

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Tarih: 30.12.2011

R. No: 2011A507



ISO9001:2008
FS 509685

KİLER GAYRİMENKUL
YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KAVAKLI'DA 1 ADET
ARSA

BEYLİKDÜZÜ/ İSTANBUL

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için 30.12.2011 tarihinde 2011A507 rapor numarası ile hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
 - Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
 - Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
 - Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
 - Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
 - Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
 - Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
 - Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
 - Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
 - Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
-

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ

Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL

GAYRİMENKULÜN KULLANIMI

736,39 m² yüzölçümüne sahip boş durumda olan arsa.

TAPU KAYIT BİLGİLERİ

İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m² yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkul.

İMAR DURUMU

Değerleme konusu 344 ada 1 no'lu parsel; 21.07.2007 onay tarihli, 1/1000 ölçekli "Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup, taşınmazın bulunduğu bölge 07.06.2011 tarihinde toplulaştırma alanına alınmıştır. Yapılaşma koşulları;

- "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır.
- Emsal: 1,60'dir.
- H_{max}:15,50 m.'dir.

TAŞINMAZIN 30.12.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)

485.000.-TL

(Dört yüz seksen beş bin.-Türk Lirası)

260.000.-USD

(İki yüz altmış bin.-Amerikan Doları)

TAŞINMAZIN 30.12.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV dahil)

572.300.-TL

(Beş yüz yetmiş iki bin üç yüz.-Türk Lirası)

306.800.-USD

(Üç yüz altmış bin sekiz yüz.-Amerikan Doları)

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.

2- 1 USD= 1,8889.-TL kabul edilmiştir. USD değeri bilgi amaçlı verilmiştir.

3- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

4- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Makbule YÖNEL MAYA
Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1.....	5
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarih ve Numarası	5
1.2 Rapor Türü	5
1.3 Raporu Hazırlayanlar	5
1.5 Dayanak Sözleşmesi	5
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler	5
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar	5
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler	5
1.9 Şirket Bilgileri	6
1.10 Müşteri Bilgileri	6
BÖLÜM 2.....	8
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI	8
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler	8
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi	8
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi	8
2.1.3 Maliyet Yöntemi	8
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı	8
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	9
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli	9
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi	11
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)	12
2.3.2 Düzenli Likidite Değeri	12
2.3.3 Zorunlu Likidite Değeri (Tasfiye Değeri)	12
BÖLÜM 3.....	14
GENEL VE ÖZEL VERİLER	14
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler	14
3.1.1 Demografik Veriler	14
3.1.2 Ekonomik Veriler	15
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
3.2.1 İstanbul İli	16
3.2.2 Beylikdüzü İlçesi	17
BÖLÜM 4.....	20
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ	20
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri	20
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri	20
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	21
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri	21
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi	23
4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)	23
4.6 Hukuki Sorumluluk	23
BÖLÜM 5.....	24
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ	24
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri	25
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı	26
5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler	27
BÖLÜM 6.....	29
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ	29
BÖLÜM 7.....	31
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER	31
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler	31
7.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi	31
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi	31
7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı	33
7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi	35
BÖLÜM 8.....	37
SONUÇ	37
BÖLÜM 9.....	39
EKLER	39

BÖLÜM 1

**RAPOR,
ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 15.11.2011 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 30.12.2011 tarihinde, 2011A507 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu değerlendirme raporu İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çukurbosna mevki, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m² yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkulün 30.12.2011 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, şirketimiz değerlendirme uzmanı Mehmet ASLAN ve sorumlu değerlendirme uzmanı Makbule YÖNEL MAYA tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 08.12.2011 tarihinde çalışmalara başlamış ve 30.12.2011 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 16.11.2011 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemi genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 15.11.2011 tarihli talebine istinaden ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

	Rapor-1
Rapor Tarihi	15.03.2011
Rapor Numarası	2011A104
Raporu Hazırlayanlar	Selen BOZTÜRK- Adem YOL
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL)	405.000.-TL

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.10 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Namık Kemal Mahallesi, Kiler Caddesi, No:96, Kat:3, Esenyurt/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” ve “Maliyet Yaklaşımı” yöntemleridir.

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer tahmini yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

2.1.3 Maliyet Yöntemi

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 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.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik beklentiler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2020 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

Risksiz getiri oranı değişkenleri¹

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

Değişken 1: Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

Değişken 2: Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

Değişken 3 : Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlendirilmesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan

¹ Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu oranının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri ²	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerlendirme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmaya gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.³

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabilirliği doğrudur.

Genel Kapitalizasyon Oranı

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.⁴

² Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

³ International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323

⁴ The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 5

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

$$\text{Özsermaye maliyeti} = R_f + \text{Özsermaye beta} (E(R_m) - R_f)$$

R_f = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:

Değerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

İndirgeme oranı: Risksiz Getiri Oranı ile Risk Priminin toplamından hesaplanmıştır. Bu toplamda kullanılan oranların açıklamaları aşağıdaki şekildedir.

Risksiz getiri oranı yukarıda belirtilen 2.2.1 maddesi değişken 3 modeline göre tespit edilmiş olup, halen yürürlükteki en uzun vadeli euro bond verimi son 6 aylık ortalaması(kısa süreli piyasa değişikliklerini minimize etmek için ortalama kullanılmıştır) ile belirlenmiştir. Bu oran içerisinde ülke riskini barındırmaktadır.

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özeline ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerlendirme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlendirilmesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşaa aşamasındaki projeyi değerlendirirken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlendirilmesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

⁵ Damodaran on Valuation, Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri (Tasfiye Değeri)

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değeridir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 71.517.100 iken 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72.561.312 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73 722 988 kişidir. 2010 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 15,88 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında 81 ilden; 53'ünün nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 28 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -79,69), Çankırı (-32,70) ve Ardahan (binde -25,42)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Bilecik (binde 109,22), Isparta (binde 63,31) ve Erzincan (binde 53,23)'dir.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan'dır.

Ülke nüfusunun % 18'i (13.255.685 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile ise (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412'dur.

Ülkemizde ortalama yaş 29,2'dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,7 iken, kadınlarda 29,8'dir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin yaşı 29,1; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 29,8'dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2'sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6'sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2'si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il'dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 241'dur.

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.255.685	13.120.596
Ankara	4.771.716	4.641.256
İzmir	3.948.848	3.606.326
Bursa	2.605.495	2.308.574
Adana	2.085.225	1.836.432

3.1.2 Ekonomik Veriler⁶

Ülkemizde özellikle 2005 yılından sonra başlayan ekonomik büyüme ve gayrimenkul sektöründe yaşanan ilerlemeler, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmaya başlaması, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, Mortgage yasası ile ilgili gelişmeler gayrimenkul fiyatlarının yukarı doğru seyrine ve yatırımların patlamasına yol açmıştır.

Gayrimenkul sektörünün en üst seviyeye çıktığı bu dönemde yabancı yatırımların yolu açılmış ve sadece sıcak para değil, sabit yatırımlarla da yurtdışı kaynaklardan girişler gözlemlenmiştir. Yukarı doğru süren ivme 2006 yılının son çeyreğine kadar devam etmiştir. 2007 yılı seçim yılı olduğundan yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım kararları için seçimi beklemiş ve seçim sonucunda siyasi istikrarın devam edeceği görülüp yatırımlara devam edilmiştir.

Ülke içi güven artımı sonucunda istikrarın devam edeceği düşülsede, 2008 yılının başlarında ise iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya'da ilk başta ABD'de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD'nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini gösterdi ve kısa zamanda Avrupa'ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

Bu süreçte Türkiye'ye bakıldığında; ülkemizdeki bankacılık sisteminde konut kredilerinin payının düşük olması, krizin etkilerini hafifletse de Türkiye de dünyada olup biten tüm bu gelişmelerden 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren etkilenmeye başlamıştır. Döviz kurlarındaki artış ve satışlardaki azalma gayrimenkul sektöründe de etkilerini hissettirmeye başlamıştır. Konut fiyatları ve taleplerde yaşanan durağanlık genel perspektife paralel yerini düşüş eğilimine bırakmıştır. Gayrimenkul piyasası bu dönemde kredi faizlerinin yükselmesi, yatırımların ertelenmesi ve gelecek öngörülerinin zor olması sebebi ile durgun bir döneme girmiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye'de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsa'sının 2010 yılı başı itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi,

⁶ TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
RAPOR NO: 2011A507

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

2010 Eylül ayında yapılan referandumunun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmekte olup, bu süreç içerisinde gayrimenkul piyasasında özellikle İstanbul konut piyasasında birbiri ardına başlayan konut projesi yatırımları ile birlikte piyasada bu yatırımlar olumlu tepkilere yol açmış ve projelere karşı yoğun talep oluşmuş olduğu gözlemlenmektedir.

Ekonomik verilerin pozitif olması ve ülke genelinde daha birçok yatırım alanına sahip olunması, 2011 yılının genel seçim yılı olması ve siyasi ve ekonomik istikrarın devam etmesi durumunda, 2011 yılı ve ilerki yıllar için yapılan öngörülere paralel ülke ekonomisinin lokomotifi gayrimenkul sektörünün gelişen ekonomik talep ve fiyat istikrarı ile birlikte yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği düşünülmektedir.

Ayrıca Türkiye'nin ekonomik olarak 2011–2017 döneminde yıllık %6.7 beklenen büyüme ile en hızlı büyüyecek OECD ülkesi aralarında olması ve yaşanan ekonomik kriz sonrası büyüme hızı artan tek OECD ülkesi olması, kredi notu artırılan çok az ülkeden biri ve bundan sonra kredi notu en çok artmaya aday ülkelerden biri olması ise uluslararası piyasalarda Türkiye'ye olan bakışın olumlu yönde devam ettirmesini sağlayacaktır.-

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 İstanbul İli



İstanbul, 280 01' ve 290 55' doğu boylamlarıyla 410 33' ve 400 28' kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İstanbul, Avrupa ile Asya kıtaları arasında köprü görevi gören, bunların birbirine en çok yaklaştığı iki uç üzerinde kurulmuş, 5.512 km²'lik alana sahip bir şehirdir. Bu uçlar Avrupa kıtasında Çatalca, Asya kıtasında ise Kocaeli; güneyden Marmara ve Bursa, güneybatıdan Tekirdağ ve kuzeybatıdan Kırklareli ile çevrilidir. Marmara denizindeki Adalar da İstanbul iline dahildir.

İstanbul ilinin ilçeleri; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eminönü, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Kocasinan, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultangazi, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar, Zeytinburnu'dur. İstanbul Uluslararası Atatürk Havalimanı, şehir merkezine 20 km mesafededir.

Türkiye topraklarının % 9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından ülkenin en önemli ili durumundadır. 2010 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi nüfus sayımı sonuçlarına göre, İstanbul'un toplam nüfusu 13.255.685 olarak belirlenmiştir.

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İstanbul, Kocaeli ve Çatalca Yarımadaı üzerinde yer almaktadır. Her iki yarımada aşınmış birer platodur. İstanbul ilinin bitki örtüsü, Akdeniz iklimi bitkilerini andırır. Bölgede en çok görülen bitki türü makidir. Bu bitkiler uzun ve kurak bir yaz mevsimine uyum sağlamıştır. Fakat iklimin özelliği dolayısı ile tepeler çıplak değildir. Yer yer görülen ormanlık alanların en önemlisi ise kentin 20 km. kuzeyindeki Belgrad Ormanı'dır.

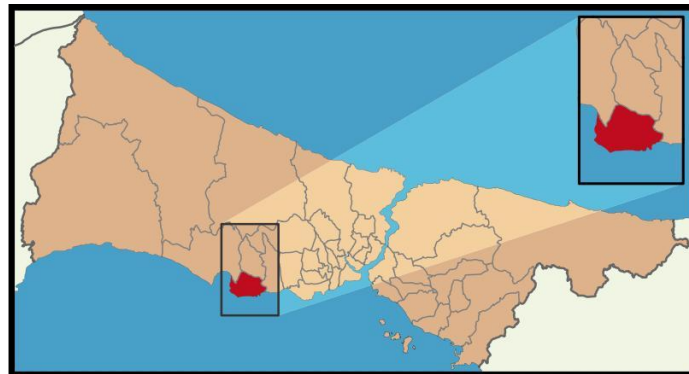
İstanbul'daki en büyük akarsu, aynı zamanda Kocaeli Yarımadası'nın da en büyük suyu olan Riva çayıdır. Boğaza dökülen suların en önemlileri Küçüküsu ve Göksu dereleridir. Bunlardan başka Haliç 'e dökülen Kağıthane ve Alibey Dereleri, Küçükçekmece Gölü'ne dökülen Sazlıdere, Büyükçekmece Gölü'ne dökülen Karasu Deresi, Terkos Gölü'ne dökülen Traňa Deresi, İstanbul ilinin belli başlı akarsularıdır. İlde küçük fakat önemli üç göl vardır. Bunların üçü de Avrupa yakasındadır. Denizden ayrılmış olan Terkos Gölü'nün suyu tatlıdır. Kentin suyu buradan sağlanır. Marmara Denizi kıyısında bulunan Küçükçekmece (11 km²) ve Büyükçekmece (16 km²) göllerinin suları denizle temasları olduğu için tuzludur.

Yaz ayları genellikle sıcak geçen, kış ayları bölgeyi etkisi altına alan sistemlere bağlı olarak fazla soğuk geçmeyen İstanbul, Akdeniz ikliminin özelliklerini taşıyor görünse de, Marmara Denizi ve İstanbul Boğazı'nın etkisiyle daha farklı bir iklime sahip olmuştur. Kış aylarında Karadeniz'den gelen soğuk-kuru hava kütlesi ile Balkanlar'dan gelen soğuk-yağışlı hava kütesinin ve özellikle Akdeniz'den gelen ılık ve yağışlı hava kütlelerinin etkisi altındadır. Bütün ilde Karadeniz'in soğuk ve yağışlı (poyrazlı) havasıyla Akdeniz'in ılık (Iodoslu) havası birbirini izler. İlde yaz-kış, gece-gündüz arasında büyük ısı farkları görülmez.

Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi ve ticaret ekonomisinin en önemli kaynaklarıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşın, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır. İstanbul sanayiinde asıl gelişme Cumhuriyetten sonra başlamıştır. 1950'lerden sonra hızlanan sermaye birikimleri, özel sektöre sağlanan destek, sanayi ve ticaret yönünden İstanbul'un önde gelen bir kent olmasına olanak sağlamıştır.

İstanbul doğal güzelliği, zengin kültür varlıkları, ulaşım ve konaklama konusundaki gelişimi ile Türkiye'nin en gözde turizm merkezlerinden biri olmuştur. Türkiye'ye gelen yabancı turistlerin büyük bir bölümü İstanbul'dan giriş yapmaktadır.

3.2.2 Beylikdüzü İlçesi



Beylikdüzü ilçesi güneyde Marmara denizinin kuzey kıyıları ile doğuda Avcılar, batıda Büyükçekmece ilçeleri ile sınırlanmaktadır. İlçe kuzeyde ise E-5 Karayolu ve Esenyurt ile komşudur.

Beylikdüzü ilçesi; TEM ve D-100 Karayolu ile doğuda İstanbul şehir merkezine, batıda Avrupa'ya bağlanmakta olup, Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Beylikdüzü ilçe sınırları, 3.738

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

hektar alanı kapsamaktadır. 2010 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi verilerine göre Beylikdüzü'nün ilçe nüfusu toplam 204.873 kişidir.

Beylikdüzü; 2008 yılından önce Büyükçekmece' ye bağlı iken; 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. Beylikdüzü ilçesinde bulunan mahalleler; Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi, Adnan Kahveci Mahallesi' dir.

Beylikdüzü, 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış; kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Her geçen gün bir yenis eklenen alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları ve eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla; refah seviyesini her geçen gün biraz daha arttırmıştır.

Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşısı, Stars, Sürmen Center, Real, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır

BÖLÜM 4

**DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET
HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ**

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

- Değerleme konusu taşınmaz Biskon Yapı A.Ş. mülkiyetinde iken, 28.02.2011 tarih, 3576 yevmiye no ile ünvan değişikliği işlemi görerek “Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.” mülkiyetine geçmiştir.

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere ve 14.12.2011 tarihli onaylı imar durum belgesine göre değerlendirme konusu taşınmaz; 21.01.2007 onay tarihli, 1/1000 ölçekli “Beylikdüzü Uygulama İmar Planı” kapsamında kalmaktadır. Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölge 07.06.2011 tarihinde Plan ve Proje Müdürlüğü tarafından toplulaştırma alanına alınmış olup, yapılaşma koşulları;

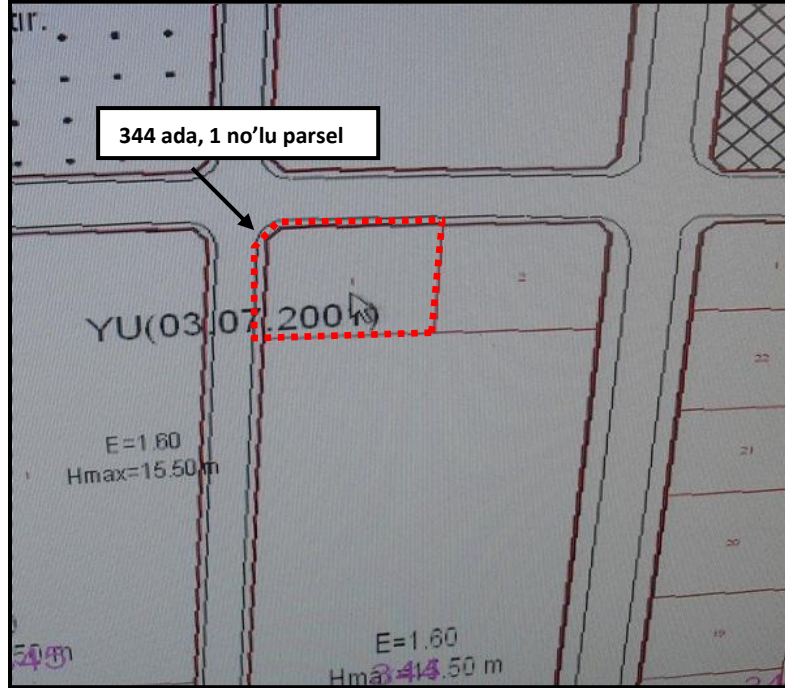
✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu taşınmaz, 21.01.2007 tarihinde onaylanmış olan “1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı” na göre;

- Planlama alanının fonksiyonu “Konut Alanı”dır.
- Emsal: 1,60, H_{max}: 15,50 m.'dir.
- Değerleme konusu taşınmazın arazi toplulaştırması sınırı içerisinde yer aldığı öğrenilmiştir. Bu alanda yer alan parseller için aşağıdaki hükümler geçerlidir:

****ARAZİ TOPLULAŞTIRMA** sınırı içerisinde yer alan parsellerin; birleştirilmesi ve Toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bunun cazip hale gelmesi için her koşul için farklı yapı emsalleri önerilmiştir. Toplulaştırma sınırı içerisinde yer alan konut fonksiyonu olan alanlarda, belirtilen yapı düzenleri parsellerin tevhit işlemlerinin gerçekleştirilmesi ve ada bazında yapılaşması için geçerlidir. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılaşacak konut parsellerinde, minimum 2 ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılaşacak parsellerde h_{max}:30.50 m.(plan tadilatı ile 30.50 yükseklik 40.50 m. çıkarıldı) olacak, yapı emsali %55 arttırılacaktır. Münferit yapılaşacak parseller h_{max} değişmemek koşulu ile toplulaştırma işlemi ile oluşacak yapı emsalinden % 55 azaltılacaktır. Arazi toplulaştırmalarında yol, yeşil alan, sosyal donatı alanı vb. alanların planda ayrılan m²'lerinin korunması koşulu ile yer değişikliğinin yapılması ve toplu konut uygulaması vaziyet planındaki kitle oturumları gibi konularda Beylikdüzü Belediyesi yetkilidir.

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



T.C.
BEYLİKDÜZÜ BELEDİYE BAŞKANLIĞI
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Durum Bürosu

Sayı : M.34.6.BEL.0.13. 2011/ 6085
Konu : İlgili yazı. 14.12.2011

Sn:Betül OFLUOĞLU
TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
Meclis-i Mecbusan Caddesi
Molla Bayırı Sok. No:1
Beyoğlu/İSTANBUL

İlgi : 08.12.2011 tarih ve 33878 sayılı Yazı İşleri Müdürlüğü kayıtlı dilekçe.

İlgide kayıtlı dilekçe ile, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi , 344 ada 1 parsel nolu taşınmazın ait imar durumunun ve son 3 yılda imar durumundaki değişikliklerin bildirilmesi istenilmektedir.

344 ada 1 parsel, 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Uygulama İmar planlarında Konut Alanı olarak planlanmış olup Arazi Topplulaştırma ve 18. madde uygulama alanında kalmaktadır. İmar Planı Plan Notlarının 23.2 maddesinde, "ARAZI TOPLULAŞTIRMA Sınırı içerisinde yer alan parsellerin; birleştirilmesi ve toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bunun cazip hale gelmesi için her koşul için farklı yapı emsalleri önerilmiştir. Topplulaştırma sınırı içerisinde yer alan konut fonksiyonu olan alanlarda, belirtilen yapı düzenleri (E:1.60 Hmax:15.50m) parsellerin tevhit işlemlerinin gerçekleştirilmesi ve ada bazında yapılaşması halinde geçerlidir. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılacak konut parsellerinde, minimum 2ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılacak parsellerde Hmax=30.50m (30.50m; 05.07.2008 İBB onaylı 1/1000 Uygulama İmar Plan Tadilatı ile 40.50m ye çıkarıldı.) olacak, yapı emsali % 55 arttırılacaktır. Münferit yapılacak parseller Hmax değişmemek koşulu ile toplulaştırma işlemi ile oluşacak yapı emsali % 55 azaltılacaktır." denilmektedir. Ancak söz konusu parselin yer aldığı bölgede Plan ve Proje Müdürlüğü tarafından plan tadilatı hazırlanarak 07.06.2011 tarihinde onaylanmak üzere Belediye Meclisimize havale edilmiştir.

Gereğini bilgilerinize rica ederim.

Ali GÜNÇBAY
Başkan Yardımcısı

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

✓ Ruhsat ve İzinler

- Değerleme konusu parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından, taşınmazlara ait ruhsat ve proje bulunmamaktadır.

✓ Yapı Denetim

- Değerleme konusu taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

- Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölge için 07.06.2011 tarihi itibarıyla toplulaştırma işlemi yapılmaya başlamış olup, bu süreç değerlendirme tarihi itibarıyla devam etmektedir.

4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri gereğince GYO portföyüne "arsa" olarak alınması konusunda herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

4.6 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu taşınmazın, bulunduğu bölge imar planlarında arazi toplulaştırma sınırı içerisinde kaldığından parsellerin birleştirilmesi ve toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bu nedenle 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uygulama alanına alınmıştır. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılacak konut parsellerinde, minimum 2 ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılacak parsellerde hmax:40,50 olacak, yapı emsali %55 arttırılacaktır. Bu durumun gayrimenkulün hukuki durumunda bir sorun yaratmayacağı düşünülmektedir.

BÖLÜM 5

**GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL
BİLGİLERİ**

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

Gayrimenkullerin açık adresi: Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL

Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için, TEM Otoyolu üzerinden Ankara-Edirne istikametinde ilerlerken Avcılar-Haramidere Bağlantısı yönündeki çıkışa girilir. Avcılar -Haramidere bağlantısı üzerinde yaklaşık 6 km. ilerlendikten sonra Kuyumcular Yolu Caddesi üzerinden devam edilerek, Osmanlı Caddesi konumunda sağa dönülür. Osmanlı Caddesi devamında Kavaklı Caddesi takip edilerek, Yeşilyurt Caddesi istikametinde sola sapılır. Değerleme konusu gayrimenkul, Yeşilyurt Caddesi üzerindeki Çınar Evleri bitiminde sağ kolda yer alan Sokullu Caddesi üzerinde bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde yer almakta olup, köşebaşı parsel konumundadır. Konu taşınmaz, Kavaklı Mahallesi'nin önemli ulaşım akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir. Değerleme konusu taşınmazın karşı parselinde, Çınar Evleri sitesi yer almaktadır.

Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut nitelikli yapılar yoğun olarak göze çarpmakta olup, inşaatı devam etmekte olan konut projeleri de yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde İhlas Marmara Evleri 2. Etap, Marmara Kavaklıkent Sitesi, Eston Deniz evleri gibi konut siteleri ve Beylikdüzü İlçe Emniyet Müdürlüğü, Galip Balkar İlköğretim Okulu, Fatma Şensoy İlköğretim Okulu gibi kamu kurumları yer almaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım, toplu taşıma araçları ve özel araçlarla kolaylıkla sağlanmaktadır.



KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.



Konu Gayrimenkul'den Tespit Edilmiş Önemli Merkezlere Uzaklıklar

Yer	Mesafe (km)
E-5 Karayolu	~4,90
TEM Otoyolu	~10,80
Atatürk Havalimanı	~31,30
Boğaziçi Köprüsü	~42,70

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı mahallesi, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m² yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkuldür.

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Söz konusu parsel doğal bitki örtüsüyle kaplıdır. Değerleme konusu parsel dikdörtgene benzer bir geometrik şekle sahip olup, düz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde konumlanmış olan parselin, Sokullu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz Kavaklı bölgesinin önemli akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut tipi yapılaşmalar ağırlıklı olarak yer almaktadır. Metrobüs hattının Beylikdüzü'ne uzanması ile birlikte bölgeye olan ulaşım imkanının artmasının, bölgeye olan talebi de arttırması beklenmektedir.

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir.
- Değerleme konusu taşınmazın komşu parselinde Çınar Evleri Sitesi yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın Sokulu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölge konut tipi yapılaşmanın yoğun olduğu bir bölgedir.
- Taşınmaz konum açısından kolaylıkla ulaşılabilecek bir bölgede yer almaktadır.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımınıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımınıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Değerleme konusu taşınmazların konumu, imar planında belirtilen hususları ve çevre gelişimi açısından incelendiğinde ve mevcut imar durumu ile uyumlu olarak en etkin ve verimli kullanımının **“Konut”** amaçlı olacağı düşünülmektedir.

BÖLÜM 7
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
<ul style="list-style-type: none">✓ Değerleme konusu taşınmaz Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır.✓ Konu taşınmazın yakın çevresinde Çınar Evler, İhlas Marmara Evleri gibi bilinirliği yüksek konut siteleri yer almaktadır.✓ Konu taşınmazın bulunduğu bölgede inşa ve proje aşamasında birçok konut projesi bulunmaktadır.✓ Konu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.	<ul style="list-style-type: none">✗ Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede boş arsa arzı yüksektir.
FIRSATLAR	TEHDİTLER
<ul style="list-style-type: none">✓ Konu taşınmazın konumlu olduğu Beylikdüzü bölgesine metrobüs hattının gelmesiyle birlikte, bölgeye olan ilgi ve cazibenin daha da artması beklenmektedir.	<ul style="list-style-type: none">✗ Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmalar tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemektedir.✗ Değerleme konusu taşınmaz üzerinde 18. Madde şerhi bulunmaktadır.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkul değeri için emsal karşılaştırma analizi ve proje geliştirme yaklaşımları kullanılmıştır.

7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilere ulaşılmıştır.

Arsa Emsalleri

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 750 m² alana sahip, E:1,6 olan arsanın 450.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(600.-TL/m², 317.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 905 m² alana sahip, E:0,30 olan arsanın 900.000 TL fiyat ile satılık öğrenilmiştir. Söz konusu arsa yeşil vadi projesinin bulunduğu bölgede yer almaktadır. (994.-TL/m², 526.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 1.000 m² alana sahip, E:0,30 olan arsanın 500.000 TL fiyat ile satılmış olduğu öğrenilmiştir.(500.-TL/m², 264.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, E:1,6 olan, 640 m² alana sahip arsanın 450.000 USD fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. İstenen fiyatın yüksek olduğu bilgisi edinilmiştir.(703.-USD/m², 1.327.-TL/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın 2011 yılı rayiç bedelinin 76.474,10 TL olduğu öğrenilmiştir. (103.-TL/m², 54.-USD/m²)

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 1.000 m² alana sahip, E:0,25 olan arsanın 450.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (450.-TL/m², 238.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, 2. İhlas Evleri Sitesi'nin yanında, konut imarlı, 645 m² alana sahip, E:1,60 olan arsanın 460.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(713.-TL/m², 377.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede emlakçılarla yapılan görüşmelerde, değerlendirme konusu arsanın 600-750 TL/m² birim fiyat ile satılabileceği bilgisi edinilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 27.000 m² alana sahip, E:1,50 olan arsanın 16.000.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(592.-TL/m², 313.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, konut imarlı, 400 m² alana sahip, TAKS:0,3, 3 kat yapılaşma izni olan arsanın 195.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (487.-TL/m², 257.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmalarda, toplulaştırma sınırı içerisinde yer alan arsaların mal sahipleri tarafından satışının tercih edilmediği, imar haklarının artmasının beklendiği bilgisine ulaşılmıştır.

Emsal No	Alanı (m ²)	Lejandı	Fiyat (TL/m ²)	Açıklama
1	750	Konut	600	Aynı bölgede, E:1,6, daha iç kesimde yer alan
2	905	Konut	994	Aynı bölgede, yeşil vadi projesinin yanında yer alan
3	1.000	Konut	500	Aynı bölgede, E:0,30, satılmış arsa
4	640	Konut	1.200	Aynı bölgede, E:1,6
5	1.000	Konut	425	Aynı bölgede, E:0,25
6	645	Konut	713	Aynı bölgede, E:1,6
7	27.000	Konut	592	Aynı bölgede, E:1,5
8	400	Konut	487	Aynı bölgede, E:0,30

Konut Emsalleri

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Çınar Evleri Sitesi içerisinde yer alan, 112 m² alana sahip, 2+1 tipte, 7. katta yer alan dairenin 175.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.562.-TL/m², 826.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Beyaz City içerisinde yer alan, 180 m² alana sahip, 4+1 tipte dairenin 320.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.777.-TL/m², 940.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, site içerisinde yer alan, 143 m² alana sahip, 3+1 tipte dairenin 205.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.433.-TL/m², 758.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, İhlas Marmara 2 içerisinde yer alan, 120 m² alana sahip, 3+1 tipte, deniz manzaralı dairenin 250.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (2.083.-TL/m², 1.102.-USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, İhlas Marmara içerisinde yer alan, 150 m² alana sahip, 3+1 tipte dairenin 280.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.866.-TL/m², 987.-USD/m²)

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Emsal No	Alanı (m ²)	Fiyat (TL/m ²)	Açıklama
1	112	1.562	Aynı bölgede, 2+1 satılık daire
2	180	1.777	Aynı bölgede, 4+1 satılık daire
3	143	1.433	Aynı bölgede, 3+1 satılık daire
4	120	2.083	Aynı bölgede, deniz manzaralı, 3+1 satılık daire
5	150	1.866	Aynı bölgede, 3+1 satılık daire

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazın Çınar Evleri ve İhlas Marmara Evleri 2. Etap sitelerine yakın konumlanmış olması, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel olması, köşe konumlu parsel olması, ulaşım imkanları, topoğrafik durumu, "Konut Alanı" lejandında kalması, yüzölçümü, geometrik şekli, taşınmazın hiçbir hukuki sorunu olmadığı varsayıldığında ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, değerlendirme konusu taşınmaz için arsa birim satış değeri 625.-TL/m² (332.-USD/m²) olarak takdir edilmiştir.

1 No'lu Parsel		
Taşınmazın yüzölçümü	736,39	.-m ²
Taşınmazın m ² birim değeri	625	.-TL/m ²
Taşınmazın toplam değeri	460.244	.-TL
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ(TL)	460.244	.-TL
TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(TL)	460.000	.-TL
TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(USD)	240.000	.-USD

7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı

Proje alanının lokasyonu ve özellikleri, yakın çevresi ve bölgenin potansiyeli irdelendiğinde konu taşınmaz üzerinde, mevcut imar durumu ile uyumlu olarak konut projesinin inşaa edileceği varsayılmıştır.

Proje Genel Varsayımları

- Söz konusu projenin 344 ada, 1 parsel üzerinde gerçekleştirileceği varsayılmıştır.
- Parsel üzerindeki yapılaşmaların mevcut imar durumu olan "Konut Alanı"na uygun olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- 344 ada 1 no'lu parselde E=1,60, H_{max.}= 15,50 m. kabul edilmiştir.
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
 - Parsel üzerinde, imar durumunun izin verdiği konut kullanımının yer alacağı öngörülmüştür.
 - Projelerin geliştirilmesi yönündeki bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
 - İnşaa edilmesi planlanan projeler ile ilgili herhangi bir inşaat ruhsatı henüz alınmamış ve mimari projeleri bulunmamaktadır. Söz konusu yasal işlemlerin 2012/Haziran ayına kadar tamamlanacağı varsayılmıştır.
 - Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
 - Çalışmalar sırasında USD kullanılmıştır. 1 USD: 1,8833 TL kabul edilmiştir.

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Geliştirme yaklaşımına göre arsa sahibine düşen hasılat payı oranının %27 olacağı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 2041 yılı son 6 aylık Dolar bazlı Eurobond tahvili oranı olan %6,22 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerlendirme çalışmasında en uzun vadeli 2041 yılı Dolar bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.) Risk primi olarak %4,78 öngörülerek indirgeme oranı %11 olarak hesaplanmıştır.
- Proje inşaatının değerlendirme tarihi itibarıyla başlayarak, 2012 yılının sonunda tamamlanacağı öngörülmüştür.

Ada No	Parsel No	Yüzölçüm (m ²)	İnşaat Emsali	Emsal Dışı Satılabilir Alan (m ²)	Toplam Satılabilir Alanı (m ²)
344	1	736,39	1,6	117,8224	1.296,05
TOPLAM		736,39			1.296,05

ArtışOranı (%)	3%		
YILLAR	2012	2013	TOPLAM
SATIŞ ORANI (%)	60%	40%	100%
SATILAN ALAN (m ²)	778	518	1.296,05
BİRİM SATIŞ GELİRİ (USD/m ²)	900	927	-
SATIŞ GELİRİ (USD)	699.865	480.574	1.180.439

NAKİT AKIŞ TABLOSU				
YILLAR	30.12.2011	31.12.2011	31.12.2012	31.12.2013
SATIŞ GELİRLERİ	0	0	699.865	480.574
NET NAKİT AKIŞLARI	0	0	699.865	480.574

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	6,22%	6,22%	6,22%
Risk Primi	3,78%	4,78%	5,78%
İNDİRGEME ORANI	10,00%	11,00%	12,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	1.032.870	1.019.970	1.007.364

Proje Satış Değeri	1.007.364
Kat Karşılığı Mülk Sahibi Payı	27%
Mülk Sahibine Düşen Pay	271.988
Arsa Yüzölçümü	736
m ² Arsa Değeri (USD)	369
m ² Arsa Değeri (TL)	698

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme çalışmasında emsal karşılaştırma yöntemi ve proje geliştirme yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın, emsal karşılaştırma analizi yöntemine değeri **460.000 TL (Dörtüzyaltmışbin.-Türk Lirası), 240.000 USD (İkiyüzkırkbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır. Taşınmazın proje geliştirme yaklaşımına göre arsa değeri **510.000 TL (Beşyüzonbin.-Türk Lirası), 270.000 USD (İkiyüzyetmişbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır.

Raporun nihai değeri olarak, emsal karşılaştırma analizi yöntemine göre bulunan değer ile proje geliştirme yaklaşımına göre bulunan değerın ortalaması olan **485.000 TL (Dörtüzyseksevenbeşbin.-Türk Lirası), 260.000 USD (İkiyüzaltmışbin.-Amerikan Doları)** takdir edilmiştir.

BÖLÜM 9
SONUÇ

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 9

SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN 30.12.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)

485.000.-TL
(Dört yüz seksen beş bin.-Türk Lirası)

260.000.-USD
(İki yüz altmış bin.-Amerikan Doları)

TAŞINMAZIN 30.12.2011 TARİHLİ ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV dahil)

572.300.-TL
(Beş yüz yetmiş iki bin üç yüz.-Türk Lirası)

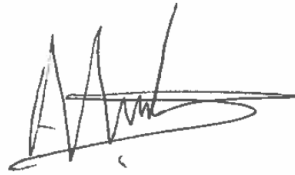
306.800.-USD
(Üç yüz altmış bin sekiz yüz.-Amerikan Doları)

- 1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.
- 2- 1 USD= 1,8889.-TL kabul edilmiştir. USD değeri bilgi amaçlı verilmiştir.
- 3- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 4- Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Mehmet ASLAN
Değerleme Uzmanı (401124)

Makbule YÖNEL MAYA
Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)



BÖLÜM 10
EKLER

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

BÖLÜM 10

EKLER

Ek Listesi

1	Tapu Fotokopisi
2	Onaylı Takyidat Belgesi
3	İmar Durum Belgesi
4	Fotoğraflar
5	Özgeçmişler