



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL
ÜSKÜDAR-ACIBADEM

2011_300_12_03

"AKASYA KORU"

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	14
5.2.2.	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	14
5.2.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ	14
5.3.	GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	15
5.3.1.	TAPU İNCELEMELERİ.....	15
5.3.1.1.	TAPU KAYITLARI	15
5.3.1.2.	TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	16
5.3.2.	BELEDİYE İNCELEMESİ.....	18
5.3.2.1.	İMAR DURUMU.....	18
5.3.2.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	18
5.3.2.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	18
5.3.2.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	19
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	21
6.6.	SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	24
6.6.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	24
ARSA DEĞERİ	24	
6.6.2.	MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	24
6.6.3.	GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ.....	26
6.7.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	27
6.8.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	27
6.9.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	27
6.10.	EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	27
6.11.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	27
6.12.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	27
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	28
7.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.....	28
7.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	28
7.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	28
7.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	28
8.	SONUÇ.....	30
8.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	30
8.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	30
8.2.1.	SATIŞ DEĞERİ TAKDİRİ	30
8.2.2.	SİGORTA DEĞERİ.....	30

EK 1 – FOTOĞRAFLAR

EK 2 – DOKÜMAN VE BELGELER

EK 3 – LİSANSLA

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	:	Değerleme konusu taşınmaz; 432 adet bağımsız bölümden oluşan AKASYA KORU Projesi'dir.
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI	:	Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1341 ada 60-63-64 parseller üzerinde yer alan AKASYA KORU Projesi'dir.
ARSA ALANI	:	<ul style="list-style-type: none"> • 1341 ada • 60 parsel : 24.137,18 m² • 63 parsel : 3.111,40 m² ve • 64 parsel : 4.637,08 m² Toplam alan 31.885,66 m ² dir.
KAPALI KULLANIM ALANI	:	60 parsel üzerinde: 100.422 m ² 64 parsel üzerinde: 3.991 m ² Toplam:104.413 m ²
MEVCUT KULLANIM ŞEKLİ	:	Değerleme konusu Akasya Koru Projesi'nin inşaatı 08.12.2011 tarihi itibari ile %91 seviyesinde olup, inşaat devam etmektedir. Söz konusu tamamlanma oranı 08/12/2011 tarihli yapı denetim raporundan alınmış olup, rapor tarihi itibariyle tamamlanma oranı %98 seviyesinin üzerine çıkmıştır. Konutlar teslim edilmeye nerdeyse hazır durumdadır. 64 parselde yer alan sosyal tesisin tamamlanma oranı ise %80 dir.
TAŞINMAZIN İMAR DURUMU	:	1341 ada 60 parsel no.lu taşınmaz 18.03.1991 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı, 07.08.2006 tasdik tarihli plan tadilatında, h:serbest, KAKS:1, ayırık nizam yapılanma hakları ile "konut" alanında kalmaktadır. Değerleme konusu 63 ve 64 no.lu parseller ise aynı plan kapsamında, rekreasyon alanında kalmaktadır.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	:	Değer tespitinde, emsal karşılaştırma yöntemi ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır.
DEĞERLEME TARİHİ	:	29.12.2011
TESPİT EDİLEN DEĞER	:	Toplam değer: 250.729.519-TL KDV hariç (mevcut inşaat tamamlanma seviyesine göre portföy değeri)

2. RAPOR BİLGİLERİ

- RAPORUN TARİHİ** : 13.01.2012
- RAPORUN NUMARASI** : 2011_300_12_03
- DEĞERLEME TARİHİ** : 29.12.2011
- 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, 1341 Ada 60-63-64 numaralı parseller üzerinde yer alan AKASYA KORU 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 farklı bir firma için 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, 1341 Ada 60-63-64 parseller 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 köprülü 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 kıyıdaki 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 sını 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 Semti 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 Semtinde 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. Raporunda, 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 itibariyle 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.

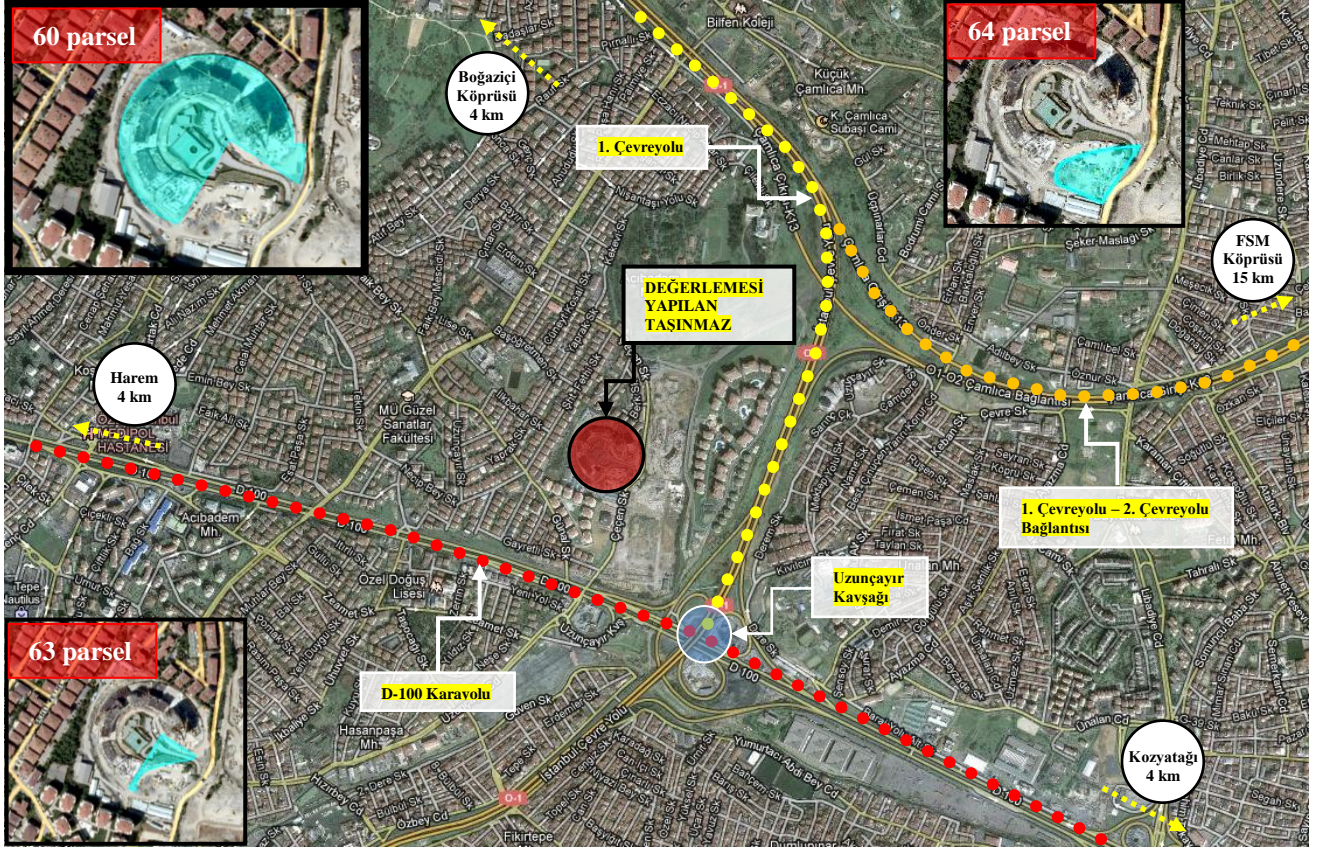
Kaynakça-TCMB, TÜİK, DPT, TUSİAD, OECD

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU

Taşınmaz İstanbul ili, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, Çeçen Sokak'ta konumlandır. E-5 Karayolu - Kozyatağı Carrefour Alışveriş Merkezi'nden Harem istikametine gidilirken yaklaşık 4 km sonra Boğaziçi Köprüsü Çevre Yolunun üzerinden geçtiği köprüyü geçtikten yaklaşık 150 m sonra Uzunçayır 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 Kent 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

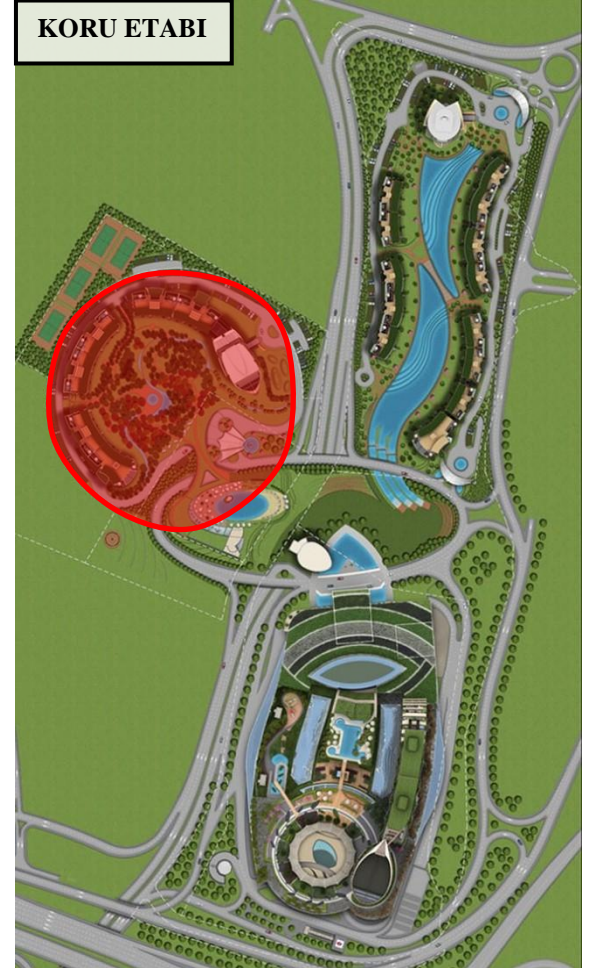
Değerlemesi yapılan 1341 Ada 60-63-64 parseller bütün AKASAYA projesi içerisinde, içerisinde alışveriş merkezi olan ve D100 karayoluna doğrudan cephesi olan KENT PROJESİNİN, arkasında, Almodhill Projesine ve mevcut kent dokusuna yakın bir şekilde konumlandırılmış olup üzerinde AKASYA KORU projesi yer almaktadır. D-100 otoyoluna doğrudan cephesi olmamakla birlikte, bu karayolundan erişimi kolay olup, projenin mimari konseptinden dolayı (yüksek katlı kule vardır) görünürlüğü vardır.

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

Boğaziçi Köprüsü'nden Anadolu Yakasına geçtikten sonra ayrılan İzmit-Ankara bağlantı yolu üzerinden, parsellere 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 parsellere erişimi kolaylaştırmaktadır.



5.2.GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

- Değerlemesi yapılan taşınmaz, İstanbul İli, Üsküdar İlçesi, Acıbadem Mahallesi, 1341 ada 60-63-64 numaralı parseller üzerinde konumlu Akasya Koru Projesi'dir.
- Proje aynı lokasyonda 3 etap olarak gerçekleştirilen ve teslim edilmeye hazır ilk 2 etabından bir tanesidir. Diğer iki etap, hemen bitişik parsellerde yer alan AKASYA GÖL ve AKASYA KENT projeleri olup her iki etapta toplam 1388 Adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Her iki projenin üzerine yayılmış olduğu toplam arazi 77.701,83 m² yüzölçümüne sahiptir.
- Parsellerin toplam büyüklüğü 31.885,66 m²'dir. 1341 ada 60, 63 ve 64 parselleri alanları sırasıyla **24.137,18 m² - 3.111,40 m² - 4.637,08 m²'lerdir.**
- Konut Projesi 60 parsel üzerinde gerçekleştirilmekte olup, sosyal tesis 64 parselde yer almaktadır. 63 parsel ise yeşil alan olarak düzenlenecektir.
- 64 parsel üzerinde geliştirilmekte olan sosyal tesis binası ruhsatına göre 1 bodrum+zemin kattan ibaret olup, toplam 3.991 m² kapalı alana sahiptir.

60 no.lu parsel üzerindeki proje:

- Projenin tamamında 4 adet blokta yer alan toplam 432 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Tapuda kat irtifakı kurulmuştur.
- 60 parsel üzerinde geliştirilmekte olan konut bölümünün toplam kapalı inşaat alanı, ruhsata göre 100.422 m²'dir. Sosyal tesis ile birlikte (64 parsel) toplam alan 104.413 m²'dir. 64 parsel üzerinde toplam 3.991 m² kapalı inşaat alanı ruhsatı bulunmaktadır.
- 60 no.lu parseller üzerinde B1, B2, B3 ve B3 kule olmak üzere toplam 4 adet blok yer almaktadır. 63 ve 64 no.lu parseller üzerinde ise sosyal tesis binası yer almaktadır. Ancak 63 ve 64 no.lu parseller eski 61 no.lu parselin ifraz işleminden sonra oluşan 2 parsel olduğundan sosyal tesis binasına ait ruhsat 61 no.lu parselde ait görünmektedir.
- B1 blok 13.714 m²'lik bir inşaat alanına sahiptir ve 2 bodrum, zemin ve 9 normal kattan oluşmaktadır. Blokta toplam 81 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Blokta toplamda 2 adet giriş yer almaktadır.
- B2 blok 11.577 m²'lik bir inşaat alanına sahiptir ve 2 bodrum, zemin ve 9 normal kattan oluşmaktadır. Blokta toplam 63 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Blokta toplamda 2 adet giriş yer almaktadır.
- B3 blok 16.155 m²'lik bir inşaat alanına sahiptir ve 2 bodrum, zemin ve 15 normal kattan oluşmaktadır. Blokta toplam 89 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Blokta toplamda 2 adet giriş yer almaktadır.
- B3 Kule blok 35.469 m²'lik bir inşaat alanına sahiptir ve 2 bodrum, zemin ve 40 normal kattan oluşmaktadır. Blokta toplam 199 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Blokta toplamda 1 adet giriş yer almaktadır.
- Blokların tamamı için ortak otopark alanı mevcut olup 450'si kapalı 149'si ise açık olmak üzere toplam 599 araç kapasitesine sahiptir.
- Taşınmaz üzerindeki bütün bloklarda 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.

PARSEL	BLOK	ALAN	BAGIMSIZ BÖLÜM ADEDİ
60	B1	13.714	81
	B2	11.578	63
	B3	16.156	89
	B3 KULE	35.469	199
	OTOPARK	23.505	
64	SOSYAL TESİS	3.991	
	TOPLAM	104.413	432

- Akasya Kuru Projesini oluşturan bloklar içerisindeki bağımsız bölümlerin tip ve nicelikleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

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

Değerleme konusu projenin yapı denetimi Tek Yapı denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, 08.12.2011 tarihi itibari ile inşaat seviyeleri aşağıdaki tabloda verilmiştir. 64 parsel üzerindeki sosyal tesisin inşaat seviyesi ise %80 olarak belirtilmektedir.

KABA İNŞAAT İŞLERİ	99,00%
İNCE İNŞAAT İŞLERİ	93,00%
MEKANİK İŞLERİ	86,00%
ELEKTRİK İŞLERİ	95,00%
ALTYAPI İŞLERİ	30,00%
ÇEVRE DÜZENLEME İŞ.	5,00%
GENEL	91,00%

Taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde inşaatın büyük oranda bitirilmiş, sadece daireler içerisinde ince işler için çalışılmakta olduğu, ayrıca çevre düzenlemesi ve altyapı ile ilgili çalışmaların devam ettiği görülmüştür.

432 adet bağımsız bölümden oluşan etabın satışları tamamlanmıştır.

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Yapı Tarzı	:	Betonarme
Yapı Sınıfı	:	B1: 4A, B2: 4A, B3:4A, B3 kule:5A, Sosyal Tesis:3B
Yapının Yaşı	:	İNŞAAT HALİNDE
Kat Adedi	:	60 parsel B1 Blok: 2 Bodrum + Zemin Kat + 9 Normal Kat B2 Blok: 2 Bodrum + Zemin Kat + 9 Normal Kat B3 Blok: 2 Bodrum + Zemin Kat + 15 Normal Kat B3 Kule: 2 Bodrum + Zemin Kat + 40 Normal Kat 64 parsel Sosyal Tesis: 1 Bodrum + Zemin
Dış Cephe	:	-
Kapalı Alan (m ²)	:	B1 Blok: 13.714 m ² B2 Blok: 11.578 m ² B3 Blok: 16.156 m ² B3 Kule: 35.469 m ² Otopark: 23.506 m ² Sosyal Tesis: 3.991 m ² (63 parselde yer almaktadır)
Güvenlik	:	İNŞAAT HALİNDE
Klima	:	Mevcut
Doğalgaz	:	Mevcut
Elektrik	:	Mevcut
Su	:	Mevcut
Kanalizasyon	:	Mevcut

5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan 1341 ada 60-63-64 parseller, toplam **31.855,66 m²** yüzölçümüne sahip olan, toplam 5 bloktan oluşan ve ruhsata göre toplam inşaat alanı **104.413 m²** olan bir konut projesidir. Yapı denetim firması tarafından 08.12.2011 tarihi itibari ile kaba inşaat seviyesi projenin bütünü için ortalama %91 olarak tanımlanmıştır. Sosyal tesis tamamlanma oranı %80 olarak belirtilmiştir.

İnşaat Kalitesi	:	İyi
Malzeme Kalitesi	:	İyi
Fiziksel Eskime	:	% 0
Altyapı	:	Tam

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	: 74
ADA NO	: 1341
PARSEL NO	: 60-63-64
YÜZÖLÇÜMÜ	: 24.137,18 m ² - 3.111,40 m ² - 4.637,08 m ²
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: ARSA – ARSA - ARSA
CİLT	63 ve 64 parsel için 169 cilt, 60 ise 337 ciltten başlamaktadır.
SAYFA	63 için 16665, 64 için 16666 60 için ise 33404 den başlamaktadır.
BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	: Ek3 altında sunulmuştur.
BLOK NO	: Ek3 altında sunulmuştur.
KAT	: Ek3 altında sunulmuştur.
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: Ek3 altında sunulmuştur.
NİTELİĞİ	: Ek3 altında sunulmuştur.
HİSSE ORANI	: Ek3 altında sunulmuştur.
MALİK VE HİSSE ORANI	: SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. (HİSSESİ TAM)

- 60 parsel üzerinde toplam 432 adet bağımsız bölüm mevcuttur. Bu bağımsız bölümlerin tamamında mülk sahibi, SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.dir. Bu bağımsız bölümleri tanımlayıcı bilgiler EK 3'te verilmektedir. Tamamı konut niteliğine sahiptir.
- 64 parsel üzerinde tek bir sosyal tesis binası bulunmaktadır. Henüz inşaat aşaması tamamlanmamış olduğundan tapuda halen arsa olarak kayıtlarda yer almaktadır. İnşaat tamamlandıktan sonra yapı kullanma izin belgesi alınacak ve tek bir bölüm/bina olması nedeniyle muhtemelen cins tashihi yapılacaktır.
- 63 parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma yoktur. Üzerine peyzaj ve park düzenlemesi yapılacaktır. Tapuda arsa olarak görünmeye devam edecektir.

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

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

1341 Ada 63-64 Parsel
Üsküdar Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınan 07.12.2011 tarihli yazılı takyidat bilgisine göre, taşınmazlar 1341 ada 63-64 üzerinde; REHİNLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir rehin kaydı yoktur.
SERHLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir şerh kaydı yoktur.
HAK VE MÜKELLEFİYETLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir hak ve mükellefiyet kaydı yoktur.
BEYANLAR BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (Y:8443, T:18.05.2011)
1341 Ada 60 Parsel
Üsküdar Tapu Sicil Müdürlüğü'nden alınan 07.12.2011 tarihli yazılı takyidat bilgisine göre, taşınmazlar 1341 ada 60 parsel üzerinde yer alan ve aşağıdaki tabloda yer almayan 381 adet bağımsız bölüm için; REHİNLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir rehin kaydı yoktur.
SERHLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir şerh kaydı yoktur.
HAK VE MÜKELLEFİYETLER BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir hak ve mükellefiyet kaydı yoktur.
BEYANLAR BÖLÜMÜNDE: <ul style="list-style-type: none">Taşınmazlar üzerinde; herhangi bir beyan kaydı bulunmamaktadır.

60 parsel ile ilgili 381 adet bağımsız bölüm yukarıda belirtildiği gibi üzerinde herhangi bir takyidat olmadığından, devir ve temlik ile ilgili bir sınırlama görülmemiş olup portföye uygun bulunmuştur.

Aynı parselde yer alan ve üzerlerinde ipotek kaydı bulunan 51 adet bağımsız bölüm listesi aşağıdaki gibidir. Rapor tarihi itibarıyla söz konusu 51 adet bağımsız bölümün maliği tapu kayıtlarında SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. olarak görülmektedir. 51 adet bağımsız bölüm; noter sözleşmesi ile satılmış olup, henüz 3. kişiler adına mülkiyet devirleri yapılmamıştır. Söz konusu ipoteklerin, bağımsız bölümlerin Saf GYO A.Ş.'den satış işlemi amacıyla, borçlu olarak 3. kişiler lehine tesis edildiği, tapu takyidat incelemelerinde tespit edilmiştir.

Bu listede yer alan gayrimenkuller, tebliğin 25. maddesi "m" bendi uyarınca,... "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." değerlendirilmiştir.

Madde 34 - (Değişik: Seri: VI, No: 29 sayılı Tebliğ ile) (*) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsaların 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 **satin 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." denilmektedir.

Söz konusu bağımsız bölümler üzerindeki ipotekler, satın alan kişilerin "konut kredisi" amacıyla kullandığı kredilere ilişkin ipotekler olmaları nedeniyle, borçlunun (satın alanın) kredi borcunu ödememesi durumunda, ipoteği koyan bankanın ilgili bağımsız bölüm üzerinde tasarruf hakkı doğurma ihtimalini beraberinde taşımaktadır. Diğer taraftan söz konusu kredi, SAF GYO A.Ş. ye ödenmiş ve SAF GYO A.Ş. tarafından yatırımlarını finanse etmek amacıyla kullanılmış ve bu durum

yatırım amacıyla kullanılan kredilerin ipotekleri gibi de değerlendirilebilir.

Ancak, tebliğin 25. Ve 34.maddeleri gereğince, halen portföyde yer alan söz konusu 51 adet bağımsız bölümün, üzerinde bulunan ipotekler nedeniyle 3.kişiler lehine tasarruf hakkı doğurmuş olması sebebi dikkate alınarak, portföyde yer almasının uygun olmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme yapılan AKASAYA KORU PROJESİNİN, değerlendirme tarihi itibari ile %91 olan tamamlanma seviyesi rapor tarihi itibari ile %98 seviyelere gelmiş olduğundan, tapu devirleri yapılması yaklaşmıştır.

Bağımsız bölümlerin tamamı hukuken halen Saf GYO A.Ş. portföyünde görünmektedir ancak bağımsız bölümlerin tamamı satıldığı için en kısa sürede tapu devri yapılarak portföyden çıkartılacaktır.

BLOK	KAT	GİRİŞ	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAYI	REHİNLER BÖLÜMÜ
A	2	B1	14	Konut	6 / 2400	Taşınmazların üzerinde ipotek bulunmaktadır.
A	3	B1	20	Konut	6 / 2400	
A	4	B1	27	Konut	5 / 2400	
A	8	B1	48	Konut	6 / 2400	
B	Zemin	B1	5	Konut	5 / 2400	
B	1	B1	7	Konut	5 / 2400	
B	4	B1	18	Konut	5 / 2400	
B	9	B1	32	Konut	9 / 2400	
A	Zemin	B2	5	Konut	5 / 2400	
A	2	B2	11	Konut	5 / 2400	
A	2	B2	12	Konut	5 / 2400	
A	7	B2	25	Konut	5 / 2400	
B	2	B2	10	Konut	5 / 2400	
B	4	B2	17	Konut	5 / 2400	
B	5	B2	21	Konut	5 / 2400	
B	9	B2	33	Konut	10 / 2400	
A	Zemin	B3	6	Konut	6 / 2400	
A	4	B3	16	Konut	5 / 2400	
A	5	B3	18	Konut	5 / 2400	
A	6	B3	22	Konut	4 / 2400	
B	1.BODRUM	B3	1	Konut	6 / 2400	
B	2	B3	10	Konut	5 / 2400	
B	5	B3	18	Konut	5 / 2400	
B	8	B3	27	Konut	5 / 2400	
B	9	B3	32	Konut	5 / 2400	
B	10	B3	34	Konut	8 / 2400	
B	12	B3	38	Konut	5 / 2400	
B	12	B3	40	Konut	5 / 2400	
C	1	B3	11	Konut	6 / 2400	
C	4	B3	31	Konut	4 / 2400	
C	6	B3	41	Konut	5 / 2400	
C	9	B3	61	Konut	4 / 2400	
C	10	B3	64	Konut	6 / 2400	
C	11	B3	72	Konut	4 / 2400	
C	12	B3	76	Konut	6 / 2400	
C	17	B3	100	Konut	6 / 2400	
C	17	B3	102	Konut	4 / 2400	
C	19	B3	112	Konut	6 / 2400	
C	20	B3	117	Konut	9 / 2400	
C	20	B3	120	Konut	4 / 2400	
C	20	B3	121	Konut	4 / 2400	
C	21	B3	127	Konut	4 / 2400	
C	22-23	B3	133	Konut	6 / 2400	
C	23	B3	138	Konut	5 / 2400	
C	24	B3	139	Konut	9 / 2400	
C	27	B3	151	Konut	9 / 2400	
C	30	B3	165	Konut	5 / 2400	
C	31	B3	168	Konut	6 / 2400	
C	32	B3	171	Konut	9 / 2400	
C	33	B3	175	Konut	9 / 2400	
C	35	B3	183	Konut	9 / 2400	

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 1341 ada 60 numaralı parsel 18.03.1991 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı, ve 07.08.2006 tasdik tarihli plan tadilatında, h:serbest, KAKS:1, ayırık nizam yapılanma hakları ile "konut" alanında kalmaktadır.

Değerleme konusu 63 ve 64 no.lu parseller ise aynı planda rekreasyon 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 1341 ada 60-63-64 parseller üzerinde yer alan Akasya Koru Projesi'ne ait onaylı mimari projeler incelenmiş olup, blokların hâlihazır durumlarının mimari projelerine uygun olduğu tespit edilmiştir. Değerleme konusu bloklara ait yapı ruhsatları ve proje bilgileri aşağıda sunulmuştur.

Parsel	Blok Adı	Ünite Sayısı	Toplam Alan	Bodrum Kat Dahil Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Proje No
60	B1 BLOK	81	13.714	12	4-A	25.12.2008	12/27	2008/9091
	B2 BLOK	63	11.578	12	4-A	25.12.2008	12/27-1	2008/9091
	B3 BLOK	89	16.156	18	4-A	25.12.2008	12/27-2	2008/9091
	B3 KULE	199	35.469	43	5-A	25.12.2008	12/27-3	2008/9091
	OTOPARK	1	23.505	2	3-B	25.12.2008	12/27-4	2008/9091
64	SOSYAL TESİS	1	3.991	2	4-A	15.03.2011	3/11	2010/7946
	Toplam	432	104.413					

64 parsel ile ilişkin yapı ruhsatı, bu parselin geldisi olan 61 parsel için alınmış olup halen 61 parsel için bir yapı ruhsatı olarak görülmektedir. Belediyede henüz 64 parsel üzerine dönüştürülmemiştir.

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 Temel Taş Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yürütülmekte olup, yapı denetim firmasının tespitine göre 08.12.2011 tarihi itibari ile inşaat seviyesi %91 seviyededir.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ÜNVANI: Temel Taş Yapı Denetim Ltd. Şti.

YAPI DENETİM KURULUŞUNUN ADRESİ: Alemdağ Cad. masaldan İş Merkezi C Blok No:46 Üsküdar

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)	: Değerleme konusu 60, 63 ve 64 parseller, <ul style="list-style-type: none">Tüzel kişiliklerin Unvan değişikliği nedeniyle 21/12/2011 TARİH VE 20797 YEVMİYE İLE SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. üzerine kaydedilmiştir.63 ve 64 parseller, 18/05/2011 tarih ve 8443 yevmiye ile 1341 ada 61 parselin ifraz işleminden elde edilmiştir.
BELEDİYE BİLGİLERİ (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)	: Üsküdar Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden rapor tarihi itibari ile alınan bilgiye göre değerlendirme konusu; 1341 ada 60 parsel no.lu taşınmaz ; <ul style="list-style-type: none">18.03.1991 tasdik tarihli ve 1/1000 ölçekli Altunizade Uygulama İmar Planı, 07.08.2006 tasdik tarihli plan tadilatında, h:serbest, KAKS:1, ayrıntı nizam yapılanma hakları ile "konut" alanında kalmaktadır. 1341 ada 63 ve 64 no.lu taşınmazlar; <ul style="list-style-type: none">Değerleme konusu 63 ve 64 no.lu parseller ise aynı plan kapsamında, rekreasyon alanında kalmaktadır.61 parsel ifraz edilerek 63 ve 64 parseller bölünmüştür.

5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE

Değerleme konusu Akasya Koru Projesi'nin inşaatı 08.12.2011 tarihi itibari ile %91 seviyesinde olup, değer tespitine yönelik hesaplamalarda proje tamamlanmış olarak kabul edilmiştir. Bu nedenle değer tespiti projenin güncel satış fiyatları esas alınarak yapılmıştır.

EK 2- DÖKÜMANLAR VE BELGELER

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. DEĞERLEME ÇELİŞMALARINDA 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 bilmeseyse bile 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
- **OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**
 - D-100 Karayolu'na bitişik bir konumda bulunması
 - Ulaşımı kolay bir bölge içerisinde ve şehrin merkezi noktalarına yakın olması
 - Değerleme konusu taşınmazın nitelikli bir projenin etabı olması

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

Değerlemede, **emsal karşılaştırma** ve **maliyet** yöntemi kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemi çerçevesinde; değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde konumlu benzer nitelikli projelerin satış rakamları tespit edilerek, söz konusu projenin güncel satış rakamları test edilmiştir. Ayrıca emsal karşılaştırma yöntemi ile 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.

Maliyet yöntemi çerçevesinde; değerlendirme konusu projenin yapı maliyeti hesaplanmış, emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilen arsa değerine yapı maliyeti ve bölge piyasa verileri doğrultusunda tespit edilen girişimci karı eklenmek suretiyle projenin toplam değeri hesaplanmıştır.

Emsal karşılaştırma ve maliyet yöntemi çerçevesinde yapılan piyasa araştırmaları ve hesaplamalar aşağıda başlıklar halinde sunulmuştur.

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 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 konut imarlı olması göz önünde bulundurularak ortalama m² birim fiyatının 4.500 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	Realty World 0216 340 42 42	1.345	Acıbadem Mahallesi'nde E-5 kenarı imarsız arsa 1.250.000 \$ bedel ile satılıktır.	1.747
4	Remax Piramit 0216 327 30 35	1.080	Aynı bölgede konut imarlı arsa 3.700.000 \$ bedel ile satılıktır.	6.441
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 satılıktır.	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 satılıktır.	7.520
8	Mega İşık 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 fiyatların 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.

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 olanakları 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 şekilde 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 bulunuyor.

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 şekliyle 4.500 TL civarındadır.

(Fiyatlar 2. El fiyatlarıdır)

6.6.SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ

6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili, arsa değeri ve konut satış değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile elde edilmiştir.

Arsa Değeri

Yukarıdaki 6.5 bölümünde yer alan arsa emsalleri incelendiğinde 60 parselin boş arsa değeri 4.500 TL/m² olarak takdir edilmiştir. Bu değer maliyet yönteminde yer alan "arsa+maliyet=değer" denklemi içerisinde arsa değeri olarak kullanılmıştır. 63 ve 64 nolu parseller, imar planında rekreasyon alanında kalmaları nedeniyle boş arsa değerleri aynı kabul edilmiş ve yukarıdaki emsallerde emsal 3 de belirtilen ve yeşil alanda kalmış arazi değerinde 1.750 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Emsal Karşılaştırma İle Değer Tespiti (63 parsel)			
Alan	m ² birim fiyat	TL	USD
3.111,40	1.750	5.444.950	2.896.250

64 no.lu parsel üzerinde yer alan taşınmazın değeri maliyet ve gelir kapitalizasyonu yöntemlerinde verilmiştir.

Konut değerleri

Değerleme konusu projenin, piyasa güncel satış rakamları esas alınarak, bağımsız bölüm bazında tespit edilen değerler Rapor'un Ek-4 bölümünde tablo düzeninde sunulmuştur. Projenin tamamlanmış olması durumundaki ve mevcut inşaat seviyesine göre değeri aşağıdaki gibi özetlenebilir.

Emsal Karşılaştırma İle Değer Tespiti		
İnşaat Seviyesi	TL	USD
Tamamlanmış Hali İle Değer	269.001.377	505.722.589
Mevcut İnşaat Seviyesi İle Değer	262.369.572	493.254.796

6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Rapor'un 6.5. başlığı altında detayları verildiği üzere, bölgede yapılan emsal arsa ve piyasa araştırmalarına göre;

- Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde az sayıda, konut ve ticaret+konut fonksiyonlu parseller bulunmaktadır. Bu da var olan boş arsaların değerini artırmaktadır.
- Taşınmazın şerefiyesi konumu ve alan büyüklüğü nedeniyle yüksektir.

Yukarıda belirtilen unsurlar doğrultusunda değerlendirme konusu projenin konumlandığı arsa için **4.500 TL/m²** rayiç değer takdir edilmiştir. Tespit edilen bu arsa değeri esas alınarak maliyet yaklaşımı çerçevesinde gerçekleştirilen proje değerinin tespitine yönelik yapılan hesaplamalar aşağıda sunulmuştur.

60 PARSEL İÇİN MALİYET YÖNTEMİ HESAPLARI AŞAĞIDADIR

BİTMİŞ OLMASI DURUMUNA GÖRE (%100 TAMAMLANMA) DEĞER TESPİTİ , TL	
Arsa Alanı	24.137
Arsa m ² Fiyatı	4.500
∑ Arsa Değeri	108.617.310
Kapalı İnşaat Alanı, m ²	100.422
Yapı Maliyeti, (TL/m ²)	1.035
Konut ∑Yapı Maliyeti, (TL)	103.936.770
Toplam Maliyet, TL (Arsa+Yapı Değeri)	212.554.080
Geliştiricinin Beklediği Kar oranı	25%
Geliştirme Karı TL	53.138.520
Proje Değeri, TL	265.692.600

Maliyet yöntemi ile bitmiş proje değeri; **~265.692.600 TL** olarak hesaplanmıştır.

MEVCUT İNŞAAT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE (%91) DEĞER TESPİTİ , TL	
Arsa Alanı	24.137
Arsa m ² Fiyatı	4.500
∑ Arsa Değeri	108.617.310
Kapalı İnşaat Alanı, m ²	100.422
Yapı Maliyeti, (TL/m ²)	1.035
Konut ∑Yapı Maliyeti, (TL)	103.936.770
Tamamlanma oranı	91%
Tamamlanma oranına göre maliyet (TL)	94.582.461
Toplam Maliyet, TL (Arsa+Yapı Değeri)	203.199.771
Geliştiricinin Beklediği Kar oranı	25%
Geliştirme Karı (TL)	50.799.943
Proje Değeri, TL	253.999.713

Maliyet yöntemi ile %91 değeri; **~253.999.713 TL** olarak hesaplanmıştır.

64 PARSEL İÇİN MALİYET YÖNTEMİ HESAPLARI AŞAĞIDADIR

BİTMİŞ OLMASI DURUMUNA GÖRE (%100 TAMAMLANMA) DEĞER TESPİTİ , TL	
Arsa Alanı	4.637
Arsa m ² Fiyatı	1.750
∑ Arsa Değeri	8.114.890
Yapı Alanı, m ²	3.991
Yapı Alanı Yapı Maliyeti, (TL/m ²)	1.035
Yapı ∑Yapı Maliyeti, (TL)	4.130.685
Toplam Değer, TL (Arsa+Yapı Değeri)	12.245.575
Geliştiricinin Beklediği Kar oranı	25%
Geliştirme Karı TL	3.061.394
Proje Değeri, TL	15.306.969
Sigortaya Esas Değer	12.245.575

Maliyet yöntemi ile bitmiş proje değeri; **~15.306.969 TL** olarak hesaplanmıştır.

MEVCUT İNŞAAT TAMAMLANMA SEVİYESİNE GÖRE (%80) DEĞER TESPİTİ , TL	
Arsa Alanı	4.637
Arsa m ² Fiyatı	1.750
∑ Arsa Değeri	8.114.890
Yapı Alanı, m ²	3.991
Yapı Alanı Yapı Maliyeti, (TL/m ²)	1.035
Yapı ∑Yapı Maliyeti, (TL)	3.304.548
Tamamlanma oranı	80%
Tamamlanma oranına göre maliyet (TL)	2.643.638
Toplam Değer, TL (Arsa+Yapı Değeri)	10.758.528
Geliştiricinin Beklediği Kar oranı	25%
Geliştirme Karı (TL)	2.689.632
Proje Değeri, TL	13.448.161

Maliyet yöntemi ile %80 tamamlanma durumuna göre değeri; **~13.448.161 TL** olarak hesaplanmıştır.

6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu proje içerisinde kalan ve 1341 ada 64 parselde yer alan sosyal tesisin değerini belirlemek için gelir kapitalizasyonu yöntemi kullanılmıştır.

Yapı Alanı (m ²)	Birim Kira (TL/m ²)	Aylık Kira (TL)	Yıllık Kira (TL)	Ro	Değer (TL)
3.991	35	139.685	1.676.220	0,1	16.762.200

Gelir kapitalizasyonu yöntemi ile taşınmazın değeri; **~16.762.200 TL** olarak hesaplanmıştır.

6.7. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Kira değeri tespiti yapılmamıştır.

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 konusu proje halihazırda tamamlanmış olup, arsa değerine ilişkin hesaplamalar 6.5. ve 6.6.2 başlıkları altında detaylı olarak verilmiştir.

6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Taşınmazların en etkin ve en verimli kullanımı; Mer'î İmar Planı'nda belirtildiği gibi "Konut" fonksiyonlu olarak kullanılmalıdır.

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Projenin müşterek veya bölünmüş olan kısımların, bağımsız bölüme kattığı değer, birim satış değerine yansıtılmıştır.

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

Hasilat 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

Rapor'a konu projenin değer tespitinde emsal karşılaştırma ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır. Projenin tamamlanmış hali ile ve mevcut inşaat seviyesine göre hesaplanmış değerleri her iki yöntem neticeleri ile birlikte aşağıdadır. 60 parselin nihai değeri en iyi emsal karşılaştırma yöntemi vermiş olduğundan, bu yöntem sonuçları seçilmiştir. 64 parselin değerinde gelir yöntemi ile elde edilen neticeler kullanılmış olup mevcut inşaat tamamlanma oranına göre değer hesaplanırken, tamamlanması için gereken maliyet gelir yöntemi ile tespit edilen değerden çıkarılmıştır. 63 parselin değeri ise emsal karşılaştırma yönteminden elde edilen arsa değeri olarak verilmiştir. Elde edilen değer tespitleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Parseller	Yöntemler	Mevcut İnşaat Tamamlanma Oranına Göre Değer TL	Tamamlanmış Durumdaki Değer TL
60 Parsel	Maliyet Yöntemi	253.999.713	265.692.600
	Emsal Yöntemi	262.369.572	269.001.377
63 Parsel	Emsal Yöntemi	5.444.950	5.444.950
64 Parsel	Maliyet Yöntemi	13.448.161	15.306.969
	Gelir Yöntemi	15.936.063	15.936.063

Portföye alınabilecek gayrimenkullerin değeri sonuç bölümünde belirtilmiştir.

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 60 ve 64 nolu parsellerde yapımı süren projenin, yapı ruhsatları alınmış olup, ruhsata uygun olarak inşaat çalışmaları tamamlanmak üzeredir. Mevzuat gereğince alınması gereken izin ve belgeleri tamdır. İnşaat tamamlandığı zaman yapı kullanma izin belgelerinin alınması ve arkasından kat mülkiyetine geçilmesi gerekmektedir.

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

Değerleme konusu projede SAF Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde bulunan;

- 60 nolu parselde yer alan toplam 432 adet bağımsız bölümden;
 - ◆ 381 tanesinin portföye alınması uygun bulunmuştur.
 - ◆ Bu projede yer alan ve listesi raporun, 5.3.1.2 de verilen 51 adet bağımsız bölüm ise, Sermaye Piyasası Kurulunun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin tebliğinin, 25.maddesi "m" bendi ve 34.maddeleri uyarınca portföyde bulunmalarının uygun olmadığı kanaatine varılmıştır. Liste ekler bölümünde, ek 4'de verilmiştir. Turuncu ile işaretli olanlar portföyde yer alması uygun

görülmeyen bağımsız bölümlerdir. Görüşümüze ilişkin daha detaylı açıklama, **raporun 5.3.1.2 bölümünde anlatılmaktadır**. Değerlemesi yapılan projenin değerlendirme tarihi itibari ile %91 olan inşaat seviyesinin %98 seviyesine çıkmış olması nedeniyle proje tapu devirlerini yapmaya yakındır.

- ◆ Bağımsız bölümlerin tamamı hukuken halen Saf GYO A.Ş. portföyünde görünmektedir ancak bağımsız bölümlerin tamamı satıldığı için en kısa sürede tapu devri yapılarak portföyden çıkartılacaktır.
- 63 no.lu parselin portföye alınması uygun bulunmuştur.
- 64 no.lu parsel, ruhsatına uygun bir proje olarak devam etmekte olduğundan portföyde yer alması uygun görülmüştür.

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 60 ve 64 parsel üzerinde ruhsatlı bir proje olup, değerlemede 60 parsel için maliyet ve emsal karşılaştırma yöntemleri, 64 parsel için ise gelir ve maliyet yöntemleri kullanılmıştır. Nihai değer takdiri, 60 ve 63 parsel için emsal karşılaştırma yöntemi, 64 parsel için ise geliri yöntemi neticeleri kullanılmıştır.

MEVCUT TAMAMLANMA ORANINA GÖRE DEĞER

PARSEL NO	DEĞER	SATIŞ DEĞERİ	SATIŞ DEĞERİ	SATIŞ DEĞERİ
		KDV HARİÇ	KDV DAHİL	KDV HARİÇ
		(TL)	(TL)	(USD)
60 PARSEL	PROJE DEĞERİ	262.369.572	267.762.224	142.426.715
	SAF GYO A.Ş. PORTFOYUNE ALINABİLECEK DEĞER	229.348.506	234.186.909	124.567.505
63 PARSEL DEĞERİ		5.444.950	6.425.041	2.896.250
64 PARSEL DEĞERİ		15.936.063	19.779.396	10.520.955
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ		250.729.519	260.391.346	137.984.710

Değerleme konusu AKASYA KORU PROJESİNDE, portföy değeri, KDV Hariç toplam; **250.729.519-TL (İkiyüzellimilyonyediüzyirmidokuzbinbeşyüzondokuz - Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

Kdv oranları doğrudan bağımsız bölümün net alanı dikkate alınarak eklenmiştir. 150 m² net alandan küçük konutlarda Kdv oranı %1dir.

TAMAMLANMIŞ OLMASI DURUMUNDAKİ DEĞER

PARSEL NO	DEĞER	SATIŞ DEĞERİ	SATIŞ DEĞERİ	SATIŞ DEĞERİ
		KDV HARİÇ	KDV DAHİL	KDV HARİÇ
		(TL)	(TL)	(USD)
60 PARSEL	PROJE DEĞERİ	269.001.377	274.394.029	145.954.271
	SAF GYO A.Ş. PORTFOYUNE ALINABİLECEK DEĞER	235.125.976	240.004.732	127.662.091
63 PARSEL DEĞERİ		5.444.950	6.425.041	2.896.250
64 PARSEL DEĞERİ		16.762.200	19.779.396	10.520.955
TOPLAM PORTFÖY DEĞERİ		257.333.126	266.209.169	141.079.297

Değerleme konusu AKASYA KORU PROJESİNDE, portföye alınacak değer, KDV Hariç toplam; **257.333.126-TL (İkiyüzelliyedimilyonüçyüzotuzüçbinyüzyirmialtı -Türk Lirası)** olarak takdir edilmiştir.

8.2.2. SİGORTA DEĞERİ

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

Değerleme konusu taşınmazların toplam sigorta değeri;

60 ve 64 parsel	ALAN (M ²)	BİRİM MAL. (TL/M ²)	SİGORTA DEĞERİ (TL)
60 PARSEL	100.422	1.035	103.936.770
64 PARSEL	3.991	1.035	4.130.685
TOPLAM	104.413	1.035	108.067.455

Değerleme konusu projenin toplam sigorta değeri; 108.067.455.-TL olarak takdir edilmiştir.

*(20.12.2011 tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 1,88.-TL'dir).

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

