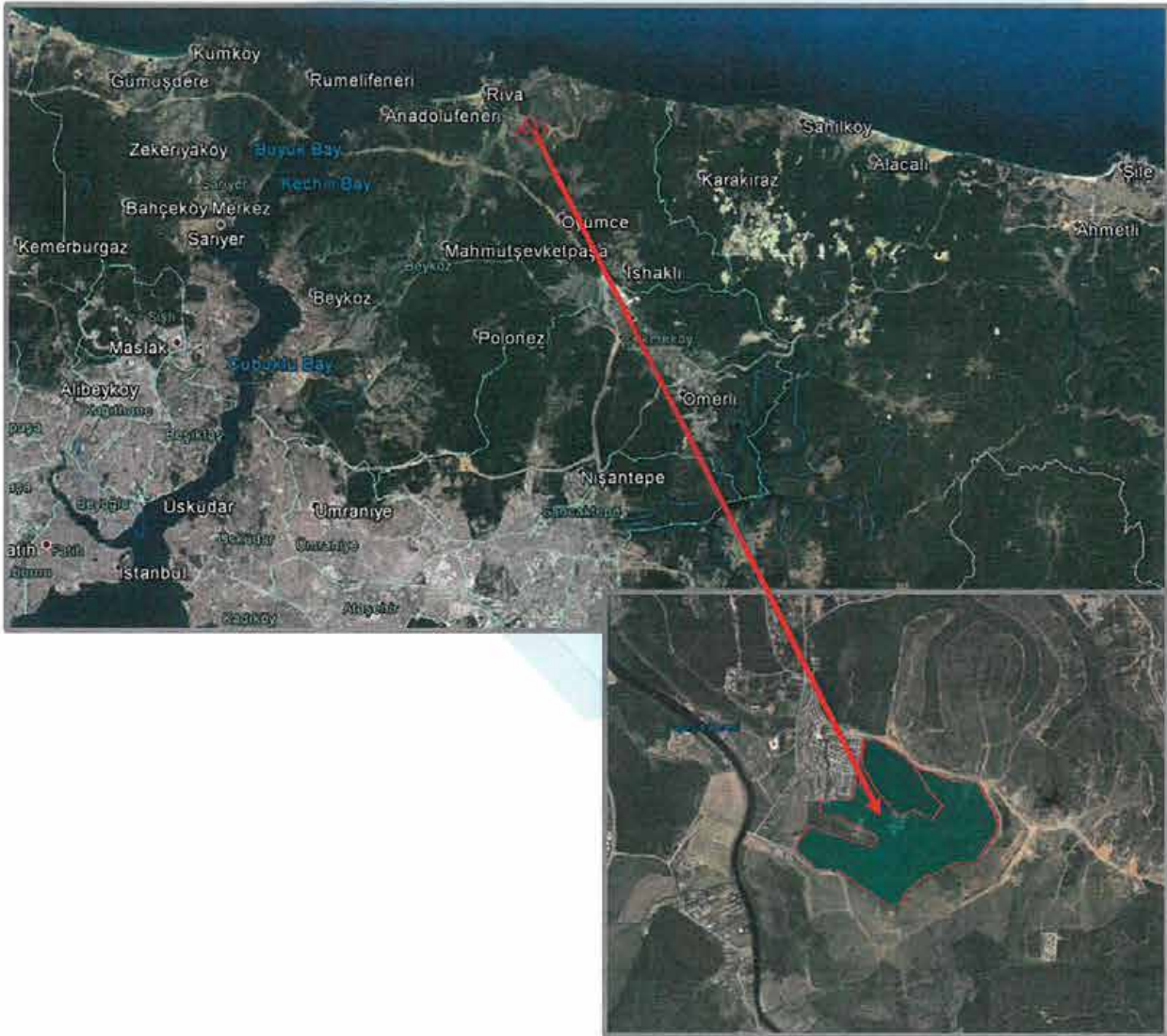
3.1. Gayrimenkulün Çevre ve Konumu

İş bu rapor, İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Riva Mahallesi'nde konumlu 3201 ve 3202 nolu parselleri kapsamaktadır.

Rapora konu taşınmazlar; Kuzey Çevre Otoyolunun kuzeyinde kalan bölgede yer almaktadır. Bölge yerleşimi Riva Deresi'nin Karadeniz'e döküldüğü yerde kurulmuştur.

Riva Mahallesi 3. Köprü'nün Anadolu Yakasında ki ilk çıkış noktasına yakın bir mesafededir. Ulaşım bakımından güçlü bir lokasyona sahip olması yanı sıra İstanbul içerisinde doğal güzelliklere ve manzaraya hakim nadide bölgelerden birisidir.

Parsellerin yakın çevresinde Ant Riva Evleri, Riva Konakları gibi nitelikli konut projeleri, Riva Deresi, köy yerleşimleri, TFF Hasan Doğan Milli Takımlar Kamp ve Eğitim Tesisleri ve çok sayıda boş arazi bulunmaktadır.



3.2. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları ve Mülkiyet Bilgileri

Parselin tapu kayıt bilgileri TAKBİS sisteminden temin edilen tapu kayıt belgesi ve Beykoz Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yapılan incelemelere göre düzenlenmiş olup aşağıdaki tablo sunulmuştur. Tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

SAHİBİ – HİSSESİ : Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Tam
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Beykoz
MAHALLESİ : Çayağzı (Riva) Mahallesi

Ada No	Parsel No	Niteliği	Yüzölçümü (m ²)	Cilt No	Sahife No	Yevmiye No	Tapu Tarihi
0	3201	Özel Orman	206.497,84	36	3603	1355	07.02.2017
0	3202	Arsa	869.522,18	36	3604	1355	07.02.2017

3.2.1. Gayrimenkullerin Takyidat Bilgisi

TAKBİS sistemi üzerinden temin edilen ve raporumuz ekinde sunulan Tapu Kayıt Belgesine göre rapor konusu 3201 ve 3202 nolu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır.

3201 Parsel ve 3202 Nolu Parseller Üzerinde Müstereken

Beyanlar Bölümü: 1671, 1822, 1887, 1967, 1977, 2039 parseller bu ve talep namesinde yazılı diğer parsellerin müşterek methalidir.(26.03.1974 tarih 388 yevmiye no)

3202 Parsel

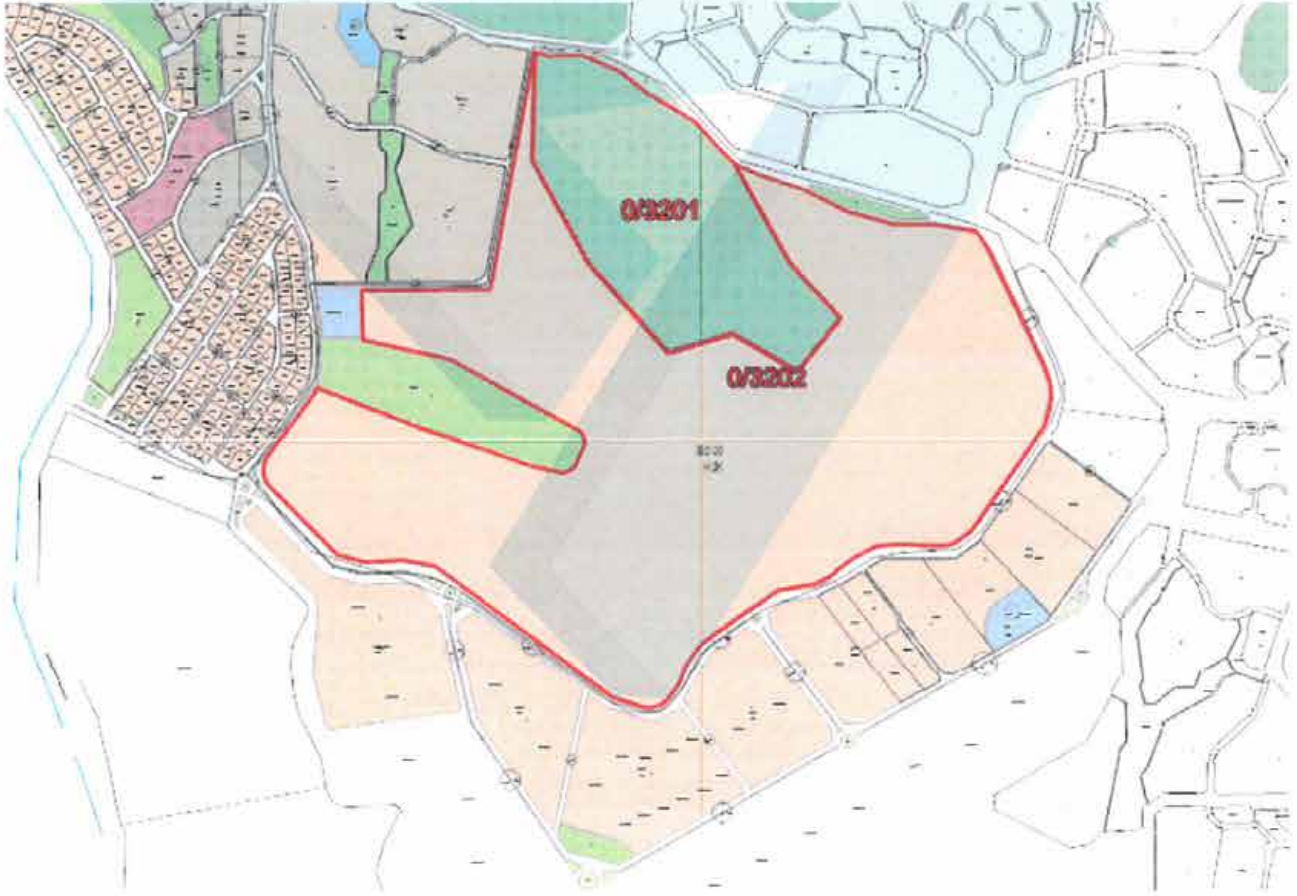
Beyanlar Bölümü: İşlem esnasında Beykoz Belediye Başkanlığı' nın görüşü alınacaktır. 19.02.2013 tarih ve gd: 1857 (19.02.2013 tarih ve 1188 yevmiye no)

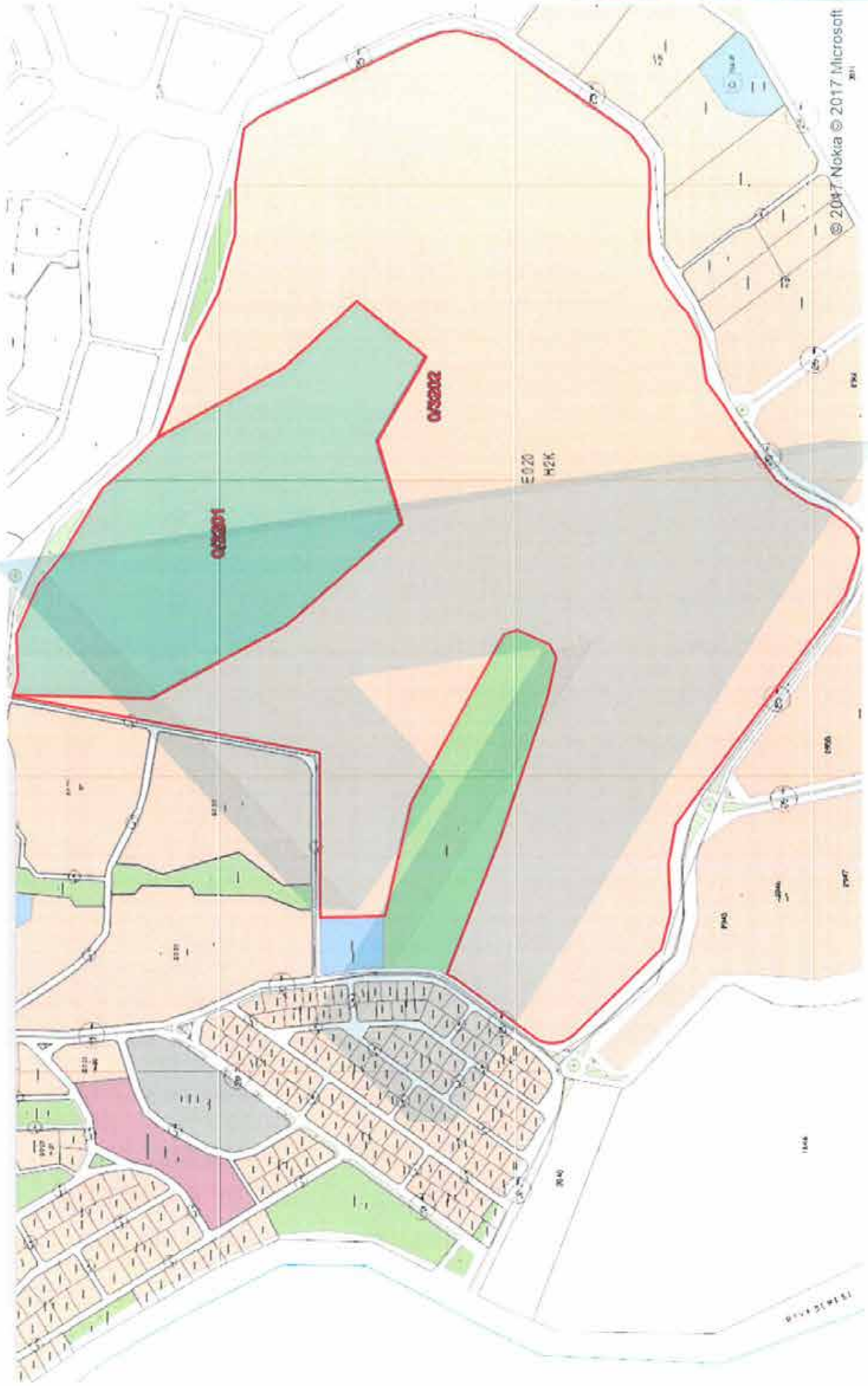
Yukarıda bahsi geçen beyanlar rapor konu taşınmazlar için herhangi bir olumsuzluk teşkil etmemektedir. Dolayısı ile rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Arsa" başlığı altında bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.3. Parselin İmar Bilgisi

Beykoz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu parseller 04.06.2004 onay tarihli İstanbul Beykoz Riva (Çayağzı) Beylik Mandıra Mevkii 2942 Parsel Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı sınırlarında kalmaktadır. Rapora konu 3201 nolu parsel "Özel Orman Alanı"nda, 3202 nolu parsel ise "Konut Alanı"nda kalmakta olduğu öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre; konut alanlarında uygulama mimari avan projeye göre yapılacak olup, Emsal: 0.20, H: 2 kat (maks.: 7 m.) ile sınırlıdır ve bina birim taban alanı emsal değerlerinin aşmamak ve çekme mesafeleri içinde kalmak koşulu ile maks. 200 m²'yi geçemez. Özel Orman Alanları'nda ise rekreasyon amaçlı gezinti, yürüyüş ve dinlenme alanı olup hiçbir inşai faaliyeti yapılamaz ifadesi yer almaktadır.





**İSTANBUL BEYKOZ RİVA (ÇAYAĞZI) BEYLİK MANDIRA MEVKİİ
2942 PARSEL KORUMA AMAÇLI UYGULAMA İMAR PLANI Ö:1/1000**

PLAN HÜKÜMLERİ

GENEL HÜKÜMLER

1. İmar uygulaması yapılacak parsel bünyesinde imar planında gösterilmiş donatı alanları varsa; yol, otopark ve yeşil alanlar ve ilköğretim alanı kamuya terk edilmeden inşaat uygulaması yapılamaz.
2. Deprem yönetmeliğine uyulacaktır.
3. İnşaat uygulaması sırasında jeolojik raporun öngördüğü zemin mekaniği ile ilgili önlemler alınacaktır.
4. Tüm fonksiyon alanlarında; bir parselde birden fazla bina yapılması durumunda, avan projeler, yaklaşma sınırları içerisinde yön değişiklikleri veya emsal değerleri içinde kalmak şartıyla konut tipi ve fonksiyon değişiklikleri ilgili kurum kanalı ve Koruma Kurulu onayı ile yapılır.
5. Ada içi servis yolları terk edilmeyecek emsal hesaplamalarında alandan düşülmeyecektir.
6. Bir parselde birden fazla yapı yapılabilir, yatay kat mülkiyeti kurulabilir.
7. Bir parselde tek bina yapılmak kaydıyla birden fazla bağımsız bölüm yapılabilir.
8. Yeşil alanlar kişi başına 10 ağaç, özel parseller kişi başına 1 ağaç hesabı ile peyzaj projesine bağlı olarak ağaçlandırılacaktır.

YOL VE YEŞİL ALANLAR UYGULAMA HÜKÜMLERİ

1. Yol, otopark ± 0.00 kotu üstünde helikopter pisti, üst köprü geçişler, doğal ve kültürel varlıkları korumak amacı ile ± 0.00 kotu altında atık su, yağmur suyu, temiz su, sulama suyu, enerji dağıtım şebekeleri ile gaz dağıtım, telefon, TV dağıtım şebeke hatları, alt geçitler, tünel ve menfezler, kapalı otoparklara giriş çıkış yolları, atık su pompa istasyonları ve TEK görüşü alınmak şartı ile trafo yapıları yapılabilir. Bu tür yapılar emsal hesaplarına dahil edilmez ve ilgili kamu kuruluşlarınca irtifak, yapım ve kullanım izinleri verilir.

KONUT ALANLARI UYGULAMA HÜKÜMLERİ

1. Doğal ve kültürel varlıkları korumaya yönelik olarak gerektiğinde yapım tekniği veya mimari çözümler aşamasında tek, ikiz, üçlü yada sıra bloklar düzenlenebilir. Tip yönetmeliğin 27. maddesinde belirtilen blok ebatlarına ilişkin hüküm aranmaz.
2. Konut alanlarında uygulama mimari avan projeye göre yapılacak olup, E:0.20 ve H:2 kat (max.7m.) ile sınırlıdır ve bina birim taban alanı emsal değerlerinin aşmamak ve çekme mesafeleri içinde kalmak koşulu ile max.200 m²'yi geçemez.
3. Bina yaklaşma sınırları;
 - a. Ön bahçe mesafesi:6 m'den,
 - b. Arka bahçe mesafesi: 5m'den
 - c. Yan bahçe mesafesi:4.5 m'den az olamaz.Açık ve kapalı çıkmalar yaklaşma mesafesi sınırlarını aşamaz.
4. Binalara eşik kotu verilmesi (± 0.00 kotu)
 - a. Yola uzaklığı 6 m'ye kadar olan binalara yoldan,
 - b. Yola uzaklığı 6 m'den fazla olan binalara ön cephe ortalamasından,
 - c. Yola uzaklığı 6 m'den fazla olup tabi zemin yola göre yükselen aralarda,

yapılacak binalarda blok köşe noktalarını tabii zemin kotları ortalamasından kot verilir.

Su basman seviyesi ± 0.00 eşik kotuna göre ± 1.00 m olarak düzenlenebilir.

5. Binalara irtifa (H) verilmesi, Tüm binalarda irtifa ± 0.00 eşik kotundan saçak üst kotuna göre verilecektir.
6. Çatı iki veya daha fazla yöne eğimli olacaktır, teras çatı yapılamaz. Çatı eğimi Max. %33 olup çatı aralarında bağımsız bölüm yapılamaz. Bu kısımlarda ancak su deposu, depo, asansör kulesi ve konutlardaki son kattaki bağımsız bölümlerle içten irtibatlandırılmak, ait olduğu bağımsız bölümün son kattaki sınırlarını aşmamak kaydıyla piyesler yapılabilir. Ayrıca çatı arasının son kat bağımsız bölümü ile birlikte kullanılması amacı ile tavan betonu kısmen veya tamamen yapılmayabilir. Çatı pencereleri kısmen veya tamamen açılabilir, teraslar yapılabilir. Bu amaçla düzenlenmiş çatı araları emsale dahildir.
7. İkiz, üçüz yada sıra bloklarla yapılan düzenlemelerde birimler arasında gözükken kalkan duvarı yüksekliği 1.5 m'yi aşamaz.
8. Binalarda saçak yapma zorunluluğu vardır. Saçak genişliği min.1 m'den az ve max.1.50 m'den fazla olamaz.
9. Kapalı ve açık çıkmalar emsal atana dahildir.
10. Teknik ve yasal zorunluluk nedeni ile iskan edilmeyen bodrum katları (garaj, depo, ısıtma merkezi, sığınak, depo vb.) emsale dahil değildir. 1 kattan fazla bodrum kat yapılamaz.
11. Blok konturları içinde kalan ve açığa çıkmayan garajlar emsale dahil değildir. Her konut için en az 1 otoluk açık yada kapalı garaj düzenlenecektir.
12. Konut parsellerinde; tabii zeminin (± 0.00) altında yapılan, doğal zemini bozmayan toplu yada münferit garajlar yapılabilir. Bu garajlar bina konturları dışında da olsa emsale dahil değildir.
13. Koruma Kuruluna sokulacak avan proje onayı ile uygulama yapılacaktır. Konturları, konsepti ve emsal değerlerini değiştirmeyen küçük revizyonlar müellifin talebi ve ruhsat veren kurumun kabulü ile Koruma Kurulu'nun uygun görüşü ile yapılabilir.
14. Alanda sportif faaliyetlere yönelik açık ve kapalı tesisler, sportif faaliyetleri desteklemek amaçlı kulüp ve konaklama tesisleri, teknik ve sosyal donatı tesisleri idari tesisler yapılabilir. Bu tesisler emsale dahildir.
15. Bu plan notlarında yer almayan konular hakkında 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 3030 sayılı kanun kapsamı dışında kalan belediyeler tip imar yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
16. Otopark sayı ve kapasitesi 3194 sayılı yasa standartlarına uygun olarak hesaplanıp vaziyet planlarında işlenecektir.
17. Hazırlanacak vaziyet planı, mimari avan projeler ve peyzaj projelerinde hak edilen yapılaşma miktarı parsel ve yapı adalarının net alanı üzerinden hesap edilir.

ÖZEL ORMAN ALANI UYGULAMA HÜKÜMLERİ

1. 6831 sayılı yasanın 3373 sayılı yasa ile değişik 52. maddesinde belirtilen alandır.
2. (R) ile tanımlanan Özel Orman alanları; rekreasyon amaçlı gezinti, yürüyüş ve dinlenme alanı olup hiçbir inşai faaliyet yapılamaz. Bu alanların inşaat hakkı diğer alanlarda kullanılmaz.

3.4. Projenin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet Ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler

3.4.1 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

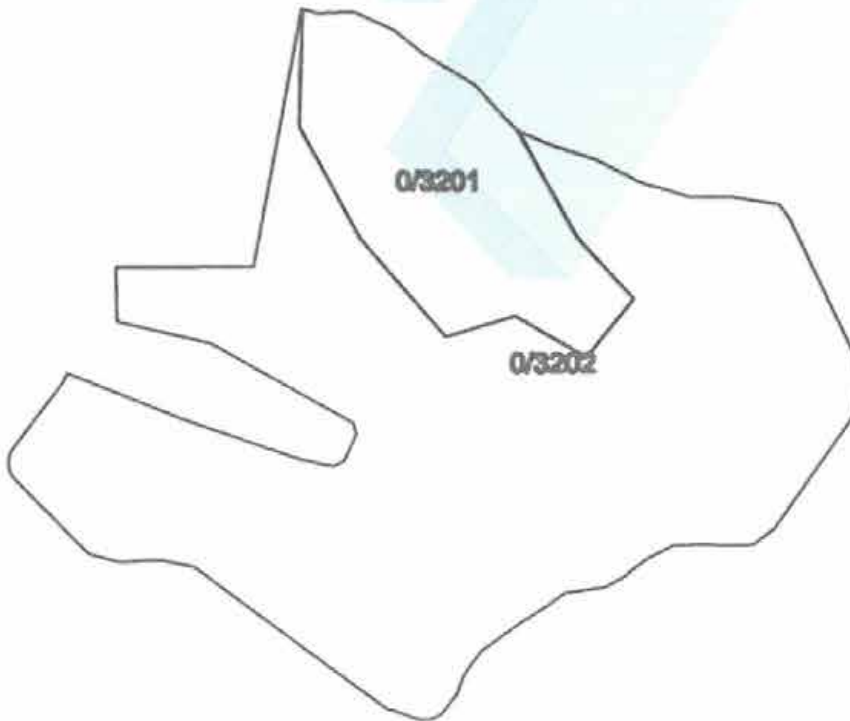
Rapora konu taşınmazların son üç yıllık dönemde mülkiyetinin ifraz işleminden 28.05.2009 tarih 6261 yevmiye no ile Galatasaray Spor Kulübü Derneği'nde iken (Emlak Konut GYO A.Ş. ve Galatasaray Spor Kulübü Derneği arasında 29.06.2016 tarihli imzalanan protokole istinaden) satış işleminden 07.02.2017 tarih 1355 yevmiye no ile Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçtiği tespit edilmiştir.

3.4.2 Belediye İncelemesi

Beykoz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu parsellerin imar durumunda herhangi bir değişiklik olmamıştır. Parsellerin 04.06.2004 onay tarihli İstanbul Beykoz Riva (Çayağzı) Beylik Mandıra Mevkii 2942 Parsel Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında olduğu, 3201 nolu parselin "Özel Orman Alanı"nda, 3202 nolu parselin ise "Konut Alanı"nda kalmakta olduğu öğrenilmiştir.

3.4.3. Kadastro Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıllık döneminde Kadastro Müdürlüğünde ve hukuki durumunda herhangi bir değişiklik olmadığı tespit edilmiştir. Parsellerin 28.05.2009 tarihinde 2942 nolu parselin ifraz işleminden oluşmuşlardır.



3.5. İlgili Mevzuat Gereği Alınmış İzin ve Belgeler

Rapor konusu taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Ancak film setinde kullanılmak üzere tasarlanmış geçici yapılar yer almaktadır.

3.6. Yapı Denetim Kanunu Gereğince Yapılan İncelemeler ve Belgeler

Rapor konusu parseller arsa ve özel orman niteliğinde olup üzerlerinde geçici nitelikte yapılar bulunmaktadır.

3.7. En Etkin ve Verimli Kullanımı

Rapor konusu parsellerden 3201 nolu parsel özel orman alanı vasıflı olup plan notlarına göre rekreasyon amaçlı gezi, yürüyüş ve dinlenme alanı olarak kullanılmasının 3202 nolu parselin ise villa tipi konut amaçlı bir proje geliştirilmesinin en verimli ve etkin bir kullanım olacağı kanaatindeyiz.

3.8. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olup bünyesinde müşterek/bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

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

Emlak Konut GYO A.Ş. ve Galatasaray Spor Kulübü derneği arasında 29.06.2016 tarihli protokol imzalanmıştır. İlgili protokolde pay oranları; **“Şirket Payı Toplam Geliri” %80’i “GS” ye, %20’si “EMLAK KONUT” a ait olmak suretiyle paylaşım yapılacaktır.** Yanı sıra Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan bilgiye göre rapor konusu parseller, “İstanbul Beykoz Riva Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi” kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Yılmaz İnşaat Taahhüt ve Tic. A.Ş. ile Emlak Konut GYO A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam geliri: 3.808.000.000,-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %25,00 ve asgari arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri: 952.000.000 TL bedel ve oranlarda 13.09.2017 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.

3.10. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına Alınması Hakkında Görüş

Rapor konusu parsellerin tüm verileri irdelendiğinde mevcut durumu itibariyle Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyünde “Arsa” başlığı altında bulunmasında bir engel olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

3.11. Gayrimenkuller İle İlgili Fiziksel Bilgiler

- İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Riva Mahallesi'nde konumlu mülkiyeti Emlak Konut GYO A.Ş.'ye ait, 206.497,84 m² yüzölçümüne 3201 nolu ve 869.522,18 m² yüzölçümüne sahip 3202 nolu parsellerdir.
- Parseller toplam 1.076.020,02 m² yüzölçüme sahiptir.
- 3201 Nolu parsel Özel Orman, 3202 nolu parsel ise Arsa vasıflıdır.
- Rapora konu parseller üzerinde doğal bitki örtüsü, yer yer toprak yığınları, ağaçlık alanlar ve film setinin kullanmakta olduğu geçici basit yapılar bulunmaktadır.
- Rapora konu parsel eğimli ve yer yer engebeli bir topoğrafik yapıya sahiptir.
- Parsellere ulaşım toprak yolla sağlanmaktadır.
- Rapora konu parseller birbirlerine komşu durumda olup kuzey batılarında konut projesine komşudurlar.
- Parseller genel itibari ile amorf sayılabilecek geometrik şekle sahiptir.
- Bölgede altyapı tamamlanmıştır.

3.12. Gayrimenkullerin Değerine Etki Eden Olumlu - Olumsuz Faktörler

Olumlu Özellikler

- Gelişmekte olan bir bölgede olması,
- 3. Köprü bağlantı yollarına yakın konumda bulunması,
- Yakın çevresine markalı konut projelerinin olması,
- Parsellerin nitelikli ve çok fonksiyonlu bir proje tasarlamaya elverişli büyüklükte olması.

Olumsuz Özellikler

- Parsellerin ulaşım imkanlarının zor olması,
- Küresel ve ülke çapında yaşanan ekonomik krizin gayrimenkul piyasasına olumsuz yönde yansımaları.

4.1. Değer Tanımları

Bir gayrimenkul projesinin veya gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki değerinin belirlenmesi amacı ile yapılan çalışmaya “değerleme”, bu çalışmanın sonucunda tespit edilen kanaate ilişkin rakama ise “değer” denir.

Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdiridir.

Fiyat, bir malın, hizmetin veya emtianın değiş tokuşuna ilişkin bir kavramdır. Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Değiş tokuş işlemi gerçekleştirildikten sonra ise, ister açıklansın ister açıklanmasın fiyat artık tarihsel bir gerçek niteliğine kavuşacaktır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder.¹

4.1.1. Piyasa Değeri (Pazar Değeri, Makul Değer)

Bir gayrimenkulün belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında el değiştirmesi durumunda;

- Alıcının tam olarak bilgilendirildiği ve satıcı ile beraber hareket ettiği ve istekli olduğu varsayılan bir ortamda,
- Herhangi bir kısıtlayıcı etki ve baskı olmaksızın,
- Alıcı ve satıcının gayrimenkulle ilgili bütün olumlu - olumsuz şartlardan haberdar olduğu,
- Değerleme konusu mülkün pazarda makul bir zaman diliminde pazarda kalacağı,
- Gayrimenkulün satışı için yeterli pazarlama yapılacağı ve makul bir süre tanınacağı,
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılacağı varsayılarak yapılan ve bu bilgiler doğrultusunda, mülkün satılabileceği en yüksek peşin satış bedeli ile ilgili oluşturulan kanaat değere “Piyasa Değeri” denir.

4.1.2. Düzenli Likiditasyon Değeri

Alıcı ve satıcı arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, gayrimenkuller için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likiditasyonda, pazarlıklar sonucunda varlıkların her biri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

4.1.3. Zorunlu Likiditasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likiditede, varlıkların olabildiğince çabuk satılması amaçlanır. Bu nedenle gerekli indirimler yapılan gayrimenkullerin satışı için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

¹ UDES –Uluslararası Değerleme Standartları –Değer ve Fiyat

4.1.4. Faal İşletme Değeri

İşletmenin bir bütün olarak değeridir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez. Kullanılan tesisler, işletmenin kendi tesisleriyse bunlar da işletmeye kattıkları değer esas alınarak faaliyetini sürdüren işletme değerinin bir parçasını oluştururlar. Bu kavram, süregelen bir işletmenin değerlemesini de içerir. Kavram, faal bir işletmenin bütününe katkıda bulunan bütünü oluşturan parçalarına pay ve istihkak ayırarak bir faaliyetini sürdüren işletmenin değerlemesinin yapılmasını içerir, ancak parçalardan hiçbiri Pazar Değeri için esas teşkil etmez.²

4.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Uluslararası kabul görmüş kavramlar içerisinde dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelirlerin İndirgenmesi Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı”dır.

4.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yaklaşımda; değerlemesi yapılacak gayrimenkule benzer nitelikteki gayrimenkullerin fiyatları kullanılmaktadır. Karşılaştırma yapılan gayrimenkuller satış/kiralama fiyatı ve bunun tarihi, konumu, büyüklüğü, kullanım ve fiziki durumu gibi ilgili verileri dikkate alınarak karşılaştırılır. Bu çalışmada amaç, piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin fiyatları ile karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapmaktır. Benzer nitelikteki mülklere istenen ve verilen teklifler de dikkate alınır.

4.2.2. Gelirin İndirgenmesi Yaklaşımı

Gelir indirgemesinde, değerlendirme konusu mülkten elde edilecek net işletme gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran uygulanarak veya bir getiri veya yatırım getirisi ölçümleri verilerini yansıtan belirli bir iskonto oranının, belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır. Gelirlerin indirgenmesi yaklaşımına göre bu Direkt Kapitalizasyon ve Gelirlerin Kapitalizasyonu diyebileceğimiz bu iki yöntem temelde mülkün getirdiği gelirlerin öngörülmesi ve kabullerle gelecek yıllarda elde edeceği gelirlerin günümüze getirilmesi temeline kuruludur.³

Direkt Kapitalizasyon

Gayrimenkulün tek bir yıl için üreteceği potansiyel net gelirin, güncel gayrimenkul piyasası koşullarına göre oluşan bir kapitalizasyon oranına bölünerek, değerinin hesaplanmasıdır.

Gelir Kapitalizasyonu (Getiri Kapitalizasyonu)

Gayrimenkulün makul sayıda oluşan bir dönem boyunca kiralanması veya işletilmesi ile gelecekte elde edilebilecek olan potansiyel net gelirlerinin hesaplanması. Bu teknik özellikle kira getirisi olan gayrimenkullerde mülkün yıllık elde ettiği net işletme gelirleri hesaplanarak mülkün değerine ulaşmak için kullanılır. Bu çalışmalarda mülklerin kira kontratları incelenerek kontratların yarattığı olası dönem gelirleri hesaplanır. Getiri kapitalizasyonu işlemi belli bir dönem sonuna kadar hesaplanan bu gelirlerden olası giderlerin düşülerek güncel ekonomik koşullara uygun ve kabul edilebilir belirli bir oran kullanımıyla değerlendirme tarihine indirgenmesi ve bu yöntemle değer takdirinin yapılması işlemidir.

² UDES - Uluslararası Değerleme Standartları Faal İşletme Değeri Tanımı

³ UDES -Uluslararası Değerleme Standartları

4.2.3. Maliyet Yaklaşımı

Bu teknikte gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Maliyet yaklaşımında, bir mülk yeniden inşa edilmesi durumunda veya yerine konacak inşaatın maliyeti ile değerlendirilir. Yeniden inşa maliyeti girişimcilik karı da dahil olmak üzere tahmin edilerek hesaplanır. Yöntemde, gayrimenkulün kalan bir ekonomik ömre sahip olduğu kabul edilmektedir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı düşüncesi ile yeniden inşa maliyeti değerinden yıpranma payı düşülür. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir. Bulunan bu değere gayrimenkulün arsa değerinin eklenmesi sureti ile değer takdiri yapılır.

Çalışmalarda 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 hesaplanmıştır.

4.2.4. Geliştirme Modeli ile Değerleme Çalışmaları

Bu yaklaşımda gayrimenkule teklif edilen bir veya birden fazla geliştirme projesi modeli uygulanabilir. Bu çalışmada planlanan bir proje ve/veya arsa üzerinde geliştirilebilecek projeler varsayımlarla modellenir. Bu modelleme yasal olarak mümkün, finansal olarak olanaklı, ekonomik olarak azami düzeyde verimli olmalıdır. Bu çalışmalarda projenin girişimci yönünden incelenmesi yapılır. Çalışma kapsamında proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesi söz konusudur. Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam getiri ve harcamalarla ilgili bir gelir-gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda sektörün genel durumu, benzer projelerin istatistiksel rakamları ve mevcut ekonomik koşullar ve beklentiler çevresinde proje ile ilgili varsayımlarda bulunulur. Bu çalışmalar neticesinde projenin performans tahmini yapılarak projenin gelirlerin indirgenmesi yöntemi ile net bugünkü değer hesabı yapılır. Özellikle ülkemizdeki gayrimenkullerin imar durumlarının çok farklılık göstermesi ve bu nedenle emsal karşılaştırmanın her zaman mümkün olmaması söz konusudur. Geliştirme modellemesi ile sayesinde mülkün geliştirilmiş proje değerinin hesaplanması ve bu değerden güncel mülk değerine ulaşılması mümkündür.

4.3. Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Bazı Tanımlar

4.3.1. İndirgeme Oranı (İskonto Oranı)

Gelecekte ödenecek veya alınacak parasal bir meblağı şu anki değere dönüştürmek amacıyla kullanılan bir getiri oranıdır. Teorik olarak bu oran, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risklere sahip olan diğer kullanım alanlarına yatırıldığında sermayenin kazanabileceği getiri oranını yansıtmalıdır. Ayrıca getiri oranı olarak da adlandırılır.

- İndirgeme Oranı Hesaplamasında Kullanılan Yöntem

Dünyanın içinde bulunduğu ekonomik durum ve ekonomik dengelerdeki problemler değerlemede indirgeme oranı belirlenmesi konusunda belirsizliklere neden olmuştur.

Değerleme tekniklerinde gayrimenkulün gelirlerinin indirgenmesinde kullanılan; risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşan indirgeme oranlarının belirlenmesinde dünyada olduğu gibi ülkemizde de sıkıntılar mevcuttur.

Özellikle Türkiye’de uzun vadeli mevduatların olmaması, finans çevrelerince piyasadaki en uzun vadeli enstrüman olan Eurobond’ların faiz oranlarının “risksiz getiri oranı” olarak kullanılması sonucunu getirmiştir. Bugün finans çevreleri, ekonomideki belirsizlik ve rakamların keskin değişkenliği nedeni ile bahsi geçen eurobondların belli bir gün için değerinin değerlendirilmesinde kullanılmasının doğru bir yaklaşım olmadığını düşünmektedir.

Risksiz Getiri Oranı

Bu oran içinde “ülke riskini” de barındırmaktadır. Ekonomik çevrelerde değerlendirilmede özellikle bu dönemde kullanılması gereken kriterlerin aşağıdaki gibi olduğu kanısı yaygındır:

- Günlük ve/veya anlık Eurobond verilerinin kullanılmasının yerine özellikle uzun dönem aralıklı değerlerin ortalamalarının ve zaman serilerinin kullanılmasının tercih edilmesi,
- Projenin risklerine paralel ve uygun süreçlerde Eurobond zaman serisi verilerinin kullanılması,

Risk Primi

Her bir gayrimenkulün içinde bulunduğu piyasa ve rekabet koşulları farklıdır. Bunlar gayrimenkulün yerine, konumuna, niteliğine, sektör dinamiklerine bağlı olarak değişmektedir. Düşük performanslı bir gayrimenkulün veya sektör dinamiklerinden etkilenmiş bir gayrimenkulün Pazar-Piyasa riski primi daha yüksek olacaktır.

- Çalışmalar sırasında hesaplanan risk primleri sektörde gerçekleşen alım-satımlar, daha önce yaptığımız onlarca proje değerlemesini çalışmasından yararlanılarak takdir edilmiştir. Ancak ilgili veriler tecrübelerimizle harmanlanmış ve değerlendirme uzmanı gözü ile kritik edilerek değerlendirme konusu gayrimenkule özgü risk primi öngörülmüştür.

Net bugünkü değer çalışmalarında İndirgeme Oranı (İskonto Oranı) hesaplanmalıdır. Bu oran risksiz getiri ve risk primi oranının toplanmasından oluşarak hesaplanmalıdır.

4.3.2. Varsayımlar

Uluslararası Değerleme Standartlarına(UDS) göre varsayımlar; doğru olduğu kabul edilen tahminlerdir ve bir değerlemenin konusunu veya yöntemini etkileyen ancak doğrulanamayan veya doğrulanmasına gerek olmayan bulguları, şartları veya içinde bulunulan durumları içerir. Bir değerlemenin temelini oluşturan tüm varsayımlar makul olmalıdır.

4.3.3. Net Bugünkü Değer (NPV= Net Present Value)

İndirgenmiş gelirler veya gelir akışları ile maliyetler veya gider akışları arasındaki farkın bir NPV analizindeki ölçümüdür. Bir yatırımın yatırım dönemi boyunca sağladığı getirinin piyasa faizi veya kendi faizi ile (iskonto edilmesi), bugüne indirgenmesi sonucu ulaşılan değerdir. Pazar-Piyasa Değerine erişmek için yapılan bir değerlemede sonuç olarak elde edilen Net Bugünkü Değer, gelir yaklaşımı yoluyla Piyasa Değerini gösterir.

4.3.4. İç Verim Oranı (IRR)

Bir projenin net nakit akışlarının mevcut değerini, sermaye yatırımının mevcut değeriyle eşitleyen indirgeme oranı. İç Verim (Karlılık) Oranı, potansiyel yatırımcılar için temel gösterge niteliğinde olan hem yatırılan sermayenin getirisini hem de orijinal yatırımın getirisini yansıtır. Projenin ima edilen veya beklenen getiri oranını bulmak için indirgenmiş nakit akışı analizinde kullanılan iç karlılık oranı, net bugünkü değeri sıfır olarak veren bir getiri oranıdır.

4.3.5. Kapitalizasyon Oranı (Cap. Rate , Yield)

Net işletme gelirini toplam mülkün değerine dönüştürmek için kullanılan değerdir. Bu değer tek bir yılın net işletme geliri ile toplam mülk değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir orandır.

4.3.6. Şerefiye

Tek tek tanımlanması ve ayrı ayrı kabul edilme olanağı olmayan varlıklardan doğan gelecekteki ekonomik faydaya şerefiye denilmektedir. 5 (UFRS 3, Ek A)

Kişisel şerefiye: Özel nitelikli ticari mülklerin satılmasıyla işin mevcut işletmecisine özellikle bağlı vergi, amortisman politikası, borç alma maliyetleri ve işe yatırılan sermaye gibi diğer finansal faktörler ile birlikte tüenecek olan pazar beklentilerinin üstündeki karın değeridir.

Devredilebilir şerefiye: Ekonomik fayda sağlayan mülke has isim ve itibar, müşteri sürekliliği, konum, ürünler ve benzeri faktörler sonucu ortaya çıkan varlıktır. Özel kullanım amaçlı ticari mülklere ait olup, satışla birlikte mülkün yeni sahibine geçecektir.

4.3.7. Artık Değer veya Dönem Sonu Değeri

Karşılaştırılabilir nitelikteki mülklerin satış fiyatlarına ilişkin verilere dayanılarak bir mülk öngörülen bir gelir getirme dönemi sonundaki kalıntı değeridir. Bir sürenin ardından bir varlığın kalan değeri olarak düşünebilecek bu değer tahmini elden çıkartma maliyetleri düşüldükten sonra ekonomik kullanım ömrünün sonunda bir varlıktan kurumun elde etmeyi beklediği net tutarı gösterir. Genellikle son yılın gelirinin bulunan getiri yüzdesine bölünmesi ile elde edilir.

4.3.8. Rapor Tarihi

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) madde 3.22'ye göre değerleme Raporu'nun tarihidir. Değerleme tarihiyle aynı veya daha sonraki bir tarih olabilir.

5.1. Türkiye Demografik Veriler⁴

Türkiye’de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 73 bin 818 kişi arttı. Erkek nüfus 40 milyon 43 bin 650 kişi olurken, kadın nüfus 39 milyon 771 bin 221 kişi oldu. Buna göre toplam nüfusun %50,2’sini erkekler, %49,8’ini ise kadınlar oluşturdu.

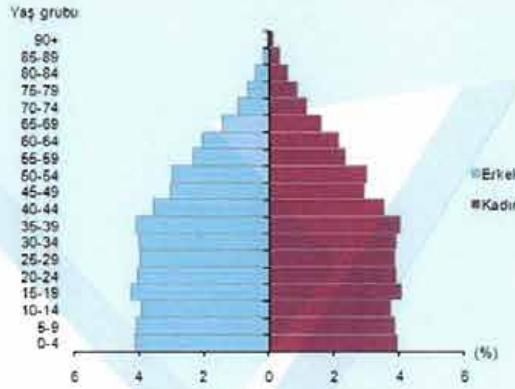
Yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5 oldu.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3’e yükseldi. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşti.

Türkiye nüfusunun %18,5’inin ikamet ettiği İstanbul, 14 milyon 804 bin 116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5 milyon 346 bin 518 kişi ile Ankara, 4 milyon 223 bin 545 kişi ile İzmir, 2 milyon 901 bin 396 kişi ile Bursa ve 2 milyon 328 bin 555 kişi ile Antalya takip etti. Tunceli ise 82 bin 193 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu.

Ülkemizde 2015 yılında 31 olan ortalama yaş, 2016 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,4 oldu. Ortalama yaş erkeklerde 30,8 iken, kadınlarda 32 olarak gerçekleşti. Ortalama yaşın en yüksek olduğu iller sırasıyla 39,6 ile Sinop, 39,1 ile Balıkesir ve 38,8 ile Edirne oldu. Ortalama yaşın en düşük olduğu iller ise sırasıyla 19,5 ile Şanlıurfa ve Şırnak, 20,5 ile Ağrı ve 20,8 ile Siirt oldu.

Nüfus piramidi, 2016



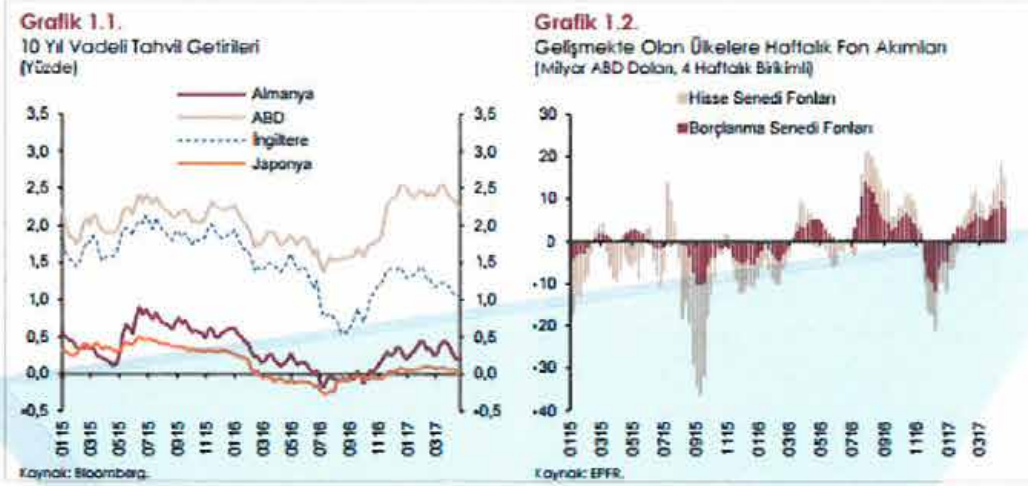
Ülkemizde 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı, 2016 yılında bir önceki yıla göre %1,6 artarak %68 olarak gerçekleşti. Çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı ise %23,7’ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3’e yükseldi.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı”, Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2 849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz oldu. Bunu sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etti. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli oldu. Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşti.

⁴ Demografik veriler TÜİK’nun yayınlamış olduğu Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Sonuçları, 2016 raporundan alınmıştır.

5.2. Türkiye'nin 2017 Yılı Ekonomik Görünümü ve Genel Değerlendirme

2017 yılının Ocak ayından bu yana, ABD'de seçim sonrası ekonomi politikalarına ilişkin algının normalleşmesi, Fed politikalarına ilişkin belirsizliklerin azalması ve küresel iktisadi faaliyete ilişkin olumlu görünüm finansal piyasalarda oynaklıkları azaltmıştır. Küresel finansal piyasalardaki iyimser havanın etkisiyle, gelişmiş ülkelerin uzun vadeli tahvil getirilerinde, ABD'deki Kasım ayı seçimleri sonrasında yaşanan hızlı artış eğilimi durmuştur (Grafik 1.1). (Grafik 1.2).

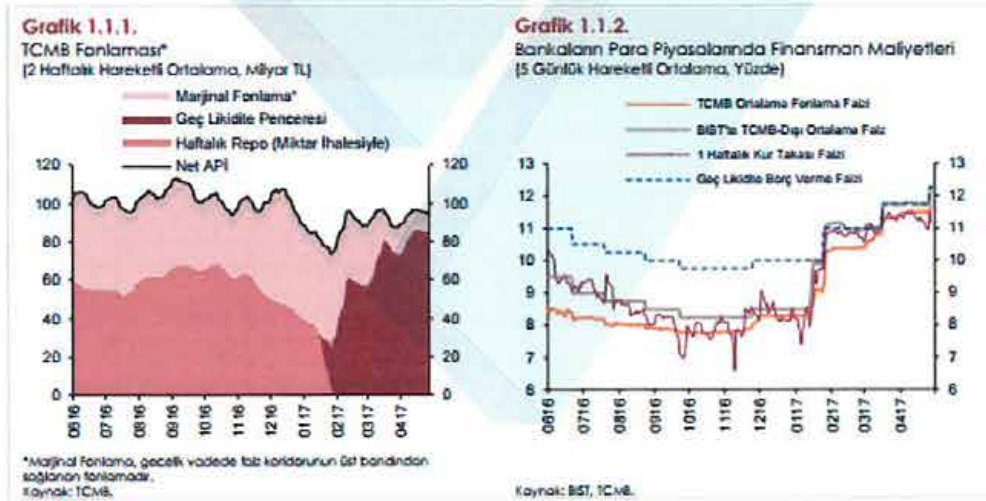


Son dönemde, diğer gelişmekte olan ülkelere olduğu gibi Türkiye'ye de portföy girişleri artmıştır. Para politikasındaki sıkılaştırma adımlarının etkisiyle kısa vadeli faizler kademeli olarak yükselmeye devam etmiş, getiri eğrisinin eğimi tersine dönmüş, Türk lirasının seviyesinde ve oynaklığında düşüş gözlenmiştir. Diğer taraftan, finansal sistemi destekleyici makroihtiyati politikalar, kamu maliyesi teşvikleri ve destekleriyle kredi büyümesi geçmiş yıllara göre güçlü bir seyir izlemektedir. Yakın dönemde kredi koşullarında gözlenen toparlanma, ağırlıklı olarak kamu kredi garantileri nedeniyle işletmelere yönelik kredi koşullarının iyileşmesinden kaynaklanmaktadır. Yılın ilk çeyreği, döviz kuru ve emtia fiyatlarındaki artışlara bağlı olarak üretici fiyatları üzerindeki maliyet baskılarının belirginleştiği ve çekirdek enflasyon göstergelerinin yükseldiği bir dönem olmuştur. Bu dönemde talep koşullarındaki görece toparlanma ve enflasyon beklentilerindeki yükselişin de etkisiyle fiyat artışları hızlanmıştır. Bu gelişmeler sonucunda tüketici enflasyonu yılın ilk çeyreğinde yüzde 11,29 seviyesine yükselmiştir. 2016 yılı son çeyreğinde iktisadi faaliyet, bir önceki çeyrekteki geçici yavaşlamanın ardından yurt içi talep kaynaklı olarak ılımlı bir büyüme kaydetmiştir. Son çeyrekte ihracattaki ivmelenmeyle birlikte net dış talebin dönemlik büyümeye katkısı oldukça yüksek olurken, bu eğilimin 2017 yılında güçlenmesi beklenmektedir. İlk çeyreğe ilişkin göstergeler finansal piyasalardaki oynaklığın neden olduğu belirsizlik artışı, iş gücü piyasasındaki zayıf seyir ve enflasyondaki hızlı yükseliş nedeniyle iktisadi faaliyetteki toparlanmanın geçen yılın son çeyreğine göre bir miktar ivme kaybettiğine işaret etmektedir.

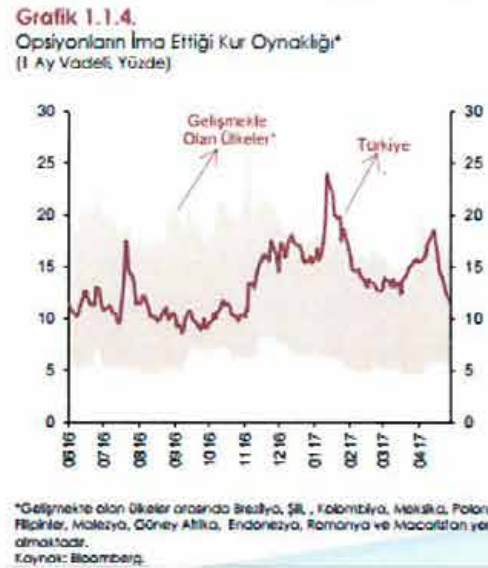
Bununla birlikte, söz konusu unsurlara dair görünümün yılın geri kalanında daha olumlu olacağı tahmin edilmektedir. Mal ihracatındaki güçlü artış eğilimi ile alınan destekleyici teşvik ve tedbirlerin de katkısıyla iktisadi faaliyetlerdeki canlanmanın yılın ikinci çeyreğinden itibaren güç kazanması beklenmektedir.

Para Politikası Uygulamaları ve Finansal Piyasalar

TCMB, 2017 yılı Ocak ayı başında döviz piyasasında iktisadi temellerle uyumlu olmayan aşırı hareketliliğin enflasyon görünümüne yansımalarını sınırlamak amacıyla güçlü bir parasal sıkılaştırma gerçekleştirmiştir. Bu çerçevede, 12 Ocak 2017'den itibaren, 1 hafta vadeli repo ihalelerine ara verilmiş, marjinal fonlama kademeli olarak azaltılmış ve sistemin fonlama ihtiyacının giderek artan bir kısmı geç likidite penceresinden (GLP) sağlanmaya başlanmıştır (Grafik 1.1.1). Buna ilaveten, marjinal fonlama oranı Ocak ayı PPK toplantısında 75 baz puan, GLP borç verme faiz oranı ise Ocak, Mart ve Nisan PPK toplantılarında toplamda 225 baz puan artırılarak parasal sıkılaştırma daha da güçlendirilmiştir. Söz konusu parasal sıkılaştırma, diğer para piyasası faizlerine de yansımıştır (Grafik 1.1.2). Söz konusu dönemde BIST gecelik repo faizleri ile kur takası piyasası faizlerinin TCMB ağırlıklı ortalama fonlama maliyeti ile uyumlu hareket etmesi ve döviz piyasasının görece olarak istikrara kavuşması para politikası aktarımının amaçlanan şekilde gerçekleştiğine işaret etmektedir.



2017 yılının başından bu yana getiri eğrisinin eğiminin tersine dönmesi para politikası duruşundaki sıkılığa işaret etmektedir. Kısa vadeli kur takası getirileri, TCMB para politikası uygulamalarının etkisiyle bir önceki Rapor döneminden bu yana belirgin biçimde yükselmeye devam ederken, uzun vadeli kur takası getirilerinde önemli bir değişiklik olmamıştır (Grafik 1.1.3). Politika uygulamaları döviz kuru piyasasında da etkili olmuş, Ocak ayında sert bir yükseliş kaydeden Türk lirasının ima edilen oynaklığında iyileşme sağlanmıştır (Grafik 1.1.4).



(*) Merkez Bankası Finansal Raporlarında derlenmiştir.

5.3. Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

5.3.1. İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i çevreleyecek şekilde kurulmuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denir. İlin sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye bulunmaktadır.



İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, 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. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar.

İstanbul'a, yakın yerde bulunan Kuzey Anadolu Fay Hattı, Kuzey Anadolu'dan başlayarak Marmara Denizi'ne kadar uzanır. İki tektonik plaka olan Avrasya ve Afrika birbirlerini iterler ve buda fayın hareket etmesine sebep olur. Bu fay hattı nedeniyle bölgede tarih boyunca çok şiddetli depremler meydana gelmiştir.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği gösteren bir iklimdir, dolayısıyla İstanbul'un iklimi ılımandır. İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 2 °C ile 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır ve genelde yağmur ve sel görülür.

Çok zengin bir bitki topluluğuna sahip olan İstanbul yöresinde şimşir, meşe, çınar, kayın, gürgen, akçağaç, kestane, çam, ladin ve servi gibi 2500 kadar bitki türü yetişir. Bu bitkilerden bir kısmı bu yöreye endemiktir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy İlçesi'ndeki Kozyatağı Mahallesi dikkat çeker. 20. Yüzyılda doğudan batıya büyük bir göçün başlaması şehirdeki gecekondulaşmaya büyük bir hız kazanmıştır. Kaçak olarak hazine veya özel arazilere yapılan bu binalar, kısa sürede ve düşük kalitede yapılır. Gecekondu, çarpık kentleşmeye büyük ölçüde neden olmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar(752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,70'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakası'nda ikamet eder. İstanbul Nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus	İlçe	Nüfus
Adalar	16.166	Beykoz	248.056	Gaziosmanpaşa	495.006	Silivri	155.923
Arnavutköy	215.531	Beylikdüzü	244.760	Güngören	306.854	Sultanbeyli	309.347
Ataşehir	405.974	Beyoğlu	245.219	Kadıköy	506.293	Sultangazi	505.190
Avcılar	407.240	Büyükkçekmece	211.000	Kağıthane	428.755	Şile	31.718
Bağcılar	752.250	Çatalca	65.811	Kartal	447.110	Şişli	274.420
Bahçelievler	602.931	Çekmeköy	207.476	Küçükçekmece	740.090	Tuzla	208.807
Bakırköy	220.974	Esenler	461.621	Maltepe	471.059	Ümraniye	660.125
Başakşehir	333.047	Esenyurt	624.733	Pendik	646.375	Üsküdar	534.636
Bayrampaşa	269.677	Eyüp	361.531	Sancaktepe	304.406	Zeytinburnu	292.313
Beşiktaş	186.570	Fatih	425.875	Sarıyer	335.598		



İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. İstanbul Belediyesi'nin 2000 yılı istatistiklerine göre kente iki milyon turist gelmiştir. Turistler arasında en büyük pay 208.000 kişiyle Almanlara aittir. Almanları Amerikan, İngiliz, Fransız ve Ruslar izler. 2006 yılında kente 5 milyon 346 bin turist gelmiştir. Bu sayı, 2005 yılında gelen turist sayısından yaklaşık yarım milyon fazladır.

5.3.2. Beykoz İlçesi⁵

Beykoz, İstanbul'un Çatalca-Kocaeli bölümünün Kocaeli Yarımadası batısında yer almakta olup; batıdan İstanbul Boğazı, doğudan Şile ilçesi, kuzeyden Karadeniz ve güneyden de Çekmeköy, Üsküdar ve Ümraniye ilçeleri ile çevrelenmiştir.

Deniz seviyesinden başlayarak 270 metreye kadar yükselen Beykoz'un engebeli arazisini Riva, Küçüksu ve Göksu dereleri parçalamıştır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2012 yılı rakamlarına göre Beykoz ilçesinin toplam nüfusu 246.352'dir. İlçe, 45 mahalleden oluşmaktadır. Büyükşehir yasası ile köyden mahalleye dönüştürülen yerleşimlerin nüfusları düşüktür. Beykoz'da gözle görülür bir plansız yapılaşma ve konut sıkıntısı yaşanmakta olup, nüfusun 1/4'e yakını tapusuz gecekondu tipi evlerde oturmaktadır. İlçe nüfusunun büyük bölümünü Beykoz'a bölge dışından iç göçle gelen vatandaşlar oluşturmuştur. Yaşanan aşırı iç göç sonucunda birçok yerde doğal bitki örtüsünün yok edilmesi ile yerleşim alanları meydana gelmiştir. Yer şekillerinin de engebeli olması; plansız yapılaşmanın sebeplerinden biridir. Arazi mülkiyeti genellikle orman ve hazineye ait olup, şahıs mülkiyetindeki arazilerin sınırlı olması ve büyük parseller içermesi yüzünden işgallerle konut alanı haline dönüştürülmüştür. Eski yerleşim alanı olarak Merkez, Yalıköy, Paşabahçe, Anadolu Hisarı, Kanlıca'nın bir kısmı müstakil ve eski tip konut tarzını koruyabilen mahalleler arasındadır.

Ulaşım:

Beykoz ilçesi karayolu ile Boğaziçi Köprüsü'ne 20 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 13 km Harem Otogarı'na 34 km, Haydarpaşa Tren Garı'ndan 34 km ve Sabiha Gökçen Havalimanı'ndan 53 km mesafede bulunmaktadır. İstanbul Çevre Yolu (TEM) ilçenin güneyinden geçmektedir. Bölgeden karayolu ile Üsküdar, Kadıköy gibi merkezlere ve denizyolu üzerinden Boğaz Hatları ile Beşiktaş, İstinye, Emirgan'a toplu taşıma sağlanmaktadır.

⁵ İlçe hakkında bilgiler ve görseller çeşitli internet sitelerinden derlenmiştir.

Gayrimenkulün değerlemesinde genel itibarı ile kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bunlar “Piyasa Değeri Yaklaşımı”, “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” ve “Maliyet Oluşumları Yaklaşımı” yöntemleridir.

Rapora konu taşınmazların değerlemesinde “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ve “Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı” kullanılmıştır.

Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından konu taşınmazın güncel piyasa değerinin protokolde belirtilen doğrultu da çevre yapılaşma koşulları ve ilgili plan yönetmelikleri dikkate alınarak belirlenmesi talep edilmiştir.

Yukarıda bahsedilen iki yaklaşım da kullanılırken bulunan ve incelenen emsallerde rapora konu parselin mevcut imar durumu dikkate alınarak araştırılmıştır.





6.1. Bölge Piyasa ve Emsal Araştırmaları

Arsa Emsal Araştırmaları :

- **Riva Emlak (536 610 58 57):** Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda “Villa” imarlı, E: 0,25 Hmaks: 6.50 yapılaşma şartına sahip 5.455 m² parselin 5.000.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~ 917,-TL/m²)
- **Century 21 Riva (532 234 80 53):** Riva Köyünde Marina bölgesinde, denize 250 mt. mesafede, ana caddeye 2. sırada E: 0.25, Hmaks: 6.50 “Villa” imarlı 647 m² parselin 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~927,-TL/m²)
- **Loft Proje Gayrimenkul (530 075 73 97):** Riva Köyünde konumlu “Villa” imarlı 842 m² parselin 835.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~992,-TL/m²)
- **Turyap Riva Temsilciliği (554 342 44 66):** Riva Köyü 1. Bölgede konumlu, 465 m² + 465 m² + 488 m² + 522 m² olmak üzere toplam 1940 m² “Villa” imarlı E: 0.25, Hmaks: 6.50 yapılaşma şartına sahip yan yana 4 adet parselin 500.000,-USD bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~997,-TL/m²)
- **Tekant Gayrimenkul (532 162 60 37):** Riva Köyü, 2710 Parselde konumlu, deniz manzaralı 577 m² “Konut Alanı” imarlı E: 0.25 Hmaks: 6.50 yapılaşma şartına sahip parselin 600.000,-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Birim Değer: ~1.040,-TL/m²)

1,USD 3,87 TL alınmıştır.



	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">RİVA KONA KLARI</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>PROJENİN KONUMU:</td> <td>Riva-Beykoz / İstanbul</td> </tr> <tr> <td>PROJE YAPIM YILI:</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM ARSA ALANI:</td> <td>165.000,00 m²</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM KONUT SAYISI:</td> <td>132 Adet</td> </tr> <tr> <td>KONUT TİPİ:</td> <td>4+1(350 m²)-6+2(400 m²)</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM SATILIK FİYATI:</td> <td>9.000,00-11.000,00-TL</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM KİRALIK FİYATI:</td> <td>20,00-TL</td> </tr> </tbody> </table>	RİVA KONA KLARI		PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul	PROJE YAPIM YILI:	-	TOPLAM ARSA ALANI:	165.000,00 m ²	TOPLAM KONUT SAYISI:	132 Adet	KONUT TİPİ:	4+1(350 m ²)-6+2(400 m ²)	M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	9.000,00-11.000,00-TL	M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	20,00-TL
RİVA KONA KLARI																	
PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul																
PROJE YAPIM YILI:	-																
TOPLAM ARSA ALANI:	165.000,00 m ²																
TOPLAM KONUT SAYISI:	132 Adet																
KONUT TİPİ:	4+1(350 m ²)-6+2(400 m ²)																
M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	9.000,00-11.000,00-TL																
M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	20,00-TL																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">KIDSTOWN RİVA</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>PROJENİN KONUMU:</td> <td>Riva-Beykoz / İstanbul</td> </tr> <tr> <td>PROJE YAPIM YILI:</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM ARSA ALANI:</td> <td>40.500,00 m²</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM KONUT SAYISI:</td> <td>136 Adet</td> </tr> <tr> <td>KONUT TİPİ:</td> <td>3+1, 4+1, 5+1, 6+1 (70-202m²)</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM SATILIK FİYATI:</td> <td>4.500,00-5.500,00-TL</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM KİRALIK FİYATI:</td> <td>19,00-TL</td> </tr> </tbody> </table>	KIDSTOWN RİVA		PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul	PROJE YAPIM YILI:	-	TOPLAM ARSA ALANI:	40.500,00 m ²	TOPLAM KONUT SAYISI:	136 Adet	KONUT TİPİ:	3+1, 4+1, 5+1, 6+1 (70-202m ²)	M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	4.500,00-5.500,00-TL	M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	19,00-TL
KIDSTOWN RİVA																	
PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul																
PROJE YAPIM YILI:	-																
TOPLAM ARSA ALANI:	40.500,00 m ²																
TOPLAM KONUT SAYISI:	136 Adet																
KONUT TİPİ:	3+1, 4+1, 5+1, 6+1 (70-202m ²)																
M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	4.500,00-5.500,00-TL																
M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	19,00-TL																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">ANT RİVA</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>PROJENİN KONUMU:</td> <td>Riva-Beykoz / İstanbul</td> </tr> <tr> <td>PROJE YAPIM YILI:</td> <td>2007</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM ARSA ALANI:</td> <td>100.000,00 m²</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI:</td> <td>99 Adet</td> </tr> <tr> <td>KONUT/OFİS TİPİ:</td> <td>3+1, 4+1, 5+1 (323-574 m²)</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM SATILIK FİYATI:</td> <td>6.000,00-7.000,00-TL</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM KİRALIK FİYATI:</td> <td>15,00-TL</td> </tr> </tbody> </table>	ANT RİVA		PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul	PROJE YAPIM YILI:	2007	TOPLAM ARSA ALANI:	100.000,00 m ²	TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI:	99 Adet	KONUT/OFİS TİPİ:	3+1, 4+1, 5+1 (323-574 m ²)	M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	6.000,00-7.000,00-TL	M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	15,00-TL
ANT RİVA																	
PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul																
PROJE YAPIM YILI:	2007																
TOPLAM ARSA ALANI:	100.000,00 m ²																
TOPLAM KONUT/OFİS SAYISI:	99 Adet																
KONUT/OFİS TİPİ:	3+1, 4+1, 5+1 (323-574 m ²)																
M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	6.000,00-7.000,00-TL																
M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	15,00-TL																
	<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">RİVA FLORA EVLERİ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>PROJENİN KONUMU:</td> <td>Riva-Beykoz / İstanbul</td> </tr> <tr> <td>PROJE YAPIM YILI:</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM ARSA ALANI:</td> <td>9000 m²</td> </tr> <tr> <td>TOPLAM KONUT SAYISI:</td> <td>86 Adet Villa</td> </tr> <tr> <td>KONUT TİPİ:</td> <td>Villa (300 İla 450 m²)</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM SATILIK FİYATI:</td> <td>ORT. 5000,-TL</td> </tr> <tr> <td>M² BİRİM KİRALIK FİYATI:</td> <td></td> </tr> </tbody> </table>	RİVA FLORA EVLERİ		PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul	PROJE YAPIM YILI:	-	TOPLAM ARSA ALANI:	9000 m ²	TOPLAM KONUT SAYISI:	86 Adet Villa	KONUT TİPİ:	Villa (300 İla 450 m ²)	M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	ORT. 5000,-TL	M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:	
RİVA FLORA EVLERİ																	
PROJENİN KONUMU:	Riva-Beykoz / İstanbul																
PROJE YAPIM YILI:	-																
TOPLAM ARSA ALANI:	9000 m ²																
TOPLAM KONUT SAYISI:	86 Adet Villa																
KONUT TİPİ:	Villa (300 İla 450 m ²)																
M ² BİRİM SATILIK FİYATI:	ORT. 5000,-TL																
M ² BİRİM KİRALIK FİYATI:																	

Projelerin genel anlamda sosyal imkan olarak fitness, sauna, buhar odası, açık-kapalı yüzme havuzları, kapalı sıcak havuz, sosyal tesis, tenis sahası, basketbol, voleybol, mini futbol sahaları ve 24 saat güvenlik hizmetleri mevcuttur.



Ayrıca rapora konu parsellerin konumlandığı bölgede satılık/satılmış ticari üniteler araştırılmak istenmiş ancak yapılan detaylı araştırmalar neticesinde bu bilgiye ulaşılamamıştır. Bu sebeple bölge halkı, bölge emlakçıları ve satış ofisleri ile görüşülüp projede yer alacak ticari ünitelerin m² birim değerleri hususunda fikirler alınmıştır. Yapılan bu araştırmalar neticesinde konut projesi bünyesinde yer alacak ticari ünitelerin ortalama satış rakamlarının 12.000 ila 16.000,-TL aralığında alıcı bulabileceği konusunda fikir birliği sağlanmıştır.

6.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Arsa Değeri Tespiti

Rapor konusu 3202 parsel için yapılaşma koşulları (Emsal: 0.20 H:2 kat (maks.7 m) dikkate alınarak arsa değerinin belirlenmesinde altlık teşkil etmesi bakımından bölgedeki satışa sunulmuş arsa emsalleri incelenmiştir. Elde edilen emsaller konumları, imar özellikleri ve benzer özellikleri çerçevesinde rapor konusu parsel ile kıyaslanmıştır.

Rapor içerisinde belirtilmiş olan emsal arsa değerlerinin m² birim değerlerinin konumlarına, büyüklüklerine ve imar özelliklerine, yapılaşma şartlarına göre değişkenlik gösterdiği tespit edilmiştir. Aşağıda yapılan düzeltmeler tablo halinde sunulmuştur.

Düzeltilme Kriterleri	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m ²)	5455	647	842	1940	577
İmar Fonksiyonu	Konut	Konut	Konut	Konut	Konut
Yapılaşma Şartları	KAKS:0.25 H: 6.50	KAKS:0.25 H: 6.50	KAKS:0.25 H: 6.50	KAKS:0.25 H: 6.50	KAKS:0.25 H: 6.50
Satışa Sunulan Birim Değeri (TL/m ²)	917	927	992	997	1040
Pazarlık Payı	15%	5%	10%	10%	10%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Değeri (TL/m ²)	779	881	893	897	936
Plan Uygulamasına İstinaden Terk Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükölçü Düzeltmesi	-30%	-35%	-35%	-32%	-35%
Konum Düzeltmesi	0%	-10%	-5%	-5%	-10%
İmar Fonksiyonu Düzeltmesi	-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
Düzeltilmiş Birim Değeri (TL/m ²)	468	396	446	476	421
Ortalama Birim Değeri (TL/m ²)	~440				

Not: Düzeltme tablosun 3202 nolu parsel mesnet alınarak yapılmıştır.

Tüm bu veriler ışığında taşınmazların mevcut özellikleri göz önünde bulundurularak parsellerin m² birim ve toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Sıra No	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Hisse (pay/payda)	İmar Fonksiyonu	Yapılaşma Şartları		Birim Değer (TL)	Toplam Değer (TL)
						Emsal	Yençok (m)		
1	0	3201	206.497,84	1/1	Özel Orman	-	-	65,00	13.422.359,60
2	0	3202	869.522,18	1/1	Konut Alanı	0,20	-	440,00	382.589.759,20
			1.076.020,02						396.012.118,80

6.3. Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı Yöntemi İle Ulaşılan Sonuç

Bir gayrimenkulün geri kalan ekonomik ömrü içinde bir yatırımcı veya bir kullanıcı için muhtemel net gelir akışını ele alır. Bu gelir akışı benzer gayrimenkullerden elde edilen gelirle karşılaştırılır ve yatırımdan elde edilecek olan muhtemel kazanç benzer gayrimenkullerden veya diğer tür yatırımlardan elde edilen kazançlar ile karşılaştırılır. Söz konusu gayrimenkulün, tahmini net gelir akışının, adı geçen gayrimenkulün piyasa değerinin bir göstergesine yansıtılmasında kullanılacak olan faiz ve kapitalizasyon oranı için çeşitli teknikler kullanılır. Söz konusu gayrimenkulün diğer benzer gayrimenkuller ile mukayesesinde, özellikle kira konusunda, piyasa yaklaşımında olduğu gibi aynı temel fiziksel, fonksiyonel ve ekonomik faktörler dikkate alınır.

Gelir yaklaşımı tıpkı maliyet yönteminde olduğu gibi piyasa rayicini oluşturan yeterli emsal bulunamadığı takdirde çoğunlukla kullanılmaktadır. Bu yaklaşım, detaylı matematiksel formüllere ve bu formüllerde kullanılan fazla sayıda değişkenin kapsamlı araştırmalar ile doğru tespit edilmesine dayanmaktadır.

Geliştirilen projede konu parsellerden 3201 nolu parselin özel orman alanı olması ve plan notunda belirtildiği üzere rekreasyon amaçlı gezinti, yürüyüş ve dinlenme alanı olup hiçbir inşai faaliyeti yapılamaz ifadesi kullanılması üzerine bu yaklaşım kullanılmamıştır.

Varsayımlar

- Rapora konu diğer parsel olan 3202 nolu parsel üzerinde yapılması öngörülen projede imar fonksiyonu "Konut Alanı" yapılaşma şartları; KAKS:0,20, H: 2 Kat şeklindedir. Konu parsel üzerinde villa tipi konut amaçlı bir proje geliştirilmesi öngörülmüştür.
- Geliştirilen projede yer alan ünitelerin satış değerleri dikkate alınarak yıllar içerisindeki nakit akımları hesaplanmaktadır. Yapılan hesaplamalar sonucunda projenin tamamlanması halindeki değeri, proje geliştirilmiş arsa değeri ve hasılat bileşenleri ile bunların bu güne taşınmış güncel değerlerine ulaşılacaktır.



Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	İmar Fonksiyonu	Emsal	Emsale Dahil İnşaat Alanı (m ²)	Emsale Dahil Konut İnşaat Alanı (m ²) %95	Emsale Dahil Ticaret İnşaat Alanı (m ²) %5
0	3202	869.522,18	Konut Alanı	0,20	173.904,44	165.209,21	8.695,22

Satılabilir ve Toplam İnşaat Alanları Özet	
Konut Alanları	
Emsale Dahil Alan (A=Parsel Alanı*0,20*0,95)	165.209,21
%20 Emsal Artışı (B=A*0,20)	33.041,84
Bodrum Kat Alanı (C=(A+B)*0,25)	49.562,76
Satılabilir Alan (D=A+B+C)	247.813,82
Toplam Konut İnşaat Alanı (E=Dx 1.20)	297.376,59
Ticaret Alanları	
Emsale Dahil Alan (F=Parsel Alanı*0,20*0,05)	8.695,22
Satılabilir Alan (G=F*0,20)	1.739,04
Bodrum Kat Alanı (H=(F+G)*0,25)	2.608,57
Satılabilir Alan (I=F+G+H)	13.042,83
Toplam İnşaat Alanı (Satılabilir Alanlar x 1.20)	15.651,40
Projenin Toplam İnşaat Alanı (K=E+J)	313.027,98

- Planlı alanlar Tip İmar Yönetmeliği'ne göre "konut alanlarında gayrisihhi özellik taşımayan, halkın günlük ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik dükkân, kuaför, terzi, muayenehane, aile sağlığı merkezi, lokanta, pastane, anaokulu, kreş gibi konut dışı hizmetler yer alabilir." bilgisinden hareketle projede satılabilir inşaat alanının %5 i kadar ticari fonksiyon ayrılmıştır. Geriye kalan %95 kısmı villa tipi konut fonksiyonu için kullanılmıştır.
- Bodrum kat alanlarının yol kotu üstündeki alanlarının %25 i kadar olacağı kabul edilmiştir.
- Toplam inşaat alanının satılabilir alanların 1,20 katı kadar olacağı öngörülmüştür.
- Otopark alanlarının da mevcut olacağı kabulüyle toplam inşaat alanının satılabilir alanların 1,20 katı kadar olacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın ve satışların 2017 yılında başlayacağı,
- Yapılması öngörülen projenin 2017 senesinde inşaat işlerinin %30'unun, 2018 senesinde %50'sinin, 2019 senesinde kalan %20'sinin tamamlanacağı,
- 2017 yılında satışına başlanan projenin konut ünitelerinin ilk sene %40'mın, 2018 senesinde %50'sinin, 2019 senesinde %10'unun tamamlanacağı,
- Ticari ünitelerin satışlarının ise 2018 senesinde %70'inin, 2019 senesinde %30'unun tamamlanacağı,
- Konut birim fiyatlarının ortalama 6.000 TL/m² ticaret birim fiyatlarının ise ortalama 12.000 TL/m² birim fiyatlarda satışlarının gerçekleşeceği kabul edilmiştir.

Genel Varsayımlar

- Nakit akışları hesapları yapılırken tüm gelir ve giderler Türk Lirası bazındadır.
- Kullanılan tüm varsayımlar, tablolara formül yoluyla işlenerek rakamların görünen ondalık basamak sayısı kısıtlanmış ve yuvarlanmıştır.
- Nakit akışları hesapları yapılırken Türk Lirasının her yıl % 10 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- İskonto oranı risksiz getiri oranı ve risk primi toplamları olup 0,15 olarak alınmıştır. Buna göre 15 Ocak 2020 vadeli 6 aylık kupon ödemeli devlet tahvili baz alınmıştır. (Kupon Faizi:5,25 Kupon Dönemi:6 ay, Risksiz Getiri Oranı: Kupon Faizi x Kupon Dönemi=5,25 x 2 =10,50 alınmış olup Risk Primi: 4,50 olarak kabul edilmiştir.)

Projeksiyon Sonucu Ulaşılan Değer

Toplam Gelirlerinin Bugünkü Değeri (TL)	1.589.667.353
Hasılat Payı	25%
Projelendirilmiş Arsa Değeri (TL)	397.416.838
Galatasaray Spor Kulübü Derneği Payı (%80)	317.933.471
Emlak Konut GYO A.Ş. Payı (%20)	79.483.368

6.4. Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Rapor içeriğinde yapılan kabul, hesaplama ve takdirlere göre iki yöntem ile ulaşılan değerler arasında önemli bir fark bulunmamaktadır. Projeksiyonda kullanılan verilerin değişkenliği sebebi ile gelir indirgeme yöntemi ile bulunan değer her zaman en doğruyu yansıtmayabilir. Ayrıca bu arsa değeri istikrarlı bir ekonomiye ve bir takım varsayımlara dayalı olmasından dolayı parselin değeri emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan değere olacağına kanaat getirilmiştir.

Buna göre rapor konusu parseller için toplam **396.012.118,80-TL** hesap ve takdir olunmuştur.

İş bu rapor, Emlak Konut GYO A.Ş.'nin talebi üzerine, İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Riva Mahallesi, 3201 ve 3202 nolu parsellerin güncel piyasa değerinin tespitine yönelik SPK mevzuatı ve sözleşme gereği tespiti için hazırlanmıştır.

Rapor konusu parselin konumu, civarının teşekkül tarzı, ulaşım imkanları, cephesi, protokol şartlarına göre imar durumu ve yapılaşma şartları gibi değerine etken olabilecek tüm özellikler dikkate alınmış ve bölgede detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna göre rapor konusu parselin piyasa şartlarına göre hesaplanan ve takdir olunan toplam pazar değeri KDV hariç **396.012.118,80-TL (Üçyüzdoksantımiilyononikibinyüzonsekiz Türk Lirası Seksen Kuruş)**'dur.

	TL	USD
Parsellerin KDV Hariç Toplam Değeri	396.012.118,80	101.023.499,69
Parsellerin KDV Dahil Toplam Değeri	467.294.300,20	119.207.729,64

- Rapor tarihi itibarıyla TCMB döviz satış kuru 3,92 TL kullanılmıştır.
- Konu gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri gereğince; Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Arsa" olarak alınmasında herhangi bir engel bulunmamaktadır.
- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz parçası olup bağımsız kullanılamaz.
- Rapor kopyalarının kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Saygılarımızla,

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
SORUMLU DEĞERLEME UZMANI	SORUMLU DEĞERLEME UZMANI
 Dilara DİNÇYÜREK (SPK Lisans No:401437)	 Bülent YAŞAR (SPK Lisans No:400343)

EKLER

- Şirketimiz Tarafından Hazırlanmış Son Üç Yıl İçerisindeki Gayrimenkul Değerleme Raporu Bilgisi
- İndirgenmiş Nakit Akışı Tablosu
- Tapu Senedi Suretleri ve TAKBİS belgeleri
- İmar Durumu Örnekleri ve Plan Notları
- Uydu Görüntüsü ve Fotoğraflar
- Raporu Hazırlayanların SPK Lisans Belgesi Örnekleri