

**KÖRFEZ GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ SARIYER İLÇESİ KİLYOS
MAHALLESİ'NDE
YER ALAN 1 ADET ARSA**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	02.11.2015
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	03.11.2015
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	29.12.2015
RAPOR TARİHİ	31.12.2015
RAPOR NO	KRF-1510002
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	1 ADET ARSA
DEĞERLEME ADRESİ	KİLYOS MAHALLESİ TATLISU CADDESİ 254DZIC PAFTA 933 ADA 3 PARSEL SARIYER / İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	A. Özgün HERGÜL - Degerleme Uzmanı (Lisans No: 402487) Eren KURT - Sorumlu Degerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

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

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya) - Plan notları
- Ek 4** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5** - İNA Tablosu
- Ek 6** - Tapu Fotokopisi

UYGUNLUK BEYANI

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

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

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

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

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

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

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Körfez Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Büyükdere Caddesi No:129/1 K:9 Esentepe – Şişli / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

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

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

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

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

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

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

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Eren KURT ve A. Özgün HERGÜL değerleme işleminde görev almış olup, taşınmazın 1/1 (tam) hissesinin toplam değeri 6.430.000-TL'dir. (KDV hariç)

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde yapılan son üç değerlemeye ilişkin bilgiler aşağıda yer almaktadır. Söz konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafımızdan 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	KRF-1510002		
Rapor Tarihi	29.12.2014		
Rapor Konusu	1 Adet ARSA		
Raporu Hazırlayanlar	A. Özgün HERGÜL Eren KURT		
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	5.110.000		

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

933 ADA 3 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: SARIYER
Bucağı	:
Mahallesi	: KİLYOS
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	: 245DZ1C
Ada No	: 933
Parsel No	: 3
Alanı	: 8.841 m ²
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: KÖRFEZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No	: 3136
Cilt No	: 7
Sayfa No	: 661
Tapu Tarihi	: 24.04.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 20.10.2015 tarihinde, Sarıyer Tapu Sicil Müdürlüğü'nden yazılı olarak alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

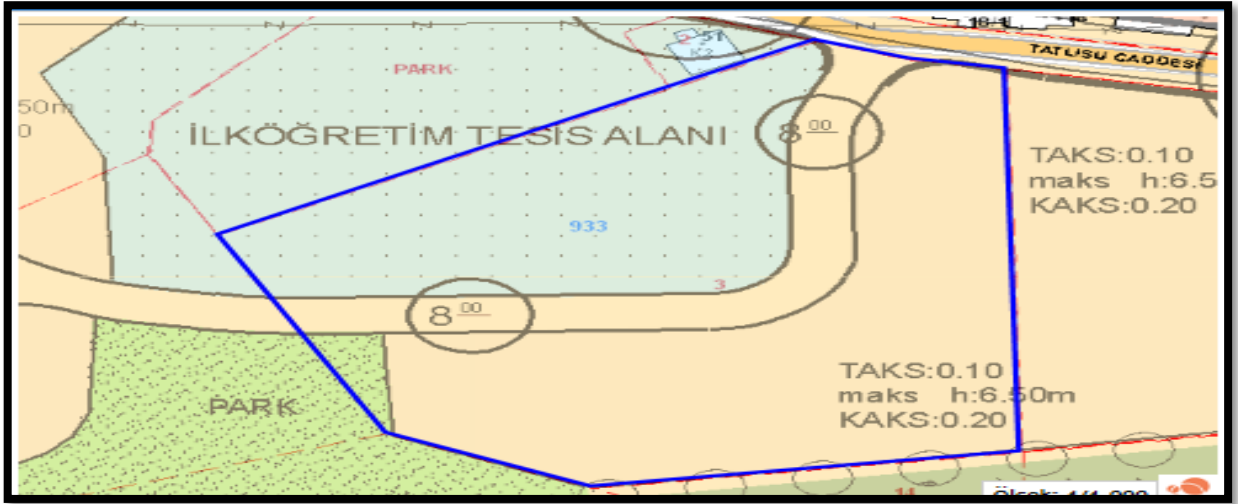
Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde; taşınmazın mülkiyet bilgilerinde herhangi bir değişiklik bulunmadığı görülmektedir. En son mülkiyet değişikliği 24.04.2012 tarihine aittir.

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

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Sarıyer Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alına ekte yazılı imar durum belgesine istinaden taşınmaz 11.04.2007 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Kilyos ve Demirciköy Yerleşim Alanları ve Çevresi Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında Kısmen İlköğretim Tesisleri lejantlı alanda, kısmen Yol lejantlı alanda, kısmen Park lejantlı alanda, kısmen de TAKS=0.10, Kaks:0.20, H=6.50m. olan 'Düşük Yoğunluklu Konut Alanı'nda kalmaktadır.

**Brüt parsel alanı 8.841 m2 olup parselin diğer kısmı ilköğretim tesis alanı, yol ve yeşil alanda kalmaktadır. **Değerleme konusu parselin net uygulama alanı 4.520 m2 dir. Yazılı imar durumu ekte sunulmaktadır. Kamusal alanların kamu mülkiyetine geçmeden uygulama yapılamayacağı bilgisi tarafımıza verilmiştir. Değerleme çalışması esnasında taşınmazın 3194 Sayılı İmar Kanununun 18. maddesine göre uygulama göreceği ve DOP kesintisinin % 40 olacağı (maksimum kesinti miktarı kabul edilmiştir) kabul edilmiştir. Arsa proje geliştirme çalışması ve gelir indirgeme yöntemi bu kabule dayanılarak oluşturulmuştur.



Taşınmaza ait plan notları ekte sunulmuştur. **Son üç yıllık değişiklikler incelendiğinde;** Sarıyer Belediyesi'nde ilgili birimlerden alınan bilgilere göre değerlendirme konusu parselin imar durumu ile ilgili olarak herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

2.3.2 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Parsel için hali hazırda onaylanmış ruhsat ve proje bulunmamaktadır.

2.3.3 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Taşınmazın imar planı onay tarihi 11.04.2007 olup; Son 3 yıl içerisinde Herhangi bir değişiklik yapılmadığı görülmüştür.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Sarıyer İlçesi, Kilyos Mahallesi' nde bulunan 933 ada 3 parsel numaralı arsa nitelikli 8.841 m2 yüzölçümlü ana gayrimenkuldür. Taşınmaz tam hisseli mülkiyete sahiptir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

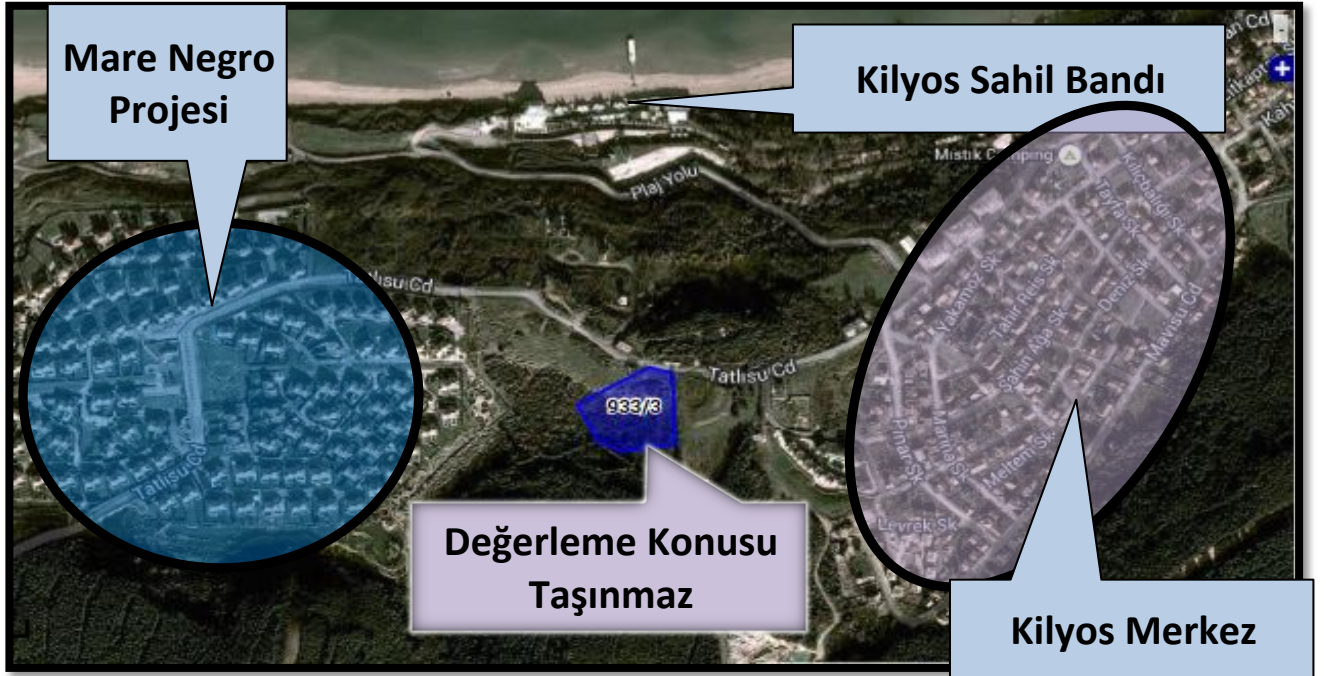
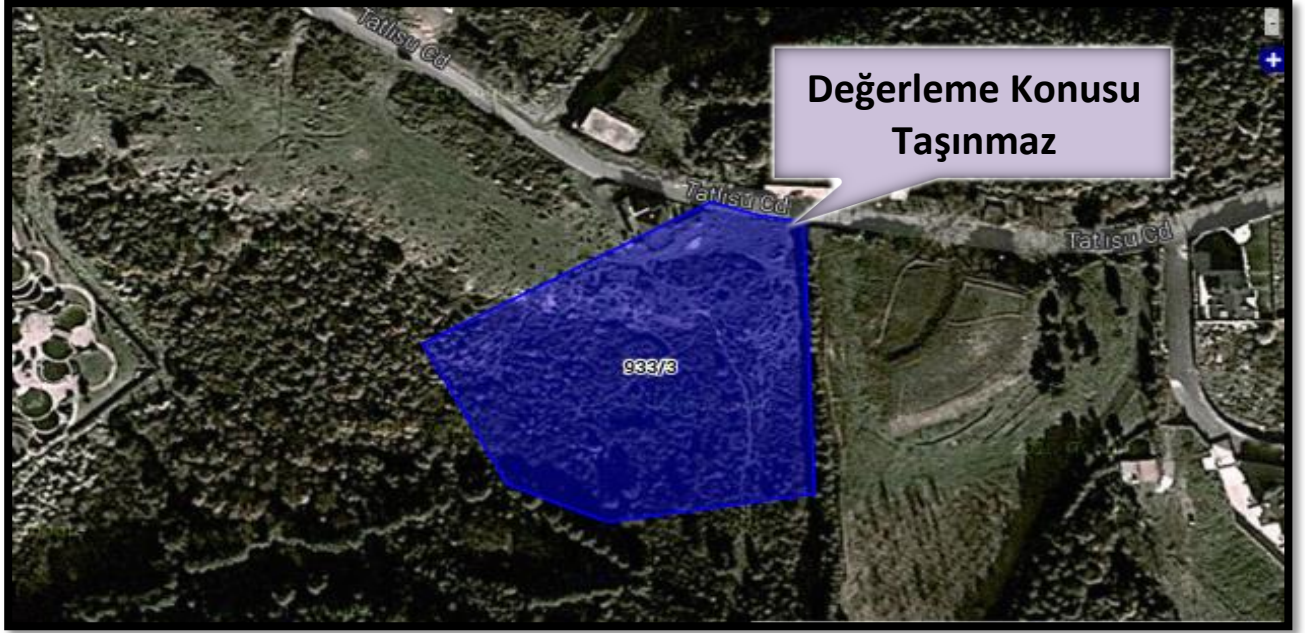
Değerleme konusu taşınmaz; Kilyos yerleşim alanına çok yakın bir konumda yer almaktadır. Denize oldukça yakın bir konumdadır. Yakın çevresi orta yoğunluklu konut yerleşim birimlerinden ve orman arazilerinden oluşmaktadır. Yakın çevrede Mare Negro ve Uskumruköy Arı Sitesi gibi villa yerleşim birimleri yer almaktadır. Villa sitelerinin üst gelir grubunu diğer konut birimlerinin ise orta ve orta üst gelir gruplarını barındırdığı düşünülmektedir.

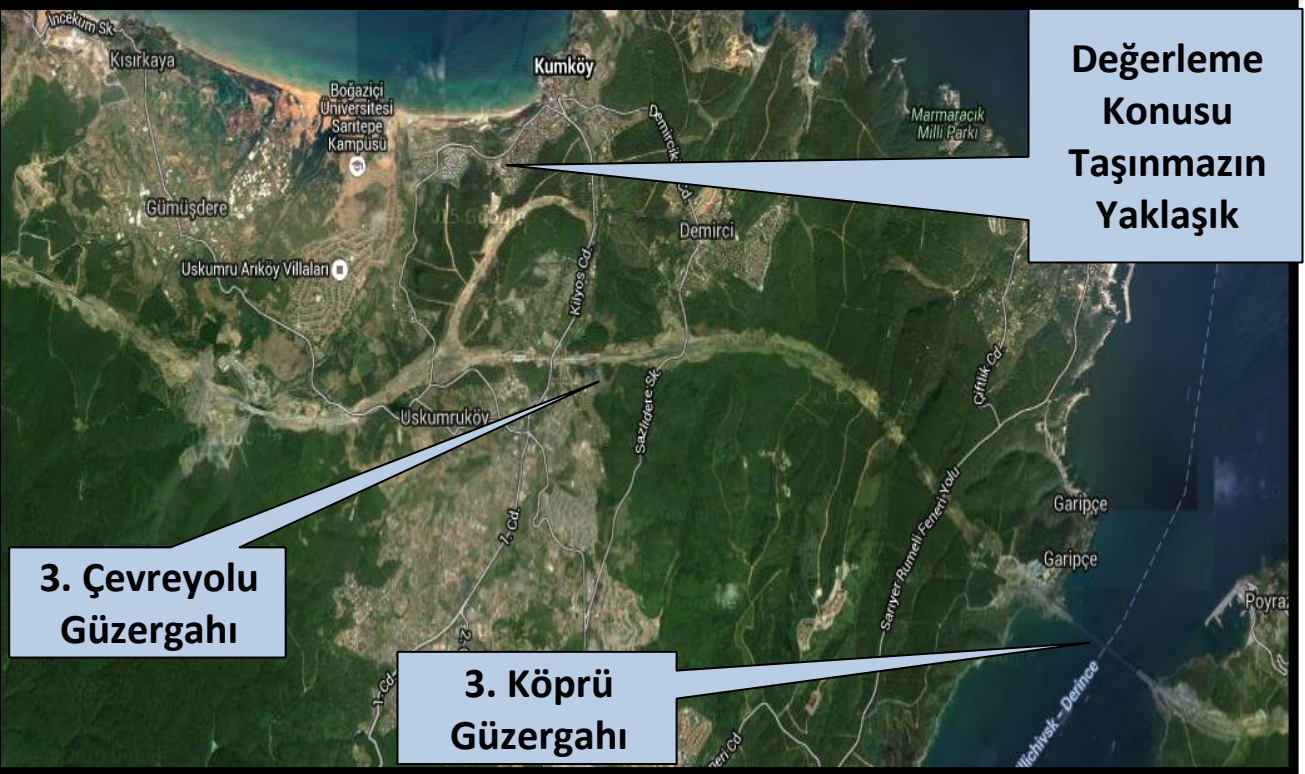
3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazın bulunduğu noktaya toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşılabilir. Taşınmaza yakın konumlu olan Kilyos yerleşim merkezi Sarıyer ilçe merkezine yaklaşık 10 km; Büyükdere Caddesi'ne yaklaşık 18 km mesafede yer almaktadır. Taşınmaza Göktürk, Sarıyer ve Maslak yönlerinden ulaşım sağlanabilmektedir.

Dolmuş ve otobüs hatları toplu taşıma alternatifleridir. Kuzey Marmara Otoyolu projesi bölgede beklentileri artıran en önemli karayolu projesidir. 3. köprü güzergahı Garipçe civarından geçmekte olup Kilyos'un ulaşım kolaylığını önemli ölçüde artıracığı öngörülmektedir.

KROKİLER





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz; brüt olarak 8.841 m²; net olarak ise 4.520 m² yüzölçümüne sahip olup maksimum % 40 DOP kesintisi ile Uygulamaya esas net yüzölçümünün 5.304,60 m² olacağı öngörülmektedir. (DOP kesintisinden sonra artan yaklaşık 784 m² lik kısmın ya bedelli olarak kamulaştırılması ya da bedelsiz olarak terk edildikten sonra inşaat hakkının net parsel üzerinde kullanılması şeklinde uygulama yapılabilecektir.) Terk sonrası kalan parsel yaklaşık olarak L şeklinde bir geometrik forma sahip olacaktır. Halihazırda parsel yaklaşık olarak beşgen tipinde bir forma sahiptir. Uskumruköy yoluna cephesi bulunmaktadır. Hafif eğimli bir arazi yapısına sahiptir. Parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Ağaçlıklı bir bölgede yer almaktadır. Parsel üzerinde muhtelif büyüklüklerde ağaçlar ve çalılıklar yer almaktadır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

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



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalattaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2014 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur.

4.1.2 - Sarıyer İlçesi

İstanbul Boğazı'nın Avrupa yakasının kuzeyinde yer alan Sarıyer, kuzeyde Karadeniz, batıda Eyüp, güneyde Beşiktaş ve Şişli ilçeleri ile komşudur. İlçe Çatalca Yarımadası'nın en doğu kesiminde yer alan sırtın, bir yandan İstanbul Boğazı'na, öbür yandan da kuzeyde Karadeniz'e doğru alçalan bölümlerden oluşmaktadır. İlçenin Karadeniz'e bakan sahilleri dik yamaçlı ve ormanlık olmakla birlikte plaja elverişli kumsalları da bulunmaktadır. Karadeniz kıyısı, Kumköy'ün doğusunda oldukça girintili çıkıntılı, batısında ise düzdür. Koylar daha çok dere ağzlarındadır. Mücavir alanda, Karadeniz kıyısında Kilyos(Kumköy), Kısırkaya, iç kesimlerde Gümüşdere, Uskumruköy, Zekeriyaköy, Demirciköyve Bahçeköy bulunmaktadır. Boğaz girişinde ise Rumelifeneri, öngörünümde ise Garipçe Köyü yer almaktadır. Sarıyer ilçesi yaklaşık olarak 41 derece kuzey enlemi ile 29 derece doğu boylamının kesiştiği noktada bulunmakta, mücavir ve yoğun yerleşik alan toplamı 14,600 hektar'dır.

Özellikle 3. çevreyolu projesi ile 3. havaalanı projesi Sarıyer ilçesini önemli ölçüde etkilemektedir. Çevreyolu ve bağlantı yollarının konumu Sarıyer'e bağlı yerleşim birimlerine ulaşımı önemli ölçüde rahatlatacağı düşünülmektedir. Havaalanı projesi Kilyos'a oldukça yakın bir konumda yer almaktadır. Bu projelerin tamamlanması ve faal duruma geçmesinden sonra bölgeye rağbetin artacağı öngörülmektedir.

Sahil şeridinde mevsimine göre değişen antisiklon ve siklon hava akımları bölgeye kuru ve durağan hava şartları, depresyonlar ise bol yağış getirmektedir. Bölge kış mevsiminde yağış fazla, yaz aylarında ise rüzgarlar sabit, yağışlar azdır. İlçe sınırları içerisindeki ortalama sıcaklık +20 derece, ölçülebilen en yüksek sıcaklık ise +40 derecedir. Yılda ortalama 727 kg yağmurun düştüğü ilçemizde, kışın kar 10-12 gün yerde kalmaktadır. Sarıyer bir ilçe belediyesi olup 27 mahalle ve 8 köyden oluşmaktadır. 2014 nüfus sayımına göre Sarıyer İlçesi'nin nüfusu 337.681 'dir.

Sarıyer ilçesi yıllarca bir sayfiye semti olarak algılandığından ilçe ekonomisinde sanayi hiçbir zaman önemli yer tutmamıştır. Geçmiş yıllarda ilçede kibrit, kablo ve vinç fabrikaları ile İstinye'de tersane kurulmuştur. Ancak, fabrikalar başka bölgelere taşınmış, tersane ise kaldırılmıştır. Bu nedenle ekonomik olarak faal olan nüfusu oluşturan kesim, daha çok ilçe dışında çalışmaktadır. İlçenin en canlı ekonomik etkinlik alanını hizmet işkolu oluşturmaktadır. Kıyı boyunca hizmet veren başta balıkçı restoranları olmak üzere lokanta, bar gibi işyerleri büyük ilgi çekmektedir. Sarıyer, her tür turizm açısından son derece uygun potansiyele sahip bir ilçedir. Doğal, tarihi ve kültürel değerlerinin yanı sıra deniz turizmi açısından da İstanbul'un en önemli ilçeleri arasındadır. Sarıyer, son derece zengin ve değerli bir turizm potansiyeline sahip olmasına karşın turizm altyapısı olarak bu potansiyele yanıt verecek durumda değildir. Bugün ilçede, 4 otel, 3 pansiyon, 12 plaj, 174 restoran, 3 açık otopark, 4 sinema, tiyatro ve kültür merkezi bulunmaktadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

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

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

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

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

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

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

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

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

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

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faiz oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

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

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde ortadoğuda yaşanan terör eylemlerinin artması ve ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

2015 yılının geneline bakıldığında ise 2016 yılı için beklentilerde terör eylemlerinin küresel bir savaşa dönmesinin engellemesi, genel seçim sonucuna bağlı olarak gerçekleşecek siyasi gelişmelerin olumlu yönde olması ile piyasaların yeniden hareketlenebileceği, kentsel dönüşümün olacağı bölgelerde konut projelerine talebin olacağı ve bu bölgelerde satışların hızlanabileceği öngörülmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın olduğu bölgede villa tarzı yapılaşmanın mümkün olacağı , inşa edilecek bu iki katlı villaların orta-üst seviyede gelir düzeyine hitap edeceği öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı sınırlayıcı faktörle karşılaşılmamıştır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

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

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- * Denize yakın bir noktada konumlanmıştır.
- * Proje geliştirebilir imar koşullarına sahiptir.
- * Orta vadede bölgenin potansiyelinin iyi olduğu düşünülmektedir.
- * Kuzey Marmara Projesi kapsamında inşa edilmekte olan 3. Boğaz Köprüsü bölgeye yakın konumda olup, bağlantı yollarının açılmış olması nedeni ile bölgeye olan talep artmış durumda olup taşınmaz değerlerinde artış olduğu gözlenmiştir.
- * Sarıyer Çayırbaşı tüneli bölgeye ulaşımı ve talebi arttırmış durumdadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Parsel halihazırda brüt parsel durumundadır. Terkleri henüz yapılmamıştır.
- * Bölgede satılık arzı fazladır.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

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

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

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

6.1 - Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Konut Emsalleri

* Coldwell Banker Sinerji Gayrimenkul

Tel 0532 592 36 32

Taşınmaz Marenegro Sitesi'nde yer almaktadır. 1.000 m² arsa içerisinde 380 m² kapalı kullanım alanı ile pazarlanmaktadır. Deniz manzarasının bulunduğu bilgisi alınmıştır. USD bazında istenen bedel 1.000.000 USD dir.

SATILIK	380 .-M ²	2.900.000 .-TL	7.632 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Parion Emlak

Tel 0507 863 40 30

Taşınmaz Kilyos'ta yeni bir projede yer almaktadır. 416 m² olarak pazarlanmaktadır. Çatı arası kullanımı ile birlikte fourleks tipte pazarlanmaktadır. 900.000 USD istenmektedir.

SATILIK	416 .-M ²	2.619.000 .-TL	6.296 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Parion Emlak

Tel 0507 863 40 30

Kilyosun çarşısına yakın inşaatı devam eden bir projede yer almakta olan taşınmazın yatırıma uygun olduğu belirtilmiştir. 400 m² olarak pazarlanmaktadır. Halihazırda natamam durumdadır. 650.000 USD istenmekte olup önümüzdeki yaz villaların teslim edileceği ve bitmiş halde emsal taşınmazın 850.000 USD civarında piyasa değerine ulaşacağı ifade edilmiştir.

SATILIK	400 .-M ²	1.890.000 .-TL	4.725 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Tunay Gayrimenkul

Tel 0530 011 62 07

Emsal taşınmaz Kilyos'ta yer almaktadır. 3-4 yaşında bir projede yer alan taşınmaz 5+1 plan tertibi ve 410 m² kullanım alanı ile pazarlanmaktadır. 875.000 USD istenmektedir. Havuzlu ve müstakil tiptedir.

SATILIK	410 .-M ²	2.550.000 .-TL	6.220 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

Arsa Emsalleri

* Tunay Gayrimenkul

Tel 0530 011 62 07

Değerleme konusu giden yol üzerinde sol kısımda yer alan taşınmaz aynı imar koşullarına sahiptir. 4268 m² yüzölçümü ile pazarlanmaktadır. M² istenen birim değeri 1200 USD/m² dir. Piyasa ortalamalarının üstünde bir bedelle satılık olduğu düşünülmektedir.

SATILIK	4268 .-M ²	14.850.000 .-TL	3.479 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

* Yıldırım Emlak

Tel 0539 895 51 44

Emsal arsa aynı lokasyon içerisinde daha kötü konumda, arka cephelerde yer almaktadır. 270 m² yüzölçümlüdür. Tek villa uygulaması için uygun olduğu belirtilmiştir. Konut imarlıdır. Aynı yapılaşma koşullarına sahiptir.

SATILIK	270 .-M ²	350.000 .-TL	1.296 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

* Remax Müjde Temsilciliği

Tel 0532 427 05 31

Taşınmaz Kilyos'ta denize yakın bir konumda yer almaktadır. 1189 m² yüzölçümüne sahip olduğu bilgisi alınmıştır. Aynı imar koşullarına sahip net parsel olup pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	1189 .-M ²	2.175.000 .-TL	1.829 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

* İpek Yolu Gayrimenkul

Tel 0535 716 18 15

Firma portföyünde yer alan Zekariyaköy'de yer alan 2 adet arsa ile ilgili görüş alınmıştır. 2.5 kat imarlı 450 m² arsa için 400.000 USD; aynı imar koşullarına sahip 580 m² arsa için ise 600.000 USD istendiği bilgisi alınmıştır. Zekariyaköy bölgesinde arsa m² değerlerinin 800 - 1.000 USD civarında olduğu belirtilmiştir.

SATILIK	450 .-M ²	1.160.000 .-TL	2.578 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

* Zümrüt Emlak Kilyos

Tel 0532 421 39 48

Kilyos ve Uskumruköy için görüşme yapılmıştır. Kilyos'ta yer 850 m² net kullanımlı arsa aynı yapılaşma koşullarına sahiptir. Deniz görmediği fakat denize yakın bir konumda olduğu bilgisi alınmıştır. Uskumruköy mevkinde yer alan konut imarlı arsa ise 427 m² yüzölçümü ile pazarlanmaktadır. Bodrum kat ve çatı arası ile birlikte 3.5 katlı uygulama imkanı bulunduğu beyan edilmiştir. 865.000 TL istenmektedir. M² birim istenen değer 2.205 TL/m² dir.

SATILIK	850 .-M ²	1.000.000 .-TL	1.176 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

*** Turyap Sarıyer Zekariyaköy Temsilciliği**

Tel 0532 235 21 03

Bölge ve yakın çevredeki arsalarla ilgili bilgi ve görüş alınmıştır. Bölgede benzer imar durumuna sahip deniz manzaralı parsellerde 900-1.200 \$ civarında m² bedelleri istendiği fakat reel satışların 700-800 \$ civarında olduğu belirtilmiştir. Değerleme konusu arsanın ise terkler sonrasında geometrik şeklinin olumsuzluğu nedeni ile 550-650 \$ civarında m² birim değerine sahip olabileceği vurgulanmıştır.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaz tarla vasıflı olup brüt parseldir. Parsel alanı brüt 8.841 m² olup, mevcut imar planında konut, Emsal=0,20 olarak inşaat hakkı verilmiş alanı maks. % 40 DOP kesintisinden sonra (Net Parsel Alanı) ~5.304,60 m² olarak öngörülmüştür. (Terklenden sonra net olarak ise 4.520 m² yüzölçümüne sahip olup maksimum % 40 DOP kesintisi ile uygulamaya esas net yüzölçümünün 5.304,60 m² olacağı öngörülmektedir. DOP kesintisinden sonra artan yaklaşık 784 m² lik kısmın ya bedelli olarak kamulaştırılması ya da bedelsiz olarak terk edildikten sonra inşaat hakkının net parsel üzerinde kullanılması şeklinde uygulama yapılabilecektir.)

İnşaat Alanı Hesabı (Emsal, Kaks) Net Parsel Üzerinden Yapılacaktır. Bu nedenle emsal karşılaştırma tablosunda taşınmazın alanı 5.304,60 m² olarak alınmıştır. Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgedeki (1/1 tam hisseli) NET arsa birim m² değerlerinin 1.500-2.000 TL/m²; konut birim m² değerlerinin ise, 5.000-8.500 TL/m² aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Nakit akış tablosunda proje satış m² birim değeri olarak ilk yıl 8.000 TL/m² öngörülmüştür. Projenin butik tarzda inşa edilmeye uygun olması ve deniz manzarasına sahip olması nedeni ile emsallerden elde edilen birim değer üstünde bir m² birim değeri öngörülmüştür. Karşılaştırma tablosunda artı/eksi yönleri gözetilerek emsal arsalar ile değerlendirme konusu taşınmazın kıyaslaması yapılırken, taşınmazın konut imarlı alanı üzerinden baz alınmıştır. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, mevki konum, parsel büyüklüğü dikkate alındığında DOP kesintisinden sonra kalacağı öngörülen alan için birim m² değeri 1.211.-TL takdir edilmiştir.

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

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)

BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Zümrüt Emlak	Yıldırım Emlak	İpek Yolu Gayrimenkul
SATIŞ FİYATI		1.000.000	350.000	1.160.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	5.304	850	270	450
BİRİM M ² DEĞERİ		1.176	1.296	2.578
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%
İMAR KOŞULLARI	E=0,20	E=0,20	E=0,20	E=0,20
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	KONUT			
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	-20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		0%	-10%	-50%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.211	1.176	1.167	1.289

TAŞINMAZIN DEĞER TABLOSU (1/1 HİSSESİ'NİN)					
Ada/Parsel		Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
933/3	UYGULAMA SONRASI NET ALAN	4.520,00	1.421	6.423.870,60	2.205.393,64
	UYGULAMAYA ESAS NET ALAN	5.304,60	1.211	6.423.870,60	2.205.393,64
	BRÜT ALAN	8.841,00	727	6.423.870,60	2.017.990,95
TOPLAM DEĞER (.-TL)				6.423.870,60	2.205.393,64
YUVARLATILMIŞ DEĞER (.-TL)				6.430.000,00	

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

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

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

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

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvil faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli devlet tahvilinin net faizi yaklaşık %8 civarındadır.

Risk Primi

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

Gayrimenkulün imar planı kapsamında olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda gayrimenkulün projeye dönüştürülmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %3 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 8 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 11 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %11 olarak kabul edilmiştir

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazın alanı **8.841 m²** olup DOP kesintisinden sonra kalacak olan net alanının % 40 DOP kesintisi ile birlikte **5.304,60 m²** olacağı öngörülmüştür.(Terklerden sonra net olarak ise 4.520 m² yüzölçümüne sahip olup maksimum % 40 DOP kesintisi ile uygulamaya esas net yüzölçümünün 5.304,60 m² olacağı öngörülmektedir. DOP kesintisinden sonra artan yaklaşık 784 m² lik kısmın ya bedelli olarak kamulaştırılması ya da bedelsiz olarak terk edildikten sonra inşaat hakkının net parsel üzerinde kullanılması şeklinde uygulama yapılabilecektir.) Bu kapsamda arsa proje geliştirme tablosu hazırlanırken hesaplamalar 5304,60 m² lik alanın üzerinden yapılmıştır. Bu duruma istinaden parsel üzerinde inşa edilebilecek yapıların **toplam satışa esas alanı 1.380 m²** olarak hesaplanmış olup değerler mevcut imar durumundan hesaplanmıştır. Kaks:0.20 olup ortak alan ve diğer ilaveler oranı % 30 kabul edilmiştir. Bu alanların fonksiyon ve kullanım tiplerine göre dağılımı Nakit Akışı Tablosunda gösterilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut türlerinde ünitelerin 1.dönemde %35' inin , 2.dönemde %35' unun 3.dönemde ise %30' inin satışlarının gerçekleşeceği, varsayılmıştır. Net bugünkü değere ulaşılırken indirgeme oranı % 11 olarak kabul edilmiştir.

Konutların satış birim değerlerinin butik bir proje geliştirilebilecek olması nedeni ile 1.dönemde ortalama 8.000.-TL/M² ile gerçekleşeceği, izleyen yıllarda %15 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

ARSA İÇİN PROJE GELİŞTİRME HESAPLARI			
Brüt Arsa Alanı	8.841,00m ²	DOP Kesintisi	40%
Net Arsa Alanı	5.304,60m ²	Emsal / KAKS	0,20
Toplam Emsal İnşaat Alanı	1.060,92m ²	Konut Alanı	Ticaret Alanı
Ortak Alan ve diğer İlaveler oranı	0,30	100%	0%
Satışa Esas İnşaat Alanı	1.379,20m²	1.379,20m ²	0,00m ²
Yuvarlatılmış Satışa Esas İnşaat Alanı	1.380,00m²	1.380,00m ²	0,00m ²

NAKİT AKIŞI					
YATIRIM SÜRECİ	36				
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	1.380,00				
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m ²)	1.380,00				
					TOPLAM
		1.dönem	2.dönem	3.dönem	
NAKİT GİRİŞLERİ					
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)		35,00%	35,00%	30,00%	
Satılan Brüt Alan (Konut)		483	483	414	1.380
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		8.000	9.200	10.580	
Satış Geliri (Konut)		3.864.000	4.443.600	4.380.120	
Satış Gelirleri (Toplam)		3.864.000 TL	4.443.600 TL	4.380.120 TL	12.687.720 TL
Nakit Akım		3.864.000 TL	4.443.600 TL	4.380.120 TL	12.687.720 TL
Net Bugünkü Değer (NPV)		10.382.449 TL	10.290.313 TL	10.199.536 TL	
İNDİRGE ME ORANI		10,50%	11,00%	11,50%	

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %11 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da yaklaşık **10.290.313 TL** olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazın bulunduğu ilçede yukarıda örnekleri verildiği üzere ve yine bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde hasılat payı karşılığı oranının %40 ila % 60 civarında olduğu bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden parsel üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat payı karşılığı oranının % 55 olduğu , bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 90 ının bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama % 20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 10 kar edilmiş değeri olduğu tespit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (TL)	10.290.313 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (USD)	3.532.791 .-USD

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Toplam Satış Hasılatı	10.290.313 .-TL
Hasılat Payı Oranı	55%
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	5.659.672 .-TL
Geliştirilmiş Arsa Değeri (USD)	1.943.035 .-USD
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	5.093.705 .-TL
Toplam Net Arsa Alanı	5.304,60 .-M²
Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)	960,24 .-TL

TAŞINMAZIN DEĞER TABLOSU (1/1 HİSSESİ'NİN)					
Ada/Parsel	Parsel No	Alanı (m²)	Birim m² Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
933/3	UYGULAMA SONRASI NET ALAN	4.520,00	1.127	5.093.704,94	1.748.731,44
	UYGULAMAYA ESAS NET ALAN	5.304,60	960,24	5.093.704,94	1.748.731,44
	BRÜT ALAN	8.841,00	576	5.093.704,94	1.748.731,44
TOPLAM DEĞER (-TL)				5.093.704,94	1.748.731,44
YUVARLATILMIŞ DEĞER (-TL)				5.100.000,00	

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Yöntemine göre;	
1 ADET PARSELİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	6.430.000 TL

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
1 ADET PARSELİN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	5.100.000 TL

İki değer arasında farklılık olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali göz önünde bulundurularak emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde ise arsa değerlerine ulaşılırken elde edilen verilerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olduğu kanaatine varılması nedeni ile sonuç bölümüne taşınmaz için emsal karşılaştırma değeri yaklaşımı yöntemi ile elde edilen değerlerin yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Boş parsel olması nedeni ile arsa değeri takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibra edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup bölgedeki genel verilere dikkate alınarak nakit akışı yönteminde varsayımsal olarak hasılat paylaşımı öngörülmüştür.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

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

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması
6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı
Hakkında Görüş

Taşınmazın niteliği arsa olup, üzerinde mevzuat uyarınca izin alınmasını gerektirecek yapı bulunmamaktadır.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule
Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne
6.5.6 - Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı
Hakkında Görüş

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

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazın üzerinde mevcutta yapı bulunmamaktadır. Arsa niteliğinde olan taşınmazın fiili durumu da bu niteliğine uygundur. Taşınmazın üzerinde proje geliştirilebilecek arsa niteliğinde olduğu gözlemlenmiştir. Dolayısıyla Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (a) ve (r) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazın "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, taşınmazın "ARSA" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

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

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu taşınmazın

31.12.2015 tarihli toplam değeri için ;

6.430.000

.-TL

(Altı Milyon Dört Yüz Otuz Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

7.587.400 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
6.430.000	2.207.498	2.019.916	7.587.400 TL

1 USD = 2,9128 .-TL 31.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 3,1833 .-TL 31.12.2015 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



A. Özgün HERGÜL

Lisans No: 402487

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Eren KURT

Lisans No: 402003

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