



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL
ÜSKÜDAR-ACIBADEM

2011_300_12_01

"AKASYA KENT"

İÇİNDEKİLER

| | | |
|----------|---|----|
| 1. | RAPOR ÖZETİ | 3 |
| 2. | RAPOR BİLGİLERİ..... | 4 |
| 3. | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 5 |
| 4. | GENEL ANALİZ VE VERİLER | 6 |
| 4.1. | GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER | 6 |
| 4.2. | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER | 8 |
| 5. | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER..... | 10 |
| 5.1. | GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU | 10 |
| 5.2. | GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ..... | 12 |
| 5.2.1. | GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ | 15 |
| 5.2.2. | FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ | 15 |
| 5.2.3. | GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ..... | 15 |
| 5.3. | GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ | 16 |
| 5.3.1. | TAPU İNCELEMELERİ..... | 16 |
| 5.3.1.1. | TAPU KAYITLARI | 16 |
| 5.3.1.2. | TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR | 16 |
| 5.3.2. | BELEDİYE İNCELEMESİ | 17 |
| 5.3.2.1. | İMAR DURUMU..... | 17 |
| 5.3.2.2. | İMAR DOSYASI İNCELEMESİ | 17 |
| 5.3.2.3. | ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR | 18 |
| 5.3.2.4. | YAPI DENETİM FİRMASI | 18 |
| 5.3.3. | SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM..... | 19 |
| 5.4. | DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE..... | 19 |
| 6.1. | DEĞERLEME ÇELİŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER..... | 20 |
| 6.2. | DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER | 20 |
| 6.3. | TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER | 21 |
| 6.4. | DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ | 21 |
| 6.5. | DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI | 22 |
| 6.6. | SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ | 25 |
| 6.6.1. | EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ..... | 25 |
| 6.6.2. | MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ | 26 |
| 6.6.3. | GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ..... | 28 |
| 6.7. | KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER..... | 34 |
| 6.8. | GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ | 34 |
| 6.9. | BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR | 34 |
| 6.10. | EN YKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ | 35 |
| 6.11. | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ | 35 |
| 6.12. | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI | 35 |
| 7. | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ | 36 |
| 7.1. | FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI | 36 |
| 7.2. | ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ | 36 |
| 7.3. | YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ..... | 36 |
| 7.4. | DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ | 36 |
| 8. | SONUÇ | 37 |
| 8.1. | SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ | 37 |
| 8.2. | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ..... | 37 |
| 8.2.1. | SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ | 37 |
| 8.2.2. | SİGORTA DEĞERİ..... | 37 |

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER

EK 3 – LİSANSLA

1. RAPOR ÖZETİ

| | | |
|--|---|---|
| DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ | : | PROJE |
| DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI | : | Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1083 ada 68 parsel üzerinde yer alan AKASYA KENT Projesi'dir. Değerleme konusu taşınmaz; 929 adet bağımsız bölümden oluşması planlanan AKASYA KENT Projesi'dir. Proje kapsamında, bir alışveriş merkezi ve üzerinde yükselen bloklarda yer alan konutlar bulunmaktadır. Alışveriş Merkezi: 1 Bodrum + Zemin Kat + 3 Normal Kat A Blok: Zemin Kat + 40 Normal Kat B Blok: Zemin Kat + 15 Normal Kat |
| ARSA ALANI | : | 42.799,76 m² |
| KAPALI KULLANIM ALANI | : | TOPLAM: 396.639,92 m² Alışveriş Merkezi: 324.458,87 m ² A Blok: 40.364,21 m ² B Blok: 31.816,84 m ² |
| MEVCUT KULLANIM ŞEKLİ | : | Değerlemesi yapılan taşınmaz halen bütünde %19 inşaatı seviyesinde olup, inşaat devam etmektedir. |
| TAŞINMAZIN İMAR DURUMU | : | 18.03.1991 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı, 07.08.2006 tasdik tarihli plan tadilatında, h:serbest, e:2.00, ayırık yapılanma ile avan proje uygulaması yapılacak, ticaret+turizm alanında kalmaktadır. |
| KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ | : | Değer tespitinde, gelir kapitalizasyonu ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır. |
| DEĞERLEME TARİHİ | : | 23.12.2011 |
| TESPİT EDİLEN DEĞER | : | Mevcut inşaat tamamlanma oranına göre takdir edilen değer, KDV Hariç toplam; 1.324.136.711.-TL (Birmilyarüçyüzyirmidörtmilyonyüzotuzaltıbinyediyüz onbir -Türk Lirası) dır. |

2. RAPOR BİLGİLERİ

| | |
|---|--|
| RAPORUN TARİHİ | : 13.01.2012 |
| RAPORUN NUMARASI | : 2011_300_12_01 |
| DEĞERLEME TARİHİ | : 23.12.2011 |
| DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ | : 07.12.2011 |
| DAYANAK SÖZLEŞMENİN NUMARASI | : 2011_300_12 |
| RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ | : Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır. Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 12.08.2001 tarih ve 24491 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri: VIII No:35 Tebliğ'inin ekinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır. |
| DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI | : İş bu Rapor; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1083 ada 68 numaralı parsel üzerinde yer alan AKASYA KENT Projesi'nin değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. |
| RAPORU HAZIRLAYAN | : NAZEN TÖMEN SPK Lisans No: 400645 Değerleme Uzmanı-Yük. Mimar |
| SORUMLU DEĞERLEME UZMANI | : Özgün BEKAR SPK Lisans No: 400425 Şehir Plancısı Genel Müdür |
| DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ | : Rapora konu gayrimenkul ile ilgili olarak Şirketimizce daha önce 20.10.2008 tarih ve 2008_300_018 rapor numaralı 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır. |

3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

| | |
|--|--|
| ŞİRKETİN UNVANI | : VEKTÖR GAYRİMENKUL DEĞERLEME A.Ş. |
| ŞİRKETİN ADRESİ | : İhlamurkuyu Mah. Aytaşı Sok. NO:4 ÜMRANIYE / İSTANBUL |
| MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER | : Saf Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| MÜŞTERİ ADRESİ | : Bulgurlu Mahallesi Çilehane Yolu Caddesi Saadet Sokak No: 15 Küçük Çamlıca - Üsküdar / İstanbul |
| MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR | : İş bu raporun amacı, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1083 ada 68 parsel üzerinde konumlu projenin piyasa rayiç değerinin tespiti ve sermaye piyasası mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır. |

4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

4.1. GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

İSTANBUL İLİ

İstanbul İli, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul Kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra İlçeleriyle, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi İlçeleriyle, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray İlçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize İlçesi topraklarıyla çevrilidir.

İstanbul nüfusunun;

- Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile %15 iken bu oran
- Aralık 2007 sayım sonuçları itibariyle 70.586.256 kişilik Türkiye nüfusu içinde 12.573.836 kişi ile %17,8'e, Aralık
- 2010 sayım sonuçları itibariyle 73.722.988 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.120.596 kişi ile %17,7'e olarak saptanmıştır.

1990-2000 döneminde yılda ortalama 1 milyon 133 bin kişi, 2000-2010 döneminde yılda ortalama 431.171 kişi artış göstermiştir.

Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır.

1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oran %2,83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3,45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır.

2010 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %4,90 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2,88, 2005 yılında ise % 2,5, 2010 yılında ise % 4,90 olmuştur.

Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur.

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 64,66'sı (8.571.374) Avrupa Yakası; % 35,33'ü de (4.684.311) Anadolu Yakasında yaşamaktadır.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. Bunlar Batıda; Avcılar, Küçükçekmece, Büyükçekmece, Arnavutköy, Çatalca, Silivri, Bakırköy, Bahçelievler, Bağcılar, Güngören, Esenler, Bayrampaşa, Başakşehir, Beylikdüzü, Zeytinburnu, Fatih, Eminönü, Beyoğlu, Beşiktaş, Şişli, Kağıthane, Sarıyer, Gaziosmanpaşa, Eyüp, Sancaktepe, Silivri, Doğuda ise; Üsküdar, Beykoz, Şile, Kadıköy, Kartal, Pendik, Tuzla, Ümraniye, Adalar, Maltepe, Sultanbeyli, Çekmeköy, Ataşehir bulunmaktadır.



ÜSKÜDAR İLÇESİ

Üsküdar İstanbul'un Anadolu Yakası'nda bir ilçesidir. Üsküdar İlçesi, kuzeyde Beykoz, kuzeydoğuda Ümraniye, doğuda Ataşehir, güneyde Kadıköy ilçeleri ve batıda İstanbul Boğazıyla çevrilidir.

İlçenin nüfusu, 2010 genel nüfus sayımında yaklaşık 526,947 kişi olarak tespit edilmiştir. 33 mahalleden oluşmakta olup, köy yerleşimi yoktur. 1926 yılına kadar il statüsünde olan Üsküdar aynı yıl yapılan yasal düzenlemeyle ilçe statüsüne getirilip İstanbul'a bağlanmıştır. 1930'da Kadıköy ve Beykoz, 1987'de Ümraniye'nin Üsküdar'dan ayrılarak ilçe olmaları, 2008'de de Örnek, Esatpaşa ve Fetih mahallelerinin Ataşehir ilçesine bağlanmasıyla bugünkü sınırlarına ulaşmıştır.

Eğitim

İstanbul'daki başlıca eğitim ve kültür kurumlarından bir bölümü Üsküdar İlçesi sınırları içindedir. Eskiden Mekteb-i Tıbbiye-i Şahane binası olan ve daha sonra Haydarpaşa Lisesi'ne hizmet veren tarihsel yapıda günümüzde Marmara Üniversitesi'nin bazı birimleri bulunmaktadır. Bu üniversiteye ait hastane de Altunizade'dedir. Üsküdar'daki diğer yükseköğretim kurumları İstanbul Ticaret Üniversitesi, İstanbul Şehir Üniversitesi, 29 Mayıs Üniversitesi, Fatih Sultan Mehmet Vakıf Üniversitesi ve Özyeğin Üniversitesi'dir. Kandilli Rasathanesi 1982'den beri Boğaziçi Üniversitesi'ne bağlıdır.

Adile Sultan Kasrı (Hababam Sınıfı'nın çekildiği bina) Üsküdar Sınırları İçindedir, Öğretmen evi ve Misafir Evi Olarak Kullanılır.

İlçe sınırları içinde 36 okul öncesi öğretim kurumu, 65'i resmi 22'si özel 87 ilköğretim okulu, 21'i özel, 29'u resmi toplam 50 ortaöğretim kurumu bulunmaktadır.

Ulaşım

İlçenin ulaşım açısından taşıdığı önem günümüzde de sürmektedir. Eskiden Üsküdar ile Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan araba vapuru seferlerine, Boğaziçi Köprüsü'nün açılmasından bir süre sonra son verilmiştir. Araba vapuru seferleri günümüzde Harem İskelesi ile Sirkeci arasında yapılmaktadır. Bu iskele çevresindeki otogar (Harem Otogarı), Anadolu'daki çeşitli merkezlerle İstanbul arasında yapılan karayolu ulaşımında eskisi kadar olmasa da hala önemli bir yer tutmaktadır.

Boğaziçi Köprüsü'nün Anadolu yakasındaki ayağı ilçe sınırları içindedir. Eskiden E-5 olarak tanınan D-100 Karayolu Harem'e kadar uzanır. Bu karayolundan Uzunçayır mevkiindeki köprülülük kavşakla ayrılan çevre yolu Boğaziçi Köprüsü'ne ulaşır. Bu çevre yolundan Küçük Çamlıca eteklerinden ayrılan bir başka yol Fatih Sultan Mehmet Köprüsü çevre yoluyla bağlantı sağlar.

İlçe, karayollarının önem kazanmasından bu yana suyolu ulaşımından yeterince yararlanamamaktadır. İstanbul Boğazı kıyısındaki bazı iskelelerle (Üsküdar, Kuzguncuk, Beylerbeyi, Çengelköy, Kandilli) karşı kıyıda belli iskeleler arasında (Üsküdar-Eminönü) şehir hatları vapurlarıyla tarifeli seferler yapılmaktadır. Üsküdar İskelesi'yle Beşiktaş, Kabataş ve Sirkeci arasında yapılan "motor" seferleri de halkın ulaşım gereksinmesini karşılaması açısından önem taşır.

2013 Yılında Tamamlanacak Marmaray Projesiyle İstanbul'un önemli ulaşım ve ticaret merkezi Üsküdar olacaktır. Marmaray Projesi tamamlandığı zaman Üsküdar'da yeni bir yeraltı istasyonu hizmete açılacaktır.

Ekonomi

Üsküdar İlçesi'nde egemen ekonomik etkinlik ticarettir. Küçük çaptaki ziraat alanları dahi yerleşim alanına dönüştüğü için tarımsal faaliyet yok denecek kadar azdır. Su ürünleri alanında da bir adet su ürünleri kooperatifi vardır. Tarımsal faaliyetler gibi sanayi tesisleri de yoktur. Sayısı fazla olmayan küçük imalathaneler nüfusa göre kayda değer sayılmaz. Ancak Türkiye'nin önde gelen çok sayıda sınai ve ticari teşebbüsün yönetim merkezi ilçe sınırları içindedir. İlçede daha ziyade küçük esnaf ve sanatkâr ile emekli nüfus bulunmaktadır, faal nüfusun bir bölümü ilçe dışında çalışmaktadır. Haydarpaşa Limanı Üsküdar ile Kadıköy ilçe sınırının ortasındadır.

Altunizade Sempti birçok plaza ve iş merkezine ev sahipliği yapmaktadır. Üsküdar İlçesindeki tek alışveriş merkezi aynı zamanda İstanbul'unda en eski alışveriş merkezlerinden olan Capitol Alışveriş Merkezi Üsküdar sınırları içinde Altunizade Semptinde bulunmaktadır. Nakkaştepe bölgesinde Koç Holding Yönetim Binası bulunmaktadır.

4.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

2009 ve 2010 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar önemli belirleyiciler olmuştur. ABD finans sistemi kaynaklı olarak küresel finansal krizin etkileri devam etmektedir. Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Fitch, dünyanın en büyük ekonomisi ABD'nin "AAA" olan yerel ve yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu teyit etti, ancak kredi not görünümünü "durağan"dan "negatif"e çevirdi.

OECD tarafından yayınlanan raporda; Avro bölgesi borç krizinin bütün dünyayı tehdit ettiği bildirildi. Almanya, Fransa ve İtalya gibi üç önemli AB ülkesinin gelecek yıl 'hafif bir resesyona' gireceği tahmini yapılırken, Avro bölesi için sadece yüzde 0,2 oranında ekonomik büyüme tahmini yapıldı.

OECD raporunda 2012'de Türkiye için yüzde 3 oranında ekonomik büyüme öngörüldü. Raporda, özel tüketim ve yatırımlarla 2011 yılında gerçekleşen ekonomik büyümenin, 2012'de kredilerin dizginlenmesi politikaları ve küresel ekonomik koşulların kötüleşmesiyle bir önceki yıl kadar olamayacağı ifade edildi. Bununla birlikte, 2013 yılında dış gelişmelerin iyileşmesiyle, tekrar ekonomik büyümenin toparlanacağı belirtildi.

Türkiye, dünyada bu yılın (2011) ilk çeyreğinde ekonomisi en hızlı büyüyen ülke olmuştur.

TÜİK verilerine göre GSYH, ilk çeyrekte %11 artış kaydetmesinden sonra ikinci çeyrekte %8,8 büyüdü. 2. Çeyrekte, bir önceki çeyreğe göre %6,9 büyüdü. Türkiye ekonomisinde tüm sektörlerde büyüme gözlemlendi. En fazla büyüyen sektörlerin başında dolaylı ölçülen mali aracılık hizmetleri (yüzde 18,5), mali aracı kuruluşların faaliyetleri (yüzde 14,3), inşaat (yüzde 13,2), toptan ve perakende ticaret (yüzde 13) geldi. Ticaret sektörünün cari fiyatlarla büyüklüğü 71 milyar 949 milyon 955 bin lira oldu.

Türkiye ekonomisindeki ve inşaat sektöründe yaşanan hızlı büyüme, gayrimenkul sektörü için daha uygun koşullar yaratmakla birlikte, büyüyen ekonomiyi soğutma ihtiyacına yönelik çalışmalar da yürütülmektedir. Hane halkı tüketiminde ve borçlanmasında hızlı genişleme önemli bir risk olarak görülmeye başlanmış, tüketicinin borçlanma ve harcama olanaklarına yönelik ilave önlemler gündeme gelmiştir. Bu önlemlerin hayata geçmesi halinde hem konut hem de ticari gayrimenkul pazarlarında tüketici talebinin yavaşlaması beklenmektedir.

| Aylar | Ağırlıklı Ortalama | Aylar | Ağırlıklı Ortalama | Aylar | Ağırlıklı Ortalama | Aylar | Ağırlıklı Ortalama | Aylar | Ağırlıklı Ortalama |
|---------|--------------------|---------|--------------------|---------|--------------------|---------|--------------------|---------|--------------------|
| 2007/01 | 77,9 | 2008/01 | 77,9 | 2009/01 | 61,6 | 2010/01 | 68,6 | 2011/01 | 74,6 |
| 2007/02 | 77,3 | 2008/02 | 78,0 | 2009/02 | 60,9 | 2010/02 | 67,8 | 2011/02 | 73,0 |
| 2007/03 | 80,3 | 2008/03 | 76,9 | 2009/03 | 58,7 | 2010/03 | 67,3 | 2011/03 | 73,2 |
| 2007/04 | 80,5 | 2008/04 | 78,6 | 2009/04 | 59,7 | 2010/04 | 72,7 | 2011/04 | 74,9 |
| 2007/05 | 80,8 | 2008/05 | 79,2 | 2009/05 | 64,0 | 2010/05 | 73,3 | 2011/05 | 75,2 |
| 2007/06 | 81,7 | 2008/06 | 80,3 | 2009/06 | 67,5 | 2010/06 | 73,3 | 2011/06 | 76,7 |
| 2007/07 | 82,0 | 2008/07 | 79,8 | 2009/07 | 67,9 | 2010/07 | 74,4 | 2011/07 | 75,4 |
| 2007/08 | 79,6 | 2008/08 | 80,0 | 2009/08 | 68,9 | 2010/08 | 73,0 | 2011/08 | 76,1 |
| 2007/09 | 80,8 | 2008/09 | 77,3 | 2009/09 | 68,0 | 2010/09 | 73,5 | 2011/09 | 76,2 |
| 2007/10 | 81,6 | 2008/10 | 75,8 | 2009/10 | 68,2 | 2010/10 | 75,3 | 2011/10 | 77,0 |
| 2007/11 | 80,8 | 2008/11 | 71,8 | 2009/11 | 69,8 | 2010/11 | 75,9 | 2011/11 | |
| 2007/12 | 79,2 | 2008/12 | 64,9 | 2009/12 | 67,7 | 2010/12 | 75,6 | 2011/12 | |

Yapı Ruhsatı, (2011 yılı 3. Dönem)

Yapı Ruhsatı verilen yapıların yüzölçümü yüzde 8,3 düştü.

2011 yılının ilk dokuz ayında bir önceki yılın ilk dokuz ayına göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların yüzölçümünde **% 8,3**, bina sayısında **% 8,3** daire sayısında **% 8,1** oranında düşüş olurken değerinde **% 3,3** artış olmuştur.

2011 yılının ilk dokuz ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 82 552 433 m² iken bunun 48 011 436 m²'si (**% 58,1**) konut, 20 771 103 m²'si (**% 25,2**) konut dışı ve 13 769 894 m²'si (**% 16,7**) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşmiştir.

Yapı Ruhsatı, Ocak- Eylül ayları toplamı

| Yapı Ruhsatı Toplamı | | | | |
|--|-------------|-----------------------------|----------------|--------------|
| Yıllar | Bina Sayısı | Yüzölçümü (m ²) | Değer (TL) | Daire sayısı |
| 2011 | 67.075 | 82.552.433 | 53.219.859.928 | 429.397 |
| 2010 | 73.157 | 90.039.630 | 51.501.779.274 | 467.384 |
| 2009 | 68.531 | 71.834.193 | 38.634.938.570 | 358.340 |
| Bir Önceki Yıla Göre Değişim Oranı (%) | | | | |
| 2011 | -8,31% | -8,32% | 3,34% | -8,13% |
| 2010 | 6,75% | 25,34% | 33,30% | 30,43% |

2001 yılı şubat ayındaki kriz döneminde, küresel likiditenin bolluğu ve tüm dünyadaki olumlu gelişmelerin etkisiyle ülkemiz krizi atlattı ve 2005 yılında genel ekonomik koşullarla paralel olarak konut sektöründe hızlı bir canlanma yaşanmıştır. Ekonomik canlılık 2008 yılındaki global ekonomik kriz ile birlikte yerini durağanlık ve gerilemeye bırakmıştır. 2009 yılı sonu, 2010 yılı itibarıyla ekonomide iyileşmeler kendini göstermiştir. Türkiye'de ekonomik büyümenin kazandığı ivme ile birlikte ekonominin daha güçleneceği beklenmektedir.

2008 yılında ABD'de ortaya çıkan ve tüm dünyayı etkilemiş olan küresel krizin etkilerinin 2012 yılında da devam edeceği, 2013 yılından itibaren dış gelişmelerin iyileşmesiyle birlikte ekonomik büyümenin toparlanacağı beklenmektedir.

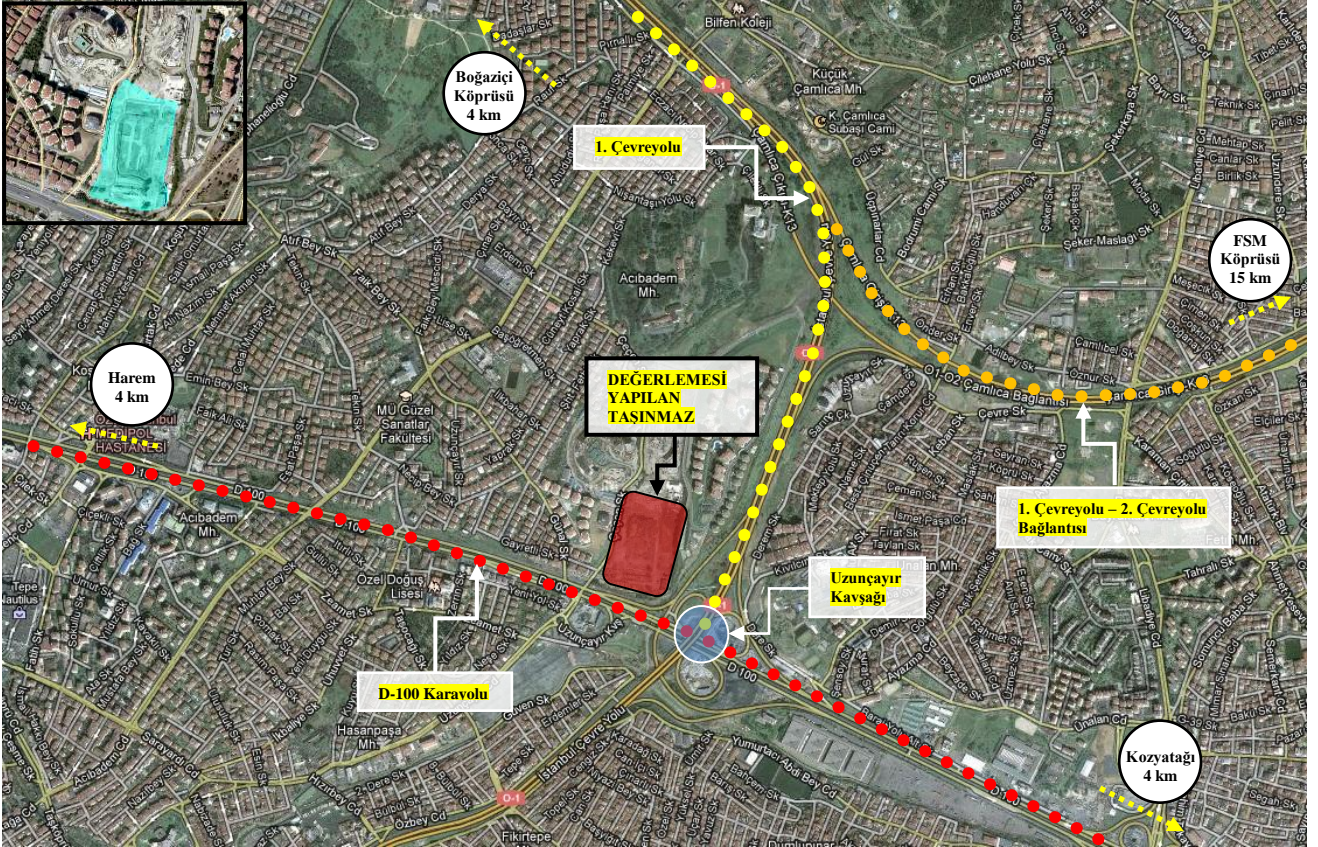
Kaynakça-TCMB, TÜİK, DPT, TÜSİAD, OECD

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU

Taşınmaz İstanbul ili, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak'ta konumlanmıştır. E-5 Karayolu (D100) karayolu üzerinde yer almaktadır. D100 den doğrudan bağlantı çalışmaları sürmektedir. Kozyatağı Carrefour Alışveriş Merkezi'nden, D100 karayolu takip edilerek, Harem istikametine gidilirken yaklaşık 4 km sonra Boğaziçi Köprüsü Çevre Yolunun üzerinden geçtiği köprüyü geçtikten yaklaşık 150 m sonra Uzun çayır Yolu Çeçen Sokak üzerinden taşınmaza ulaşılabilir.

Komşu parsellerinde Taş Yapı Almondhill Evleri ve Önalılar Art Ever Konutları ve aynı proje kapsamında geliştirilen Akasya Göl ve Akasya Koru Konutları yer almaktadır. Taşınmaz Üsküdar - Kadıköy ilçeleri sınırında bulunmakta olup Üsküdar Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Çamlıca Tepesi'nin 2.500 m güneyindedir. Taşınmazın yakın çevresinde Tepe Nautilus Alışveriş Merkezi, Optimum Alışveriş merkezi, Metro Market, Kozyatağı CarrefourSA, gibi alışveriş merkezleri, Şükrü Saraçoğlu Stadyumu, Acıbadem Hastanesi, Göztepe SSK Hastanesi, Numune Hastanesi, Marmara Üniversitesi Göztepe Kampusu, Marmara Üniversitesi Tıp Fakültesi yer almaktadır. Sosyo-ekonomik olarak orta gelir grubundan üst gelir grubuna geçişin olduğu değişim yaşanmaktadır.



TAŞINMAZLARIN MERKEZLERE KUŞ UÇUŞU UZAKLIKLARI

| | | | |
|-----------------------------|--------|----------------------|--------|
| Boğaziçi Köprüsü | 4750 m | Kadıköy | 3480 m |
| Göztepe Köprüsü | 430 m | Üsküdar | 2835 m |
| 1. Çevreyolu | 160 m | Eminönü | 7160 m |
| Göztepe E-5 Karayolu | 110 m | Marmara Üniv. | 1540 m |

Değerlemesi yapılan taşınmaz 1083 ada 68 parsel olup Turizm+Ticaret imarlıdır. Parsel doğrudan D-100 otoyolu üzerinde yer almaktadır. Anadolu yakasının en önemli ulaşım akslarından biri olan D-100 otoyolu Üsküdar, Kadıköy, Boğaziçi Köprüsü gibi önemli noktaları birbirine bağlamakta ve İstanbul şehrinin doğu yönündeki uzantısını sağlamaktadır. Değerleme konusu parsel mevcut durumu ile bu yol üzerinden toplu ve özel taşımacılık ile kolaylıkla ulaşılabilir bir konumda yer almaktadır. Buna rağmen ulaşımı ve erişimi kolaylaştırmak amacıyla çeşitli yol düzenlemeleri yapılmaktadır.

D 100 otoyolundan Akasya Projesi'ne direkt bağlantı sağlanması planlanmaktadır.

Boğaziçi Köprüsü'nden Anadolu Yakasına geçtikten sonra ayrılan İzmit-Ankara bağlantı yolu (TEM otoyoluna bağlanmaktadır) üzerinden, parsel doğrudan ulaşım imkânı sağlayacak yol düzenlemelerinin inşaatı devam etmektedir.

Üsküdar'dan başlayıp Kartal'a kadar gidecek olan, Marmaray projesinin Anadolu yakasındaki devamı niteliğindeki İstanbul Metrosundan da projeye direkt bağlantı sağlanacağı öğrenilmiştir.

Deniz ulaşımı açısından hem Kadıköy hem de Üsküdar iskelelerine yakın olmaları ve toplu kara taşımacılığına kolay geçişleri ile parsel erişimi kolaylaştırmaktadır.



5.2. GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

- Değerlemesi yapılan taşınmaz, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1083 ada 68 numaralı parsel üzerinde konumlu Akasya Kent Projesi'dir.
- Proje aynı lokasyonda 3 etap olarak gerçekleştirilen ve ilk 2 etabı teslim edilmek üzere olan AKASYA Projesi'nin 3.etabı olarak gerçekleştirilmektedir. Diğer iki etap, hemen bitişik parsellerde yer alan AKASYA KORU ve AKASYA GÖL projeleri olup her iki etapta toplam 891 adet konut bulunmaktadır. Her iki projenin üzerine yayılmış olduğu toplam arazi 59.039,25 yüzölçümüne sahiptir.
- Parsel büyüklüğü 42.799,76 m²'dir.
- 68 no.lu parsel üzerinde bir alışveriş merkezi bloğu yanı sıra, konut amaçlı A ve B bloklarla birlikte toplam 3 adet blok yer almaktadır.
- Toplam inşaat alanı, 396.639,92 m²'dir.
- AVM'nin tamamına (konut bloklarına ait otoparklar da dâhil) ait otoparklar ile birlikte tanımlandığında, 6 bodrum+zemin+3 normal kattan oluşmaktadır. Alışveriş merkezi ağırlıklı olarak zemin kat+3 normal kata yayılmış olmakla birlikte, 1. bodrum katlara yayılmış kiralanabilir niteliğe sahip depolar ve dükkânlar mevcuttur. Alışveriş merkezinin dükkân ve depo alanlarının toplamı 141.007 m², otopark alanı ise 183.450 m²'dir. Toplam inşaat alanı 324.458 m²'dir.
- A blok; zemin+39 kat olmak üzere toplam 40 katlıdır. İlk 15 katı ofislerden diğer katlar ise konutlardan oluşmaktadır. Konutların, home ofis olarak kullanılacağı belirtilmiştir. Toplam 40.364 m² inşaat alanına sahiptir.
- B blok; zemin+16 kat olmak üzere toplam 17 katlıdır. Bloкта yer alan tüm bölümler konut niteliklidir. Toplam 31.816 m² inşaat alanına sahiptir.
- Hâlihazırda taşınmazla ilgili Tapu Sicil Müdürlüğü'nde kat irtifakının kurulmadığı belirlenmiştir.
- Projenin tamamında 37 adet ofis, 421 adet konut ve 471 adet dükkân+depo bulunmaktadır. Toplam bağımsız bölüm âdeti 929 adettir. Bağımsız bölüm yapısı belediyeдеki onaylı projesinde belirtilmiştir. Henüz tapuda kat irtifakı kurulmamıştır.
- Değerleme konusu parsel düz bir topografya üzerinde yer almaktadır.
- Akasya Kent Projesi'nin **2013 yılının ilk çeyreğinde** tamamlanıp faaliyete geçmesi planlanmaktadır.

AVM Bloğu

- Alışveriş merkezi 26.728,63 m²'lik bir taban oturumuna sahiptir ve 1 bodrum, zemin ve 3 normal kattan oluşmaktadır. Bloкта toplam 471 adet bağımsız bölüm yer almaktadır. Bunların 270 adedi dükkân, 199 adedi depo ve 2 adedi sinema kullanımlıdır.
- Toplamda 324.458,87 m² inşaat alanına sahip bloğun 6, 5, 4, 3 ve 2. bodrum katları otoparka ayrılmış durumdadır ve 3.300 araç kapasiteli bir otopark inşa edilmektedir. Otopark katlarının, 2. bodrum katı konut ve ofisler için tahsis edilmiş olup, kalan 146.866 m²'lik kısmı AVM kullanımında olacaktır.
- Alışveriş merkezi kendi içinde her yönden 4 adet girişe sahip olacaktır.
- Anadolu yakasının en prestijli alışveriş merkezi olma hedefine sahip projede 273 adet kiralanabilir mağaza, sinema salonu, tiyatro ve konser salonu, sergi alanı gibi birçok hizmetin yer alması planlanmaktadır.
- Alışveriş merkezinde toplam kiralanabilir net alan 84.909 m²'dir.

| ALIŞVERİŞ MERKEZİ | | | | | |
|-------------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|---------------|
| katlar | emsale dahil olmayan alanlar | emsale dahil olan alanlar | toplam inşaat alanı | bağımsız bölüm adedi | nitelik |
| 6. bodrum | 36.940,70 | | 36.940,70 | 0 | otopark |
| 5. bodrum | 36.641,77 | | 36.641,77 | 0 | otopark |
| 4. bodrum | 36.641,77 | | 36.641,77 | 0 | otopark |
| 3. bodrum | 36.641,77 | | 36.641,77 | 0 | otopark |
| 2. bodrum | 36.584,87 | | 36.584,87 | 0 | otopark |
| 1. bodrum | 37.226,39 | | 37.226,39 | 266 | depo+dükkan |
| zemin | 8.815,22 | 22.897,75 | 31.712,97 | 59 | dükkan |
| 1. normal | 4.231,71 | 17.871,41 | 22.103,12 | 75 | dükkan |
| 2. normal | 3.930,35 | 18.361,67 | 22.292,02 | 66 | dükkan |
| 3. normal | 10.774,88 | 16.898,61 | 27.673,49 | 5 | dükkan+sinema |
| toplam | 248.429,43 | 76.029,44 | 324.458,87 | 471 | |

A BLOK

- A blok ise projenin kule etabının oluşturmakta ve toplamda 36 adet ofis ile 222 adet konut olmak üzere 258 bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Bloğun 1 adet girişi bulunmaktadır ve 40 kattan oluşacaktır. Projede ofisler ortalama 50 m² alana sahiptir.
- Bloкта toplam inşaat alanı 40.364,21 m²'dir.
- Bloкта yer alan 1+1 daireler 51 m² - 80 m² arasında, 2+1 daireler 81 m² - 120 m², 3+1 daireler 121 m² - 180 m², 4+1 daireler ise 180 m² - 260 m² arasında büyüklüklere sahiptir.

| A BLOK (KULE) | | | | | |
|---------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|--------------|
| katlar | emsale dahil olmayan alanlar | emsale dahil olan alanlar | toplam inşaat alanı | bağımsız bölüm adedi | nitelik |
| Tesisat Katı | 872,26 | 149,08 | 1.021,34 | 1 | tesisat+ofis |
| 1-5 kat | 630,15 | 4.487,40 | 5.117,55 | 5 | ofis |
| 6-10 kat | 630,15 | 4.487,40 | 5.117,55 | 10 | ofis |
| 11-15 kat | 630,15 | 4.487,40 | 5.117,55 | 20 | ofis |
| Tesisat Katı | 1.024,00 | | 1.024,00 | | tesisat |
| 16-24 kat | 300,53 | 8.126,02 | 8.426,55 | 99 | konut |
| 25-33 kat | 300,78 | 8.119,71 | 8.420,49 | 99 | konut |
| 34 | 33,42 | 901,28 | 934,70 | 5 | konut |
| 35 | 33,42 | 900,16 | 933,58 | 5 | konut |
| 36 | 33,42 | 894,67 | 928,09 | 4 | konut |
| 37 | 33,42 | 881,26 | 914,68 | 4 | konut |
| 38 | 108,92 | 779,00 | 887,92 | 4 | konut |
| 39 | 33,42 | 716,29 | 749,71 | 2 | konut |
| 40 | 770,50 | | 770,50 | 0 | ofis |
| toplam | 5.434,54 | 34.929,67 | 40.364,21 | 258 | |

B BLOK

- B blok ise 199 konut ve 1 adet ofis nitelikli toplam 200 adet bağımsız bölüme sahiptir.
- Blok kendi içinde 2 adet girişe sahiptir ve zemin üstü 16 kattan oluşmaktadır.
- Bloкта toplam inşaat alanı 31.816,84 m²'dir.
- Projede A ve B blokta yer alan 1+1 daireler 51 m² - 80 m² arasında, 2+1 daireler 81 m² - 120 m², 3+1 daireler 121 m² - 180 m², 4+1 daireler ise 180 m² - 260 m² arasında büyüklüklere sahiptir.

| B BLOK | | | | | |
|---------------|------------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------|--------------------------------|
| katlar | emsale dahil olmayan alanlar | emsale dahil olan alanlar | toplam inşaat alanı | bağımsız bölüm adedi | nitelik |
| Tesisat Katı | 1.586,18 | 358,52 | 1.944,70 | 1 | tesisat ve kapıcı dairesi+ofis |
| 1. kat | 150,20 | 1.794,45 | 1.944,65 | 14 | konut |
| 2. kat | 200,50 | 1.758,58 | 1.959,08 | 14 | konut |
| 3. kat | 200,50 | 1.774,64 | 1.975,14 | 14 | konut |
| 4. kat | 200,50 | 1.785,55 | 1.986,05 | 14 | konut |
| 5. kat | 200,54 | 1.792,12 | 1.992,66 | 14 | konut |
| 6. kat | 200,20 | 1.794,45 | 1.994,65 | 14 | konut |
| 7. kat | 200,49 | 1.792,00 | 1.992,49 | 14 | konut |
| 8. kat | 200,49 | 1.785,04 | 1.985,53 | 14 | konut |
| 9. kat | 200,49 | 1.773,74 | 1.974,23 | 14 | konut |
| 10. kat | 198,82 | 1.748,43 | 1.947,25 | 14 | konut |
| 11. kat | 243,97 | 1.721,40 | 1.965,37 | 14 | konut |
| 12. kat | 187,85 | 1.674,68 | 1.862,53 | 12 | konut |
| 13. kat | 177,99 | 1.567,77 | 1.745,76 | 12 | konut |
| 14. kat | 167,45 | 1.467,35 | 1.634,80 | 11 | konut |
| 15. kat | 154,40 | 1.341,24 | 1.495,64 | | |
| çatı piyesi | 498,05 | 918,26 | 1.416,31 | 10 | konut |
| toplam | 4.968,62 | 26.848,22 | 31.816,84 | 200 | |

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Haliç Yapı denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, 08.12.2011 tarihi itibari ile firmadan kaba inşaatın %41 seviyesinde olduğu bilgisi edinilmiştir. Buna göre kaba inşaatın genel inşaatın yüzde 40'ına karşılık geldiği kabulü ile genel inşaat seviyesi %19 olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde kaba inşaatın yoğun bir şekilde devam ettiği ve blokların yükselmeye başladığı yerinde yapılan incelemede de görülmektedir.

Satışa konu olan 458 adet bağımsız bölümden oluşan konut ve ofis etabının satışları %73 oranında (348 adet) tamamlanmıştır.

| ALAN ÖZETİ | |
|----------------------------------|-------------------|
| İNŞAAT ALANI | |
| KONUT ALANI TOPLAMI | 72.181,05 |
| AVM ALANI TOPLAMI | 324.458,87 |
| TOPLAM ALAN | 396.639,92 |
| SATILABİLİR - KİRALANABİLİR ALAN | |
| SATILABİLİR KONUT ALANI | 68.603,95 |
| KİRALANABİLİR AVM ALANI | 84.909,00 |
| TOPLAM ALAN | 153.512,95 |
| OTOPARK ALANI | 183.450,00 |

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

| | |
|-------------------------------|---|
| Yapı Tarzı | : Betonarme |
| Yapı Sınıfı | : Alışveriş Merkezi: 5A, A: 5A, B:5A |
| Yapının Yaşı | : İNŞAAT HALİNDE |
| Kat Adedi | : Alışveriş Merkezi: 1 Bodrum + Zemin Kat + 3 Normal Kat : A Blok: Zemin Kat + 40 Normal Kat+3 Tesisat Katı : B Blok: Zemin Kat + 15 Normal Kat+Çatı piyesi |
| Dış Cephe | : - |
| Kapalı Alan (m ²) | : Alışveriş Merkezi: 324.458,87 m ² : A Blok: 40.364,21 m ² : B Blok: 31.816,84 m ² |
| Güvenlik | : İNŞAAT HALİNDE |
| Klima | : İNŞAAT HALİNDE |
| Doğalgaz | : İNŞAAT HALİNDE |
| Elektrik | : İNŞAAT HALİNDE |
| Su | : İNŞAAT HALİNDE |
| Kanalizasyon | : İNŞAAT HALİNDE |

5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan 1083 ada 68 parsel, 42.799,76 m² yüzölçümüne sahip olan, henüz inşaatı devam etmekte olan, alışveriş merkezi bloğu dahil 3 bloktan oluşan (2 blok konut amaçlıdır), konseptinde alışveriş merkezi, home ofis ve konut olan, toplam inşaat alanı ruhsata göre 396.639.92 m² olan bir projedir. Yapı denetim firması tarafından 08.12.2011 tarihi itibarı ile genel inşaat seviyesi projenin bütünü için %16 olarak tanımlanmıştır.

5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün teknik özellikleri raporun 5.2 başlığı altında verilmiştir.

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

| TAPU KAYIT BİLGİLERİ | |
|--------------------------|---|
| İLİ | : İSTANBUL |
| İLÇESİ | : ÜSKÜDAR |
| MAHALLESİ | : BULGURLU |
| KÖYÜ | : --- |
| SOKAĞI | : --- |
| MEVKİİ | : --- |
| SINIRI | : PAFTASINDA |
| PAFTA NO | : 73 |
| ADA NO | : 1083 |
| PARSEL NO | : 68 |
| YÜZÖLÇÜMÜ | : 42.799,76 m ² |
| ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ | : ARSA |
| CİLT | : 165 |
| YEVMIYE | : 20797 |
| SAYFA | : 16289 |
| TARİH | : 21.12.2011 |
| MALİK VE HİSSE ORANI | : SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (HİSSESİ TAM) |
| TAPU CİNSİ | : ARSA TAPUSU |

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ HERHANGİ BİR TAKYİDAT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ DEVREDİLMESİNE İLKİŞKİN KISITLAMALAR

1083 Ada 68 Parsel

Üsküdar Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınan 12.01.2012 tarihli yazılı takyidat bilgisine göre, taşınmaz üzerinde;

REHİNLER BÖLÜMÜNDE:

- HSBC Bank A.Ş lehine 33.500.000,00 USD bedelinde 1. dereceden 04.07.2007 tarih ve 7587 yevmiye no.lu müşterek ipotek bulunmaktadır. (İlk miktar 98.000.000 USD, azaltma 64.500.000 USD, yev.no-tar.655-12/01/2012)

SERHLER BÖLÜMÜNDE:

- 21.02.1997 tarih ve 844 yevmiye no.lu 'AKTAŞ Elektrik A.Ş lehine 99 yıllığına 1 TL bedelle kira kontratı' şerhi bulunmaktadır.

HAK VE MÜKELLEFİYETLER BÖLÜMÜNDE:

- Taşınmaz üzerinde herhangi bir hak ve mükellefiyet yoktur.

BEYANLAR BÖLÜMÜNDE:

- Taşınmaz üzerinde; herhangi bir beyan kaydı bulunmamaktadır.

*Yapılan takyidat incelemelerine göre; taşınmazın devir ve temlik ile ilgili herhangi bir hukuksal sınırlama bulunmamaktadır.

İpotek ile ilgili açıklama: Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, YATIRIMLARA ilişkin tebliğin 25.maddesi "m" bendinde ise) "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek

nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan bina, arsa, arazi ve buna benzer nitelikteki gayrimenkuller ile gayrimenkul üzerindeki hakları dahil edebilirler. Bu hususta, bu Tebliğin 34 üncü maddesi hükümleri saklıdır” denilmektedir”

Aynı tebliğin, Teminat Verebilme başlığı altındaki, 34. Maddesinde ise “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca **gayrimenkullerin**, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da **yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde rehin ve diğer sınırlı ayni haklar** tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine tasarrufta bulunulamaz. Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de 35 inci madde kapsamında değerlendirilir.” hükmü yer almaktadır.

Taşınmaz üzerinde bulunan ipotek **yatırım için kredi temini amacıyla** kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföye alınmasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir.

5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

5.3.2.1. İMAR DURUMU

Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden rapor tarihi itibari ile alınan bilgiye göre değerlendirme konusu 1083 ada 68 numaralı parsel 18/03/1991 tasdik tarihli, Altunizade Uygulama İmar Planı, 07.08.2006 tarihli plan tadilatı kapsamında, h:serbest, KAKS:2, ayrıık nizam yapılanma hakları ile “ticaret+turizm” alanında kalmaktadır. Söz konusu meri imar planının plan notları ise aşağıdaki gibidir.

Ekli plan notlarına göre uygulama yapılacaktır.

- 194 sayılı imar kanununun 23. maddesine tabidir.
- Meri otopark yönetmeliğine tabidir.
- Meyilden dolayı birden fazla iskân katı kazanılamaz, kazanılan 1 bodrum kat KAKS'a dâhil değildir
- Kadastral yol geçişleri korunacaktır.
- **Emsal hesabı ve uygulama brüt parsel üzerinden yapılacaktır.**
- **Açık ve kapalı çıkmalar emsale dâhil değildir.**
- **Emsal değeri 1.00'i geçmemek koşulu ile parseller arasında emsal aktarımı yapılabilir.**
- **Uygulama 1/5000 ölçekli plan üzerinden İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından tasdiklenecek avan projeye göre yapılacaktır.**
- Zemin etüt ve raporları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- İlgili kamu ve kuruluşlarının görüşleri alınacaktır.
- K sembolü şematik olup, uygulama projesinde kesinlik kazanacaktır. Parseller arasındaki yol alt yada üst geçit teşkil edilebilir.

5.3.2.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ

Değerleme konusu 1083 ada 68 parseller üzerinde yer alan Akasya Kent Projesi'ne ait imar dosyası incelenmiştir. Dosya içerisinde aşağıdaki belgelere rastlanmıştır.

- Alışveriş merkezine ait 03.05.2010 tarih ve 5/2 no.lu ilk yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- Aşağıdaki tabloda şu andaki inşaat ve mimari projeye esas olan tadilat ruhsatına ait bilgiler yer almaktadır.

| Blok Adı | Ünite Sayısı | Toplam Alan | Ortak Alan | Bodrum Kat Dahil Kat Sayısı | Yapı Sınıfı | Ruhsat Tarihi | Ruhsat No |
|-------------------|--------------|-------------|------------|-----------------------------|-------------|---------------|-----------|
| ALIŞVERİŞ MERKEZİ | 471 | 324.459 | 183.450 | 10 | 4-A | 08.12.2011 | 12/4 |
| A BLOK | 258 | 40.364 | 5.434 | 41 | 4-A | 08.12.2011 | 12/4-1 |
| B BLOK | 200 | 31.817 | 4.968 | 40 | 4-A | 08.12.2011 | 12/4-2 |
| TOPLAM | 929 | 396.640 | 193.852 | | | | |

Mimari projeler, müşterinin kendisinden temin edilerek incelenmiştir. İmar dosyasından görülememiştir.

5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Değerleme konusu parseller üzerinde inşa edilen yapı ile ilgili herhangi bir yıkım kararı ya da olumsuz belge bulunmamaktadır.

5.3.2.4. YAPI DENETİM FİRMASI

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Haliç Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, 08.12.2011 tarihi itibari ile firmadan kaba inşaatın %41 seviyesinde olduğu bilgisi edinilmiştir. Buna göre kaba inşaatın genel inşaatın yüzde 45'ine karşılık geldiği kabulü ile genel inşaat seviyesi yukarı yuvarlatılmış olarak %19 olarak kabul edilmiştir.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ÜNVANI: Haliç Yapı Denetim Ltd. Şti.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ADRESİ: Orhantepe mah. Bankalar Cad. Horoz apt. No:4/2 Cevizli/Kartal

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

| | |
|--|--|
| <p>TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)</p> | <p>Değerleme konusu taşınmazın; son üç yıl içerisinde her hangi bir alım-satım işlemine konu olmamışlardır. * Saf Gayrimenkul Geliştirme İnş. ve Tic. A.Ş adına ifraz işleminden edinme. (13.08.2007 tarih ve 9011 yevmiye numarası ile) * Tüzel kişiliklerin Unvan değişikliği nedeniyle 21/12/2011 TARİH VE 20797 YEVMİYE İLE SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. üzerine kaydedilmiştir.</p> |
| <p>BELEDİYE BİLGİLERİ (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)</p> | <p>Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden rapor tarihi itibari ile alınan bilgiye göre değerlendirme konusu 1083 ada 68 numaralı parselin imar durumu aşağıdaki gibidir. 18.03.1991 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı, 07.08.2006 tasdik tarihli plan tadilatında, h:serbest, e:2.00, ayırık yapılanma ile avan proje uygulaması yapılacak, ticaret+turizm alanında kalmaktadır.</p> |

5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE

Değerleme konusu Akasya Kent projesi bu raporun 5.1 ve 5.2 bölümlerinde anlatılmaktadır. Söz konusu proje, alışveriş merkezi, A ve B blok olmak üzere toplam 3 bloktan oluşmakta olup, kapalı inşaat alanı ruhsata göre 396.639.92 m² olan bir projedir. Değerleme konusu projenin yapı denetimi Haliç Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, 08.12.2011 tarihi itibari ile firmadan kaba inşaatın %41 seviyesinde olduğu bilgisi edinilmiştir. Buna göre kaba inşaatın genel inşaatın yüzde 45'ine karşılık geldiği kabulü ile genel inşaat seviyesi yukarı yuvarlatılmış olarak %19 olarak kabul edilmiştir. Değer bu projenin net bugünkü güncel değerini hesaplamaktadır. Belirtilen proje konsepti ve içeriğinin süreç içerisinde değiştirilmesi durumunda değer değişebilecektir.

EK 2- DÖKÜMANLAR VE BELGELER

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir Kapitalizasyonu yöntemleridir.

MALİYET YÖNTEMİ: Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

EMSALE KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ: İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin, fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

GELİR KAPİTALİZASYONU YÖNTEMİ: Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa- örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

➤ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- 1. derece deprem bölgesinde yer alması
- Taşınmazın inşaatının halen devam etmekte olması, teslim tarihinin 2013 yılı olarak belirlenmiş olması nedeniyle yaklaşık 1 yıllık bir bekleme sürecinin olması.

➤ OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- D-100 Karayolu'na bitişik bir konumda bulunması
- Ulaşımı kolay bir bölge içerisinde merkezi bir konumda olması ve şehrin diğer merkezi noktalarına yakın ve kolay ulaşılabilir olması
- Değerleme konusu taşınmazın nitelikli bir projenin etabı olması
- Çekim gücü ve reklam kabiliyetinin yüksek olduğu yerde konumlanmış olması

6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ

Değerlemede, **maliyet yöntemi** ve **gelir yöntemleri** kullanılmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmaz üzerinde ruhsatlı bir proje mevcut olduğundan değer tespiti proje değerlendirilmesi olarak yapılmış olup, **maliyet yöntemi** ve **gelir yöntemi** kullanılmıştır.

Taşınmaz, onaylı mimari projesine göre, Alışveriş Merkezi, ve **A ve B** blokların ise konut amaçlı kullanıma sahiptir. Toplam yapı alanı, 396.639.92 m²'dir

Maliyet yönteminde arsa değeri **emsal karşılaştırma** yöntemi ile elde edilmiştir. Taşınmaza yakın konumda ve benzer imar durumuna sahip arsalar araştırılmış, değerlendirme konusu parselin imar durumu ve konumu dikkate alınarak değerlendirme konusu projenin üzerinde konumlandığı arsanın değeri tespit edilmiştir. Üzerindeki yapılandırmaların geliştirme bedeli, 2011 yılı Bayındırlık ve İskan Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri ve benzer projelerdeki gerçekleşen rakamlar birlikte düşünülerek tahmin edilmiştir.

Gelir yönteminde, **indirgenmiş nakit akışı** yöntemi kullanılmıştır. Gelir tahminleri için emsal **karşılaştırma yöntemi** kullanılmıştır. **Emsal konut projeler incelenerek, konut satış gelirleri** ve emsal alışveriş merkezleri incelenerek alışveriş merkezi kira gelirleri takdir edilmiştir.

Gelir Yöntemine göre hesaplama yapılırken,

- Alışveriş merkezinin, kiralanacağı ve açılıştan itibaren 10 yıl işletildikten sonra nihai bir değeri olacağı (satış veya geriye kalan işletme yıllarının bugünkü değerini temsilen). Alışveriş merkezi gelirleri hesaplanırken, piyasadaki benzer alışveriş merkezlerindeki kiralar dikkate alınmıştır.
- A ve B bloklarda yer alan konutların (konut ve homeofisler) ise satılacağı öngörülmüştür. Hali hazırda satılmış konutlar bugünkü değerde, geriye kalan stoğun ise çoğunluğu 2 yıllık bir süreçte olmak üzere satılacağı öngörüsünde bulunulmuştur. Halen kullanılmakta olan satış fiyat listesi üzerinden vadeli yapılan satışların bugünkü nakit eşdeğer değerleri yaklaşık olarak hesaplanmış ve kalan konutların satış bedelleri üzerinden peşin indirim yapılarak değerlemeye katılmıştır.

Konut satış bedelleri doğrudan projede kullanılmakta olan satış listeleri üzerinden alınmış ancak değerlerin, piyasaya uygunluğu emsal projeler incelenerek desteklenmiştir. Projede konut satışları rapor tarihi itibarıyla %73 seviyesinde olduğundan iyi satan bir proje olarak piyasaya doğru konumlandığı düşünülmüş ve bu sebeple projede halen kullanılmakta olan satış listeleri emsal değerler olarak kabul edilmiştir. Bir projenin en iyi emsali kendi gerçekleşen satış değerleri olduğu düşünülmektedir.

Yıllara göre hazırlanmış nakit akış tablosu hazırlanarak belli bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiştir.

6.5. DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI

Değerleme konusu projenin güncel satış rakamlarının bölge piyasası ile uygunluğu, arsa değerinin tespitine yönelik gerçekleştirilen piyasa araştırmaları ve emsal proje bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Satılık Arsa Emsalleri:

Anadolu yakasının en prestijli mahallelerinden olan Acıbadem’de az sayıda satılık arsa bulunmaktadır. Mevcutta var olan arsa emsalleri ise yukarıda özetlenmiştir. Buna göre bölgede imarsız arsa fiyatlarının bile yatırım amacı ile m²’sinin pazarlık payı dâhil 1.500 TL civarında olduğu görülmektedir. Konut + ticaret imarlı ve yüksek değerli arsaların ise 5.000 TL/m² civarında satılmaktadır. Değerleme konusu taşınmazın ise konumu ve ticaret+turizm imarlı olması göz önünde bulundurularak ortalama m² birim fiyatının 6.500 TL civarında olduğu düşünülmektedir.

| SATILIK ARSA EMSALLERİ | | | | |
|------------------------|-------------------------------------|------------------------|--|---|
| no | İlgili-tel | Alan (m ²) | Açıklama | Birim satış Değeri (TL/m ²) |
| 1 | Kent Gayrimenkul 0212 323 15 20 | 22.000 | Acıbadem Mahallesi’nde konut imarlı arsa 25.000.000 \$ bedel ile satılıktır. | 2.136 |
| 2 | İstanbul Ak Emlak 0212 488 73 48 | 2.100 | Acıbadem Mahallesi’nde ticaret+konut imarlı arsa 6.000.000 \$ bedel ile satılıktır. | 5.371 |
| 3 | Remax Piramit 0216 327 30 35 | 1.080 | Aynı bölgede konut imarlı arsa 3.700.000 \$ bedel ile satılıktır. Ticarete uygun. | 6.441 |
| 4 | Realty World 0216 340 42 42 | 1.345 | Acıbadem Mahallesi’nde E-5 kenarı imarsız arsa 1.250.000 \$ bedel ile satılıktır. | 1.747 |
| 5 | Güneş Emlak 0532 203 67 74 | 600 | Acıbadem Mahallesi’nde E-5 karayoluna 2. paralelde konut imarlı arsa 3.000.000 TL bedel ile satılmıştır yaklaşık 9 ay önce | 5.000 |
| 6 | D&C Emlak 0216 356 20 20 | 1.100 | Yolun karşı tarafında bulunan konut + ticaret imarlı arsa 4.000.000 \$ bedel ile satılıktır. | 6.836 |
| 7 | D&C Emlak 0216 356 20 20 | 550 | Aynı bölgede ticaret imarlı arsa 2.200.000 \$ bedel ile satılmıştır. | 7.520 |
| 8 | Mega Işık Gay. 0532 385 91 66 | 1.150 | Çamlıca Mahallesi’nde yönetim merkezi imarlı arsa 2.200.000 \$ bedel ile satılıktır. | 3.597 |

Akasya Projesi 2. El Fiyat Araştırması:

| AKASYA KONUT FİYATLARI ARAŞTIRMASI | | | | | |
|------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------|---|
| Tip | Alan(m ²) | min satış fiyatı (TL) | max satış fiyatı (TL) | ortalama satış fiyat (TL) | ortalama birim fiyat (TL/m ²) |
| 1+1 (yatay) | 72 | 470.000 | 530.000 | 500.000 | 6.944 |
| 1+1 (kule) | 72 | 540.000 | 560.000 | 550.000 | 7.639 |
| 1+1 (kule üst) | 89 | 700.000 | 1.000.000 | 850.000 | 9.551 |
| ortalama | | | | 633.333 | 8.045 |
| 2+1 (yatay) | 110 | 800.000 | 900.000 | 850.000 | 7.727 |
| 2+1 (kule) | 86 | 600.000 | 650.000 | 625.000 | 7.267 |
| 2+1 (kule üst) | 120 | 750.000 | 900.000 | 825.000 | 6.875 |
| ortalama | | | | 766.667 | 7.290 |
| 3+1 (yatay) | 146 | 880.000 | 1.100.000 | 990.000 | 6.781 |
| 3+1 (kule) | 120 | 950.000 | 1.100.000 | 1.025.000 | 8.542 |
| 3+1 (kule üst) | 155 | 1.200.000 | 1.800.000 | 1.500.000 | 9.677 |
| ortalama | | | | 1.171.667 | 8.333 |
| 4+1 (yatay) | 200 | 1.200.000 | 1.750.000 | 1.475.000 | 7.375 |
| 4+1 (kule) | 200 | 1.250.000 | 1.900.000 | 1.575.000 | 7.875 |
| ortalama | | | | 1.407.222 | 7.861 |
| 4+2 (yatay) | 300 | 2.150.000 | 2.550.000 | 2.350.000 | 7.833 |
| 4+2 (kule) | 240 | 2.150.000 | 1.900.000 | 2.025.000 | 8.438 |
| 4+2 (kule üst) | 300 | 3.150.000 | 4.250.000 | 3.700.000 | 12.333 |
| ortalama | | | | 2.691.667 | 9.535 |

Akasya projesindeki satılık daireler ile ilgili yapılan piyasa araştırması yukarıdaki tabloda özetlenmiştir. Buna göre içerisinde birçok farklı tipte daire barındıran projede satış fiyatları 500.000 TL ile 4.000.000 TL arasında değişmektedir. Satış fiyatlarının daire tiplerine göre kategorize edildiği tablodan görüleceği üzere Akasya Projesi'nde ortalama m² birim fiyatları daire tipine, büyüklüğüne ve katına (manzaradan dolayı) göre değişmektedir. Söz konusu fiyatlar için yaklaşık %15 pazarlık payı olduğu düşünülmektedir.

Sonuç olarak yapılan piyasa araştırmasına göre Akasya Projesi'nde ortalama daire m² birim fiyatları 9.500 TL'dir. Pazarlık payları düşülmüş şekilde ise dairelerin ortalama m² birim fiyatları 7.500 TL/m² civarındadır.

Yakın Çevredeki Emsal Proje Bilgileri:

ALMONDHILL KONUTLARI



Acıbademde, değerlemesi yapılan proje arazisine komşu olan proje, şehir içinde sosyal ve sportif imkânlar açısından zengin bir proje sunmakta olup, tarz olarak değerlemesi yapılan taşınmazdan az katlı olması nedeniyle farklılıklar göstermektedir. Buna rağmen aynı bölge ve konum özelliklerini ve benzer site olanaklar sunması bakımından da benzerlikler göstermektedir.

Toplam arazi alanı: 106.000 m²

Toplam konut âdeti: 710

Projedeki konutlar 82 – 240 m² arasında 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 şeklindedir.

| ALMONDHILL KONUT FİYATLARI | | | | | |
|-----------------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|----------------------------|--|
| Tip | Alan(m ²) | min satış fiyatı (USD) | max satış fiyatı (USD) | ortalama satış fiyat (USD) | ortalama birim fiyat (USD/m ²) |
| 1+1 | 82-89 | 255.000 | 350.000 | 302.500 | 3.517 |
| 2+1 | 110-119 | 350.000 | 450.000 | 400.000 | 3.478 |
| 3+1 | 152-220 | 500.000 | 750.000 | 625.000 | 3.360 |
| 4+1 | 200-240 | 675.000 | 1.150.000 | 912.500 | 4.148 |
| ortalama | | | | 560.000 | 3.626 |

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere konu projede ortalama m² birim fiyatı yüzde 10 pazarlık düşülmüş şekliyle 6.000 TL civarındadır.

(rapor tarihi itibarıyla 1 dolar=1,88 TL - fiyatlar 2. El fiyatlarıdır)

ARTE VERDE KONUTLARI



Acıbademde, değerlemesi yapılan proje arazisine komşu olan bir başka proje de "Arte Verde" konutlarıdır. Tarz olarak değerlemesi yapılan taşınmazdan daha düşük çaplı bir proje olması nedeniyle farklılıklar göstermektedir. Buna rağmen aynı bölge ve konum özelliklerini ve nispeten benzer site olanakları sunması bakımından da benzerlikler göstermektedir. 14 dönümlük arazinin 10 dönümü yeşil alanlara ayrılırken, 1 dönümü sosyal tesislere ve 3 dönümü inşaat alanına ayrılmış. Arte Verde'de yürüyüş parkuru, tenis kortu, basketbol sahası, kapalı spor salonu ve önü açılabilen

kapalı yüzme havuzu bulunmaktadır.

Toplam arazi alanı: 14.000 m²

Toplam konut âdeti: 90

Projedeki konutlar 162 – 310 m² arasında 3+1, 4+1, 5+1 şeklindedir.

| ARTEVERDE KONUT FİYATLARI | | | |
|---------------------------|-----------------------|------------------|----------------------------------|
| Tip | Alan(m ²) | satış fiyat (TL) | birim fiyat (TL/m ²) |
| 3+1 | 162 | 750.000 | 4.630 |
| 3+1 | 162 | 850.000 | 5.247 |
| 4+1 | 180 | 1.000.000 | 5.556 |
| 4+1 | 260 | 1.200.000 | 4.615 |
| 5+1 | 275 | 1.250.000 | 4.545 |
| ortalama | | | 4.919 |

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere konu projede ortalama m² birim fiyatı yüzde 10 pazarlık düşülmüş şekilde 4.500 TL civarındadır.

(Fiyatlar 2. El fiyatlardır)

6.6. SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ

6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu projenin, boş arsa değeri ve konut satış değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilmiştir.

Boş arsa değeri

Değerleme konusu taşınmazın boş arsa değeri Emsal karşılaştırma yöntemi kullanılarak tespit edilmiştir. Bu değer maliyet yaklaşımında, " arsa+maliyet = değer " denklemi içerisinde yer almaktadır.

| EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU | | | | | | | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|-------------------------|------------|------------|------------|-------------------------|------------|
| PARSEL NO. | | EMSAL 1 | | EMSAL 2 | | EMSAL 3 | | EMSAL 4 | | EMSAL 5 | |
| DEĞER (USD) | | 25.000.000 | | 6.000.000 | | 3.700.000 | | 1.250.000 | | 1.595.745 | |
| DEĞER (TL) | | 47.000.000 | | 11.280.000 | | 6.956.000 | | 2.350.000 | | 3.000.000 | |
| ALAN (M ²) | 42.799,76 | 22.000 | | 2.100 | | 1.080 | | 1.345 | | 600 | |
| BİRİM ARSA DEĞERİ (USD/M ²) | | 1.136 | | 2.857 | | 3.426 | | 929 | | 2.660 | |
| TL | | 2.136 | | 5.371 | | 6.441 | | 1.747 | | 5.000 | |
| İMAR FONKSİYONU | TURZ.+TİC. | KONUT | | TİC+KONUT | | KONUT, 4 KAT, TİC.UYGUN | | YEŞİL ALAN | | KONUT, 4 KAT, TİC.UYGUN | |
| KAKS | 2 | 1 | | 2 | | 2 | | | | 1,2 | |
| ÜRETTİĞİ EMSAL ALANI M ² | 85.600 | 22.000 | | 4.200 | | 2.160 | | - | | 720 | |
| BİRİM EMSAL ALAN (TL/M ²) | | 1.136 | | 1.429 | | 1.713 | | - | | 2.216 | |
| TL | | 2.136 | | 2.686 | | 3.220 | | - | | 4.167 | |
| KONUM | D100 | ACIBADEM | | ACIBADEM | | ACIBADEM | | ACIBADEM | | ACIBADEM | |
| | E5 CEPHELİ | | | | | E5 CEPHELİ | | | | E5 CEPHELİ | |
| SATIŞ DURUMU | | İSTENEN | | İSTENEN | | GERÇEKLEŞEN, YENİ | | İSTENEN | | GERÇEKLEŞEN, 9 AY ÖNCE | |
| Değer düzeltmeleri | NİTELİK | NİTELİK | düzeltilme | NİTELİK | düzeltilme | NİTELİK | düzeltilme | NİTELİK | düzeltilme | NİTELİK | düzeltilme |
| KONUM | ÜSTÜN | İYİ | 0 TL | İYİ | 0 TL | İYİ | 0 TL | İYİ | 0 TL | İYİ | 0 TL |
| SİTEYE UYGUNLUK | UYGUN | UYGUN | 0 TL | UYGUN | 0 TL | UYGUN | 0 TL | YOK | 0 TL | DEĞİL | -766 TL |
| BÜYÜKLÜK | BÜYÜK | BÜYÜK | 766 TL | KÜÇÜK | 0 TL | KÜÇÜK | 0 TL | KÜÇÜK | 0 TL | D.KÜÇÜK | 1.532 TL |
| İMAR FONKSİYONU VE YAP.KOŞ. | TİC+TURZ | DÜŞÜK | 2.500 TL | BENZER | 0 TL | BENZER | 0 TL | YOK | 4.694 TL | düşük | 674 TL |
| CEPHE YÖNÜ | E5 CEPHELİ | YOK | 1.069 TL | YOK | 1.069 TL | BENZER | 0 TL | BENZER | 0 TL | BENZER | 0 TL |
| NET DÜZELTMELER (TL) | | | 4.335 TL | | 1.069 TL | | 0 TL | | 4.694 TL | | 1.440 TL |
| DÜZELTİLMİŞ DEĞER (TL/M ²) | | 6.471 | | 6.441 | | 6.441 | | 6.441 | | 6.440 | |
| fark | | | | | | | | | | | |
| DÜZELTME ORANI (%) | | 203% | | 20% | | 0% | | 269% | | 29% | |

Değerlemesi yapılan taşınmazın imar koşulları, büyüklüğü ve konum açısından birebir emsalleri bulunamamıştır. Bu sebeple, değer tespiti yapabilmek için bölgedeki satılmış veya satışta olan, konum olarak E-5 (D100) otobanına cepheli ve imar durumu farklı olsa bile, ticaret amaçlı kullanıma uygun arazileri seçilmiştir. Emsal 2'de %20, Emsal 5'te ise %29 düzeltme oranına sahiptir.

Boş arsa değeri takdiri yapılırken yukarıdaki değer ayar tablosundan faydalanılmıştır.

| | |
|--|-------------|
| ARSA ALANI (m ²) | 42.800 |
| ARSA BİRİM DEĞERİ (TL/m ²) | 6.450 |
| BOŞ ARSA DEĞERİ (TL) | 276.058.452 |
| BOŞ ARSA DEĞERİ (USD) | 146.839.602 |

Konut satış değeri

Konutların satış değerleri tespit edilirken emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır. Emsaller yukarıda ve eklerde yer almaktadır. Ancak, projenin özel bir proje olması ve satışlarını büyük ölçüde tamamlamış "satış yapabilen" bir proje olması nedeniyle projede kullanılan satış listeleri üzerinden hareket edilmiş ve satış değerleri belli bir oranda iskonto edilerek peşin nakit satış değerine ulaşılmıştır. Projenin emsali kendisi olarak kabul edilmiştir. Projenin satış değerleri ekler bölümünde verilmektedir.

| KONUT BÖLÜMÜ DEĞERİ | |
|-------------------------------------|-------------|
| İNŞAAT SEVİYESİ | TL |
| TAMAMALANMIŞ HALİ İLE DEĞER | 521.420.930 |
| MEVCUT İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞER | 441.567.991 |

6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu parsel üzerinde;

- Alışveriş Merkezi ve Garaj Katları Bloğu,
- A Konut Bloğu ve
- B Konut Bloğu yer almaktadır.
- Maliyet yöntemine göre proje değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

MALİYET YÖNTEMİNİN ESAS DENKLEMİ OLAN, ARSA+MALİYET (yapılar/inşaat+geliştirme+girişimci karı)=DEĞER denklemine uygun olarak hesaplamalar aşağıdaki tablo ile düzenlenmiştir. Tabloda bu denklem, ARSA+KAPALI İNŞAAT ALANI YAPIM VE GELİŞTİRME MALİYETLERİ + GİRİŞİMCİ KARI olarak belirtilmiştir.

KAPALI İNŞAAT ALANI YAPIM VE GELİŞTİRME MALİYETLERİ, aşağıdaki MALİYET ANALİZ tablosunda gösterilmektedir.

Geliştirici/girişimci karı müteahhit karından farklı bir kalem olup, bu projeyi geliştirme riskinin üstlenmiş olan girişimci firmanın bu işe girişmiş olmasından kaynaklı risklerinden dolayı arzu ettiği kazanç oranı olup, genel yaklaşım projenin toplam hasılatından beklenen bir oran olarak %20-%30 aralığını sağlamasıdır. Bu oran maliyet bedeli üzerinden ifade edildiğinde, girişimci karı tabloda belirtilenden daha yüksek oranlara tekabül etmekle birlikte, aşağıdaki tabloda % 80 olarak ifade edilmiştir. Projenin, yerine, bölgesine, segmentine, konseptine, projenin büyüklük ve küçüklüğüne ve taşınması gereken risklere bağlı olarak daha yüksek veya daha düşük bir oran olarak da, karşımıza çıkabilmektedir.

Değerlemesi yapılan 1083 ada 68 parsel, 42.799,76 m² arsa üzerinde inşa edilen, alışveriş merkezi bloğu dahil 3 bloktan oluşan (2 blok konut amaçlıdır) ve toplam inşaat alanı ruhsata göre 396.639.92 m² olan bir projedir. Değerleme konusu projenin yapı denetimi Haliç Yapı denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, 08.12.2011 tarihi itibarı ile firmadan kaba inşaatın %41 seviyesinde olduğu bilgisi edinilmiştir. Buna göre kaba inşaatın genel inşaatın yüzde 45'ine karşılık geldiği kabulü ile genel inşaat seviyesi yukarı yuvarlatılarak %19 olarak kabul edilmiştir. Maliyet yöntemine göre proje değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

| TAMAMLANMIŞ HALİ İLE DEĞER | | | | |
|--|------------------------|--------------------------------------|--------------------|--------------------|
| | ALAN M ² | Birim Değ./Mal. TL/m ² | Toplam TL | Toplam USD |
| ARSA DEĞERİ | 42.799,76 | 6.450 | 276.058.452 | 146.839.602 |
| KAPALI İNŞAAT ALANI YAPIM VE GELİŞTİRME MALİYETLERİ | 396.639,92 | 1.232 | 488.549.549 | 259.866.781 |
| TOPLAM MALİYET | | | 764.608.001 | 406.706.384 |
| GİRİŞİMCİ KARI (MALİYET ÜZR.) | 80% | | 611.686.401 | 325.365.107 |
| PROJE DEĞERİ | | | 1.376.294.402 | 732.071.490 |
| GELİNERİN İNŞAAT SEVİYESİNE GÖRE DEĞER | | | | 19% |
| ARSA DEĞERİ | 42.799,76 | 6.450 | 276.058.452 | 146.839.602 |
| KAPALI İNŞAAT ALANI YAPIM VE GELİŞTİRME MALİYETLERİ | 396.639,92 | 1.232 | 92.824.414 | 49.374.688 |
| TOPLAM MALİYET | | | 368.882.866 | 196.214.291 |
| GİRİŞİMCİ KARI (MALİYET ÜZR.) | 80% | | 295.106.293 | 156.971.432 |
| PROJE DEĞERİ | | | 663.989.159 | 353.185.723 |

Aşağıda verilen MALİYET ANALİZİ TABLOSU'ndan elde edilen veriler yuvarlatılarak, yukarıdaki Maliyet Yöntemi Tablosuna, ANA FORMÜLE aktarılmıştır.

| MALİYET ANALİZİ | | | | |
|--|------------------------|---|-------------------------|------------------------|
| TANIM | ALAN (M ²) | BİRİM MALİYET (USD/M ²) | TOPLAM MALİYET (USD) | TOPLAM MALİYET (TL) |
| ALİŞVERİŞ MERKEZİ VE OTOYOLAR | | | | |
| OTOPARK ALANI | 183.450,00 | 350 | 64.207.500 | 120.710.100 |
| ALİŞVERİŞ MERKEZİ | 141.008,87 | 750 | 105.756.653 | 198.822.507 |
| | 324.458,87 | 524 | 169.964.153 | 319.532.607 |
| KONUTLAR | | | | |
| OTOPARK ALANI | - | 0 | - | - |
| KONUT ALANLARI | 72.181,05 | 850 | 61.353.893 | 115.345.318 |
| | 72.181,05 | 850 | 61.353.893 | 115.345.318 |
| | 396.639,92 | | 231.318.045 | 434.877.925 |
| PROJE+DANIŞMANLIK+RUHSAT | 396.639,92 | 45 | 17.848.796 | 33.555.737 |
| ALTYAPI+PEYZAJ V.B. | 42.799,76 | 250 | 10.699.940 | 20.115.887 |
| | | 72 | 28.548.736 | 53.671.624 |
| TOPLAM MALİYET | | 655 | 259.866.781 | 488.549.549 |
| <u>Ortalama 655 usd/m² = 1.232 TL/m²</u> | | | | |

Değerlemesi yapılan taşınmazın yapı ruhsatında, yapı sınıfı 4A olarak belirtilmiş olmakla birlikte, taşınmazın tek bir yapıdan oluşmayıp daha karmaşık bir inşaat olması (Alışveriş merkezi yanı sıra konut bloklarının olması) site konseptinin gereği olan çevre düzenlemesi, peyzaj, sitenin etrafının kapatılması, arsa içi düzenlemeler yanı sıra bölgenin altyapısının henüz tam oturmamış olmasından dolayı arsa içi maliyetler yanı sıra arsa dışı yapılandırmalarının da kısmen firma tarafından karşılanmış olma gerekliliği, karma fonksiyon taşınması nedeniyle geliştirme bedellerinin (danışmanlık, projelendirme ve işin karmaşık olmasından dolayı şantiye ve proje yönetim hizmetlerinin nispeten daha maliyetli olmaları) daha yüksek olması, inşaat esnasında meydana gelen yanlış uygulama veya malzeme zayıfları sonucu kayıpların daha yüksek riskli olması gibi dolaylı ve dolaysız maliyetleri artırıcı unsurlar da göz önünde bulundurularak, hesaplamalar yapılmıştır. Daha gerçekçi bir maliyet elde etmek amaçındadır.

6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerlemesi yapılan taşınmaz proje niteliğinde olup değerlemede GELİR YÖNTEMİ kullanılmıştır. Bu yöntem kullanılırken taşınmaz satış/kira gelirleri ve giderleri dikkate alınarak nakit akış tablosu oluşturulmuş ve belli bir iskonto oranı ile bugüne getirilmiştir.

Proje KONUT ve ALIŞVERİŞ MERKEZİ olarak 2 bölümden oluşmaktadır. Değerlemesi yapılan 1083 ada 68 parsel, değerini, üzerinde geliştirilmekte olan bu iki bölümün toplam değerinden almaktadır. Nakit akış tablosu bu iki bölüm için ayrı olarak oluşturulmuş ve ikisinin değerleri toplanarak, toplam değer bulunmuştur.

Projenin **mevcut inşaat tamamlanma oranına** göre değeri tespit edilirken;

Her iki bölümün nakit akış tabloları oluşturulurken, bugünden sonraki dönemde yapılacak olan giderler (maliyetler) ve gelirler (aşağıda konut ve alışveriş bölümü için ayrı anlatılmıştır) dikkate alınmış, alışveriş merkezinde kiralama söz konusu olduğundan bir işletme süreci seçilmiş (10 yıl) ve bu süreç içerisindeki işletme giderleri de dikkate alınarak belli bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek alışveriş merkezi bölümünün net bugünkü değeri hesaplanmış, konut bölümü için ise bugünden sonra yapılacak satışlar için 3 satış yılı öngörülmüş ve bu satışlardan gelen net gelirler (inşaat için gerekli maliyetler düşüldükten sonra kalan net gelirler) iskonto edilmiştir. Hali hazırda satılmış konutların bugünkü net değeri ilave edilerek bu bölümün (konut bölümünün) değeri hesaplanmış ve her iki değer toplanmıştır. Bu değer taşınmazın mevcut inşaat tamamlanma oranına göre hesaplanmış değerini vermektedir.

Projenin **tamamlanmış olması halindeki değeri** hesaplanırken ise;

- alışveriş merkezi için işletmeye geçmiş olduğu tarihten itibaren olan gelirleri ve işletme giderleri dikkate alınmış ancak inşaat tamamlanmış kabul edildiğinden inşaat maliyetleri dikkate alınmamıştır.
- konutların tamamlanmış, bitmiş olması durumundaki değeri hesaplanırken ise satılmış konutların bugünkü değerine, satılacak olan konutların bugünkü net peşin değeri eklenerek değer hesaplaması yapılmıştır.

MALİYETLER:

Değerlemesi yapılan taşınmazın maliyet analizi yukarıda raporun 6.6.2 bölümünde detaylı olarak anlatılmıştır. Ancak GELİR YÖNTEMİ çerçevesinde bu maliyetleri kullanabilmek için farklı gelir akışlarına sahip olan KONUT ve ALIŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMLERİ için nakit akış tablolarında kullanılabilir hale getirilmek maksadıyla ayrıştırılmıştır.

Tamamlanma oranı;

Konut ve AVM bir bütün olarak inşa edilmektedir ve inşaat seviyesi ortalama %19'dır.

| MALİYETLERİN KONUT VE AVM FONKS.DAĞITILMASI | | | | | | |
|---|------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------|--------------------|-----------------|--------------------|
| Blok | Harcama Kalemleri | Yüzölçümü (m ²) | Birim Maliyeti USD/M ² | Maliyet USD | İnşaat Seviyesi | Kalan Maliyet USD |
| AVM BLOK | İnşaat maliyetleri | 324.459 | 524 | 169.964.153 | 19% | 137.670.964 |
| | Diğer geliştirme maliyetleri | 324.459 | 72 | 23.353.400 | 19% | 18.916.254 |
| | TOPLAM | 324.459 | 596 | 193.317.553 | | 156.587.218 |
| A VE B BLOK | İnşaat maliyetleri | 72.181 | 850 | 61.353.893 | 19% | 49.696.653 |
| | Diğer geliştirme maliyetleri | 72.181 | 72 | 5.195.336 | 19% | 4.208.222 |
| | TOPLAM | 72.181 | 922 | 66.549.229 | | 53.904.875 |
| TOPLAM (USD) | | 396.640 | 655 | 259.866.781 | | 210.492.093 |
| TOPLAM (TL) | | 396.640 | 1232 | 488.549.549 | | 395.725.135 |

Yukarıdaki maliyetler arasında yansıtılmayan bazı gider kalemleri (işletme süreci ile ilgili olduğundan) doğrudan nakit akış tablosunda belirtilmiştir.

Alışveriş merkezinin pazarlaması ve tanıtım ve promosyon çalışmaları için, yıllık ciro üzerinden bir pazarlama gideri ayrılmıştır. Taşınmazın sabit giderleri olan emlak vergisi ve sigortalar nakit akış tablosunda giderlere yazılırken, işletmeye ilişkin giderler (güvenlik, çöp, çalışan personel, elektrik v.b.) aidatlar içerisinde karşılanacağından hesaplara katılmamıştır.

GELİRLER:

Projenin gelirleri hesaplanırken Konut'ların satılacağı ve ALIŞVERİŞ Merkezinin kiralanarak işletileceği öngörülmüştür.

1 - KONUT GELİRLERİ:

Projedeki konutların tamamının satılacağı öngörülmüş olup, projenin tamamından beklenen satış hasılatı ve satış bilgileri aşağıdaki gibidir.

Değerlemesi yapılan taşınmazın, yaklaşık %73 oranında satışlarının tamamlamış bir proje olması, projenin pazarda/piyasada doğru konumlandırıldığını göstermekte olduğundan, bir projenin en iyi emsali de kendisi olabileceğinden değerlemede firmanın satış listeleri kullanılmıştır. Bu listelerden %10 peşin indirim uygulaması yapılmıştır.

Projede, kat irtifakı kurulmadığından, resmi bağımsız bölüm listeleri oluşturulmamıştır. Bu sebeple rapor içerisinde, listeler açıkça belirtilmemiş ve satış gelirlerine ilişkin değerler toplam satılabilir konut alanları üzerinden ifade edilmiştir. Halen satışlar arsa payı üzerinden noter kanalıyla yapılmaktadır.

Taşınmazın bitmiş durumdaki değeri:

Toplam satış hasılatı:

Her iki rakamın (satılan konutların bugünkü değeri+kalan konutların bugünkü peşin satış bedelleri) toplanması ile toplam satış hasılatı oluşturulmuştur. Bu projenin bitmiş hali ile değerini vermektedir.

Satılan konut alanları:

Satış listeler üzerinden yapılan incelemede, satılan konutların alanları toplanmış ve bu satılanlardan (geçmiş satışlardan) elde edilen gelirler doğrudan firmadan bilgi edinilerek, satılan konutların net bugünkü değeri olarak kabul edilmiştir.

Satışta olan (kalan konutlar) konutlar:

Kalan konutların (halen satılmakta olan konutların) alanları, satış listelerinden toplanmış ve bu konutlar için listelerde belirlenen satış bedellerinden % 10 iskonto edilerek nakit eşdeğer değerleri (peşin satış değerleri) hesaplanmıştır.

Konutların satılan ve kalan stokları aşağıdaki tabloda özetlenmektedir.

| KONUT BÖLÜMÜ DEĞERİ | | | | |
|----------------------------|------|---------------------|--------------------|---------------------|
| | ADET | ALAN M ² | SATIŞ DEĞERİ TL | SATIŞ DEĞERİ USD |
| SATILAN KONUTLAR | 348 | 0 | 383.689.083 | 204.089.938 |
| KALAN KONUTLAR | 108 | 0 | 137.731.848 | 73.261.621 |
| TOPLAM | 456 | 0 | 521.420.930 | 277.351.559 |

Taşınmazın Mevcut İnşaat Tamamlanma Oranına göre değeri:

Değerlemesi yapılan Konut Bölümü için, mevcut gelinen inşaat seviyesine göre değer tespiti yapılırken, kalan konut satışlarının bundan sonraki süreç içerisinde ne kadar zamanda satılacağı ve bunların tamamlanması için gereken maliyetleri, nakit akış tablosuna aktarılmış ve mevcut inşaat tamamlanma oranına göre, yani gelinen seviyeye göre değer tespiti yapılmıştır. Bu rakam nakit akış tablosundan alınmalıdır.

Projede satışlar devam etmekte olup halen %73 oranında satış tamamlanmıştır. Kalan konutların satışının 3 yıl içerisinde tamamlanacağı öngörülmektedir.

| KONUT BÖLÜMÜ DEĞERİ, MEVCUT TAM.SEV.GÖRE | | | | |
|---|------------|---------------------|--------------------|---------------------|
| | ADET | ALAN M ² | SATIŞ DEĞERİ TL | SATIŞ DEĞERİ USD |
| SATILAN KONUTLAR | 348 | 0 | 325.205.704 | 172.981.757 |
| KALAN KONUTLAR | 108 | 0 | 116.432.251 | 61.932.048 |
| TOPLAM | 456 | 0 | 441.637.955 | 234.913.806 |

2 - ALIŞVERİŞ MERKEZİ GELİRLERİ:

Alışveriş merkezinin gelirleri hesaplanırken, taşınmazın satılmayarak, kiralanacağı ve işletileceği düşünülmüştür. Gelirler aşağıda belirtilen kalemler dikkat alınarak hesaplanmıştır.

- Mağaza, depo, stand, kiosk, atm gibi ünitelerin kiralanmasından kaynaklı gelirler: Raporun 6.7 bölümünde hesaplanmış olup, stand, kiosk, atm gelirleri diğer alışveriş merkezlerindeki oranlar dikkate alınarak yıllık kira geliri üzerinden belli bir yüzde oran olarak nakit akış tablosuna yansıtılmıştır.
- Reklam, otopark vale hizmeti alınması gibi işletme yapılarak elde edilecek diğer gelirler ise yine taşınmazın yıllık kira gelirleri üzerinden bir yüzde oran ile nakit akış tablosuna yansıtılmıştır.
- Kira gelirlerinin net olduğu ve alışveriş merkezinin işletilmesi için gereken değişken işletme maliyetlerinin aidatlar içerisinde ayrıca alınacağı kabul edilmiştir.

| ALIŞVERİŞ MERKEZİ POTANSİYEL GELİRLERİ | ALAN m² | BİRİM KİRA USD/m² | AYLIK KİRA USD | YILLIK KİRA USD |
|---|---------------------------|---|---------------------------|----------------------------|
| MAĞAZA VE DEPO KİRALAMA GELİRLERİ | 84.909,00 | 47 | 4.031.927 | 48.383.124 |
| STAND,KIOSK, ATM GELİRLER | | 7% | 282.235 | 3.386.819 |
| DIĞER GELİRLER (VALE, REKLAM V.B.) | | 7% | 282.235 | 3.386.819 |
| TOPLAM YILLIK GELİR | | | | 55.156.761 |

Mağaza ve depo kira gelirlerine ilişkin analizi raporun 6.7 bölümünde yapılmış olup burada sadece bir özet verilmiştir. Alışveriş merkezlerinin, kiralanabilir alanlar dışında, kiosk, ATM, stand gibi ünitelerin kira gelirleri ve reklam, vale v.b. işletmeye yönelik hizmetlerden de gelir üretilebileceği düşünülmektedir. Bu diğer gelirler, alışveriş merkezlerindeki benzer gelirlerin oranları dikkate alınarak bir yüzde olarak yukarıdaki tabloda, kira gelirlerine eklenmiştir.

Alışveriş merkezinin **potansiyel gelirleri** hesaplanırken, taşınmazın gelir üretme potansiyeli olan kiralama gelirleri, reklam, promosyon ve diğer organizasyonlardan gelen gelirler yanı sıra, otopark, baz istasyonu gibi özel kiralamalardan gelen gelirler, genelde ortak alanlara kurulan kiosk, stand gibi ünitelerden gelen gelirler de dahil edilir. İşletmeye yönelik aidatlar da bu gelirler içerisinde yer alır ancak sonradan, Net İşletme gelirlerine ulaşırken bu gelir düşülür. Değerlemesi yapılan taşınmaz için öngörülen potansiyel gelirler içerisinde işletmeye yönelik bu aidatlara yer verilmediğinden sonradan Net İşletme Geliri elde edilirken de düşülmesine gerek kalmamıştır. Potansiyel gelir bir alışveriş merkezinde gelir üretebilecek her tür unsuru içermektedir. Bu gelir türünün bazı kalemleri hesaplama yolu ile elde edilirken bazıları da yüzdesel bir oran olarak hesaplara katılabilmektedir.

Potansiyel gelirden hareket edilerek, efektif ve net işletme gelirleri hesap edilmekte ve değer bu net işletme gelirleri kullanılarak hesaplanmaktadır. Aşağıda verilen nakit akış tablosunda net işletme gelirlerine ulaşarak değer hesaplanmaktadır.

NAKİT AKIŞ:

Nakit akış tablosu aşağıdaki gibi olup, kalan maliyetler ve satış gelirleri ile alışveriş merkezi kiralama gelirleri, nakit akış tablosuna yansıtılmış, gerçekleşen konut satışları ise bugünkü değerde tutularak değere eklenmiştir. Hesaplar Amerikan Doları (USD) cinsinden yapılmıştır.

İskonto oranı belirlenirken, risksiz getiri olarak Eurobond (USD), ülke, bölge, proje ve yönetim zorluğu dikkate alınmıştır. Riskler toplama yöntemiyle oluşturulmuştur.

İskonto oranı tespit edilirken risk taşımayan (risk, düşük) bir getiri üzerine taşınmazın taşıdığı riskler eklenmiştir. Risksiz getiri oranı olarak T.C. Hazinesinin ihraç ettiği, USD (Amerikan Doları) cinsinden EUROBOND alınmıştır. Bunun üzerine ülke, bölge, proje ve yönetim riskleri eklenmiştir. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Bu riskler segment riskini içerisinde barındırmaktadır.

Konut:

Konut satışlarının % 73'ü hali hazırda gerçekleşmiş olduğundan nakit eşdeğer değer hesaplanarak eklenmiş, kalan satışların büyük çoğunluğunun önümüzdeki 3 yıl içerisinde tamamlanacağı öngörülmüştür. Projenin 2013 yılında tamamlanması ve teslim edilmesi planlanmaktadır.

Alışveriş merkezi :

Alışveriş merkezi 2013 tarihinde açılacağı ve 10 yıl işletileceği düşünülmüş 10 yılın sonunda terminal bir değer hesaplanmıştır. 2013 yılında %92 doluluk ile ikinci yarısında açılacağı düşünülmüştür. Bu sebeple 2013 yılı doluluk oranı %46 olarak yansımıştır.

Projenin pazarlama giderleri yıllık ciro üzerinden %2,5 olarak hesap edilmiş,

Görünmeyen diğer giderler hesaplara yıllık olarak katılmış,

Sabit giderler (emlak vergisi, sigorta gideri gibi) yıllık olarak hesaplara katılmış,

Yenileme giderleri sadece alışveriş merkezi için düşünülmüş olup, üretim maliyetinin bir yüzdesi olarak, 4-5 yılda bir kez olarak hesaplara katılmıştır.

Alışveriş merkezi, boşluk oranları %3 olarak kabul edilmiştir.

İşletme giderlerinin aylık aidatlar ile karşılanacağı düşünüldüğünden, nakit akış tablosuna bu aidatları içermeyen, kira gelirleri yansıtılmıştır.

Nakit akış tablosunda, potansiyel gelirlerden boşluktan kaynaklı kira kayıpları ve tahsilat kayıpları düşülerek efektif gelir, sabit ve yenileme giderleri düşülerek de net işletme gelirin varılmaktadır.

NAKİT AKIŞ TABLOSU

| İŞLETME YIL SAYISI | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| YILLAR | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| AY SAYISI | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| AY/YIL | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 | 11,00 |

GİDERLER

| TAMAMLANMA MİKTARI | 65% | 35% | | | | | | | | | | |
|------------------------|-------------|--------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| İNŞAAT MAL. ART. ORANI | 1,04 | 1 | 1,04 | 1,08 | 1,12 | 1,17 | 1,22 | 1,27 | 1,32 | 1,37 | 1,42 | 1,48 |
| AVM İNŞAAT MALİYETLERİ | 156.587.218 | 101.781.691 | 56.997.747 | | | | | | | | | |
| SABİT GİDERLER AVM | 2,50% | 0 | 653.332 | 1.419.008 | 1.461.579 | 1.505.426 | 1.550.589 | 1.597.106 | 1.645.020 | 1.694.370 | 1.745.201 | 1.797.557 |
| YENİLEME GİDERLERİ %1 | 193.317.553 | | | | | | 2.352.004 | | | | 2.751.512 | |
| PAZARLAMA GİDERLERİ | 2,50% | 0 | 653.332 | 1.419.008 | 1.461.579 | 1.505.426 | 1.550.589 | 1.597.106 | 1.645.020 | 1.694.370 | 1.745.201 | 1.797.557 |
| DİĞER GİDERLER | 1,00% | 0 | 261.333 | 567.603 | 584.631 | 602.170 | 620.235 | 638.843 | 658.008 | 677.748 | 698.081 | 719.023 |
| TOPLAM GİDER | | 101.781.691 | 58.565.744 | 3.405.620 | 3.507.789 | 3.613.022 | 6.073.417 | 3.833.055 | 3.948.047 | 4.066.488 | 6.939.995 | 4.314.138 |

GELİRLER

| AVM KİRA GELİRLERİ | | | | | | | | | | | | |
|---------------------|------------|----------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| DOLULUK ORANLARI | | 0% | 46% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | |
| KİRA ARTIŞ ORANI | 1,03 | 1 | 1,03 | 1,06 | 1,09 | 1,13 | 1,16 | 1,19 | 1,23 | 1,27 | 1,30 | 1,34 |
| KİRA GELİRLERİ | 48.383.124 | 0 | 22.923.924 | 49.789.767 | 51.283.460 | 52.821.963 | 54.406.622 | 56.038.821 | 57.719.986 | 59.451.585 | 61.235.133 | 63.072.187 |
| STAND,KIOSK, ATM | 3.386.819 | 0 | 1.604.675 | 3.485.284 | 3.589.842 | 3.697.537 | 3.808.464 | 3.922.717 | 4.040.399 | 4.161.611 | 4.286.459 | 4.415.053 |
| DİĞER GELİRLER | 3.386.819 | 0 | 1.604.675 | 3.485.284 | 3.589.842 | 3.697.537 | 3.808.464 | 3.922.717 | 4.040.399 | 4.161.611 | 4.286.459 | 4.415.053 |
| TOPLAM GELİR | | 0 | 26.133.274 | 56.760.334 | 58.463.144 | 60.217.038 | 62.023.549 | 63.884.256 | 65.800.784 | 67.774.807 | 69.808.051 | 71.902.293 |

| | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|-------|--------------------|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|
| NET NAKİT AKIŞ | | -101.781.691 | -32.432.470 | 53.354.714 | 54.955.355 | 56.604.016 | 55.950.133 | 60.051.200 | 61.852.737 | 63.708.319 | 62.868.057 | 67.588.155 |
| TERMİNAL DEĞER | 7,00% | | | | | | | | | | | 965.545.074 |
| PROJE NAKİT AKIŞ | | -101.781.691 | -32.432.470 | 53.354.714 | 54.955.355 | 56.604.016 | 55.950.133 | 60.051.200 | 61.852.737 | 63.708.319 | 62.868.057 | 1.033.133.230 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER | | -92.528.810 | -26.803.694 | 40.086.186 | 37.535.247 | 35.146.640 | 31.582.391 | 30.815.761 | 28.854.758 | 27.018.546 | 24.238.357 | 362.106.894 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER TOPLAMI | USD | 498.052.277 | | | | | | | | | | |
| ISKONTO ORANI | | 10,0% | | | | | | | | | | |
| PROJE DEĞERİ AVM | TL | 936.338.281 | | | | | | | | | | |

GİDERLER

| TAMAMLANMA MİKTARI | 35% | 65% | | | | | | | | | | |
|--------------------------|------------|-------------------|-------------------|----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| İNŞAAT MAL. ART. ORANI | 1,04 | 1 | 1,04 | 1,08 | 1,12 | 1,17 | 1,22 | 1,27 | 1,32 | 1,37 | 1,42 | 1,48 |
| KONUT İNŞAAT MALİYETLERİ | 53.904.875 | 18.866.706 | 36.439.696 | | | | | | | | | |
| PAZARLAMA GİDERLERİ | 3% | 690.028 | 703.829 | 358.953 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| DİĞER GİDERLER | 1% | 276.011 | 281.532 | 143.581 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOPLAM GİDER | | 19.832.746 | 37.425.056 | 502.534 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

GELİRLER

| KONUT SATIŞ GELİRLERİ | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|------------|-------------------|-------------------|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| SATIŞ HIZI | | 40% | 40% | 20% | | | | | | | |
| ARTIŞ ORANI | 1,02 | 1 | 1,02 | 1,04 | 1,06 | 1,08 | 1,10 | 1,13 | 1,15 | 1,17 | 1,20 |
| KONUT SATIŞ GELİRLERİ | 69.002.834 | 27.601.134 | 28.153.156 | 14.358.110 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| TOPLAM GELİR | | 27.601.134 | 28.153.156 | 14.358.110 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

| | | | | | | | | | | | | |
|----------------------------|-----|------------------|-------------------|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| PROJE NAKİT AKIŞ | | 7.768.387 | -9.271.900 | 13.855.576 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER | | 7.062.170 | -7.662.727 | 10.409.899 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER TOPLAMI | USD | 9.809.342 | | | | | | | | | | |
| ISKONTO ORANI | | 10,0% | | | | | | | | | | |
| GERÇEKLEŞEN KONUT SATIŞLAR | USD | 196.466.418 | | | | | | | | | | |
| PROJE DEĞERİ KONUT | USD | 206.275.760 | | | | | | | | | | |
| PROJE DEĞERİ KONUT | TL | 387.798.429 | | | | | | | | | | |

| | | |
|---------------------|-----|---------------|
| TOPLAM PROJE DEĞERİ | USD | 704.328.038 |
| TOPLAM PROJE DEĞERİ | TL | 1.324.136.711 |

Projenin toplam değeri aşağıdaki gibi olup, konut ve alışveriş merkezi bölümlerinden kaynaklı değerler de ayrı olarak görülmektedir.

Taşınmazın **mevcut inşaat tamamlanma oranına** göre DEĞERİ yukarıda anlatılan varsayımlar ve kabuller doğrultusunda hesaplanmış olup KONUT BÖLÜMÜ+ALIŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMÜ değerlerinden oluşmaktadır. Aşağıda tablodadır.

| | USD | TL |
|-------------------------------------|--------------------|----------------------|
| KONUT BÖLÜMÜ İÇİN DEĞER | 206.275.760 | 387.798.429 |
| ALIŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMÜ İÇİN DEĞER | 498.052.277 | 936.338.281 |
| TOPLAM PROJE DEĞERİ | 704.328.038 | 1.324.136.711 |

Taşınmazın **TAMAMLANMIŞ/BİTMİŞ DURUMUNDAKİ** değeri :

Konut bölümü için inşaatın tamamlanmış olması durumundaki değer yukarıda belirtilmektedir. Konut bölümünün tamamlanmış olması durumundaki değeri, henüz tamamı firma üzerinde kayıtlı olması nedeniyle tüm konutların bugünkü koşullardaki peşin satış değerlerinin toplamından oluşmaktadır.

| | | |
|---------------------------------|-----|-------------|
| KALAN KONUTLARIN BUGÜNKÜ DEĞERİ | USD | 69.002.834 |
| GERÇEKLEŞEN KONUT SATIŞLAR | USD | 196.466.418 |
| PROJE DEĞERİ KONUT | USD | 265.469.252 |
| PROJE DEĞERİ KONUT | TL | 499.082.193 |

Alışveriş merkezi bölümünün tamamlanmış olması durumundaki değeri ise aşağıdaki nakit akış tablosunda hesaplandığı gibidir. Taşınmazın 2013 yılı ikinci yarısında faaliyete geçeceği ve tamamen tamamlanmış olacağından artık herhangi bir inşaat maliyeti söz konusu olmayacağından, nakit akış tablosu içerisinde maliyetler kaldırılmıştır. Nakit akış varsayımları yukarıda anlatıldığı gibi korunmuştur.

| NAKİT AKIŞ TABLOSU | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|-------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|
| İŞLETME YIL SAYISI | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |
| YILLAR | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| AY SAYISI | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| AY/YIL | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 | 1,00 |
| | 1,00 | 2,00 | 3,00 | 4,00 | 5,00 | 6,00 | 7,00 | 8,00 | 9,00 | 10,00 | 11,00 |
| GİDERLER | | | | | | | | | | | |
| TAMAMLANMA MİKTARI | 65% | 35% | | | | | | | | | |
| İNŞAAT MAL. ART. ORANI | 1,04 | 1,04 | 1,08 | 1,12 | 1,17 | 1,22 | 1,27 | 1,32 | 1,37 | 1,42 | 1,48 |
| AVM İNŞAAT MALİYETLERİ | 0 | 0 | | | | | | | | | |
| SABİT GİDERLER AVM | 2,5% | 0 | 653.332 | 1.419.008 | 1.461.579 | 1.505.426 | 1.550.589 | 1.597.106 | 1.645.020 | 1.694.370 | 1.745.201 |
| YENİLEME GİDERLERİ %1 | 193.317.553 | 0 | | | | | 2.352.004 | | | | 2.751.512 |
| PAZARLAMA GİDERLERİ | 2,50% | 0 | 653.332 | 1.419.008 | 1.461.579 | 1.505.426 | 1.550.589 | 1.597.106 | 1.645.020 | 1.694.370 | 1.745.201 |
| DIĞER GİDERLER | 1,00% | 0 | 261.333 | 567.603 | 584.631 | 602.170 | 620.235 | 638.843 | 658.008 | 677.748 | 698.081 |
| TOPLAM GİDER | 0 | 1.567.996 | 3.405.620 | 3.507.789 | 3.613.022 | 3.673.417 | 3.833.055 | 3.948.047 | 4.066.488 | 4.193.995 | 4.314.138 |
| GELİRLER | | | | | | | | | | | |
| AVM KİRA GELİRLERİ | | | | | | | | | | | |
| DOLULUK ORANLARI | 0% | 46% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% | 97% |
| KİRA ARTIŞ ORANI | 1,03 | 1,03 | 1,06 | 1,09 | 1,13 | 1,16 | 1,19 | 1,23 | 1,27 | 1,30 | 1,34 |
| KİRA GELİRLERİ | 48.383.124 | 0 | 22.923.924 | 49.789.767 | 51.283.460 | 52.821.963 | 54.406.622 | 56.038.821 | 57.719.986 | 59.451.585 | 61.235.133 |
| STAND, KIOSK, ATM | 3.386.819 | 0 | 1.604.675 | 3.485.284 | 3.589.842 | 3.697.537 | 3.808.464 | 3.922.717 | 4.040.399 | 4.161.611 | 4.286.459 |
| DIĞER GELİRLER | 3.386.819 | 0 | 1.604.675 | 3.485.284 | 3.589.842 | 3.697.537 | 3.808.464 | 3.922.717 | 4.040.399 | 4.161.611 | 4.286.459 |
| TOPLAM GELİR | 0 | 26.133.274 | 56.760.334 | 58.463.144 | 60.217.038 | 62.023.549 | 63.884.256 | 65.800.784 | 67.774.807 | 69.808.051 | 71.902.293 |
| NET NAKİT AKIŞ | 0 | 24.565.277 | 53.354.714 | 54.955.355 | 56.604.016 | 55.950.133 | 60.051.200 | 61.852.737 | 63.708.319 | 62.868.057 | 67.588.155 |
| TERMINAL DEĞER | 7,0% | | | | | | | | | | 965.545.074 |
| PROJE NAKİT AKIŞ | 0 | 24.565.277 | 53.354.714 | 54.955.355 | 56.604.016 | 55.950.133 | 60.051.200 | 61.852.737 | 63.708.319 | 62.868.057 | 1.033.133.230 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER | 0 | 20.301.882 | 40.086.186 | 37.535.247 | 35.146.640 | 31.582.391 | 30.815.761 | 28.854.758 | 27.018.546 | 24.238.357 | 362.106.894 |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER TOPLAMI | USD | 637.686.664 | | | | | | | | | |
| ISKONTO ORANI | 10,0% | | | | | | | | | | |
| PROJE DEĞERİ AVM | TL | 1.198.850.928 | | | | | | | | | |

Taşınmazın **tamamlanmış olması durumundaki** DEĞERİ yukarıda anlatılan varsayımlar ve kabuller doğrultusunda hesaplanmış olup KONUT BÖLÜMÜ+ALİŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMÜ değerlerinden oluşmaktadır. Aşağıda tablodadır.

| | USD | TL |
|-------------------------------------|-------------|---------------|
| KONUT BÖLÜMÜ İÇİN DEĞER | 265.469.252 | 499.082.193 |
| ALİŞVERİŞ MERKEZİ BÖLÜMÜ İÇİN DEĞER | 637.686.664 | 1.198.850.928 |
| TOPLAM PROJE DEĞERİ | 903.155.916 | 1.697.933.122 |

6.7. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Değerlemesi yapılan projede, alışveriş merkezi için kira değeri öngörülmesi aşağıdaki gibidir. Kira değeri tespiti yapılırken, taşınmazın "mağaza karmasının" kesinleşmemiş olması nedeniyle tahmini alanlar kullanılmıştır. Projenin konumu, imajı ve hedeflediği kitle ve yer almayı hedeflediği segment dikkate alınarak kira öngörülmesi yapılmış ve piyasaya bu şekilde konumlandırılmıştır.

Alışveriş merkezi kiralama bilgileri;

- Şehir kenarlarında, İstanbul'un Avrupa Yakasında, Beylikdüzü, Başakşehir, Basın Ekspres gibi, lokasyonlarda konumlu alışveriş merkezlerinde, mağazalarda 20-40 USD/m²/ay aralığında olup, büyük mağazalarda kira bedelleri 10-15 USD/m²/ay veya buna tekabül edecek, sabit+cirodan pay şeklinde gerçekleşmektedir. Yeme içme mağazalarında kiralar 60-70 USD/m²/ay bedellere kadar çıktığı arşiv değerlemelerinden ve piyasa söylemlerinden bilinmektedir. Bu durum alışveriş merkezinin çekim gücü ile de ilgilidir. Bahsedilen alışveriş merkezlerinin çekim gücü bulunduğu bölge ile sınırlıdır.
- Şehir merkezlerine gidildikçe, bu kira bedelleri artmaktadır. Buralardaki alışveriş merkezleri buldukları bölge nüfusu yanı sıra şehir merkezinde olmaları nedeniyle çalışmak amacıyla buraya gelen nüfusu da çekmektedirler. Kira bedelleri mağazalarda 60-150 USD/m²/ay bedellere ulaşırken, yeme içme bölümlerinde bu rakamlar 100-285 USD /m²/ay aralığını bulmaktadır. Büyük mağazalarda da kiralar 20-25 USD/m²/ay aralığında sabit + cirodan hareketle kiralanmakta olduğu arşiv değerlemelerinden ve piyasa söylemlerinden bilinmektedir.

Değerlemesi yapılan alışveriş merkezi, şehir merkezinde, prestijli, lüks bir bölgede ve çekim gücü yüksek olan bir proje olarak piyasaya konumlanmıştır.

KİRA GELİRİ TAHMİNLERİ

| TÜR | TANIM | ALAN (M ²) | BİRİM FİYAT (USD/M ² /YIL) | TOPLAM FİYAT (USD) |
|--|---------------------------|------------------------|---------------------------------------|--------------------|
| ALIŞVERİŞ MERKEZİ (KİRALAMA GELİRİ) | | | | |
| | DEPO ALANLARI (net alan) | 841 | USD/M ² /AY | Yıllık Gelir |
| | MAĞAZALAR (net alan) | 39.653 | 11 | 132 |
| | KAFE+RESTORAN+FAST F.(r | 4.100 | 63 | 756 |
| | MARKET (net alan) | 4.050 | 130 | 1.560 |
| | SİNEMA (net alan) | 5.446 | 25 | 300 |
| | BÜYÜK MAĞAZALAR | 30.819 | 22 | 264 |
| | | | 25 | 300 |
| | | | - | - |
| | TOPLAM KİRA GELİRİ | 84.909,00 | 47 | 570 |
| | | | | 48.383.124 |

Kiralanabilir alanlar dışında, kiosk, ATM, stand gibi ünitelerin kira gelirleri ve reklam, vale v.b. işletmeye yönelik hizmetlerden de gelir üretilebileceği düşünülmektedir. Bu diğer gelirler, alışveriş merkezlerindeki gerçekleşen durumlar dikkate alınarak, raporun 6.6.3 bölümünde "alışveriş merkezi gelirleri" alt başlığı altında yer alan tabloda, kira gelirlerinin bir yüzdesi olarak eklenerek verilmiştir.

6.8. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Değerlemesi yapılan taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

6.9. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

Değerleme mevcut bir proje üzerinden yapılmıştır.

6.10. EN YKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Taşınmazın en etkin ve en verimli kullanımı; Mer'î İmar Planı'nda belirtildiği gibi "Ticaret+Turizm" fonksiyonlu olarak kullanılmalıdır.

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Değerlemesi yapılan taşınmaz, arsa niteliğinde olup, bağımsız bölüm yapısı henüz tapuda oluşturulmamıştır. Değerleme tüm projeyi kapsayacak şekilde bir bütün olarak yapılmıştır.

6.12. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI

Değerleme, arsa niteliğine sahip 1083 ada 68 parsel için yapılmaktadır. Arsa üzerinde geliştirilmekte olan projenin değer tespiti yapılmıştır. Değerlemede "MALİYET TÖNTEMİ" ve "GELİR KAPİTALİZASYONU" yöntemleri kullanılmıştır.

Değerlemesi yapılan taşınmazın alışveriş merkezi bölümü GELİR GETİREN MÜLKLER sınıfında yer almakta olup, bu sebeple "Nihai Değer Takdiri"nde, Gelir Yöntemi ile elde edilen değer olarak kabul edilmiştir.

Projenin konut bölümü de, satıldıklarında geliştiricisine bir kazanç sağlamaları nedeniyle yine arsanın gelir getirme, kazanç oluşturma yaralığında dikkate alınmalıdır.

| Yöntemler | Mevcut İnşaat Tamamlanma Oranına Göre Değer TL | Tamamlanmış Durumdaki Değer TL |
|-----------------|--|--------------------------------|
| Maliyet Yöntemi | 663.989.159 | 1.376.294.402 |
| Gelir Yöntemi | 1.324.136.711 | 1.697.933.122 |

7.2. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden raporda verilmeyen her hangi bir unsur bulunmamaktadır.

7.3. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu projenin, yapı ruhsatı alınmış ve ruhsata uygun olarak inşaat çalışmaları devam etmektedir. Mevzuat gereğince alınması gereken izin ve belgeleri tamdır. Proje tamamlandıktan sonra zaman zaman yapı kullanma izin belgesinin alınması ve kat mülkiyetine geçilmesi gerekmektedir. İnşaat devam ettiği süreçte kat irtifakının kurulması da sağlanabilir.

7.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerlemesi yapılan taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri çerçevesinde portföye alınması uygun görülmüştür.

Taşınmaz üzerinde bulunan ipotek, tebliğin 34. Maddesi uyarınca, yatırım için kredi temini amacıyla kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföye alınmasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir.

8. SONUÇ

8.1.SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

8.2.1. SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ

Değerlemesi konusu arsa üzerinde ruhsatlı bir proje olup, değerlendirme maliyet ve gelir yöntemleri kullanılarak yapılmıştır. Nihai değer takdiri aşağıdaki gibidir.

MEVCUT TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞER

| 1083 ada 68 parsel | PROJE DEĞERİ KDV HARİÇ (TL) | PROJE DEĞERİ KDV DAHİL (TL) | PROJE DEĞERİ KDV HARİÇ (USD) |
|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| AKASYA KENT PROJESİ | 1.324.136.711 | 1.562.481.319 | 704.328.038 |

Değerleme konusu AKASYA KENT PROJESİNİN değeri, KDV Hariç toplam;

1.324.136.711.-TL (**Birmilyarüçyüzyirmidörtmilyonyüzotuzaltıbinedyüzonbir -Türk Lirası**) olarak takdir edilmiştir.

TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞER

| 1083 ada 68 parsel | PROJE DEĞERİ KDV HARİÇ (TL) | PROJE DEĞERİ KDV DAHİL (TL) | PROJE DEĞERİ KDV HARİÇ (USD) |
|--------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|------------------------------------|
| AKASYA KENT PROJESİ | 1.697.933.122 | 2.003.561.084 | 970.247.498 |

Değerleme konusu AKASYA KENT PROJESİNİN değeri, KDV Hariç toplam;

1.697.933.122.-TL (**Birmilyaraltıyüzdoksanyedimilyondokuzyüzotuzüçbinüyüzyirmiiki -Türk Lirası**) olarak takdir edilmiştir.

8.2.2. SİGORTA DEĞERİ

Değerlemesi konusu AKASYA KENT PROJESİNDE, projenin tamamlanması durumundaki sigorta değeri aşağıdaki gibi tespit edilmiştir.

| 1083 ada, 68 parsel | ALAN (M ²) | BİRİM MAL. (TL/M ²) | SİGORTA DEĞERİ (TL) |
|--------------------------------|---------------------------|------------------------------------|------------------------|
| AKASYA KENT PROJESİ | 396.640 | 1.232 | 488.549.549 |

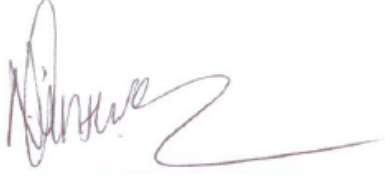
Değerleme konusu taşınmazın toplam sigorta değeri;

488.549.549.-TL (Dörtüzyüksensekizmilyonbeşyüzkırkdokuzbinbeşyüzkırkdokuz Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.

*(23.12.2011 tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,88.-TL olarak kabul edilmiştir.).

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

Nazen TÖMEN
SPK Lisans NO:400645
Yük.Mimar
Değerleme Uzmanı



SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Özgün BEKAR
SPK LİSANS NO:400425
Şehir Plancısı
Genel Müdür

