

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

SÖZLEŞME TARİHİ	01.10.2021
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	01.10.2021
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	04.10.2021
RAPOR TARİHİ	04.10.2021
RAPOR NO	EML-2109054
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	BEYKOZ İLÇESİ 3201 VE 3202 NOLU PARSELLERDE YER ALAN DÜŞLER VADİSİ PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	RİVA MAHALLESİ MAREŞAL MUSTAFA KEMAL CADDESİ DÜŞLER VADİSİ PROJESİ BEYKOZ/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

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**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - İNA Tablosu
- Ek 5** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Tecrübe 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
- Ek 11** - 1400 Adet Taşınmazın Anahtar Teslim Değer Listesi

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 değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme 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 değerlendirme raporu; 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 amacı ile hazırlanmıştır. Ayrıca projede yer alan ve talep edilen taşınmazların tamamlanması durumundaki bugünkü anahtar teslim değerinin belirlenmesini kapsamaktadır.

Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

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

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 ve talep edilen taşınmazların 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- 2109054 numara ile şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak ve Eren KURT kontrol eden/onaylayan sorumlu değerlendirme 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 3 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	EML-1910134	EML-2008061	EML-2107003
Rapor Tarihi	30.12.2019	30.10.2020	19.08.2021
Rapor Konusu	DÜŞER VADİSİ PROJESİ	DÜŞER VADİSİ PROJESİ	DÜŞLER VADİSİ PROJESİ
Raporu Hazırlayanlar	Ozan ALDOĞAN Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ozan ALDOĞAN Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT	Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Eren KURT
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	412.050.000	480.379.000	827.076.000

1.6 - Değerleme Rapor Özeti

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ	
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	04.10.2021

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ	
TAPU BİLGİLERİ	İSTANBUL İLİ, BEYKOZ İLÇESİ, RİVA MAHALLESİ, ADA: 0 PARSEL: 3201 - 3202 2 PARSELİN ALANI: 1.075.860,42 m ² , VASFİ: 3201 PARSEL ÖZEL ORMAN - 3202 PARSEL ARSA, MALİK: EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
MEVCUT KULLANIM	PARSEL ÜZERİNDE İNŞAAT SEVİYESİ %25,27 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.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER (KDV HARİÇ)	
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	827.076.000 TL
PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ	533.574.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	3.507.781.551 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 04.10.2021 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;

* 26.03.1974 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 parsel 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)

* 0.01.-TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. (16458-16459-16460-16461-16462-16463-16470 TM ve kablo geçiş yeri olarak 99 yıllığı 1krş bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi vardır.) (01.03.2021-3249)

3201 parsel tapu kaydında;

- Beyanlar Hanesinde;

* Kanlıca Orman İşletme Müdürlüğü nin 29/09/2021 tarih 2244103 sayılı Resmi Yazı sayılı yazıları ile özel orman olduğu bildirilmiştir. 500 hektardan küçük parçalara ayrılarak tasarrufa konu edilemez. (29/09/2021 tarih-13080 yevmiye)

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. Son üç yılda herhangi bir alım satım işlemine konu olmamıştır.

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 hesabı ile peyzaj projesine bağlı olarak ağaçlandırılacaktır.

YOL VE YEŞİL ALANLAR UYGULAMA HÜKÜMLERİ

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

KONUT ALANLARI UYGULAMA HÜKÜMLERİ

1. Doğal ve kültürel varlıkları korumaya yönelik olarak gerektiğinde yapım tekniği veya mimari çözümler aşamasında tek, ikiz, üçlü yada sıra bloklar düzenlenebilir. Tip yönetmeliğin 27. maddesinde belirtilen blok ebatlarına ilişkin hüküm aranmaz.
2. Konut alanlarında uygulama mimari avan projeye göre yapılacak olup, E:0.20 ve H:2 kat (max.7m.) ile sınırlıdır ve bina birim taban alanı emsal değerlerini aşmamak ve çekme mesafeleri içinde kalmak koşulu ile max.200 m²'yi geçemez.
3. Bina yaklaşma sınırları;
 - a. Ön bahçe mesafesi:6 m'den,
 - b. Arka bahçe mesafesi: 5m'den
 - c. Yan bahçe mesafesi:4.5 m'den az olamaz.Açık ve kapalı çıkmalar yaklaşma mesafesi sınırlarını aşamaz.
4. Binalara eşik kotu verilmesi (+ 0.00 kotu)
 - a. Yola uzaklığı 6 m'ye kadar olan binalara yoldan,
 - b. Yola uzaklığı 6 m'den fazla olan binalara ön cephe ortalamasında,
 - c. Yola uzaklığı 6 m'den fazla olup tabi zemin yola göre yükselen aralarda, 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 piyasetler yapılabilir. Ayrıca çatı arasının son kat bağımsız bölümü ile birlikte kullanılması amacı ile tavan betonu kısmen veya tamamen yapılmayabilir. Çatı pencereleri kısmen veya tamamen açılabilir, teraslar yapılabilir. Bu amaçla düzenlenmiş çatı araları emsale dahildir.
7. İkiz, üçüz yada sıra bloklarla yapılan düzenlemelerde birimler arasında gözükken kalkan duvarı yüksekliği 1.5 m'yi aşamaz.
8. Binalarda saçak yapma zorunluluğu vardır. Saçak genişliği min.1 m'den az ve max.1.50 m'den fazla olamaz.
9. Kapalı ve açık çıkmalar emsal 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

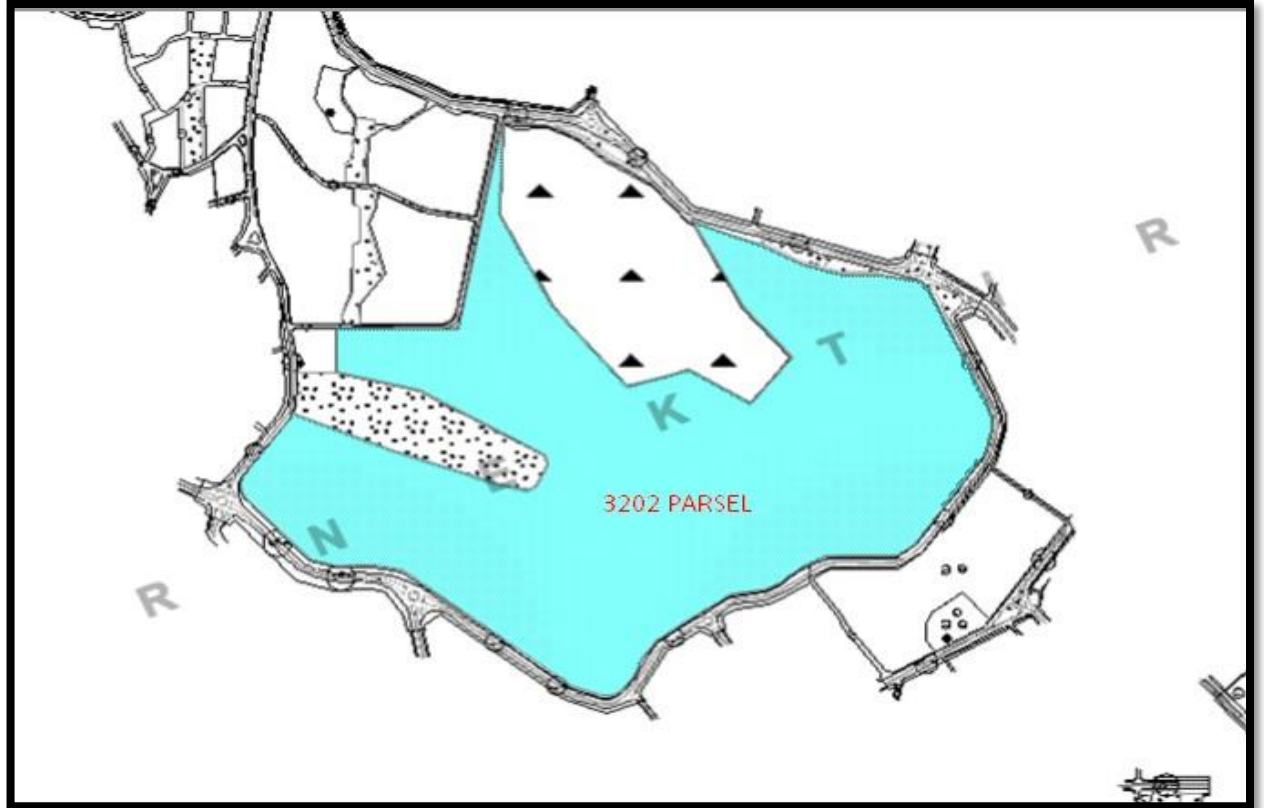
1. 6831 sayılı yasanın 3373 sayılı yasa ile değişik 52. maddesinde belirtilen alandır.

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, 1.etap için 14.09.2018-24.12.2019 tarihli, 2. etap için 23.10.2020-30.10.2020 tarihli, 3.etap için 04.06.2021 tarihli ruhsatlar bulunmaktadır.

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

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

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Mevcut inşaat görülmüştür. projede inşa faaliyetler devam etmektedir. Gözlemler ve şantiyeden alınan bilgilere göre, inşaat seviyesi 1.etapta belirli bir seviyeye gelmiş, 2.etap ise kaba inşaatlar yapıma aşamasındadır. Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den bilgiye göre bütün bloklar için ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık %25,27 olarak belirlenmiştir.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Rapo Pergel Yapı Denetim LTD.Şti.(Cumhuriyet Mah. Atatürk Blv. Beycity Blok No:3A/1 Beylikdüzü/İstanbul)

Eksenel Yapı Denetim LTD.Şti. (Orta Mah. Demirkapı Cad. No:7/15 Bayrampaşa/İstanbul)

İstanbul Sayhan Yapı Denetim LTD. Şti. (Örnek Mah. Şehit Cahar Dudayev Cad. No:3/2 Ataşehir/İstanbul)

2.3.7 - Proje İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

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

2.3.8 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar inşaat seviyeli olup enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

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 m² alanlı arsa üzerinde tanımlanmış olan Düşler Vadisi Projesidir. 3201 parsel Özel Orman alanı olup, alanı 206.497,84 m² dir.

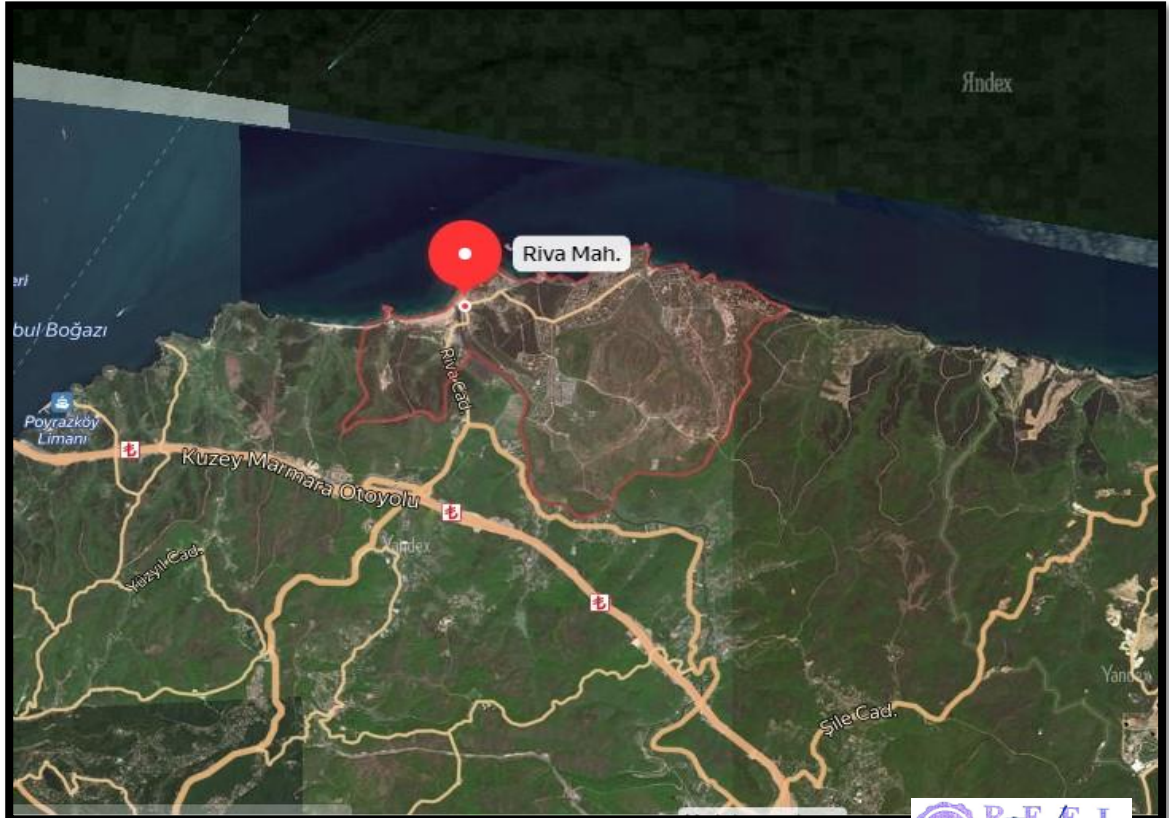
3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

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 m² yüzölçümlü, yamuk şeklindedir. Proje için 3 adet etabın da ruhsatları alınmış olup inşai faaliyetler kısmen başlamıştır. 1 etap yaklaşık 284.806 m² alan üzerinde inşa edilmektedir.

Projenin 1. etabı için tip ve alanları;

1+1 Dupleks Daire 112 Adet Toplam 17.127,84 m²,

2+1 Dupleks Daire 287 Adet Toplam 51.163,45 m²,

3+1 Dupleks Daire 110 Adet Toplam 31.002,64 m² olmak üzere toplam 99.293,93 m² kullanılabilir alana sahiptir.

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

Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den tarafımıza gönderilen çarşaf listeye göre 2. etap için 199 adet, 57.831,99 m² satışa esas brüt alana sahip villa tipleri, 68 adet, 13.049,02 m² satışa esas brüt alana sahip dükkan tipleri bulunmaktadır.

Projenin 2. etabı için tip ve alanları;

2+1 Dupleks Daire 95 Adet Toplam 18.240,76 m²,

3+1 Dupleks Daire 77 Adet Toplam 26.207,06 m²,

4+1 Dupleks Daire 27 Adet Toplam 13.384,17 m²,

2 Katlı Dükkan 68 Adet Toplam 13.049,02 m² olmak üzere toplam 70.881,01 m² toplam alana sahiptir.

Emlak Konut Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den tarafımıza gönderilen çarşaf listeye göre 3. etap için 624 adet, 143.150,43 m² satışa esas brüt alana sahip villa tipleri bulunmaktadır.

Projenin 3. etabı için tip ve alanları;

2+1 Dupleks Daire 467 Adet Toplam 91.659,46 m²,

3+1 Dupleks Daire 135 Adet Toplam 40.663,67 m²,

4+1 Dupleks Daire 22 Adet Toplam 10.827,30 m² olmak üzere toplam 143.150,43 m² alana sahiptir.

İlgili firmadan alınan bilgiye göre proje için çalışmaların başladığı bilgisi alınmış olup, inşaat seviyesinin bütün bloklar için yaklaşık ortalama % 25,27 olduğu bilgisi alınmış olup inşaat yerinde görülmüştür.

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Taşınmazlar için alınmış olan yapı ruhsatını süresinin dolmamış olması nedeniyle mevzuat kapsamında 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınması gerekmemektedir.

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, 15 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 2020 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.462.452 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.

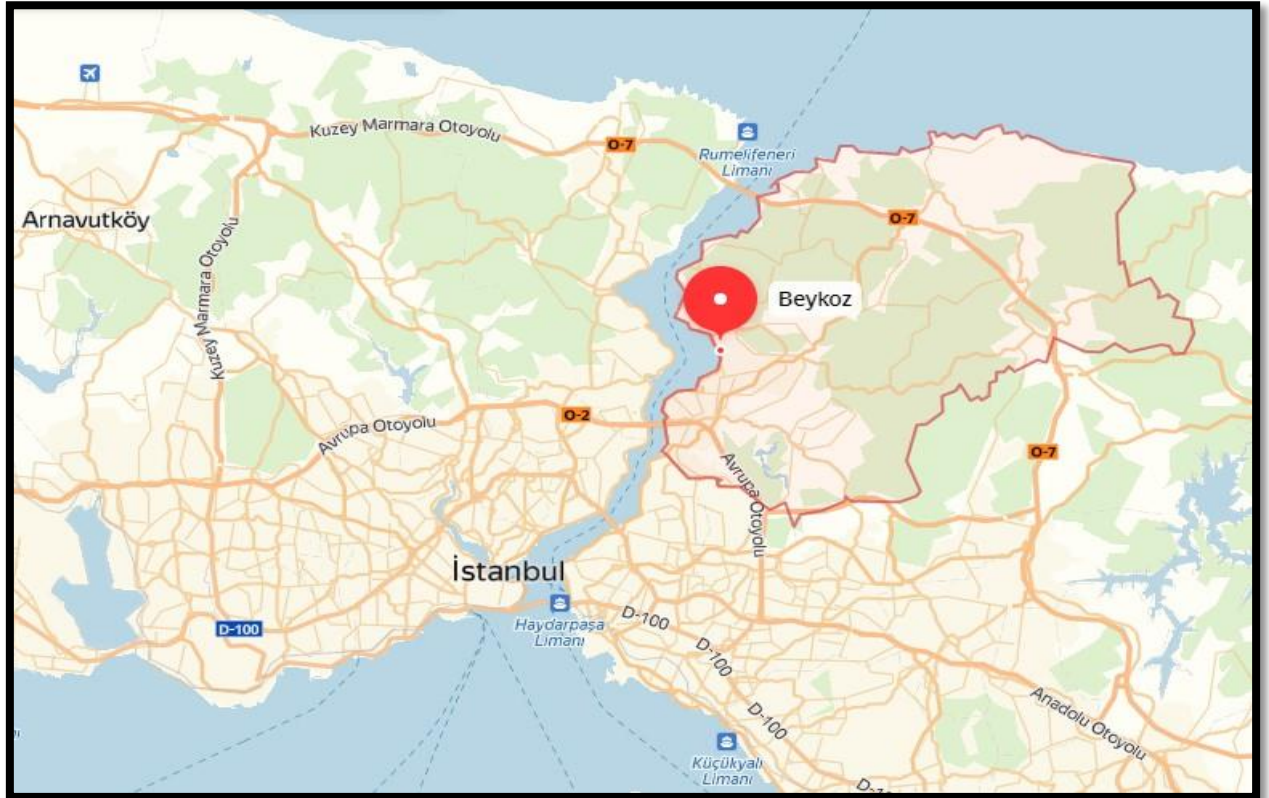
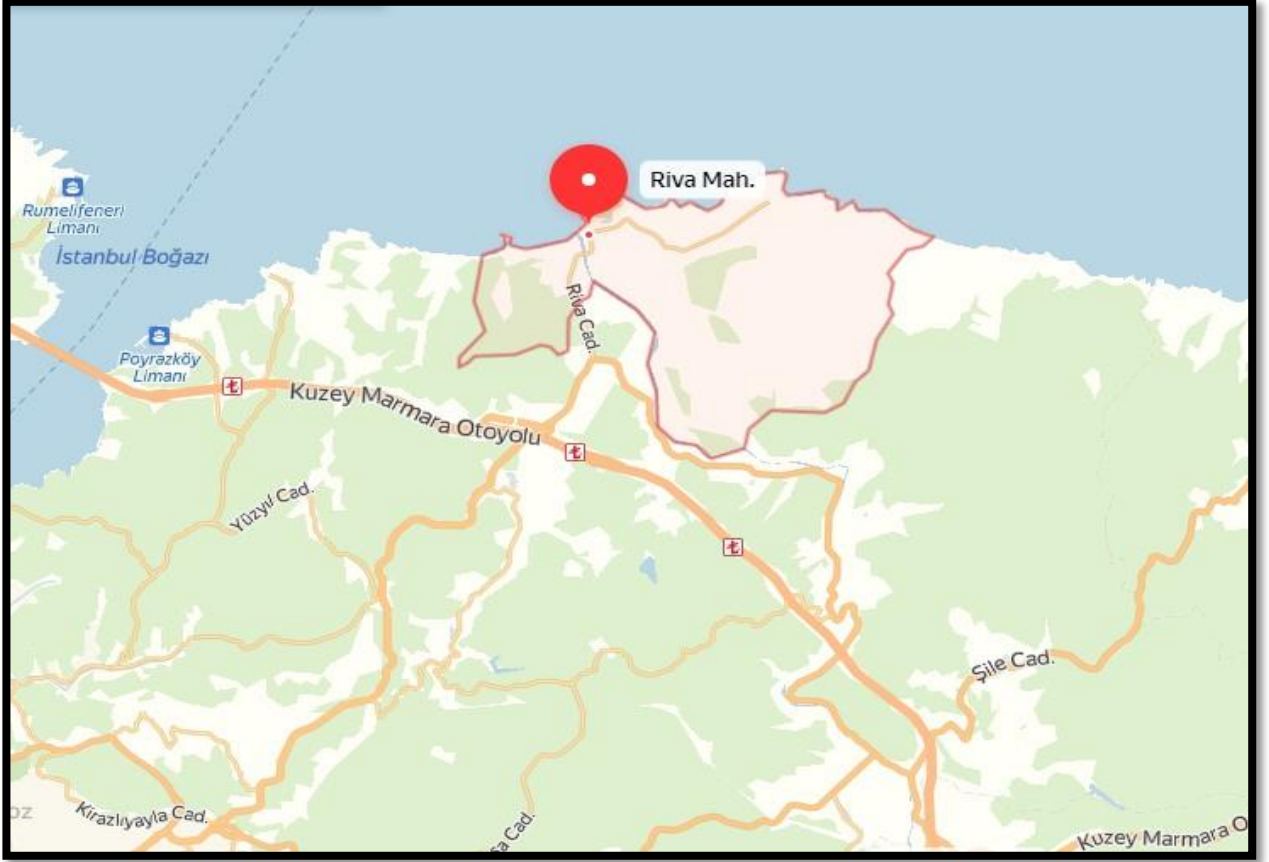
Deniz seviyesinden başlayarak 270 metreye kadar yükselen Beykoz'un engebeli arazisini Riva, Küçüksu ve Göksu dereleri parçalamıştır. İlçe ve yakın çevresinde Akdeniz iklimi ile Türkiye'de Karadeniz iklimi nin karışımı olan "Geçiş Tipi İklim" etkilidir. Yazlar, Akdeniz kadar sıcak olmamakla birlikte Karadeniz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



Harita 2 - Beykoz Konumu

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 2020 yılı ADNK verilerine göre 246.110 kişidir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır.

Türkiye ekonomisi için en büyük gelişmelerden biri 2018 yılında Ağustos ayında yaşanan kur şokuyla birlikte başlayan ekonomik kriz olmuştur. Bu kriz 2009'dan beri yaşanan ilk ekonomik kriz olma özelliği taşımaktaydı. 2018 yılının Ekim ayında %25,2 ile son 15 yılda görülen en yüksek seviye ulaşan enflasyon, 2019 yılını %11,84 seviyesinde kapattı. Enflasyonun düşmesinde sınırlı iç talep, Enflasyonla Mücadele Kampanyası kapsamındaki politikalar ve 2018 yılında yaşanan kur artışından sonra görece azalan kur dalgalanmaları etkili oldu. Böylece enflasyon kriz öncesi eğilimine geri döndü.

"2019 yılı içerisinde tahmin edildiği üzere ABD Merkez Bankası FED temmuz, eylül ve ekim aylarındaki toplantılarında üç kez 25'er baz puan olmak üzere faizleri toplam 75 baz puan indirdi. Bu faiz indirimleri Türkiye'nin de aralarında olduğu gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye çıkışının hafiflemesini sağlayarak, 2019 yılı boyunca Türk Lirası'ndaki değer kaybını azalttı. FED'e benzer şekilde Avrupa Merkez Bankası (ECB) da Eylül ayında depo faiz oranını %-0,50'ye indirdi ve varlık alım programına tekrar başladığını açıkladı.

2019 yılı boyunca TL'nin ABD Doları karşısında değer kaybı yavaşladı. 2018 yılı Ağustos ayında tüm zamanların rekorunu kırarak 7.23 seviyesini gören ABD Doları kuru, 2019 yılında dalgalı bir seyir izleyerek geriledi ve 2019 yılsonunu 5,96 seviyesinde kapattı. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yükseği olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 seviyesinde kapattı. 2019 yılı boyunca döviz kurundaki artışın kontrol altına alınmasıyla, kurun enflasyon ve faiz oranları üzerinde yarattığı olumsuz etkiler ortadan kalktı ve enflasyon oranı 2019 yılsonunda %11,84 oldu."

(Colliers International, 2019, İkinci Yarı Raporu).

"COVID-19 salgınının 2020'nin ilk yarısında tüm dünyaya yayılmasıyla salgının ekonomi üzerindeki olumsuz etkileri beklenenden daha sert oldu. Salgının etkileri daha da belirginleşince pek çok kurum ekonomik tahminlerini aşağı yönlü revize etti. Salgının seyri ve iktisadi faaliyetler üzerindeki etkisi ile ilgili belirsizlik devam etmekle beraber, toparlanmanın önceki tahminden daha kademeli olacağı bekleniyor. Türkiye haziran ayının başlamasıyla birlikte salgının tedbirlerini büyük ölçüde kaldırarak normalleşme sürecine girdi. COVID-19 etkisiyle nisan ayında %31,4 ile rekor düzeyde gerileyen sanayi üretimi, mayıs ayındaki toparlanmanın ardından imalat PMI verisinin haziranda 50 eşik düzeyinin üzerine çıkmasıyla tekrar büyümeye başladı.

Temel Ekonomik Göstergeler

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
GSYİH (Cari ABD Doları)	\$863 milyar	\$853 milyar	\$789 milyar	\$754 milyar	\$735* milyar	
Kişi Başına Düşen GSYİH (Cari ABD Doları)	\$10,862	\$10,546	\$9,621	\$9,127	\$8,790*	-
Büyüme	3.2%	7.5%	2.8%	0.9%	-5.0%*	5.0%*
Enflasyon	8.5%	11.9%	20.3%	11.8%	12%*	12%*
Cari Açık (Milyar ABD Doları)	-\$26.8	-\$40.6	-\$20.7	\$8.0	\$2.9*	-
Cari Açık / GSYİH	-3.1%	-4.8%	-2.6%	1.1%	0.4%*	-0.2%*
ABD Doları / TL (Yıl Sonu)	3.52	3.78	5.30	5.96	7.02*	7.26*
İşsizlik Oranı	12.0%	9.9%	13.5%	13.7%	17.2%*	15.6%*

*Henüz resmi veri açıklanmadı, 20 Temmuz 2020 itibarıyla tahmini veriler
Kaynak: TUIK, TCMB, IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu

FED 2020 yılı içerisinde genişlemeci para politikasında bir değişikliğe gitmeyeceğini ve ECB de (Avrupa Merkez Bankası) varlık alım programını sürdüreceğini açıkladı. AB liderleri ayrıca temmuz ayı sonunda 540 milyar Euro tutarında bir teşvik paketi üzerinde anlaştılar.

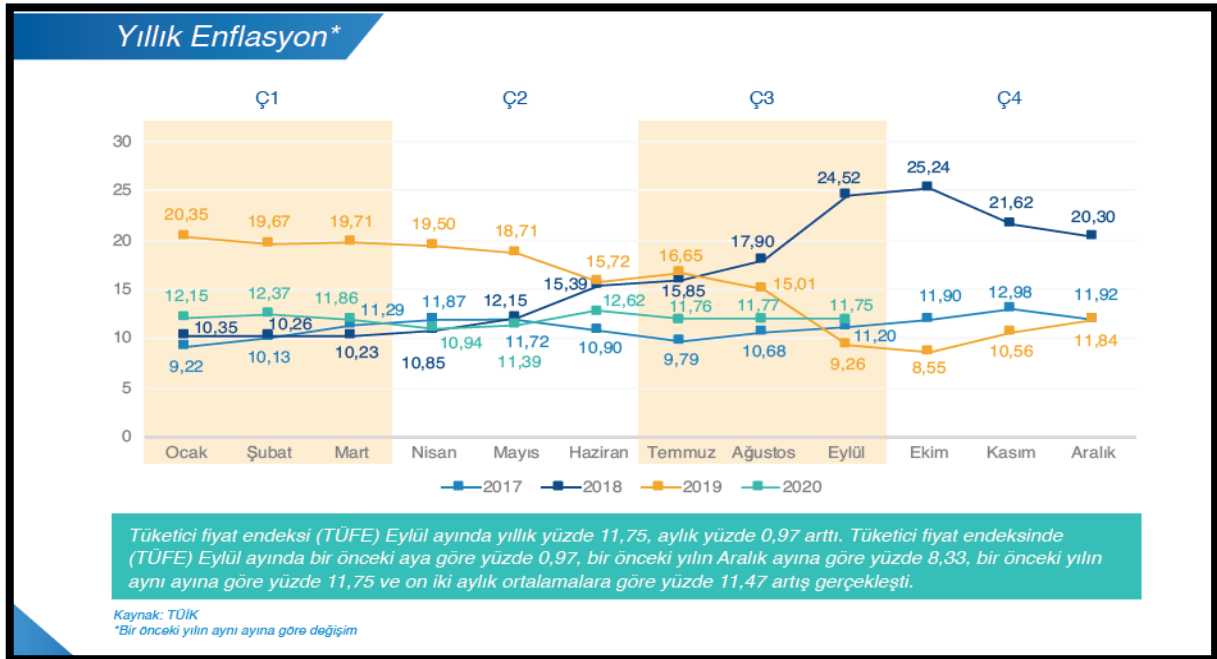
2018 yılının eylül ayında %24 seviyelerine kadar çıkarılan TCMB politika faiz oranı, 2019 temmuz ayından başlayarak kademeli olarak indirilerek 2020 yılı haziran ayı itibarıyla %8,25 seviyesine getirildi. Haziran ayı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen TCMB'nin, çekirdek enflasyon göstergelerindeki yükseliş eğilimini göz önüne alarak enflasyonda düşüş trendi yeniden başlayana kadar temkinli duruşunu sürdürmesi bekleniyor.

Türkiye ekonomisi 2019 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %0,9 oranında büyüdü. 2020 yılının ilk çeyreğinde ise zincirlenmiş hacim endeksine göre bir önceki yılın aynı dönemine göre %4,5 büyüdü. Mart ayının son iki haftası itibarıyla COVID-19 salgınının ekonomik aktivite üzerindeki ilk etkilerinin görülmeye başlaması, çeyrek bazda büyüme oranının beklentilerinin altında kalmasına sebep oldu. IMF tarafından nisan ayında yayınlanan ve haziran ayında güncellenen Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, COVID-19'un ekonomik faaliyetlerde yarattığı tahribatin etkisiyle Türkiye'nin ekonomisinin 2020 yılında yaklaşık %5 oranında daralması ve takip eden 2021 yılında ise %5 oranında büyümesi bekleniyor. IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'na göre, Türkiye genelinde işsizliğin 2020 yılsonunda %17,2 seviyesine yükselmesi ve 2021 yılsonunda ise %15,6 seviyesine gerilemesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu.)

"COVID-19 salgını nedeniyle duraksamanın yaşandığı 2020 ikinci çeyrekte sert daralan Türkiye ekonomisi üçüncü çeyrekte güçlü bir toparlanma kaydetmiştir. 2020 üçüncü çeyrekte, mevsim ve takvim etkisinden arındırılmış gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) bir önceki döneme kıyasla %15,6 büyürken, takvim etkisinden arındırılmış GSYH'de yıllık bazda büyüme %6,5 olarak gerçekleşmiştir. Arındırılmamış verilere göre GSYH'de yıllık bazda büyüme %5,5 olan piyasa ortalama beklentisinin üzerinde %6,7 seviyesinde gelmiştir.

Ekonomideki bu toparlanmada özel sektör tüketiminin ve yatırım harcamalarının etkili olduğu görülürken, net dış talep büyümeyi sınırlamıştır. Üretim tarafından bakıldığında ise genele yayılan artışlar gözlenmiştir. Bu sonuçlarla, 2020 Ocak-Eylül döneminde GSYH 2019'un aynı dönemine göre %0,5 büyümüştür. 2020 ikinci çeyrekte 743,9 milyar dolar olan yıllıklandırılmış dolar bazında GSYH, 2020 üçüncü çeyrekte 736,10 milyar dolar seviyesine inmiştir.

Öncü veriler Mayıs sonrasındaki normalleşme süreciyle birlikte toparlanmanın Ekim ve Kasım aylarında sürdüğüne işaret etmektedir. Eylül'de 52,8 değerini alan imalat sanayi PMI, Ekim'de 53,9, Kasım'da 51,4 değerini almıştı. Benzer şekilde kapasite kullanım oranı Eylül'deki %74,3'ten kademeli olarak yükselmiş ve Ekim'de %74,9 ve Kasım'da %75,3'e çıkmıştır. Ancak, devam eden salgının etkisiyle beklentilerde iyileşme hız kesmiş ve sektörel güven endeksleri Kasım'da gerileyerek ılımlı bir yavaşlamaya işaret etmiştir. Döviz kurlarındaki oynaklık ve normalleşme sürecinin yol açtığı kapasite kısıtlarının yanında gıda fiyatlarındaki hızlı artışlarla enflasyon yükseliş eğilimini sürdürmektedir. Eylül'de %11,7 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ve Kasım aylarında sırasıyla %11,9 ve %14,0 seviyelerine yükselmiştir. Bununla birlikte, döviz kuru ve uluslararası emtia fiyatlarındaki gelişmelerin yol açtığı maliyet baskısıyla yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu Eylül'deki %14,3'ten Ekim'de %18,2'ye, Kasım'da %23,1'e ulaşmıştır." (Gyoder, 2020, 3.Çeyrek Raporu)



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.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının artırılması hedeflenmiştir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerini artması, kredi faiz oranlarının artması alım satımların yavaşlamasına neden olmuştur.

2019da 2.yarıda alınan ekonomik kararlara da bağılı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğere kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöüründe alım/satımlarda hareketliliğinin artmasını sağlamıştır. Bu hareketlilik yılın sonuna kadar devam etmiştir. 2019 yılının son çeyreğinde başlayan buhareketlilik 2020 yılının Ocak, Şubat ayında ve Mart ayının ortasına kadar devam etmiştir.

Mart ayının ortasında Dünya genelinde ve ülkemizde yaşanan Coronavirus Covid-19 salgının edeniyile ilgili kurumlar tarafından alınan önlemlere bağılı olarak tüm sektörlerde olduğı gibi gayrimenkul sektöründe de duraklama oluşmuştur.

02.06.2020 tarihinden itibaren Kamu bankaları öncülüğünde Covid-19 koranavirüs etkilerine karşı, normalleşme sürecine geçiş ve sosyal hayatın canlanması için açıklanan kredi destek paketi kapsamında konut kredisi faiz oranlarında meydana gelen düşüş ve uzun vadeli ödeme imkanları özellikle konut satış rakamlarında ve talebin artmasına neden olmuştur.

Eylül ayı başından itibaren geçen 3 ay boyunca kredi destek paketi çerçevesinde yapılmış olan kampanyaların kademeli olarak sona ermesi, buna bağılı olarak kamu ve özel bankalarının gerek konut kredi faiz oranlarında gerekse diğere kredilerin faiz oranlarında yukarı yönde değişiklik yapmaları, döviz kurlarında meydana gelen değişiklikler tüm sektörleri etkilediğı gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemiştir.

Mevcut piyasa koşulları nedeniyle özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere, salgının seyrine bağılı olarak yılın kalan zamanında bu değişikliklere orantılı olarak gayrimenkul sektöründe de değişiklikler olabileceğı öngörülmektedir.

"2020 Yılı itibarıyla dünyada yayılımını artıran Covid-19 salgını hemen hemen her ekonomik ve sosyal değişken üzerinde etkili olmuştur. Beklenmedik sistemik bir risk olarak küresel iş yapış şekillerinden karar alma süreçlerine kadar pek çok yönetsel süreç yeni şartlara göre şekillenmek zorunda kalmıştır. Bu tür, 'siyah kuğu' olarak adlandırılan beklenmedik geniş etki alanlı olayların sektörleri de tesir altına alması kaçınılmaz bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Diğere sektörlerde olduğı gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü süreçten etkilenmiştir.

Kuzey yarım küredeki yaz ve dünya çapında alınan önlemler ile salgın ikinci ve üçüncü çeyrek döneminde baskılanmış görünmektedir. Buna karşın sonbaharın başlamasıyla tekrar tırmanışa geçmiş olması küresel ekonomi ve sağlık sistemini olumsuz etkilemektedir. Yaygın aşı süreci tamamlanıncaya kadar bu tip dalgalanmaların yaşanması kaçınılmaz olarak görünmektedir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken olarak ise 'büyüme' rakamları karşımıza çıkmaktadır. Sürecin ne yöne evrildiğini analiz etmek yerinde olacaktır. Gerek salgın gerekse salgın öncesi uluslararası ticaret ile politikada yaşanan rahatsızlıklarında etkisiyle küresel olarak büyüme oldukça sorunlu bir hal almıştır. Ekim 2020 de yayınlan IMF Küresel Görünüm Raporuna göre1 küresel ekonominin yüzde 4,4 küçüleceğı beklentisi açıklanmıştır. Aynı raporda gelişmiş ekonomiler için yüzde 5,8 gelişmekte olan ekonomiler için ise yüzde 3,3 oranında küçülme beklenmektedir.

Ülkemizde ise pandemi sonrası başta Hazine ve Maliye Bakanlığı ile Çevre ve Şehircilik Bakanlığınca alınan önlemler, proaktif yaklaşımlar sektöre can suyu olmuş, toparlanma eğilimini güçlendirmiştir.

İnşaat sektöründe %1,5 seviyesinde yaşanan gerileme ise hızlı yaşanan küçülmelerden sonra eğilim değişiminin ilk işareti olarak adlandırılabilir. Sektörü bu bağlamda büyük bir yük trenine benzetebiliriz, ivmelenmesi ve durması diğer sektörlerle göre biraz daha zaman almaktadır. İkinci çeyrekte sektörlerin tanımına yakını istenilen performansı göstermeseler de alınan tedbirler özellikle ikinci çeyreğin sonu itibarıyla gözle görülür bir toparlanmayı işaret etmektedir. Üçüncü çeyrek büyüme rakamları hem Türkiye hem de sektör için oldukça güçlü görünmektedir. Öncü göstergeler büyüme sürecini destekler niteliktedir. Üçüncü çeyrekte krediye ulaşım şartlarındaki olumlu değişim ve buna bağlı politikaların etkisiyle hem satışlar hem de inşaat sektörünün ihtiyacı olan kaynak önemli ölçüde sağlanmıştır.

Söz konusu önlemlerin olumlu yansıması ise konut satış rakamlarında gözlemlenmektedir. 2019 yılının ilk dokuz ayında toplam konut satışları 865 bin adet olurken 2020 yılının aynı döneminde 1 milyon 161 bin rakamına ulaşarak yüzde 34,2'lik bir artış sağlamıştır. Söz konusu dönemde birinci el ipotekli konut satış sayısı 162 bin rakamına ulaşarak bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 141,2'lik artış kaydetmiştir. İkinci el ipotekli satışlar ise daha da canlı bir eğilim sergileyerek 346 bin adet olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılının ilk dokuz aylık dönemine göre artış yüzde 187,2 düzeyinde gerçekleşmiştir. Satışlarda artışı tetikleyen en önemli unsurlar ise; pandemi nedeniyle yaşanan kapanma sürecinin bitmesi, özellikle kredi faizlerinde kamu bankaları önderliğinde sağlanan keskin düşüş ve ertelenen talebin etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan birkaç yıldır yeni konut arzının giderek düşmesi de talebin yükselmesinde diğer bir tetikleyici olmuştur. Hâlihazırda pazarda bekleyen konutların talep görmesi önemli bir stok düşüşünü de getirmiştir."
(Gyoder,2020, 3.Çeyrek Raporu)

Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 alt sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır (Emlak Konut GYO, 2018).

Yatırım piyasası, 2018'in ilk yarısında başkanlık ve milletvekiliği genel seçimlerinin yanı sıra TL'nin zayıf görünümünden kaynaklanan siyasi ve ekonomik belirsizlik nedeniyle ortalamanın altında bir performans sergilemiştir. Birçok yatırımcı Haziran ayının sonuna kadar seçimlerin sonucunu eklemiştir ve yatırım kararlarını ertelemiştir. Alışveriş merkezleri, ofisler, endüstriyel ve lojistik tesisler, oteller ve araziler gibi çeşitli mülk tiplerindeki fiyat seviyeleri 1Y 2018'de 2017 yılının ilk yarısına kıyasla hafif bir düşüş göstermiştir. Bununla birlikte söz konusu mülklerdeki getiri oranında %7-8 bandından %7,75-8,5 seviyesine doğru bir artış gözlenmiştir. Konut piyasasında yabancı yatırımcıların tercihlerini belirleyen önemli konular vardır. Avrupa'daki piyasalar açısından ilk etapta güvenlik ve eğitim ön plana çıkmaktadır. Bununla birlikte, başta Almanya olmak üzere Euro Bölgesi'ndeki Euro bazlı daha yüksek gelir ve getiri oranlarının yanı sıra - özellikle Portekiz'deki esnek ön şartlar sayesinde - serbest dolaşım hakkı kazanma durumu yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir (JLL, 2018).

2018 yılında konut satışları, bir önceki yıla göre %2,41 oranında azalma göstererek 1.375.398 adet seviyesinde kapanmıştır. Yılın neredeyse tamamında konuşulan inşaat maliyetlerindeki artış, konut satışlarındaki ve konut fiyat endeksi artış oranındaki yavaşlama trendi, konut kredisi faiz oranlarındaki artış, konut ve iş yerlerindeki KDV indirimi gibi konu başlıkları gündemin ana unsurları olmuştur. Bununla birlikte, yabancıların ülkemizde gayrimenkul edinimlerine yönelik getirilen teşvik ve yasal mevzuat değişiklikleri ile nihai tüketiciye sağlanan bazı teşvik ve kampanyaların süresinin uzatılması da yılın ikinci yarısında konuşulan konuların başında gelmiştir.

2018 yılında ipotekli satışlarda, geçen yıla göre adet bazında %41,49'luk bir daralma yaşanmıştır. Toplam konut satışlarında ipotekli satışların payı ise geçtiğimiz yıl %33,57 iken bu yıl %20,13 oranında gerçekleşmiştir. Yıl içindeki konut kredisi faiz oranlarındaki yukarı yöndeki hareketliliğin doğrudan ipotekli satış miktarını etkilediğini söyleyebiliriz. 2018 yılında geçen yıla göre ilk el satılan konutlarda %1,23 oranında, ikinci el satılan konutlarda ise %3,44 oranında azalma görülmüştür. Taleplerde yaşanan daralmaların konut fiyatlarındaki etkisi de çok geçmeden görülmeye başlanmış, konut fiyat artışında 2017 yılında görülen ivme kaybı 2018 yılında da devam etmiştir. TCMB verilerine göre, 2017 yılı sonunda %11,13 olan konut fiyat endeksi yıllık artışı Kasım ayında %10,48'e kadar gerilemiştir. (GYODER, 2018, 4.Çeyrek Raporu).

Merkez Bankası'nın yayınladığı Konut Fiyat Endeksi (KFE 2017=100) verilerine göre, konut fiyatları 2019 ilk yarısı itibariyle yıllık olarak Türkiye'de %2,7 artarken, İstanbul'da %2,0 oranında azalmıştır. Aynı dönemde enflasyon %19,5, Türk Lirasının ABD Doları karşısındaki değer kaybı %41,5 olarak gerçekleşmiş; bir yıla kadar olan yıllık mevduat faizlerinin getirisi de %23,0 olmuştur. İnşaat maliyeti endeksi 2018 yılında bir önceki yıla göre %18,4 oranında artış gösterirken; 2019 yılı Nisan ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %26,4 oranında artmıştır. Bu durumun en büyük nedeni Türk Lirası'nın ABD Doları karşısında değer kaybetmesiyle oluşan ham madde fiyatlarındaki artıştır. Türkiye genelindeki konut satışları, 2019 yılının ilk yarısında, 2018 yılının aynı dönemine göre %21,7 oranında gerilemiştir. Aynı dönemde, ipotekli konut satışlarındaki düşüş %58,9 olmuştur. Yine bu dönemde, İstanbul'da toplam satışlarda %16,2; ipotekli satışlarda ise %61,2 oranında düşüş kaydedilmiştir. 2019 yılı Mayıs ayı itibariyle, Türkiye'deki toplam kredi hacmi 2018 yılına göre %6,5'lik bir düşüş yaşamıştır. Bu düşüş eğilimi konut kredilerinde de benzer şekilde gözlenmektedir. Mayıs ayı itibariyle toplam kredilerin yaklaşık %7'sini oluşturan konut kredisi hacmi, 2019 yılının en düşük seviyesini görmüştür. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

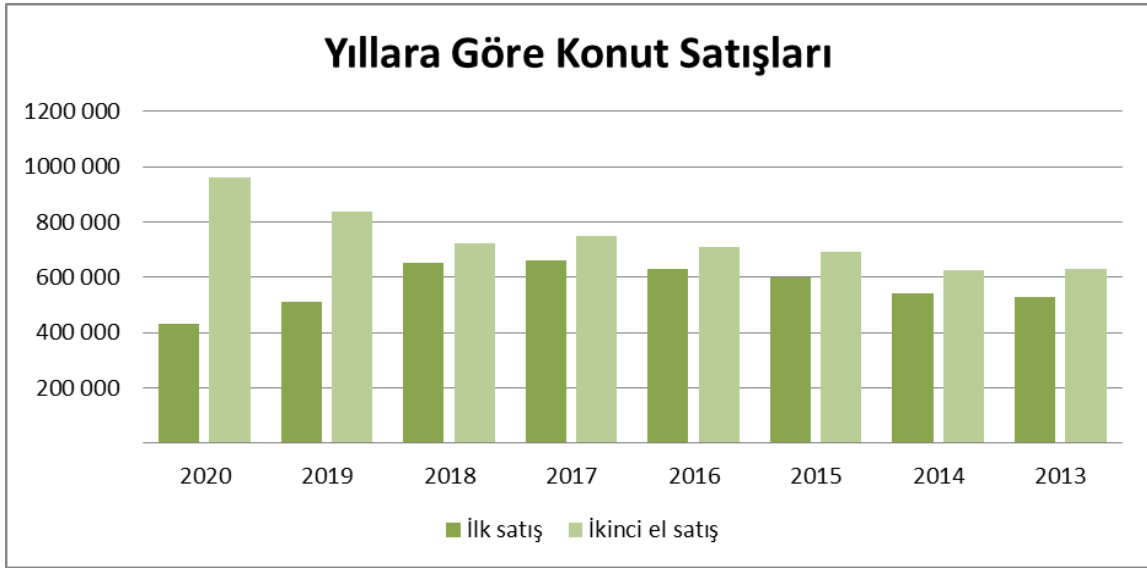
2019 yılı performansı özellikle Ağustos ayı ve devamında gelen konut kredisi faiz indirimlerinden oldukça olumlu etkilenmiş ve yılı bir önceki yıla göre yaklaşık %2 lik bir daralma ile kapatmıştır. Yılın ilk 7 ayı için bu kıyaslamayı yaptığımızda ise daralma yaklaşık %21 seviyelerinde idi. 2019 yılını diğer yıllardan farklılaştıran en önemli konulardan biri ikinci el satışların toplam satışlar içindeki payı olmuştur. Bu yıldan önceki son üç yılda %53 gibi hep aynı oran ile biten yıl geneli, bu yıl %63 seviyesine kadar çıkmıştır. İpotekli konut satışlarında ise 4. çeyrek diğer çeyreklerden önemli ölçüde farklılaşmış olup, son çeyrekte yapılan satışların %30'u ipotekli satış olmuştur. Konut kredisi faiz oranlarındaki indirim ile birlikte bekleyen talebin önemli ölçüde harekete geçtiği bu rakamlardan rahatlıkla görülebilmektedir. (GYODER, 2019, 4.Çeyrek Raporu)

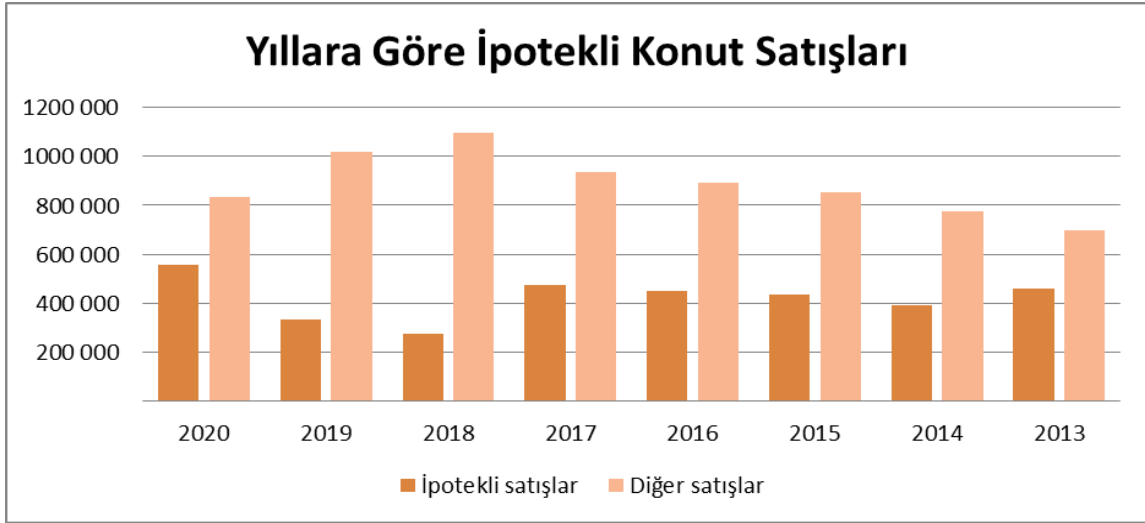
2020 yılı ilk üç ayında kamu bankaları önderliğinde yapılan konut kredisi faiz oranı düşürme kampanyaları konut satışlarını da hareketlendirmişti. Ancak, mart ayında ülkemize ulaşan COVID-19 salgını hem konut sektörünü hem de ekonomiyi olumsuz etkiledi. Yılın başındaki satışların nisan ve mayıs aylarında durma noktasına geldi haziran ayında ise tekrar başlatılan düşük kredi faizi kampanyalarıyla konut satışları rekor seviyede arttı. Türkiye genelindeki konut satışları, 2020 haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %23,5, İstanbul'da ise %16 oranında arttı. Haziran ayında yapılan ciddi oranda indirimlerle TCMB'nin yayınlanan ağırlıklı ortalama faiz oranlarının %0,74'e kadar gerilemesi, 2020 yılı ilk yarısında ipotekli satışların toplam satışlar içindeki payını Türkiye'de %43'e; İstanbul'da ise %41'e çıkardı. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu).

2020 yılı üçüncü çeyrek konut satışları, bir önceki yılın aynı dönemine göre yaklaşık %49'luk bir artış göstermiş ve verilerin açıklanmasından bu yana çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşarak 536.509 adet olarak gerçekleşmiştir. Konut fiyatlarında da Ağustos ayı itibarıyla %26,22 ile bugüne kadarki en yüksek artış oranı gözlemlenmiştir. Haziran ayı itibarıyla kamu bankaları tarafından başlatılan konut kredisi kampanyasının etkisiyle düşük seyreden faiz oranları Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını ve konut fiyat artışlarını olumlu yönde etkilerken, Eylül ayı itibarıyla faiz oranlarında kayda değer bir artış görülmüş geçen yılın aynı ayına göre satışlarda %6,92 oranında gerileme kaydedilmiştir.

2020 yılı üçüncü çeyreğinde önceki yılın aynı dönemine göre, ilk el satışlarda %23,3 oranında düşüş, ikinci el satışlarda ise %64,0 oranında artış yaşanmıştır. İlk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, bir önceki çeyreğe göre azalarak çeyreklik bazda, veri setindeki en düşük seviyesi olan %30,1'e gerilemiştir. İpotekli satışlar konut kredisi faiz oranlarındaki gerileme ile birlikte geçen yılın aynı dönemine göre %130,7 oranında bir artışla 242.316 adet olmuş ve toplam konut satışlarına benzer şekilde çeyreklik bazda en yüksek seviyesine ulaşmıştır. Diğer satışlar ise geçen yılın aynı dönemine göre %15,5 oranında artış göstererek 294.193 adet olmuştur. Konut kredisi kampanyası ile düşük faiz oranlarıyla finansman ihtiyacının karşılanması üçüncü çeyrek itibarıyla konut fiyatlarındaki artış trendini devam ettirmiş ve Ağustos ayı itibarıyla reel bazda yıllık %12,9 artış görülmüştür.

Yabancılara yapılan satışlarda ise bir önceki döneme göre %259,2 oranında artış görülmüş ve üçüncü çeyrekte yabancılara 11.903 adet konut satışı gerçekleştirilmiştir. Yabancılara yapılan satışların toplam satışlar içerisindeki oranında da artış görülmüş ve %2,2 olarak gerçekleşmiştir. (GYODER, 2020, 3.Çeyrek Raporu)





Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2020	1.393.335	558.706	834.629	1.393.335	432.842	960.493
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	1.165.381	541.554	623.827
2013	1.157.190	460.112	697.078	1.157.190	529.129	628.061

İpotekli ve Diğer Konut Satışları ile İlk Satış ve İkinci El Satış Konut Sayıları (TÜİK)
*2020 yılına ait istatistik veriler Kasım ayı dahil Aralık ayına kadar yayınlanmıştır.

Haziran ayında ipotekli konut satışlarında 2013 yılından beri görülmemiş oranda bir artış gözlemlendi. Satışların bu 1,5 ay gibi kısa sürede bu kadar artması İstanbul'da ve ülke genelinde konut satın almak isteyen ve düşük kredi faizini bekleyen önemli bir kesim olduğunu gösteriyor. Düşük faiz oranlarının devam etmesi durumunda konut satışlardaki yüksek seyrin yılın geri kalanında da sürmesi bekleniyor. (Colliers International, 2020, İlk Yarı Raporu)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beykoz Belediyesi, 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 ruhsatları alınmıştır.
- * Covid-19 salgını nedeni ile villa tipi kullanımlara talep artmıştır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Kat irtifakı henüz kurulmamıştır.

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 inşaatı 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 m² satış değerlerinin(konut) takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

1 Riva Park Emlak

Tel 0 555 684 11 61

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede 1244 ada 1 parselde konumlu, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat villa imarına sahip 24.857 m² arsa 35.000.000 TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	24857	.-M ²	35.000.000	.-TL	1.408	.-TL/M ²
----------------	-------	------------------	------------	------	-------	---------------------

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 m² arsa 8.500.000TL bedel ile satılıktır. Parselin net alana sahip olduğu bilgisi alınmıştır.

SATILIK	5455	.-M ²	8.500.000	.-TL	1.558	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-----------	------	-------	---------------------

3 Riva Nüans Gayrimenkul

Tel 216319 15 03

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,25, 2 kat konut+ticari imara sahip 967 m² arsa 3.287.800 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	967	.-M ²	3.287.800	.-TL	3.400	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-----------	------	-------	---------------------

4 Ada Emlak

Tel 0 212 466 32 11

Konu taşınmazlara çok yakın 2962 parselde bulunan, aynı imar plan şartları olan emsal:0,25 konut imarına sahip 32.532 m² arsa 80.000.000.TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	32532 .-M ²	80.000.000 .-TL	2.459 .-TL/M ²
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

5 Riva Kalyon Emlak

Tel 0 216 319 11 92

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede 1962 parselde konumlu, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,25, 2 kat villa imarına sahip 1.883 m² arsa 3.650.000.TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	1883 .-M ²	3.650.000 .-TL	1.938 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

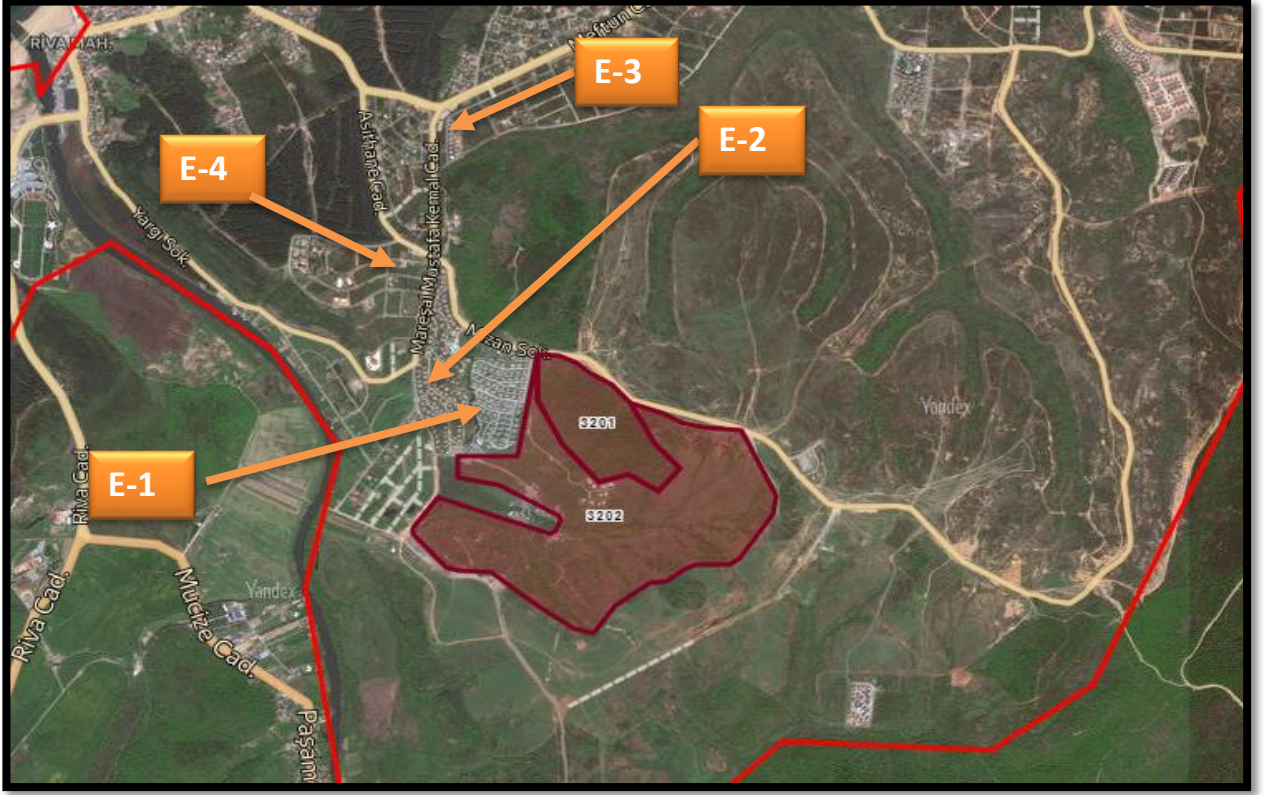
6 Riva Kalyon Emlak

Tel 0 216 319 11 92

Konu taşınmazlar ile aynı bölgede, aynı imar plan şartları olan emsal: 0,20, 2 kat konut imarına sahip 1000 m² arsa 1.950.000.TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	1000 .-M ²	1.950.000 .-TL	1.950 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

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	574 m ²	9.350.000 TL	16.289 TL/m ²
6+2	569 m ²	8.500.000 TL	14.938 TL/m ²

Ortalama

15.617 TL/m²

2- Riva Konakları

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



5+1	500 m ²	9.930.000 TL	19.860 TL/m ²
5+1	450 m ²	8.200.000 TL	18.222 TL/m ²

Ortalama

19.084 TL/m²

3- Villa Riva Sitesi

Yakınında bulunan Villa Riva projesi 24.750 m² arsa üzerinde 21 adet müstakil villadan oluşmaktadır. 5+2 tipinde dubleks daireler bulunmaktadır. Proje tamamlanmış olup, oturma başlamıştır.



5+2	400 m ²	4.000.000 TL	10.000 TL/m ²
-----	--------------------	--------------	--------------------------

Ortalama

10.000 TL/m²

Satılık Villa Emsalleri

4 Adress Life Gayrimenkul

Tel 0 216 314 63 63

Değerlemeye konu Düşler Vadisi projesinde yer alan, 323 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen, 5+1 dubleks villa 7.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	323 .-M ²	7.500.000 .-TL	23.220 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

5 Botanik Gayrimenkul

Tel 0 212 401 69 79

Değerlemeye konu Düşler Vadisi projesinde yer alan, 267 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen, 4+1 tripleks villa 5.500.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	267 .-M ²	5.500.000 .-TL	20.599 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

6 Acarkent Key Emlak

Tel 0 530 640 86 39

Konu taşınmazlara yakın konumda Rivara Rench Evlerinde, 1.600 m² arsa payına sahip, 3 katlı 6+1 müstakil havuzlu villa 500 m² alana sahip olup, 15.500.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

SATILIK	500 .-M ²	15.500.000 .-TL	31.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	-----------------	----------------------------

7 Sahibi

Tel 0 505 560 36 58

Konu taşınmazlara yakın konumda 465 m² arsa içerisine müstakil olarak inşa edilmiş 3 katlı villa 225 m² alana sahip olup, 2.250.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

SATILIK	225 .-M ²	2.500.000 .-TL	11.111 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

8 Riva İnşaat Emlak

Tel 0 216 319 14 39

Konu taşınmazlara yakın konumda 1405 m² 2 parsel arsa içerisine müstakil olarak inşa edilmiş, özel havuz ve özel basket sahası olan 2 katlı villa 300 m² alana sahip olup, 4.700.000.-TL'den pazarlanmaktadır.

SATILIK	300 .-M ²	4.700.000 .-TL	15.667 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

9 Adress Life Gayrimenkul

Tel 0 216 314 63 63

Değerlemeye konu Düşler Vadisi projesinde yer alan, 192 m² kullanım alanına sahip olduğu belirtilen, 3+1 tripleks villa 4.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	192 .-M ²	4.000.000 .-TL	20.833 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza 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 m² satış değerlerinin 1.300-2.000.-TL/m² 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 değişiklik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında 590.-TL/m² takdir edilmiştir.

Konut emsalleri benzer nitelikli yakın konumlu projelerden seçilmiştir.

Değerleme konusu 3201 parsel Özel Orman niteliğinde olması nedeni ile 100.-TL/m² 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 m² değerlerinin ise 8.500.-TL/m² ile 14.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiş olup ortalama 12.470.-TL/m² takdir edilmiştir. Çevre bölgede yapılan incelemede dükkan nitelikli emsal taşınmaz bulunmamıştır. Ticari birimler için birim m² değer belirlenirken konut emsalleri dikkate alınarak takdir yapılmıştır.

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 olmaktadır. 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-5
SATIŞ FİYATI		35.000.000	8.500.000	3.650.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	869.362,58 m ²	24.857	5.455	1.883
BİRİM M ² DEĞERİ		1.408	1.558	1.938
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%	ÇOK KÜÇÜK -30%
İMAR KOŞULLARI	E:0,20	E:0,20	E:0,20	E:0,25
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Konut	Vila	Konut	Villa
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
KONUM		ORTA İYİ	ORTA İYİ	ORTA İYİ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%
DİĞER BİLGİLER	Tam Mülkiyet	Tam	Tam	Tam
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-13%	-15%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		-63%	-65%	-64%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	590	528	553	698

TAŞINMAZLARIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (-.TL)
-	3201	206.497,84	100	20.649.784,00	20.650.000,00
-	3202	869.362,58	590	512.923.922,20	512.924.000,00
TAŞINMAZLARIN TOPLAM ARSA DEĞERİ (-.TL)				533.574.000,00	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	1-Antriva Projesi	2-Riva Konakları	3-Villa Riva
ORTALAMA SATIŞ FİYATI		8.500.000	8.200.000	4.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	500	569	450	400
BİRİM M ² DEĞERİ		14.938	18.222	10.000
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
NİTELİK	YENİ PROJE	Yeni	Eski	Yeni
NİTELİĞE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	KÖTÜ 20%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-21%	-30%	-20%
TOPLAM DÜZELTME		-21%	-20%	10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	12.470	11.831	14.578	11.000

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu 3202 nolu parsel için 590.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir. 3201 nolu parsel içinde 100.-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. 2021 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre IV-B yapı sınıfına ait birim maliyet 2.300.-TL/m², III/A 1.360.-TL/m² 'dir.

2020 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Mesken Binaları için azami birim m² değeri 3608,62.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² 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 m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Söz konusu proje için yapı ruhsatlarında yer alan yapı sınıflarına istinaden inşaat birim m² değeri 2.300.TL/m² olarak öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI								
Projenin 1.Etabı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
BL 01/1-20	2.300	.-TL/M ²	X	8.088,80	M ²	=	18.604.240	.-TL
BL 02/1A-50A	2.300	.-TL/M ²	X	10.227,00	M ²	=	23.522.100	.-TL
BL 02/1B-50B	2.300	.-TL/M ²	X	18.169,50	M ²	=	41.789.850	.-TL
BL 03/1-10	2.300	.-TL/M ²	X	3.249,60	M ²	=	7.474.080	.-TL
BL 04/1-32	2.300	.-TL/M ²	X	10.854,40	M ²	=	24.965.120	.-TL
BL 05/1-53	2.300	.-TL/M ²	X	23.834,10	M ²	=	54.818.430	.-TL
BL 06/1-13	2.300	.-TL/M ²	X	4.645,16	M ²	=	10.683.868	.-TL
BL 07/1A-5A	2.300	.-TL/M ²	X	1.815,65	M ²	=	4.175.995	.-TL
BL 07/1B-5B	2.300	.-TL/M ²	X	1.820,65	M ²	=	4.187.495	.-TL
BL 08/1-13	2.300	.-TL/M ²	X	6.842,94	M ²	=	15.738.762	.-TL
BL 09/1-13	2.300	.-TL/M ²	X	6.529,25	M ²	=	15.017.275	.-TL
BL 10/1-8	2.300	.-TL/M ²	X	4.787,84	M ²	=	11.012.032	.-TL
BL 11/1-15	2.300	.-TL/M ²	X	7.017,30	M ²	=	16.139.790	.-TL
BL 11/1-15 HAVUZ	1.360	.-TL/M ²	X	803,70	M ²	=	1.093.032	.-TL
Su Deposu-Trafo-Otopark	940	.-TL/M ²	X	40.919,01	M ²	=	38.463.869	.-TL
Projenin 2.Etabı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
Villa Blokları	2.300	.-TL/M ²	X	64.193,10	M ²	=	147.644.130	.-TL
Havuz	1.360	.-TL/M ²	X	2.403,00	M ²	=	3.268.080	.-TL
T Bloklar (II.B Yapı Sınıfı)	940	.-TL/M ²	X	43.406,84	M ²	=	40.802.430	.-TL
T Bloklar (III.B Yapı Sınıfı)	1.360	.-TL/M ²	X	8.132,46	M ²	=	11.060.146	.-TL
T Bloklar (IV.A Yapı Sınıfı)	1.920	.-TL/M ²	X	18.513,66	M ²	=	35.546.227	.-TL
Güvenlik Klubesi-Trafo-Otopark	940	.-TL/M ²	X	36.417,53	M ²	=	34.232.478	.-TL
Sosyal Tesis	2.000	.-TL/M ²	X	18.687,26	M ²	=	37.374.520	.-TL

Projenin 3.Etabı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti								
Villa Blokları	2.300	.-TL/M ²	X	161.677,04	M ²	=	371.857.192	.-TL
Havuz	1.360	.-TL/M ²	X	2.993,10	M ²	=	4.070.616	.-TL
Güvenlik Klubesi-Trafo-Otopark	940	.-TL/M ²	X	82.540,30	M ²	=	77.587.882	.-TL
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	1.051.129.639	.-TL

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)
Toplam İnşaat Maliyeti	= 1.051.129.639
Çevre düzeni, peyzaj (%2)	= 21.022.593
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 1.072.152.232
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)	= 53.607.612
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)	= 1.125.759.843
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%3'ü) (C)	= 32.164.567
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)	= 1.157.924.410

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri =	533.574.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti =	1.125.759.843 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri =	32.164.567
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı =	248.900.077 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer =	1.940.398.487 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer =	1.940.400.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	1.125.759.843 TL
Projenin İnşaat Seviyesi =	25,27%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti =	284.479.512 TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(5/2)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 25,27%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 3,21%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 248.900.077 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 3,21%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 7.989.841 .-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 32.164.567 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 3,21%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ = 1.032.502 .-TL

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	533.574.000	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	284.479.512	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	1.032.502	.-TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	7.989.841	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 827.075.855	.-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	= 827.076.000	.-TL

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

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	1.940.400.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	827.076.000

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 görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 827.076.000	.-TL
SÖZLEŞMEYE İSTİNADEN HASILAT PAY ORANI	= 25,00%	.-TL

PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ (% 25) (TL)	= 206.769.000	.-TL
--	----------------------	-------------

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.

**PROJENİN EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARINA
GÖRE MEVCUT DURUM DEĞERİ(TL) = 533.574.000 .-TL**

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

PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİ (TL)	533.574.000,00 TL
--	--------------------------

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

Risksiz getiri oranı olarak 10 yıl vadeli TL Devlet tahvillerinin getiri oranlarının son 1 yıldaki ortalaması olan yaklaşık % 15,00 oranı risksiz getiri oranı olarak dikkate alınmıştır.

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.

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 %3,50 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 15,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 olarak kabul edilmiştir.

Taşınmaz için 3 farklı senaryo öngörülmüştür. 3 risk primi göz önünde bulundurulmuş olup projenin konumu, ulaşımı, bölgesel verileri, yönetsel 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 alanı 300.276,35 m², toplam satışa esas dükkan alanı 13.049,02 m²'dir. Satılabilir alan bilgileri Emlak Konut GYO A.Ş. tarafından hazırlanan icmal listelerde yer alan satışa esas alanlardır.

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 12.470.-TL/M² olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak 2. yılda %20 oranında, 3. yıl %20 oranında ve 4. yıl %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 20.000.-TL/M² olacağı, izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak 2. yılda %20 oranında, 3. yıl %20 oranında ve 4. yıl %20 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 ~5.225.681.976.-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 3.507.781.551.-TL olarak öngörülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	3.507.781.551 .-TL
---	---------------------------

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 5225.681.976.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer ~3.507.781.551.-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.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	3.507.781.551 .-TL
---	---------------------------

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	3.507.781.551	.-TL
Hasılat Payı Oranı	25%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	876.945.388	.-TL
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	745.403.580	.-TL
Toplam Arsa Alanı	1.075.860,42	.-m2
Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL/m2)	693	.- TL/m2

HASILAT PAYLAŞIMINA GÖRE PROJEKSİYON TABLOSU		
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞER PAYLAŞIMI 1. SÖZLEŞME		
75,00%	25,00%	TOPLAM
Proje Geliştirici Payı	EMLAK KONUT	
2.630.836.163,47	876.945.387,82	3.507.781.551,30
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞER PAYLAŞIMI 2. SÖZLEŞME		
80,00%	20,00%	TOPLAM
GS SPOR KLÜBÜ	EMLAK KONUT NİHAİ	
701.556.310,26	175.389.077,56	876.945.387,82

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 **175.389.077,56.-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;

Toplam Arsa Değeri (.-TL)	533.574.000
---------------------------	-------------

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

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (TL)	827.076.000
PROJENİN MEVCUT DURUMU İLE EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ	533.574.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	1.940.400.000

■ **Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;**

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)	3.507.781.551
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN HASILATIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-TL)	190.400.000

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

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, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme 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.

6.5.2 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

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 ve talep edilen taşınmazların tamamlanması durumundaki anahtar teslim bugünkü değerleri belirlenmiş ve ekte belirtilmiştir.

6.5.3 - 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.

19.08.2020 tarihli Adi Ortaklık Sözleşmesi'nde Yılmaz İnşaat Taahhüt ve Tic. A.Ş. ile FBA Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş. Arasında "İstanbul Beykoz-Riva Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İş'i'nin İfası ve bitirilmesi" amaçlı adi ortaklık kurulmuştur.

6.5.4 - 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 Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan 3201 nolu parselde proje kapsamında 3 etabın da 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.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunmadığına Dair Bilgi

Değerlemeye konu taşınmazlar "Proje" kapsamında ele alınmıştır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının

6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar bu kapsam dışındadır.

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 İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu 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, inşaata 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.

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

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazların:

04.10.2021 tarihli toplam değeri için aşağıdaki tablolarda yer alan değerler takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
827.076.000	893.242.080
EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
533.574.000	576.259.920
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
3.507.781.551	3.788.404.075
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA EMLAK KONUT GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
190.400.000	205.632.000

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

- * 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.



Eren KURT

Lisans No: 402003