

# EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BEYKOZ İLÇESİ'NDE 3201 VE 3202  
NOLU PARSELLERDE YER ALAN DÜŞLER VADİSİ  
PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	04.11.2019
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	05.11.2019
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	27.12.2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	30.12.2019
<b>RAPOR NO</b>	EML-1910134
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	BEYKOZ İLÇESİ 3201 VE 3202 NOLU PARSELLERDE YER ALAN DÜŞLER VADİSİ PROJESİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	RİVA MAHALLESİ MAREŞAL MUSTAFA KEMAL CADDESİ DÜŞLER VADİSİ PROJESİ BEYKOZ/İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	Ozan ALDOĞAN - Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.6 - Değerleme Rapor Özeti
- 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 - Pazar Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Pazar 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)
- Ek 4** - INA Tablosu
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 6** - Tapular (kopya)
- Ek 7** - Yapı Ruhsatları - Proje (kopya)
- Ek 8** - Mahal Listesi(kopya)
- Ek 9** - Çarşaf Listeler
- Ek 10** - Sözleşme ve Protokoller

## UYGUNLUK BEYANI

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

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının 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 Düşler Vadisi projesinin değerleme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca projede yer alan 509 adet taşınmazın tamamlanması durumundaki bugünkü anahtar teslim değerinin belirlenmesini kapsamaktadır.

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

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

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Barbaros Mah. Mor Sümbül Sk. No:7/2 B Ataşehir/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 Düşler Vadisi projesinin değerlendirme tarihindeki mevcut durumunun pazar değerinin, tamamlanması durumundaki toplam değerinin ve tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. 'ye ait değerlerin belirlenmesi talebi bulunmaktadır. Ayrıca projede yer alan 509 adet taşınmazın tamamlanması durumundaki bugünkü anahtar teslim değerinin belirlenmesini kapsamaktadır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için iş bu rapor EML- 1910134 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce değerleme raporu hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

**1.6 - Değerleme Rapor Özeti**

<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ</b>	
DEĞERLEME KONUSU İŞİN İSMİ	İSTANBUL BEYKOZ RİVA ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ (DÜŞLER VADİSİ PROJESİ)
DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN KURUM	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
RAPORU HAZIRLAYAN KURUM	REEL GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş.
RAPOR TARİHİ	30.12.2019

<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ</b>	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BEYKOZ İLÇESİ, RİVA MAHALLESİ, ADA: 0 PARSEL: 3201 - 3202 2 PARSELİN ALANI: 1.075.860,42 m <sup>2</sup> , VASFI: 3201 PARSEL ÖZEL ORMAN - 3202 PARSEL ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAAT SEVİYESİ %1,86 OLAN DÜŞLER VADİSİ PROJESİ BULUNMAKTADIR
İMAR DURUMU	3201 PARSEL ÖZEL ORMAN ALANI 3202 PARSEL E:0,20, 2 KAT, HMAX: 7,00M KONUT ALANI YAPILAŞMA KOŞULUNA SAHİPTİR.

<b>DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)</b>	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	412.050.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	407.733.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	2.013.860.505 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	190.400.000 TL

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

3201 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BEYKOZ
Bucağı	:
Mahallesi	: ÇAYAĞZI(RİVA)
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	: F22d05c3b
Ada No	:
Parsel No	: 3201
Alanı	: 206.497,84
Vasfı	: ÖZEL ORMAN
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ (1/1)
Hisse Oranı	: TAM
Yevmiye No	: 1355
Cilt No	: 36
Sayfa No	: 3603
Tapu Tarihi	: 07.02.2017



**3202 PARSEL**

İli : İSTANBUL  
İlçesi : BEYKOZ  
Bucağı :  
Mahallesi : ÇAYAĞZI(RİVA)  
Köyü :  
Sokağı :  
Mevkii :  
Pafta No : F22d05c3b  
Ada No :  
Parsel No : 3202  
Alanı : 869.362,58  
Vasfı : ARSA  
Sınırı : PLANINDADIR  
Tapu Cinsi : ANA GAYRİMENKUL  
Sahibi : EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI  
ANONİM ŞİRKETİ (1/1)  
Hisse Oranı : TAM  
Yevmiye No : 1355  
Cilt No : 36  
Sayfa No : 3604  
Tapu Tarihi : 07.02.2017

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgilerini içeren 17.12.2019 tarihli TAKBİS Belgesi Emlak Konut GYO A.Ş. Yetkililerinden tarafımıza iletilmiş olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.**

3201 ve 3202 parseller tapu kaydında müşterek olarak;

- Beyanlar Hanesinde;

\* 26.03.1978 tarih 388 yevmiye numarası ile 1671, 1822, 1887, 1967, 1977, 2039 parseller bu ve talep namesinde yazılı diğer parsellerin müşterek methalidir.

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

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

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

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

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

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

**3202 parseller tapu kaydında;**

- **Beyanlar Hanesinde;**

\* 19.02.2013 tarih 1188 yevmiye numarası ile Beykoz Belediyesi lehine Diğer (Konusu: işlem esnasında Beykoz Belediye Başkanlığı'nın görüşü alınacaktır)

**Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili şerh ve beyanların taşınmazın devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.**

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Taşınmazların mülkiyeti Galatasaray Spor Kulübü Derneği'nde iken (28.05.2009-6261) 07.02.2017 tarih 1355 yevmiye numarası ile satış işleminden Emlak Konut GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

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

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Beykoz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan bilgiye göre rapora konu parsellerin 04.06.2004 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Beykoz Riva (Çayağzı) Beylik Mandıra Mevkii 2942 parsel Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında, 3202 Parsel Emsal:0,20 H:2 kat, Maks:7 m. yapılaşma koşulları ile "Konut Alanı", 3201 numaralı parsel "Özel Orman Alanı" lejantlarına sahiptir.

### **04.06.2004 İSTANBUL BEYKOZ RİVA (ÇAYAĞZI)BEYLİK MANDIRA MEVKİİ 2942 PARSEL KORUMA UYGULAMA İMAR PLANI Ö:1/1000 PLAN HÜKÜMLERİ GENEL HÜKÜMLER**

1. İmar uygulaması yapılacak parsel bünyesinde imar planında gösterilmiş donatı alanları varsa; yol, otopark 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 hesabi 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 değerlerini aşmamak ve çekme mesafeleri içinde kalmak koşulu ile max.200 m<sup>2</sup>'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 çıkımlar 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 ortalamasında,
  - c. Yola uzaklığı 6 m'den fazla olup tabi zemin yola göre yükselen arsalarda, yapılacak binalarda blok köşe noktalarını tabi zemin kotları ortalamasından kot verildi.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 çıkımlar emsal alana dahildir.
10. Teknik ve yasal zorunluluk nedeni ile iskan edilmeyen bodrum katları (garaj, depo, ısıtma merkezi, sığınak, depo vb.) emsale dahil değildir. 1kattan fazla bodrum kat yapılamaz.
11. Blok konturların içinde kalan ve açığa çıkmayan garajlar emsale dahil değildir. Her konut için en az 1 otuluk 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 tür 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

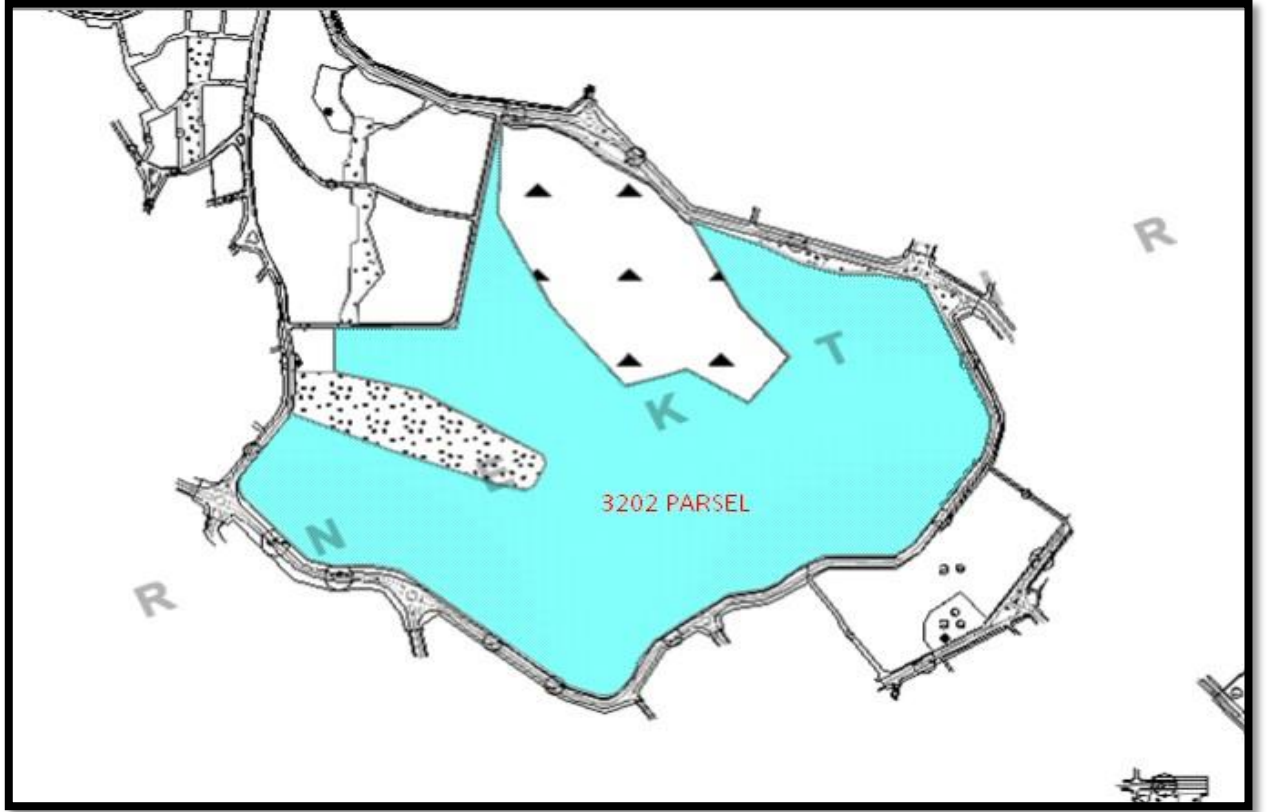
1. 6831 sayılı yasanın 3373 sayılı yasa ile değişik 52. maddesinde belirtilen alandır.

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 kullanılamaz.

#### İLKÖĞRETİM TESİS ALANI

İlköğretim Tesis Alanında Uygulama Bayındırlık ve İskan İl Müdürlüğü ve İstanbul III Nolu K.T.V.K.K'ınca onaylanacak Avan Projesine göre yapılacaktır.





### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Taşınmazların İmar durumu ve kadastral durumunda son 3 yılda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Beykoz Belediyesi imar arşivinde yapılan incelemelerde ve Emlak Konut GYO A.Ş. den alınan belgelere göre, yapı ruhsatları bilgilerine ulaşılmış olup, yapı ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Her blok için aynı tarihli, farklı numaralı yeni yapı ruhsatları mevcuttur. Yapı Ruhsatlarına ilişkin bilgiler aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

Blok No		Tarih	Sayı	B.B. Nitelik	B.B. Sayısı	İnşaat Alanı m <sup>2</sup>	Kat Sayısı	Yapı Sınıfı
BL 1	BL 01/1-20	14.09.2018	127 ila 146	Mesken	2	258,09	Yol Altı	1 IV/B
				Ortak Alan		146,35	Yol Üstü	1
						404,44		
				<b>Mesken</b>	<b>20</b>	<b>5.161,80</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>
				<b>Ortak Alan</b>		<b>2.927,00</b>		
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>8.088,80</b>			
BL 2	BL 02/1A-50A	14.09.2018	177 ila 226	Mesken	1	130,89	Yol Altı	1 IV/B
				Ortak Alan		73,65	Yol Üstü	1
						204,54		
				<b>Mesken</b>	<b>50</b>	<b>6.544,50</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>
				<b>Ortak Alan</b>		<b>3.682,50</b>		
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>10.227,00</b>			
BL 2	BL 02/1B-50B	14.09.2018	64 ila 113	Mesken	2	253,32	Yol Altı	1 IV/B
				Ortak Alan		110,07	Yol Üstü	1
						363,39		
				<b>Mesken</b>	<b>50</b>	<b>12.666,00</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>
				<b>Ortak Alan</b>		<b>5.503,50</b>		
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>18.169,50</b>			
BL 3	BL 03/1-10	14.09.2018	227 ila 236	Mesken	2	250,22	Yol Altı	1 IV/B
				Ortak Alan		74,74	Yol Üstü	1
						324,96		
				<b>Mesken</b>	<b>10</b>	<b>2.502,20</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>
				<b>Ortak Alan</b>		<b>747,40</b>		
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>3.249,60</b>			
BL 4	BL 04/1-32	14.09.2018	237 ila 268	Mesken	2	245,32	Yol Altı	1 IV/B
				Ortak Alan		93,88	Yol Üstü	1
						339,2		
				<b>Mesken</b>	<b>32</b>	<b>7.850,24</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>
				<b>Ortak Alan</b>		<b>3.004,16</b>		
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>10.854,40</b>			

BL 5	BL 05/1-53	14.09.2018	269 ila 321	Mesken	2	344,62	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		105,08	Yol Üstü	2	
						449,7			
				<b>Mesken</b>	<b>53</b>	<b>18.264,86</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>3</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>5.569,24</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>23.834,10</b>				
BL 6	BL 06/1-13	14.09.2018	322 ila 334	Mesken	2	256,9	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		100,42	Yol Üstü	1	
						357,32			
				<b>Mesken</b>	<b>13</b>	<b>3.339,70</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>1.305,46</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>4.645,16</b>				
BL 7	BL 07/1A-5A	14.09.2018	51 ila 55	Mesken	2	253,77	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		109,36	Yol Üstü	1	
						363,13			
				<b>Mesken</b>	<b>5</b>	<b>1.268,85</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>546,80</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>1.815,65</b>				
BL 7	BL 07/1B-5B	14.09.2018	46 ila 50	Mesken	2	255,62	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		108,51	Yol Üstü	1	
						364,13			
				<b>Mesken</b>	<b>5</b>	<b>1.278,10</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>2</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>542,55</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>1.820,65</b>				
BL 8	BL 08/1-13	14.09.2018	335 ila 347	Mesken	2	355,94	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		170,44	Yol Üstü	2	
						526,38			
				<b>Mesken</b>	<b>13</b>	<b>4.627,22</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>3</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>2.215,72</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>6.842,94</b>				
BL 9	BL 09/1-13	14.09.2018	114 ila 126	Mesken	2	346,92	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		155,33	Yol Üstü	2	
						502,25			
				<b>Mesken</b>	<b>13</b>	<b>4.509,96</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>3</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>2.019,29</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>6.529,25</b>				
BL 10	BL 10/1-8	14.09.2018	56 ila 63	Mesken	2	433,8	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		164,68	Yol Üstü	2	
						598,48			
				<b>Mesken</b>	<b>8</b>	<b>3.470,40</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>3</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>1.317,44</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>4.787,84</b>				
BL 11	BL 11/1-15	14.09.2018	147 ila 161	Mesken	1	344,4	Yol Altı	1	IV/B
				Ortak Alan		123,42	Yol Üstü	2	
						467,82			
				<b>Mesken</b>	<b>15</b>	<b>5.166,00</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>3</b>	
				<b>Ortak Alan</b>		<b>1.851,30</b>			
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>7.017,30</b>				
BL 11 HAVUZ	BL 11/1-15 HAVUZ	14.09.2018	162 ila 176	Havuz	1	53,58	Yol Altı	1	III/A
							Yol Üstü	0	
				<b>Havuz</b>	<b>15</b>	<b>803,70</b>	<b>Toplam Kat</b>	<b>1</b>	
				<b>Toplam İnşaat Alanı</b>					<b>803,70</b>



### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan proje; İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Çayağzı(Riva) Mahallesi, "Arsa" niteliğindeki 3202 nolu parsel 869.362,58 m<sup>2</sup> alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Düşler Vadisi Projesidir. 3201 parsel Özel Orman alanı olup, alanı 206.497,84 m<sup>2</sup> dir.

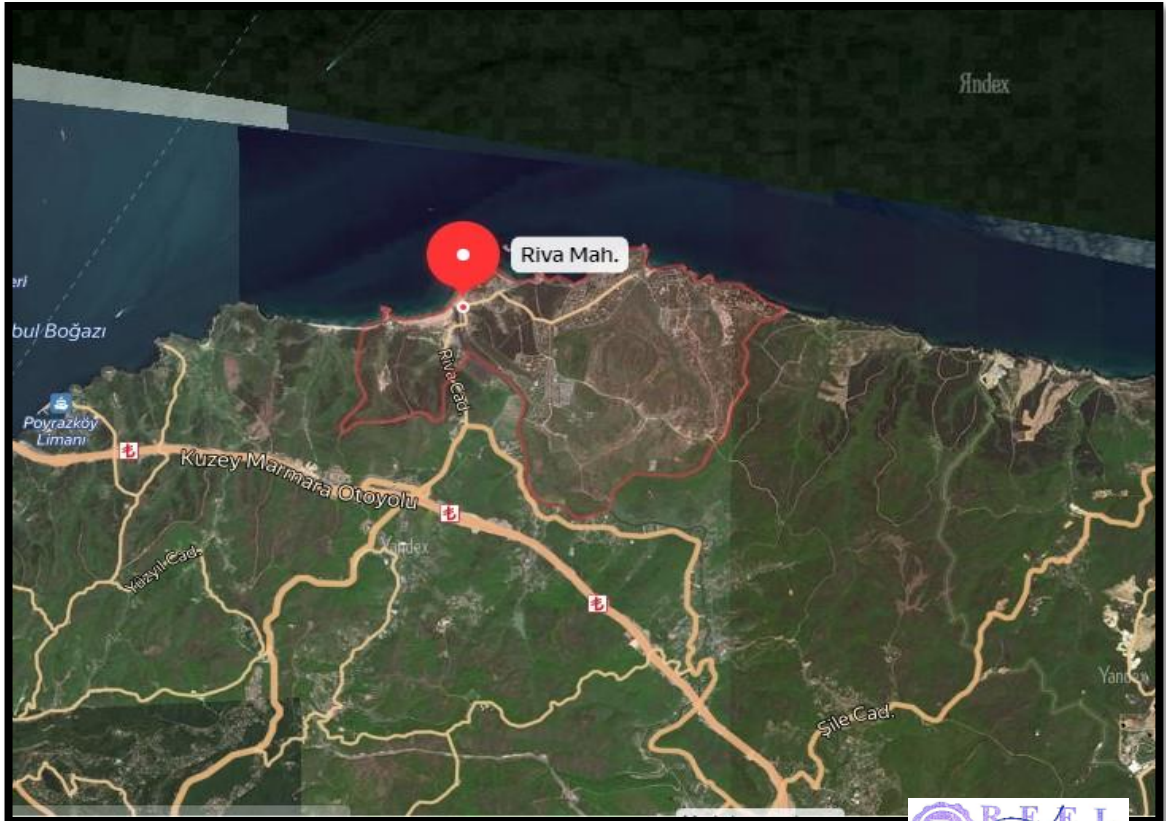
#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlar; İstanbul İli, Beykoz İlçesinde, Riva Mahallesi'nde yer alan 3201 ve 3202 nolu parsellerdir. Yakın çevresinde Riva Konakları, Antriva Evleri gibi nitelikli konut projeleri, Çayağzı Deresi ve köy yerleşiminin bulunduğu Düşler Vadisi Projesi Yavuz Sultan Selim Köprüsü Anadolu Yakası ilk çıkışına yakın mesafede Kuzey Marmara Otoyolu'nun kuzeyinde bulunmaktadır.



### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazlara ulaşım özel araçlarla rahat bir şekilde sağlanabilmektedir. Taşınmazların bulunduğu bölge, Yavuz Sultan Selim Köprüsü'ne 16 km., Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne 27,6 km., 15 Temmuz Şehitleri Köprüsü'ne 36,4 km., Sabiha Gökçen Havaalanına takribi 52,5 km. uzaklıktadır.



### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu Düşler Vadisi projesi 2 adet parsel üzerinde geliştirilmekte olup, 3202 parsel 869.362,58 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, yamuk şeklindedir. Projenin 1. etabı için ruhsatlar yeni alınmış olup inşai faaliyetler kısmen başlamıştır. 1 etap yaklaşık 284.806 m<sup>2</sup> alan üzerinde inşa edilmekte olup parselin kalan kısmı boş durumdadır.

Projenin 1. etabı için tip ve alanları;

1+1 Dupleks Daire 112 Adet Toplam 17.127,84 m<sup>2</sup>,

2+1 Dupleks Daire 287 Adet Toplam 51.163,45 m<sup>2</sup>,

3+1 Dupleks Daire 110 Adet Toplam 31.002,64 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 99.293,93 m<sup>2</sup> alana sahiptir.

Değerleme konusu Düşler Vadisi projesinin 1. etabı toplamda 509 adet bağımsız birimden oluşmaktadır.

3201 parsel 206.497,84 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, yamuk formuna sahiptir. Parsel Özel Orman niteliğinde olup, plan notlarına göre; Özel Orman alanları; rekreasyon amaçlı gezinti, yürüyüş ve dinlenme alanı olup hiçbir inşai faaliyet yapılamaz. Bu alanların inşaat hakkı diğer alanlarda kullanılamaz.

İlgili firmadan alınan bilgiye göre proje için çalışmaların başladığı bilgisi alınmış olup, inşaat seviyesininin bütün bloklar için yaklaşık ortalama %1,86 olduğu bilgisi alınmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANLARI		
BL 01/1-20	8.088,80	M <sup>2</sup>
BL 02/1A-50A	10.227,00	M <sup>2</sup>
BL 02/1B-50B	18.169,50	M <sup>2</sup>
BL 03/1-10	3.249,60	M <sup>2</sup>
BL 04/1-32	10.854,40	M <sup>2</sup>
BL 05/1-53	23.834,10	M <sup>2</sup>
BL 06/1-13	4.645,16	M <sup>2</sup>
BL 07/1A-5A	1.815,65	M <sup>2</sup>
BL 07/1B-5B	1.820,65	M <sup>2</sup>
BL 08/1-13	6.842,94	M <sup>2</sup>
BL 09/1-13	6.529,25	M <sup>2</sup>
BL 10/1-8	4.787,84	M <sup>2</sup>
BL 11/1-15	7.017,30	M <sup>2</sup>
BL 11/1-15 HAVUZ	803,70	M <sup>2</sup>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>108.685,89</b>	<b>M<sup>2</sup></b>



## 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, 14 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.

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 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.067.724 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



Harita 1 - İstanbul'un Konumu

#### 4.1.2 - Beykoz İlçesi

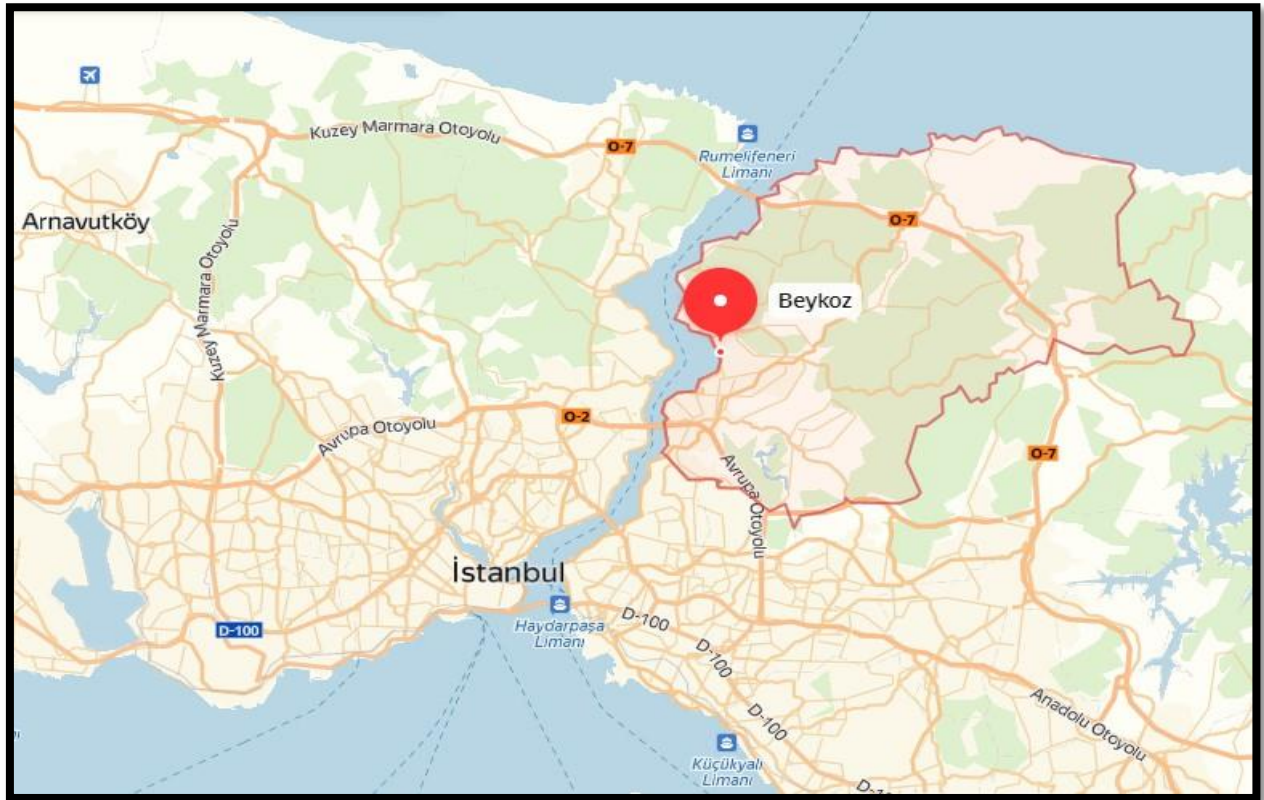
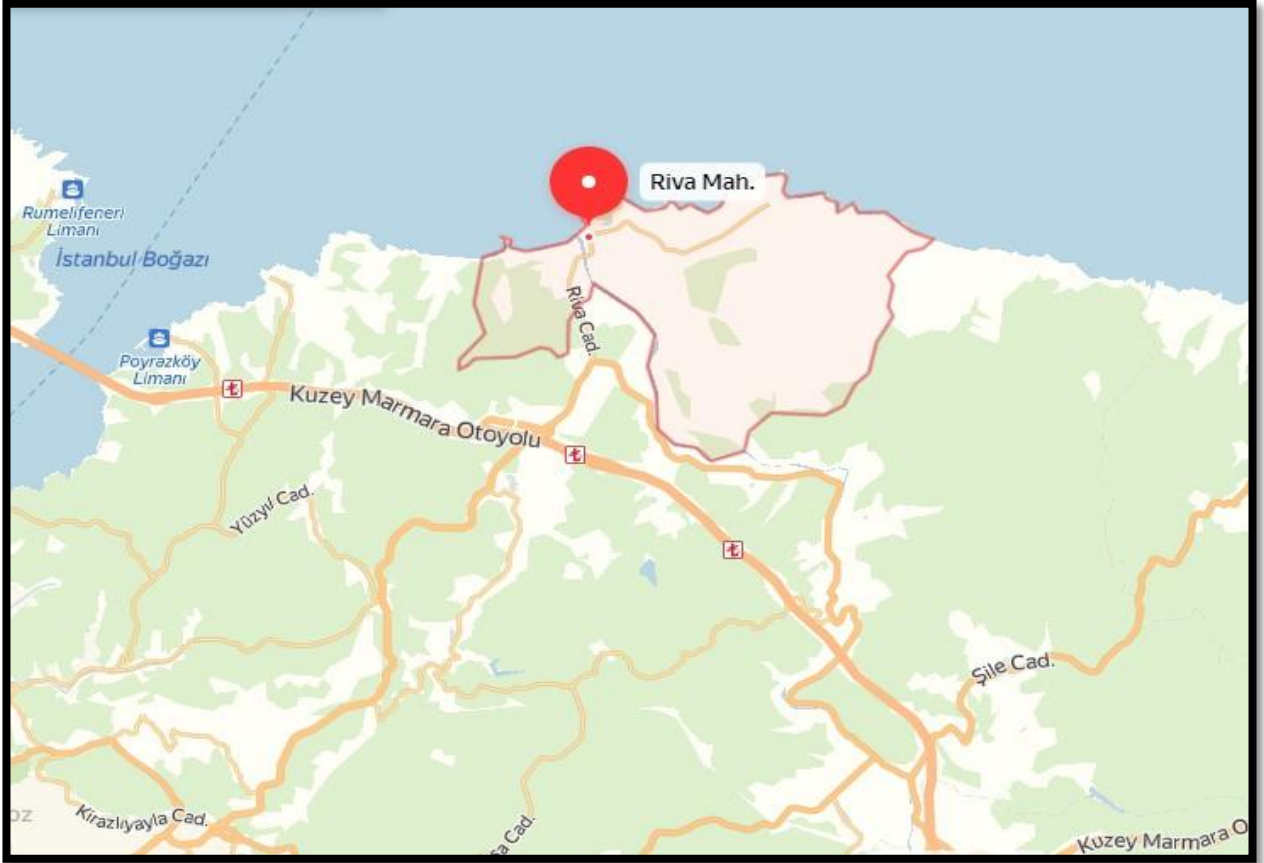
İlçe, 45 mahalleden oluşmaktadır. Büyükşehir yasası ile köyden mahalleye dönüştürülen yerleşimlerin nüfusları düşüktür. Elmalı Mahallesi orman içine sonradan yerleşilerek oluşmuş köy niteliğinde olup, Karadeniz köyleri özelliğini taşır.

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



Beykoz, İstanbul'un bir ilçesidir. Çatalca-Kocaeli bölümünün Kocaeli Yarımadası batısında yer almakta olup; batıdan İstanbul Boğazı, doğudan Şile ilçesi, kuzeyden Karadeniz ve güneyden de Çekmeköy, Üsküdar ve Ümraniye ilçeleri ile çevrelenmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren yapılan sanayi ağırlıklı çalışmaların etkisiyle fabrikaların çoğalması sonucu genelde işçi kesimin tercih ettiği yerleşim yeri olan Beykoz, son yıllarda üst gelir seviyesi kesimden de talep görmektedir.

Beykoz nüfusu 2018 yılı ADNK verilerine göre 246.700 kişidir.



#### 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, alış veriş 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 özellikli 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 olduğu 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 seyretteği, 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 faizi 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 İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

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

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığı göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşaat maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım/satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beykoz Belediyesi, Beykoz Tapu Müdürlüğü, Emlak Konut GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

##### 4.4.1 - Olumlu Faktörler

- \* Gelişmekte olan bölgede yer almaktadır.
- \* Ulaşılabilirliği mevcut, cadde üzerindedir.
- \* 3202 parsel konut alanı lejantına sahiptir.
- \* Nitelikli bir proje olması.
- \* Parsel üzerinde yer alan projenin 1. etabı için yapı ruhsatı alınmıştır.

##### 4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- \* İnşaat halinde olması
- \* Kat irtifakının henüz kurulmamış olması
- \* Genel ekonomik dalgalanmalar ve belirsizliklerin gayrimenkul piyasasına yansıtacak etkileri.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar 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 inşaa 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

Değerleme konusu İstanbul Beykoz Riva Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım İş'i'ne ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

-Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi,

-Projenin tamamlanması durumundaki değerinin tespitinde Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı ve Maliyet Yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanması durumundaki nihai değer takdirinde ise gelir yönteminde bulunan değer kullanılmıştır. Bu tip projelerin birçok tipte bağımsız bölümlerden oluşması ve bu bağımsız bölümlerin kat irtifakı/mülkiyeti kurulması aşamasında arsa paylarına sahip olacak olması, arsa payı belirlenirken birçok şerefiye kriterinin dikkate alınması nedeniyle maliyet yönteminin bu değer öngörüsünde daha az tercih edilir bir yöntem olduğu kanaatine varılmıştır.

- Pazar Yaklaşımı , arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı

#### Arsa Emsalleri

#### 1 Riva Kalyon Emlak

Tel 0 216 748 94 90

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 29.277 m<sup>2</sup> arsa 46.000.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	29277 .-M <sup>2</sup>	46.000.000 .-TL	1.571	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	-------	---------------------

#### 2 Riva Emlak

Tel 0 216 319 15 20

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 5.455 m<sup>2</sup> arsa 6.000.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	5455 .-M <sup>2</sup>	6.000.000 .-TL	1.100	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	-------	---------------------

#### 3 Riva Emlak

Tel 0 216 319 15 20

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 26.526 m<sup>2</sup> arsa 39.000.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	26526 .-M <sup>2</sup>	39.000.000 .-TL	1.470	.-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	-----------------	-------	---------------------

#### 4 Sahibinden

Tel 0 538 558 16 06

Konu taşınmazlara çok yakın, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 762 m<sup>2</sup> arsa 850.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	762 .-M <sup>2</sup>	850.000 .-TL	1.115 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

#### 5 Riva Plus Gayrimenkul

Tel 0 216 319 15 80

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 1.054 m<sup>2</sup> arsa 1.450.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	1054 .-M <sup>2</sup>	1.450.000 .-TL	1.376 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

#### 6 Riva Emlak

Tel 0 216 319 15 20

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 146.626 m<sup>2</sup> arsa 195.000.000.TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

<b>SATILIK</b>	146626 .-M <sup>2</sup>	195.000.000 .-TL	1.330 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-------------------------	------------------	---------------------------

## Konut Emsalleri



### 1- Antriva Sitesi

99 villadan meydana gelen Antriva, Ant Yapı imzasıyla inşa edilmiştir. İnşaat alanı 41 bin 670 metrekare olan Antriva'nın arsa alanı 100 bin metrekaredir.



5+1	550 m <sup>2</sup>	2.900.000 TL	5.273 TL/m <sup>2</sup>
5+1	569 m <sup>2</sup>	3.988.000 TL	7.009 TL/m <sup>2</sup>
8+1	570 m <sup>2</sup>	3.100.000 TL	5.439 TL/m <sup>2</sup>

Ortalama

5.914 TL/m<sup>2</sup>

### 2- Riva Konakları

2007 yılında oturma başlatıldığı Riva Konakları, 132 adet villadan oluşmaktadır. Şu anda yaklaşık doluluk oranı %70 civarındadır.



5+2	500 m <sup>2</sup>	3.850.000 TL	7.700 TL/m <sup>2</sup>
5+1	450 m <sup>2</sup>	3.400.000 TL	7.556 TL/m <sup>2</sup>
4+2	450 m <sup>2</sup>	4.850.000 TL	10.778 TL/m <sup>2</sup>

Ortalama

8.643 TL/m<sup>2</sup>

### 3- Villa Riva Sitesi

Yakınında bulunan Villa Riva projesi 24.750 m<sup>2</sup> arsa üzerinde 21 adet müstakil villadan oluşmaktadır. 5+2 tipinde dubleks daireler bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



5+1	400 m <sup>2</sup>	3.800.000 TL	9.500 TL/m <sup>2</sup>
5+2	300 m <sup>2</sup>	1.050.000 TL	3.500 TL/m <sup>2</sup>

Ortalama

6.929 TL/m<sup>2</sup>

### Satılık Villa Emsalleri

#### 4 AİB Gayrimenkul

Tel 0 212 275 99 29

Konu taşınmazlara yakın konumda müstakil olarak inşa edilmiş 4 katlı villa 365 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 3.250.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	365 .-M <sup>2</sup>	3.250.000 .-TL	8.904 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 5 Sahibinden

Tel 0 532 426 07 42

Konu taşınmazlara yakın konumda, site içerisinde yer almakta olan 2 katlı villa 140 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 950.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	140 .-M <sup>2</sup>	950.000 .-TL	6.786 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

## 6 Realty Gayrimenkul

Tel 0 216 317 55 45

Konu taşınmazlara yakın konumda, site içerisinde yer almakta olan 3 katlı villa 400 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 2.450.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	400 .-M <sup>2</sup>	2.450.000 .-TL	6.125 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

## 7 AS Gayrimenkul

Tel 0 216 693 17 23

Konu taşınmazlara yakın konumda, müstakil konumda 3 katlı villa 180 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 1.100.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

<b>SATILIK</b>	180 .-M <sup>2</sup>	1.100.000 .-TL	6.111 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------



### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazla yakın nitelikte olan arsa ve konut emsalleri araştırılmış ve rapor içerisinde bu emsallere yer verilmiştir.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 1.000-1.600.-TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Bu rakamlar üzerinden pazarlık payı bulunmaktadır. Söz konusu bölgede değerlendirme konusu taşınmazların büyüklüğünde satılık ya da satılmış emsal bulunmamaktadır. Yapılaşma koşulları, konum, hisse durumu ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 450.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

Değerleme konusu 3201 parsel Özel Orman niteliğinde olması nedeni ile 80.-TL/m<sup>2</sup> değer takdir edilmiştir.

Bölgede benzer nitelikli projeler geliştiriliyor olması nedeni ile konut emsalleri konum ve nitelik olarak taşınmazlara yakındır.

Değerleme konusu projenin bulunduğu bölgede bulunan, prestijli projelerde konumlu olan konutların birim m<sup>2</sup> değerlerinin ise 5.000-TL/m<sup>2</sup> ile 8.000.-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 7.500.-TL/m<sup>2</sup> takdir edilmiştir.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olacaktır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		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

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (3202 PARSEL)(ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-4
SATIŞ FİYATI		46.000.000	6.000.000	850.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	869.362,58 m <sup>2</sup>	29.277	5.455	762
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		1.571	1.100	1.115
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
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	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
KONUM		İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-13%	-10%	-10%
DİĞER BİLGİLER	Tam Mülkiyet	Tam	Tam	Tam
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-20%	-16%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-63%	-66%	-65%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>450</b>	<b>583</b>	<b>379</b>	<b>396</b>

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
-	3201	206.497,84	80	16.519.827,20	16.520.000,00
-	3202	869.362,58	450	391.213.161,00	391.213.000,00
<b>TAŞINMAZLARIN TOPLAM ARSA DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>407.733.000,00</b>	

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	1-Antriva Projesi	2-Riva Konakları	3-Villa Riva
ORTALAMA SATIŞ FİYATI		3.100.000	3.900.000	2.700.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	500	579	450	400
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		6.209	8.643	6.929
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	Eski	Yeni
<b>NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	KÖTÜ 20%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-10%	0%	20%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.500</b>	<b>5.588</b>	<b>8.626</b>	<b>8.287</b>

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu 3202 nolu parsel için 450.-TL/M<sup>2</sup> olabileceği kabul edilmiştir. 3201 nolu parsel içinde 80.-TL olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre IV-B yapı sınıfına ait birim maliyet 1.470.-TL/m<sup>2</sup>, III/A 980.-TL/m<sup>2</sup> 'dir.

2019 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Mesken Binaları için azami birim m<sup>2</sup> değeri 1.835,79.-TL/m<sup>2</sup>'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m<sup>2</sup> maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m<sup>2</sup> maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için yapı ruhsatlarında yer alan yapı sınıflarına istinaden inşaat birim m<sup>2</sup> değeri 2.000.TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
BL 01/1-20	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	8.088,80	M <sup>2</sup>	=	16.177.600	.-TL	
BL 02/1A-50A	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	10.227,00	M <sup>2</sup>	=	20.454.000	.-TL	
BL 02/1B-50B	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	18.169,50	M <sup>2</sup>	=	36.339.000	.-TL	
BL 03/1-10	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	3.249,60	M <sup>2</sup>	=	6.499.200	.-TL	
BL 04/1-32	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	10.854,40	M <sup>2</sup>	=	21.708.800	.-TL	
BL 05/1-53	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	23.834,10	M <sup>2</sup>	=	47.668.200	.-TL	
BL 06/1-13	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	4.645,16	M <sup>2</sup>	=	9.290.320	.-TL	
BL 07/1A-5A	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	1.815,65	M <sup>2</sup>	=	3.631.300	.-TL	
BL 07/1B-5B	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	1.820,65	M <sup>2</sup>	=	3.641.300	.-TL	
BL 08/1-13	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.842,94	M <sup>2</sup>	=	13.685.880	.-TL	
BL 09/1-13	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	6.529,25	M <sup>2</sup>	=	13.058.500	.-TL	
BL 10/1-8	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	4.787,84	M <sup>2</sup>	=	9.575.680	.-TL	
BL 11/1-15	2.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	7.017,30	M <sup>2</sup>	=	14.034.600	.-TL	
BL 11/1-15 HAVUZ	1.000	.-TL/M <sup>2</sup>	X	803,70	M <sup>2</sup>	=	803.700	.-TL	
<b>Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>							<b>=</b>	<b>216.568.080</b>	<b>.-TL</b>

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %5 i olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %5 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet	
	Öngörülen Maliyet (TL)
<b>Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= 216.568.080
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 4.331.362
<b>Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)</b>	= 220.899.442
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)	= 11.044.972
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)</b>	= <b>231.944.414</b>
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri ( %3'ü) (C)	= 6.626.983
<b>Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)</b>	= <b>238.571.397</b>

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri	= 407.733.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 231.944.414 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri	= 6.626.983
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı	= 95.951.612 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer</b>	= 742.256.009 TL
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer</b>	= <b>742.260.000 TL</b>

Gerçekleşmiş Maliyet	
<b>Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= 231.944.414 TL
<b>Projenin İnşaat Seviyesi</b>	= 1,86%
<b>Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti</b>	= <b>4.314.166 TL</b>

**Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı**

Projenin henüz başlangıç aşamasında olması nedeni ile geliştirme maliyeti oluşmamıştır.

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	407.733.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	4.314.166	.-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>=</b>	<b>412.047.166</b> .-TL
<b>MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)</b>	<b>=</b>	<b>412.050.000</b> .-TL

**Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>742.260.000</b>
<b>Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)</b>	<b>412.050.000</b>

**MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ**

Değerleme konusu parseller üzerinde Hasılat paylaşımı Modeli İle Proje geliştirilmiştir. Projenin sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. ' ye ait payı %25' dir.

Sözleşme gereği Emlak Konut GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla Emlak Konut GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir. Bu nedenle projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken mevcut durum değerinin Emlak Konut GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüşü ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

<b>PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =</b>	<b>412.050.000 .-TL</b>
<b>SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI =</b>	<b>25,00% .-TL</b>

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 25) (TL) =</b>	<b>103.012.500 .-TL</b>
--	-------------------------

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut durumunun Emlak Konut GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri arsa değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi Emlak Konut GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun Emlak Konut GYO A.Ş. payına düşen kısmı arsa değeri olarak takdir edilmiştir.

<b>PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) =</b>	<b>407.733.000 .-TL</b>
--	-------------------------

- **Yeniden İnşaat Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)</b>	<b>407.733.000,00 TL</b>
--	--------------------------



### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %13,50 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenecek 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.

Söz konusu projenin inşa faaliyetlerinin devam ediyor olması, kat irtifakının kurulmamış olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %4,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 13,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 4,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %18,00 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetimsel riskler, ekonomik riskler vb. gibi çok sayıda faktör incelendiğinde iskonto oranının %17,50 olarak seçilmesinin daha uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parsel üzerinde inşa edilmekte olan Düşler Vadisi Projesi kapsamında toplam satışa esas konut alanı 304.276,90 m<sup>2</sup>'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

Değerlemeye konu 3202 parsel üzerine gerçekleştirilecek projenin etaplar halinde tamamlanması planlanmakta olup, 1. etap için alınmış yapı ruhsatı toplam 509 bağımsız bölümden oluşmakta ve toplam satılabilir alanı 108.685,89 m<sup>2</sup>'dir. Kalan inşaat hakkına ait satılabilir alan ise 195.591 m<sup>2</sup> dir. Hesaplamalar toplam alan üzerinden yapılmıştır.

Taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Konutların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 7.500.-TL/M<sup>2</sup> olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak 2. yılda %20 oranında, 3. yıl %20 oranında ve 4. yıl %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

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

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır

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

### 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 gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~2.984.956.418.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 2.013.860.505.-TL olarak öngörülmüştür.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>2.013.860.505 .-TL</b>
---	---------------------------

### 6.3.3 - Hasılat Paylaşımı Yöntemine Göre

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 2.984.956.418.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer 2.013.860.505.-TL olarak öngörülmüştür.

Rapora konu 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 gelir:3.808.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %25 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 952.000.000 TL bedel olarak 13.09.2017 tarihinde sözleşme imzalanmıştır.Bu kapsamda sözleşme ile Emlak Konut için taahhüt edilen bedel 190.400.000,00 TL dir.

Elde edilen bilgilere istinaden parseller üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 25 olduğu, bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85' inin bugünkü arsa değeri olduğu ( bölgede yapılan projelerde ortalama %15-20 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tespit ve kabul edilmiştir ) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)</b>	<b>2.013.860.505 .-TL</b>
---	---------------------------

<b>HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ</b>		
<b>Toplam Satış Hasılatı</b>	<b>2.013.860.505</b>	<b>.-TL</b>
<b>Hasılat Payı Oranı</b>	<b>25%</b>	
<b>Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)</b>	<b>503.465.126</b>	<b>.-TL</b>
<b>Bugünkü Arsa Değeri (TL)</b>	<b>427.945.357</b>	<b>.-TL</b>
<b>Toplam Arsa Alanı</b>	<b>1.075.860,42</b>	<b>.-m2</b>
<b>Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL/m2)</b>	<b>398</b>	<b>.- TL/m2</b>

<b>HASILAT PAYLAŞIMINA GÖRE PROJEKSİYON TABLOSU</b>		
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞER PAYLAŞIMI 1. SÖZLEŞME</b>		
<b>75,00%</b>	<b>25,00%</b>	<b>TOPLAM</b>
Proje Geliştirici Payı	EMLAK KONUT	
1.510.395.378,76	503.465.126,25	2.013.860.505,02
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞER PAYLAŞIMI 2. SÖZLEŞME</b>		
<b>80,00%</b>	<b>20,00%</b>	<b>TOPLAM</b>
<b>GS SPOR KLÜBÜ</b>	<b>EMLAK KONUT NİHAİ</b>	
402.772.101,00	100.693.025,25	503.465.126,25

Değerleme konusu parseller, hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. ve Galatasaray Spor Kulübü Derneği arasında 29.06.2016 tarihli protokol ve 27.12.2016 tarihli ek protokol imzalanmıştır. Protokole göre pay oranları "Şirket Payı Toplam Geliri %80'i Galatasaray Spor Kulübü Derneği'ne, %20'si Emlak Konut GYO. A.Ş.'ye ait olmak üzere paylaşım yapılacaktır.

Yapılan geliştirme hesaplarına istinaden Emlak Konut GYO. AŞ.'ye ait %20'lik payına düşen **100.693.025,25.-TL'** olarak hesaplanmaktadır. Ancak sözleşme ile taahhüt edilen bedel **190.400.000,00 TL** olduğu için, bu bedel projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO. A.Ş. payına düşen değer olarak taahhüt bedeli nihai bedel olarak kabul edilmiştir.

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu parselleri en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

- **Pazar Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>Toplam Arsa Değeri (-TL)</b>	<b>407.733.000</b>
---------------------------------	--------------------

- **Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)</b>	<b>412.050.000</b>
<b>PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ</b>	<b>407.733.000</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)</b>	<b>742.260.000</b>

- **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)</b>	<b>2.013.860.505</b>
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)</b>	<b>190.400.000</b>

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Bulunan iki değer birbirinden farklı olduğu görülmektedir. Gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşılmaktadır. Pazar yaklaşımı yönteminde daha fazla veriye ulaşılmış olması, bölgede hem satışta olup hem de kira getirisi bilgisine ulaşılabilen veri sayısının emsal verilere göre daha az olması, istenen satış rakamlarındaki pazarlık payı oranına bağlı olarak kira değeri aynı kalsa dahi kapitalizasyon oranının bu değişiklikten etkilenmesi yüksek olan bir oran olması kısaca gelir yönteminde belirli ekonomik koşullar içerisinde tahmini rakamlar üzerinden bugünkü değere ulaşmaya çalışılması, ekonomik koşulların her an değişebileceği ihtimali gözönünde bulundurulması ve pazar yaklaşımı ve maliyet yönteminde ise rayiçlerin daha tutarlı ve daha az yanıltıcı olmasında dikkate alınarak, tebliğdeki 10.3 nolu maddeye istinaden kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmek sureti ile sonuç bölümüne projenin tamamlanması durumundaki değeri için gelir indirgeme yaklaşımı, mevcut durum değeri için maliyet yaklaşımı ile elde edilen, projenin tamamlanması durumunda Emlak Konut GYO A.Ş. ye düşen değer için sözleşme kapsamında belirtilen değer yazılmasının daha uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerlemesi yapılan taşınmaz üzerinde kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulu olmadığından, müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır. Emlak Konut GYO A.Ş. talebi üzerinde projede yer alan 509 adet taşınmazın tamamlanması durumundaki anahtar teslim bugünkü değerleri belirlenmiştir.

21.03.2019 Tarih ve 2019-40 sayılı aylık Resmi Gazete yayımlanan 2018/11750 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararına istinaden Konut ve İşyerlerine ilişkin KDV indirimi uygulaması 31.12.2019 tarihine kadar uzatılmıştır. Bu kapsamda 31.12.2019 tarihine kadar net alanı 150 m2 ye kadar olan konut nitelikli tüm bağımsız bölümlerin KDV oranı %1; 150 m2 den büyük olanların % 8, niteliği ticari olan taşınmazların KDV oranı % 8, arsaların %18 olarak belirlenmiştir.

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

Değerleme konusu parseller, hasılat paylaşımı modeli ile geliştirilmekte olan bir proje olup parseller için Emlak Konut GYO A.Ş. ve Galatasaray Spor Kulübü Derneği arasında 29.06.2016 tarihli protokol ve 27.12.2016 tarihli ek protokol mızalanmıştır. Protokole göre pay oranları "Şirket Payı Toplam Geliri %80'i Galatasaray Spor Kulübü Derneği'ne, %20'si Emlak Konut GYO. A.Ş.'ye ait olmak üzere paylaşım yapılacaktır. Rapora konu parseller "İstanbul Beykoz Riva Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşİ" kapsamında ihale edilmiş ve ihale sonucunda Yılmaz İnşaat Taahhüt ve Tic. A.Ş. ile Emlak Konut GYO. A.Ş. arasında arsa satışı karşılığı toplam gelir:3.808.000.000-TL, arsa satışı karşılığı şirket payı oranı: %25 ve arsa satışı karşılığı şirket payı toplam geliri 952.000.000 TL bedel olarak 13.09.2017 tarihinde sözleşme imzalanmıştır. Yapılan bu iki sözleşme kapsamında Emlak Konut GYO A.Ş. için taahhüt edilen bedel 190.400.000,00 TL dir.

Mülkiyeti Galatasaray Spor Kulübü Derneğine ait İstanbul İli, Bakırköy İlçesi, Florya (Şenlikköy) mahallesi 1032/6 Ada/Parsel sayılı taşınmaz ile İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Riva Mahallesi 0/3201, 0/3202 Ada/Parsel sayılı taşınmazlar proje geliştirmek amacıyla 26.06.2016 tarihli Protokol ve 27.12.2016 tarihli Ek Protokol kapsamında EKGYO'na devredilmiş, ancak Florya arsasının fiili yer tesliminin yapılamaması nedeniyle söz konusu protokoller 27.09.2019 tarihinde EKGYO tarafından feshedilmiştir. Tarafların süreç içerisinde tekrar bir araya gelerek konuyu değerlendirmeleri neticesinde, Florya arsasının kapsam dışında bırakılmasına, Riva arsalarında geliştirilen projenin ise devam etmesine karar verilmiş olup konu hakkında tarafların hak ve yükümlülüklerini düzenleyen Protokol 04.12.2019 tarihinde imzalanmıştır.

### 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**

Değerlemesi yapılan 3201 nolu parselde proje kapsamında 1. etapta blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

**6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

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



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

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

**İmar bilgilerinde yapılan incelemede;**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 3202 nolu parselde yapılacak Düşler Vadisi Projesine ait ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması, inşaat işlemlerinin devam ediyor olması nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel husus olmadığı, "Proje" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

3201 numaralı parselin tapu niteliği Özel Orman olup fiili durumu ile uyumludur. Söz konusu parsel 3202 numaralı parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin rekreasyon alanı niteliğinde olacaktır. Bu kapsamda Arazi olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu 3202 parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış ve inşaat başlanmıştır Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

**Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;**

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Tebliğin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) bendinde "c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir. Taşınmazlar üzerinde yer alan Söz konusu şerh ve beyanlar gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir.

Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, 3202 numaralı parselin "Proje"; 3201 numaralı parselin " Arazi " olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; rapor konusu projenin

30.12.2019 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
412.050.000	69.278.881	62.209.373	445.014.000
EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
407.733.000	68.553.054	61.557.612	440.351.640
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
2.013.860.505	338.594.836	304.043.195	2.174.969.345
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL )
190.400.000	32.012.375	28.745.697	205.632.000

1 USD = 5,9477 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,6236 .-TL 30.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



**Ozan ALDOĞAN**

Lisans No: 409553

**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**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 Değer 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.