

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.**

**İSTANBUL İLİ-BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ**

**842 ADA 3 PARSEL**

**KAVAKLI ARSA**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2016-018-GYO-006**

**Değer Tarihi: 30.12.2016**

**Rapor Tarihi: 06.01.2017**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	06.01.2017
<b>Rapor No</b>	:	2016-018-GYO-006
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	30.12.2016
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı Köyü, 842 Ada 3 Parsel no'lu, 18.554,58 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesi
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	18.554,58 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Emsal 3 Hmax:15,50 Konut

### 30.12.2016 Tarihi İtibariyle

<b>842 Ada 3 Parsel</b> Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş Hissesi	<b>Gayrimenkulün Pazar Değeri (USD)</b>	<b>Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)</b>
<b>KDV Hariç</b>	479.000	1.665.000
<b>KDV Dâhil</b>	565.000	1.965.000

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3.4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Özgür ÇAKICI
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Dilek YILMAZ AYDIN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Neşecan ÇEKİCİ

## Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (IVSC) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

## Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- 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.

## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ .....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu .....	<b>Hata! Yer işareti tanımlanmamış.</b>
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	21
4.5.1	İstanbul İli .....	21
4.5.2	Beylikdüzü İlçesi .....	22
4.5.3	Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası .....	23
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER .....	24

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	24
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	25
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	26
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	26
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	27
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	27
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	31
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	31
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	32
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama.....	32
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	33
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	33
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ ...	34
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	34
6.2	Swot Analizi .....	34
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	35
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	35
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	35
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	36
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	37
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	43



6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	43
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	43
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	43
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	44
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	44
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	44
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	44
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	45
8	SONUÇ .....	46
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	46
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	46
9	EKLER .....	47



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 06.01.2017

**Rapor Numarası** : 2016-018-GYO-006

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı (Beylikdüzü) Köyü, 842 Ada 3 Parsel no'lu, 18.554,58 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Arsa" nitelikli gayrimenkulün, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Değerleme Uzmanı Özgür ÇAKICI

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek Yılmaz AYDIN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 06.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.02.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

### 1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı (Beylikdüzü) Mahallesi, 842 Ada 3 Parsel no'lu, 18.554,58 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Arsa" nitelikli gayrimenkulün, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesinin kurul düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

**Şirketin Unvanı** : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

**Şirketin Adresi** : EPOS Gayrimenkul Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş  
Merkezi No: 20 Kat:2 Zincirlikuyu / İstanbul

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Eski Büyükdere Cad. Emniyet Evleri Mah. No:1/1 Kat:7 34415,  
Kağıthane/İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı (Beylikdüzü) Mahallesi, 842 Ada 3 Parsel no'lu, 18.554,58 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün ve üzerinde geliştirilmekte olan projenin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan arsa değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda 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.

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. 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 göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

## 4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

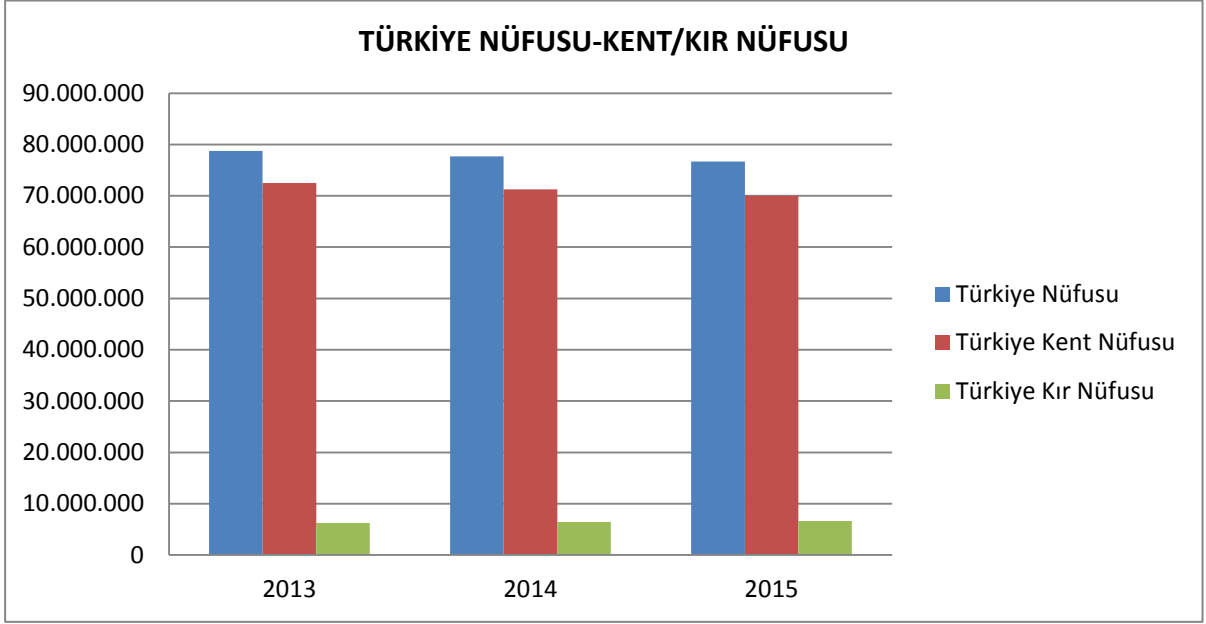
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

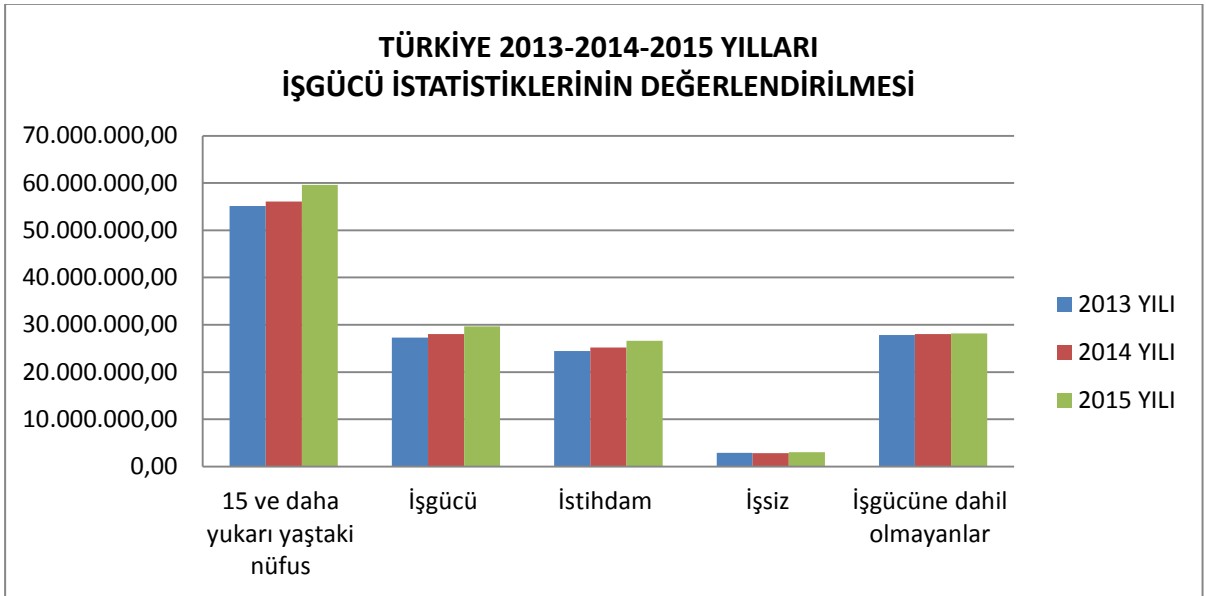
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye genel nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

## 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve



ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

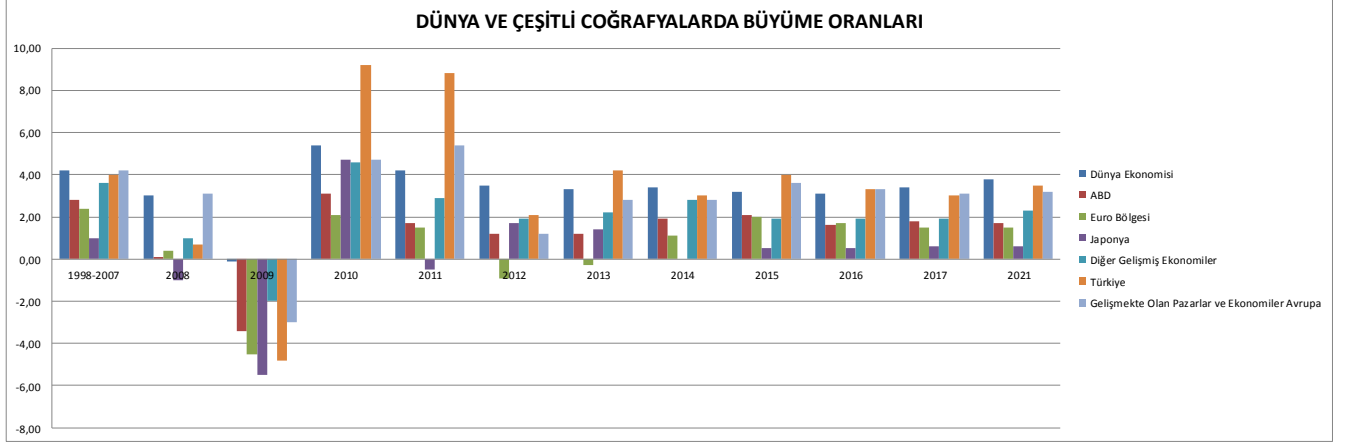
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007 Yılları	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2008 Yılı	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2009 Yılı	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2010 Yılı	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2011 Yılı	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2012 Yılı	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2013 Yılı	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2014 Yılı	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2015 Yılı	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2016 Yılı	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2017 Yılı	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2021 Yılı	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



**Kaynak:** 2016 Yılı ekim ayı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu”ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricindediğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki temel öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda “Brexit Rferandumundan çıkan ayrılık kararına piyasaların tepkisi şaşırtıcı şekilde yumuşak olmuştur. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.



- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı, gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikalar, pek çok gelişmekte olan ülke pazarını mücadele etmek ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler, gelişmeyi artırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir. Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir), Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Brexit oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek büyümenin % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de ekonomik yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmaktadır. Emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmalarının ve iç çekişmelerin sonuçları politik anlaşmazlıklar ve jeopolitik gerginlikler olarak ortaya çıkmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında ekonomik iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklarda azalışlar beklenmektedir.

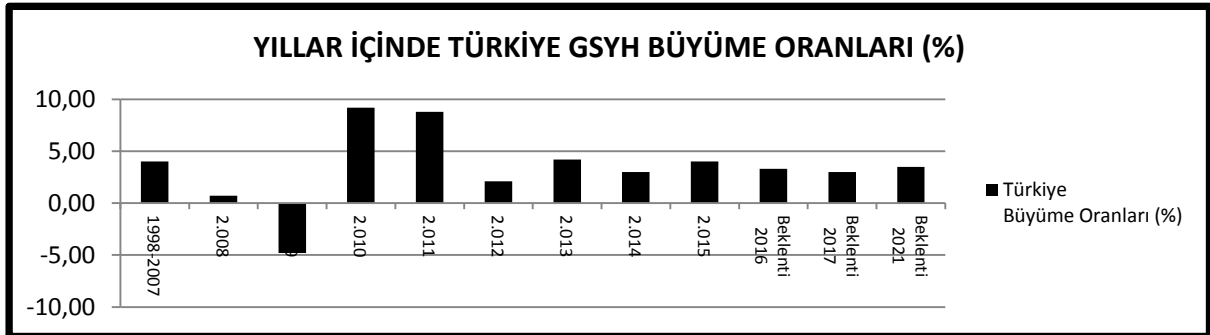
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

#### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

**Kaynak:** World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



**Kaynak:** World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.

- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamanın oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.
- ✓ Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriye hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında gerçekleşen ve Bloomberg tarafından açıklanan 10 yıllık dolar bazlı Eurobond (bir firmanın ya da ülkenin yabancı para cinsinden borçlanmasıdır) tahvili oranı olan

“Risksiz Getiri Oranı” oranları da araştırılmıştır. Risksiz getiri oranı **12.12.2016 Tarihli “TL Tahvili” için % 11,45, “Euro Tahvili” için % 7,21, Dolar Tahvili için % 5,82** oranları referans olarak alınmıştır.

- ✓ Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında satışlarda döviz kurunun sabitlenmesi, vadeli satışların yaygınlaşması, senetli satışlar v.b... farklı ve alternatifli yaklaşımlar görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir.
- ✓ Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru yaşanan süreçler etkisi ile TL aleyhine istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Küresel ve Türkiye Ekonomik Görünüm Bölümlerinde belirtilen “Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar” hedeflerindeki sapma eğilimi ve döviz kurundaki artış eğilimi nedeniyle döviz kurlarının en yüksek gerçekleştiği gün olan 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru, değerleme raporlarında referans olarak alınmıştır.

Tarih	USD Alış Kuru	USD Satış Kuru	Euro Alış Kuru	Euro Satış Kuru
13.12.2016 TL Değeri	3,4721	3,4784	3,6894	3,6960

**Kaynak:** 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru

- ✓ Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,4721 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TL olarak belirtilmiştir.
- ✓ Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir.

#### 4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır.



Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaatsektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-eylak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasaı çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,

Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,



- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünölebilmektedir.

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ölkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünölmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörölmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

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

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye’nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörölmüştür.

#### 4.5 -Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

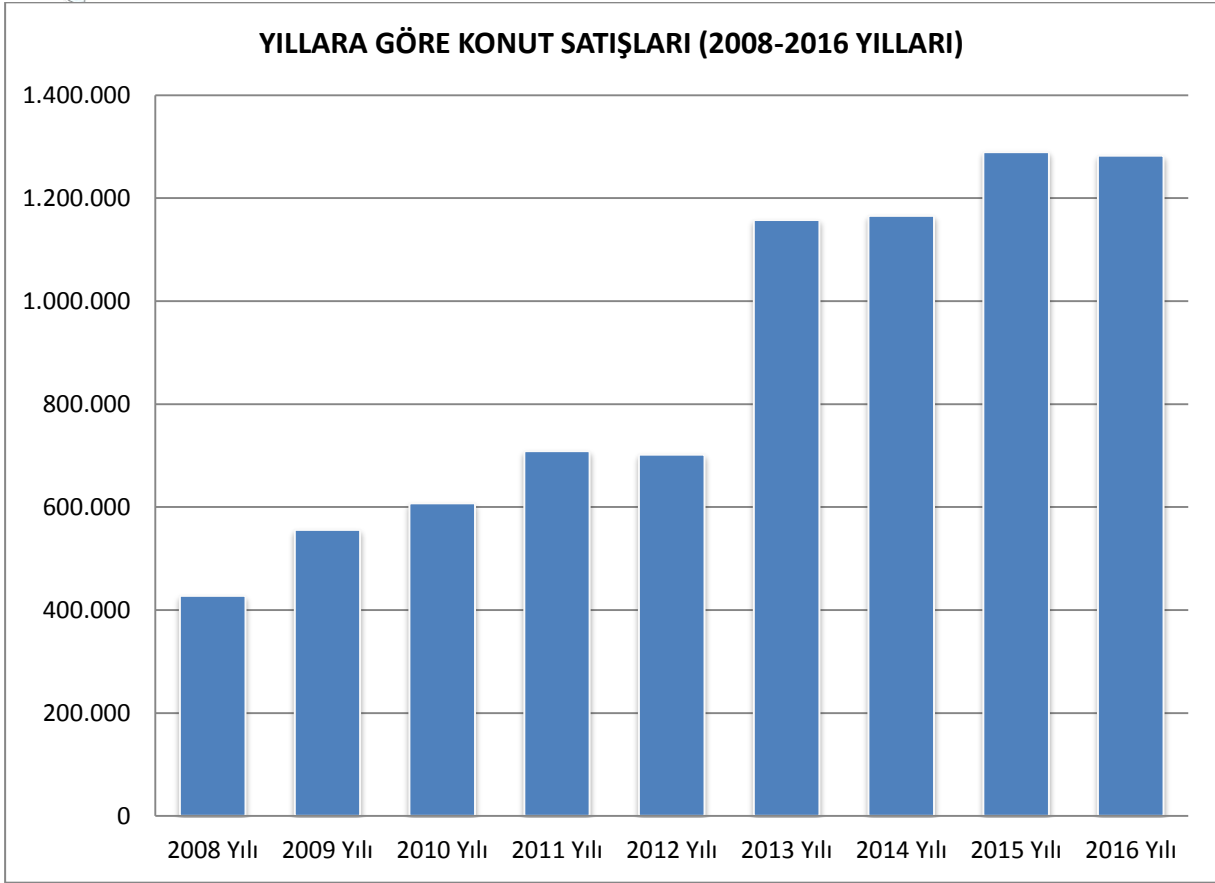
2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler ile birlikte talebi arttırmaya çalışmışlardır. 2009 yılının ilk çeyreği ile birlikte hafif bir toparlanma sürecine girilmiştir. 2009 yılının 2. çeyreğinde, hükümetin piyasaya hareket sağlamak için KDV ve tapu harcı oranlarında indirim gitmesi konut satışlarında ciddi bir artış sağlamıştır. Daha sonra geçici düzenlemenin ardından piyasalarında toparlanmaya başlamış, 2010 yılından itibaren konut satışları olağan seyrine yükselmiş olup düşüş gösteren kredi faiz oranları ile konut satışlarında artan bir ivme gözlemlenmiştir.

YIL	SATIŞ ADEDİ
2008 Yılı	427.105
2009 Yılı	555.184
2010 Yılı	607.098
2011 Yılı	708.275
2012 Yılı	701.621
2013 Yılı	1.157.190
2014 Yılı	1.165.381
2015 Yılı	1.289.320
2016 Yılı	1.281.933

#### 2008-2016<sup>1</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir. (2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, depremsellik nedeniyle eskiden konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamları 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise 2015 yılına göre konut satışında azalma olacağı öngörülmüştür.

<sup>1</sup> 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.



#### 2008-2016<sup>2</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

Konut gelişim süreci incelendiğinde, İstanbul'da sanayi ve hizmet sektörünün çok hızlı şekilde gelişmesiyle, hızlı bir nüfus artışının yaşandığı ve beraberinde düzensiz, alt yapı ve sosyal açıdan yeterli olmayan konut alanlarının oluştuğu görülmüştür.

İstanbul'da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58'ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41'ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

1999 yılındaki depremin ardından konutların depreme karşı dayanıklılığı sorgulanmaya başlanmış ve deprem öncesinde yapılmış konutlardan daha dayanıklı ve daha iyi inşaat teknolojisine sahip konutlara geçme yönünde bir talep oluşmaya başlamıştır.

Özellikle 2000'li yıllarla birlikte sosyal donatılar açısından zengin, kapalı site tarzı yaşam alanları gelişmeye başlamıştır. Önce bu tür projeler şehir merkezine en yakın mesafede boş arsalar üzerinde geliştirilmiş, bu alanların tükenmesi ile birlikte kent çeperlerine yayılmıştır.

<sup>2</sup> 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK'ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.



Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul'da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile ilgili yaşanan sıkıntı benzer şekilde Türkiye'nin tamamında yaşanmaktadır. Bu nedenle hükümet tarafından sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

Bu nedenle kent merkezi ve yakın çevresinde kentsel dönüşüme yönelik çalışmalar artmıştır. Önümüzdeki dönemde kent merkezindeki konut alanlarının iyileştirilmesi ile birlikte, kentin çeperlerinden merkeze doğru bir hareketin olacağı düşünülmektedir.

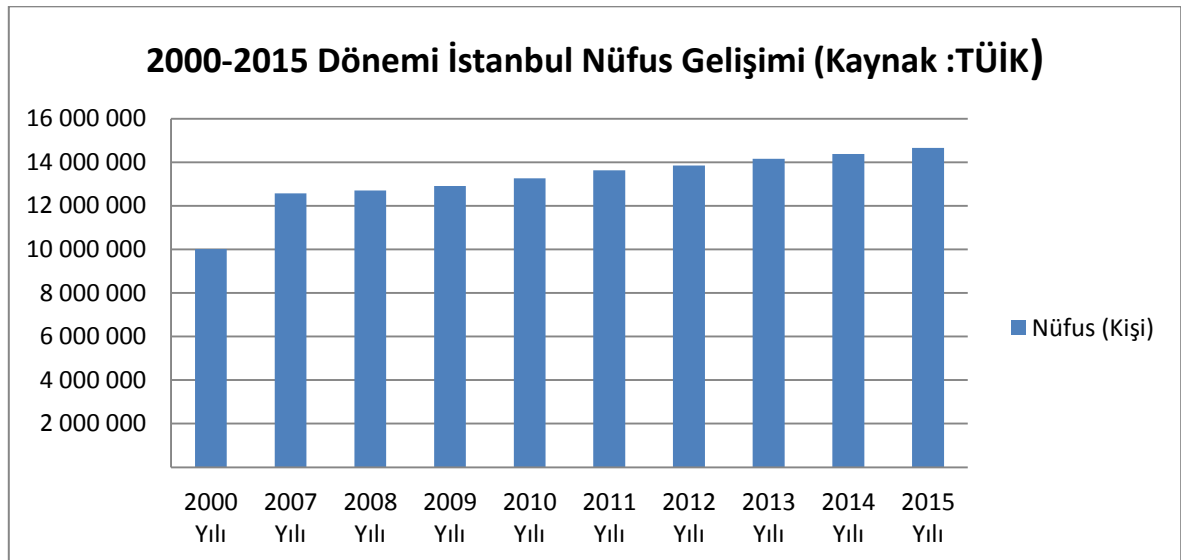
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 1) Nüfus Artışı ve Göç Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 2) Kentsel Yenileme/Dönüşüm Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 3) Deprem Kaynaklı Konut İhtiyacı

İstanbul'da konut stokuna bakıldığında yeni üretilen konutların nüfus artışı kaynaklı konu tarzını karşıladığı görülmektedir. Aşağıdaki bu konu ile ilgili veriler incelenmiştir.

Yıl	2000 Yılı	2007 Yılı	2008 Yılı	2009 Yılı	2010 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2014 Yılı	2015 Yılı
Nüfus (Kişi)	10 018 735	12 573 836	12 697 164	12 915 158	13 255 685	13 624 240	13 854 740	14 160 467	14 377 018	14 657 434

2000-2015 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)



- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68
- 2012 Yılı İstanbul Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,82
- Nüfus Artış Kaynaklı Konut Talebi: 979.756
- 2000-2011 Yılları Arasında Verilen Ruhsat Verilen Binalardaki Konut Sayısı: 1.084.195

Kentsel dönüşüm ve kentsel yenileme kaynaklı konut ihtiyacının kentsel dönüşüm kanunu ile birlikte daha hızlı bir şekilde karşılanacağı düşünülmektedir. Fakat kentsel dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için imar artışının yapılması gerektiği görülmektedir. Bu durumda ihtiyaç sahiplerinin konutlarının yanı sıra yeni konut üretimi ortaya çıkacaktır. Bu arzın, nüfus artış kaynaklı konut ihtiyacının bu alanlardan karşılanmasına ön ayak olması beklenmektedir. Ayrıca 2013 yılından itibaren yürürlüğe giren KDV düzenlemesi ile kentsel dönüşüm alanlarında inşaat yapılması bu ihtiyacı desteklemektedir. Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;**
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;**
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde**
  - a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;
    - i. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
    - ii. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
  - b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m<sup>2</sup> değeri;
    - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
      1. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1



## 2. Net alanı 150 m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18

08 Eylül 2016 tarihinden geçerli olmak üzere; 2016/9153 sayılı Kararın 1. maddesi ile KDV Oranlarının belirlenmiş olduğu Karara Geçici 2. Madde eklenmiş bulunmaktadır.

Geçici 2. maddenin hükmü; "Bu kararın 1. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranına tabi konutların, 31/3/2017 tarihine kadar (bu tarih dahil) teslimlerinde, aynı fıkranın (c) bendinde belirtilen vergi oranı uygulanır" şeklindedir.

Yapılan bu düzenlemeyi özetleyecek olursak; Mart 2017'ye kadar geçerli olmak üzere;

1- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek net kullanım alanı 150 m<sup>2</sup> üstü olan konut teslimlerinde yeni KDV oranı %8,

2- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar konutlardan arsa birim m<sup>2</sup> fiyatı bin Türk Lirası ve üzerinde olan konutların tesliminde de yeni %8 olarak belirlenmiş bulunmaktadır.

Son dönemde konut stokunda yaşanan artış ve konut satışlarında yaşanan düşüşü azaltmak amacıyla geçici olarak Mart 2017'ye kadar KDV oranları yeniden düzenlenmiş bulunmaktadır.

Bakanlar Kurulu tarafından gerçekleştirilen 8 Eylül 2016 tarihli düzenleme ile 150 m<sup>2</sup>'den büyük konut teslimleri ile 150 m<sup>2</sup> ye kadar olanlarda ve Büyükşehir sınırları içerisinde arsa m<sup>2</sup> birim fiyatı 1000 TL üstü olan konut teslimlerinde KDV oranı %18'den %8'e düşürülmüş olup bu da %10 oranında bir indirimle gidilmiş olması anlamına gelmektedir.

Bununla birlikte önceki düzenlemelere göre konut teslimlerinde % 1 ve % 8 olarak uygulanan KDV oranlarında da herhangi bir değişik söz konusu değildir.

## 4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

### 4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. , dünyada ise 5. büyük şehridir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret

hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

#### 4.6.2 Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km<sup>2</sup> bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır.



Beylikdüzü, Avrupa ve Asya'yı bağlayan E-5 karayolu üzerinde olması nedeniyle önemli bir stratejik konuma sahiptir. Ambarlı ticaret limanının ilçede olması ilçenin stratejik önemini artırmaktadır. İlçe Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Metrobüs hattı ilçeye kadar ulaşmıştır. Metrobüs ile Beylikdüzü'nden Söğütluçeşmeye ulaşım 83 dakikadır.

Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü 2008 yılından önce Büyükçekmece'ye bağlı iken, 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. ADNKS'e göre, ilçenin 2008 yılında 185.633 olan nüfusu 2012 yılında 229.115'e ulaşmıştır. 2014 Yılı nüfusunun 262.473 kişidir. Beylikdüzü'nde nüfusun artış sebepleri arasında ulaşımın kolaylığı, önemli ticaret yolları üzerinde olması, ithalat ve ihracat limanına sahip oluşu, ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek



yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir.

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

#### **4.6.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası**

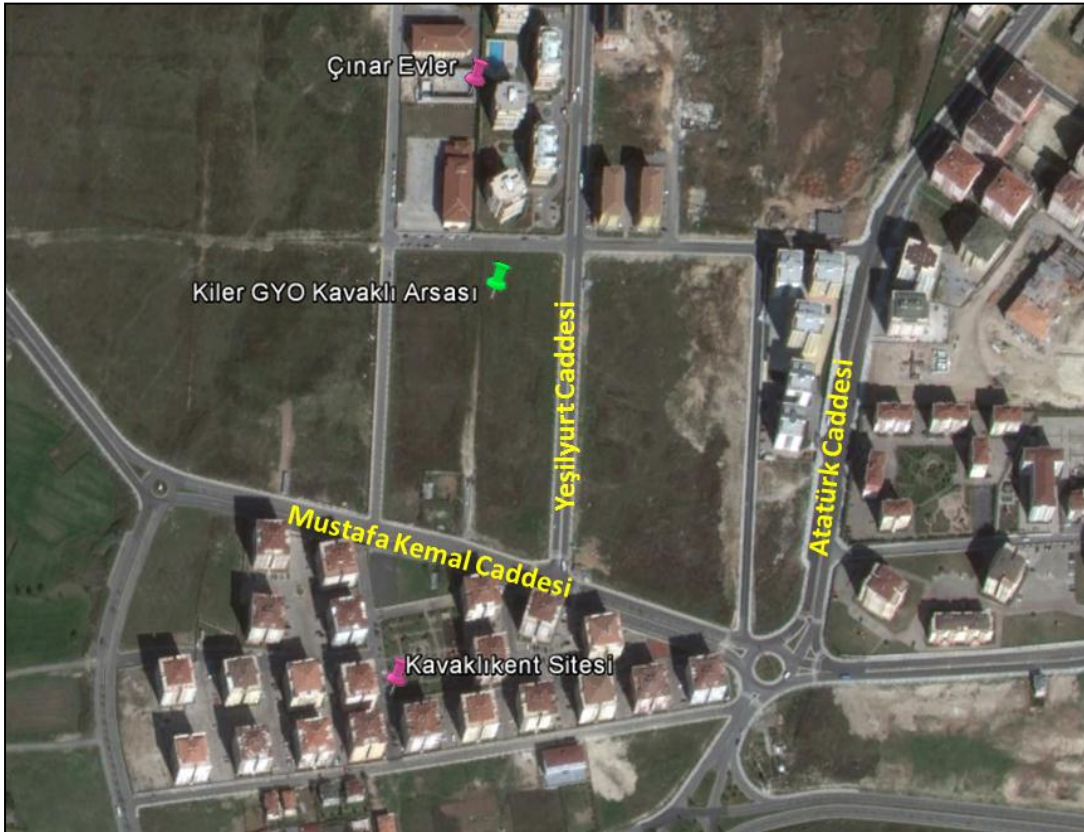
Beylikdüzü İlçesi özellikle 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamıştır. Kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile öne çıkan bir bölgedir. Alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları, eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla sürekli gelişmektedir. Beylikdüzü İlçesi 1999 depremi sonrasında büyük değer düşüşleri yaşamış, fakat yıllar sonra tekrar toparlanma başlamış, özellikle metrobus yatırımı ile fiyatlar hızlı bir şekilde artışa geçmiştir.

**5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler**

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi'nde yer almaktadır. Taşınmaz güney yönünde Mustafa Kemal Caddesi'ne de cephelidir.

Arsaya ulaşmak için, D-100 Karayolu Güney Yan Yolu üzerinden Avcılar istikametine doğru ilerlerken Beylikdüzü Migros Alışveriş Merkezi yanından sağa Ali Çebi Caddesi'ne sapılıp yaklaşık 200 m sonra Açıya Caddesi'ne çıkarılır. Açıya Caddesi'nden düz devam edilip cadde sonundan 1. Caddeye geçilir ve 1. Caddenin sonundan sağa Kavaklı Caddesi'ne döndükten sonra ilk sola Yeşilyurt Caddesi'ne devam edilir. Yeşilyurt Caddesi üzerinden yaklaşık 800 m düz devam edildikten sonra Kiler Çınarevler önünden sağa Sokullu Caddesi'ne dönlür. Değerleme konusu arsa Sokullu Caddesi üzerinde soldan 2. parsel konumundadır.

İmar planına göre değerleme konusu arsa Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde yer almaktadır. Ancak taşınmazın bulunduğu 842 adada hafriyat çalışması başlatılmıştır. İmar planında gözükken ve değerleme konusu arsanın batısından geçen ve Farabi Sokak olarak adlandırılmış imar yolu henüz açılmamıştır.



**Arsanın Konumu (842 Ada 3 Parsel)**

Değerleme konusu arsanın bulunduğu bölgenin gelişimi konut ağırlıklı olup arsanın Sokullu Caddesi cephesinin karşısında Kiler Çınar Evleri vardır. Karşı çaprazında ise girişi Havadar Sokak'tan olan Galip Balkar Ortaokulu yer almaktadır. Yaklaşık 200 m güneybatısında Şehr-i Beyaz Konutları inşa edilmektedir. Taşınmazın yakın çevresinde İhlâs Marmara Evleri 2. Etap, Fatma Şensoy İlköğretim Okulu, İstanbul Büyükşehir Belediyesi kapalı spor salonu ve Yüksel Konakları projesi vardır.

Değerleme konusu arsa, Beylikdüzü Migros Alışveriş Merkezi ve metrobüs durağına yaklaşık 4 km, TEM Otoyolu'na yaklaşık 11 km, Atatürk Havalimanı'na yaklaşık 31 km uzaklıktadır.



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi*

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü
Mahallesi	:	
Köyü	:	Kavaklı
Mevkii	:	Çukurbosna
Pafta No	:	242DNIID
Ada No	:	842
Parsel No	:	3
Yüzölçümü (Sırayla)	:	18554,58m <sup>2</sup>



<b>Maliki</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (73689/265028)
<b>Niteliği</b>	:	Arsa
<b>Tapu Tarihi</b>	:	01/07/2016
<b>Yevmiye No</b>	:	15596
<b>Cilt No</b>	:	104
<b>Sayfa No</b>	:	10266

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS Portalı üzerinden temin edilen 25.10.2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre taşınmazın

#### **Serhler Hanesinde**

Tüm hisseler üzerinde Kat karşılığı inşaat hakkı vardır. Lehdar: Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi 22.04.2014 tarih 8929 yevmiye numarası, 24.04.2014 tarih ve 9074, 9075, 9075, 9075, 9077, 9078, 9080, 9081, 9082 sayılar ve 18.02.2016 tarih 3804 yevmiye numarası ile.

Tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

### 5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz 01.07.2016 tarih ve 15596 yevmiyeli İfrazen Taksim( TSM) işlemi ile sırasıyla; 73639000 / 2650928000 hissesi ile KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ adına, 36801000 / 1325464000 hissesi ile OSMAN DİVRİL Adına, 648653000 / 2650928000 hissesi ile BATİBEYLER YAPI SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ adına, 51467000 / 331366000 hissesi ile MEHMET SERDAROĞLU adına, 51467000 / 331366000 hissesi ile FATİH TÜRK adına, 51467000 / 331366000 hissesi ile AYNUR KAYA adına, 41765000 / 1325464000 hissesi ile ZAİD ÖZTÜRK adına, 63545000 / 2650928000 hissesi ile TAŞTAN TAŞCI adına, 8115000 / 331366000 hissesi ile ŞÖHRET ÇÖL adına, 16645000 / 662732000 hissesi ile MEHMET KELEŞ adına, 33601000 / 1325464000 hissesi ile MEHMET HASCAN adına, 274049000 / 2650928000 hissesi ile KERİM TIKIR adına tescil edilmiştir.

### 5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkulün tapu kayıtları açısından portföye alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.18.04.2014 tarihinde Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi ile yapılmış olan Düzenleme Şeklinde Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi tapu kayıtlarında şerh edildiği görülmüştür.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul Beylikdüzü Belediyesi' nde 27.10.2016 tarihinde değerlemeye konu parselin imar durumu incelenmiş ve 15.11.2016 tarih ve 56428315-622.3-E:413166 Sayılı belge ekte sunulmuştur. İmar durum yazısına göre;

Konu gayrimenkul, 344 Ada 1 parsel; 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli, "Beylikdüzü Uygulama İmar Planı"nda Arazi Toplulaştırma ve 18. Madde uygulama alanı sınırları içerisinde Konut alanı olarak planlanmış iken, meri uygulama imar plan notlarının 23.2. maddesine (Ek2) istinaden hazırlanarak 21.12.2015 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğinde; oluşan 842 ada 3 parsel; Konut Alanı (Emsal 1.60, Hmax: 15.50 olarak planlanmış olup, plan notlarının 3. Maddesinde " Emsal hesabı; 344 Ada 1, 2, 3 parseller ve 345 Ada 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 11 parsellerin tapu alanları toplamı üzerinden yapılacaktır. Ancak Konut alanının net parselde E:3.00 değeri aşılamaz." Denilmektedir. (Ek3)

Beylikdüzü Belediyesi' nde Plan Proje Müdürlüğü' nden; Kavaklı 344-345 Adalar ile bu adaların arasındaki 10m. lik imar yolunun tevhid edilmesi ve daha sonra İlköğretim ve Park alanlarının terk edilmek suretiyle (15.-16. Md. Ye istinaden) kamu eline geçmesi sonucu 842 Ada 3 Parsel tescil edilmiştir, denilmektedir. Taşınmazın bulunduğu parsel tevhid sonucu yaklaşık 25.552m<sup>2</sup> brüt olmak üzere net kalan alanı 18.554,58m<sup>2</sup> dir. Plan notlarına göre, Emsal hesabı brüt alan üzerinden gerçekleşmekte olup, hükümlere göre taşınmazın Emsali: 3 olarak hesap edilecektir.

#### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde hafriyat çalışmalarına başlanmış olduğu görülmüştür. Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait alan ölçüleri ekteki tabloda sunulmuştur.

BLOK	TABAN A.	KONUT SATIŞ BRÜT	KONUT KAT BRÜT	KONUT SATIŞ NET	TİCARET DÜZ ALAN NET	TİCARET DÜZ ALAN BRÜT	TİCARET ASMA KAT	TİCARET TOPLAM	TİCARET DEPO	TOPLAM TİCARİ ALAN	ORTAK A.	İNŞAAT A.
A BLOK	2130,63	11196,94	10512,68	7843,21	2021,97	2212,91	0,00	4234,88	1556,29	3578,26	4193,23	18284,17
B1 BLOK	430,91	6538,24	6082,11	4579,89	474,03	514,30	275,22	1263,55	226,70	975,95	4076,13	11134,19
B2 BLOK	430,91	6538,24	6082,11	4579,89	367,49	400,36	275,04	1042,89	341,23	983,76	4075,54	11141,41
C1 BLOK	455,13	6517,02	5991,80	4565,03	590,07	620,67	0,00	1210,74	0,00	590,07	3480,02	10061,89

BLOK	TABAN A.	KONUT SATIŞ BRÜT	KONUT KAT BRÜT	KONUT SATIŞ NET	TİCARET DÜZ ALAN NET	TİCARET DÜZ ALAN BRÜT	TİCARET ASMA KAT	TİCARET TOPLAM	TİCARET DEPO	TOPLAM TİCARİ ALAN	ORTAK A.	İNŞAAT A.
C2 BLOK	431,09	6517,02	5991,80	4565,03	309,13	337,93	142,92	789,98	0,00	452,05	3632,77	10076,62
D1 BLOK	673,29	7897,65	7329,20	5532,13	512,30	549,00	0,00	1061,30	472,38	984,68	1459,50	9773,38
D2 BLOK	589,64	6553,04	6082,11	4590,26	252,55	280,37	0,00	532,92	249,59	502,14	3198,01	9782,26
E1 BLOK	414,66	6518,04	5991,80	4565,74	424,42	459,77	0,00	884,19	405,55	829,97	2938,66	9760,43
E2 BLOK	414,66	6518,04	5991,80	4565,74	252,39	280,37	0,00	532,76	235,09	487,48	3157,94	9637,22
F1 BLOK	717,18	6479,32	6058,13	4538,62	639,03	683,93	0,00	1322,96	565,27	1204,30	2838,55	10100,98
F2 BLOK	722,80	7865,41	7320,70	5509,54	653,15	750,73	166,20	1570,08	626,73	1446,08	1442,71	10209,49
<b>TOPLAM</b>	<b>7410,9</b>	<b>79138,958</b>	<b>73434,24</b>	<b>55435,083</b>	<b>6496,53</b>	<b>7090,34</b>	<b>859,38</b>	<b>14446,25</b>	<b>4678,83</b>	<b>12034,74</b>	<b>34493,0613</b>	<b>119962,04</b>

Bu alan hesabından satılabilir alanlar hesap edilmiş ortak alan olarak ayrılan bir kısım alan konut ve ticari alan içine dahil edilerek satılabilir alan hesapları yapılmıştır. Satılabilir alan içine dahil edilmeyen ortak alanlarda ayrıca gösterilerek maliyet hesabı içinde kullanılmıştır.

### Özet İcmal Toplam

Konut Brüt Satış Alanı (m2)	79.139
Ticari Düz Brüt Alan (m2)	7.090
Ticari Asma Kat Alanı (m2)	859
Ticari Depo (m2)	4.679
Ortak Alan (m2)	28.195
<b>Toplam (m2)</b>	<b>119.962</b>

Rapor ekinde proje için alınan yapı ruhsat sunulmuş olup, ruhsat tarihi ve numaraları aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Numarası
A BLOK	30.12.2016	18/25
B1 BLOK	26.12.2016	18/2
B2 BLOK	26.12.2016	18/2-1
C1 BLOK	26.12.2016	18/2-2
C2 BLOK	26.12.2016	18/2-3
D1 BLOK	30.12.2016	18/25-1
D2 BLOK	30.12.2016	18/25-2
E1 BLOK	30.12.2016	18/25-3
E2 BLOK	30.12.2016	18/25-4
F1 BLOK	30.12.2016	18/25-5
F2 BLOK	30.12.2016	18/25-6

Ruhsatlara göre bloklar bazındaki bağımsız bölüm sayısı dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

Bloklar	Konut Adet	Ticari Adet
A BLOK	70	14
B1 BLOK	35	9
B2 BLOK	35	7
C1 BLOK	35	10
C2 BLOK	35	8
D1 BLOK	47	10
D2 BLOK	35	7

Bloklar	Konut Adet	Ticari Adet
E1 BLOK	35	9
E2 BLOK	35	7
F1 BLOK	34	9
F2 BLOK	46	7
Toplam	442	97

Ayrıca değerleme konusu arsanın tapu kaydında yer alan Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi arasında **18.04.2014** tarihinde imzalanmış olan arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'ndan temin edilerek incelenmiştir.

**Söz konusu sözleşmenin detayları aşağıda belirtilmiştir:**

Yüklenici firma olan Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi arsanın komşu parsellerinin bir kısmının da malikidir. Yüklenici firma, maliki olduğu ve düzenleme şeklinde gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat yapım sözleşmesi akdettiği parseller ile değerleme konusu arsayı da birleştirmek suretiyle bir proje konsepti oluşturmak ve oluşturacağı projeyi de inşa etmek amacındadır.

Yukarıda belirtilen amaç doğrultusunda oluşturulacak arsa bütünlüğü üzerine projenin onanmasını müteakip “en geniş imar durumundan istifade ile imar durumu ve plan notları gereği kullanılabilen emsal inşaat alanının artması halinde artıştan kaynaklanan emsalin tamamının da kullanılması suretiyle yasa, mevzuat, sözleşme ve eklerinde esas ve sürelerle uygun olarak anahtar teslimi esaslarına göre arsa bütünü içindeki projenin inşaatının yapımı ve altyapısının çevre düzenlemesinin tamamlanarak inşa olunan binanın yapı kullanma izin belgelerinin alınması ve arsa malikine tahsis ve tefrik edilen konut ve işyeri niteliğindeki bağımsız bölümleri teslim etmesi karşılığında ana maliki tarafında yükleniciye arsa üzerinde sözleşmede belirlenen oranlar doğrultusunda hisse devri nedeniyle tarafların karşılıklı hak ve yükümlülükleri” sözleşmenin konusunu oluşturmaktadır.

Yüklenici arsa maliki adına arsa üzerinde imar planı ve alınacak inşaat ruhsatına göre sözleşme koşullarında inşaat yapımı gerçekleştirmeyi arsa maliki malik olduğu arsanın %60 hissesinin, imalatı yüklenici tarafından gerçekleştirilip arsa malikine bırakılacak olan %40 hissenin karşılığında ayrıca bir ücret talep etmeden (anahtar teslim inşaat alanının arsa bedeli karşılığı olarak) arsa payı kat karşılığı inşaat yapımı ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmesi modeli ile yaptırmayı karşılıklı olarak vaad, kabul ve taahhüt etmişlerdir.

Sözleşmeye göre imar mevzuatı ve yasaların tanıdığı en geniş olanakları kullanarak azami yararı sağlamak suretiyle mimarlık ve mühendislik projelerini hazırlamak ve ilgili resmi makamlardan gerekli tasdik, onay ve izinlerin alınması yüklenicinin sorumluluğundadır.



Yüklenici sözleşmenin imzalanmasını müteakip derhal iş ve işlemlere başlayarak yapacağı binaların tamamının uygulama projelerini tasdik ettirerek yapı başlama izin belgelerini (inşaat ruhsatı) sözleşmenin imza tarihinden itibaren en geç 8 ay içinde alacağını kabul ve beyan etmiştir. Mimari projenin belediye tarafından tasdik edilmesini müteakip en geç 60 gün içerisinde yüklenici tarafından kat irtifakı tesis edilecektir.

Yüklenici iskânın alındığı tarihten itibaren en kısa sürede gerekli cins tashihini yaparak kat mülkiyetini kuracak ve arsa malikine tahsis ve tefrik edilecek olan bağımsız bölümlere ait kat mülkiyeti tapularını arsa malikine teslim edecektir.

Sözleşme konusu inşaatın anahtar teslimi esasına göre tümüyle ikmal edilip belediyeye iskan başvurusunda bulunmak ve iskan belgesinin alınması suretiyle arsa malikine teslim süresi, mücbir sebepler dışında inşaat ruhsatının alınmasından itibaren 30 ay olarak kabul edilmiştir.

Ancak yüklenici inşaat ruhsatı alım işlemini sözleşmenin imzasından itibaren en geç 8 ayda tamamlayacaktır. Ruhsat işlemleri her ne sebeple olursa olsun sözleşmenin imzasından itibaren 8. ayın son gününden itibaren işlemeye başlar. İnşaat ruhsatın alınması tarihinden itibaren 30 ay içinde tamamlanmaması halinde yüklenici, arsa malikine her bağımsız bölüm başına 1.750 TL gecikme cezası uygulayacaktır. İnşaat ruhsatının 8 ay içinde alınamamış olması halinde gecikme cezası ödeme süresi 38 ay sonra başlayacaktır.

Sözleşme uyarınca uygulama imar planları, yasalar ve mevzuata uygun en geniş imar haklarından istifade ile yapılacak konut ve işyeri niteliğindeki bağımsız bölümlerin, tahsisli alanlarının ve kesintilerinin arsaya isabet edecek olan payının %40'ı arsa malikine geriye kalan %60'ı ise yükleniciye ait olacaktır.

Yüklenicinin inşaatı süresinde tamamlanmaması, tamamlamayacağını açıkça anlaşılması, iflası, konkordato ilan etmesi hallerinden herhangi birinin varlığı halinde arsa maliki sözleşmeyi tek tarafı bildirim ile fesih hakkına sahiptir. Sözleşmenin imzasından itibaren 8 ay içerisinde inşaat ruhsatının alınamamış olması veya ruhsat alım tarihinden itibaren 8 aylık süre geçmiş olmasına rağmen (ruhsatın 8 aylık sürede alınamaması halinde en geç sözleşmenin imza tarihinden itibaren 16 aylık sürede) tüm inşaatın temel üstü yapısının tamamlanmamış olması hali inşaatın süresinde tamamlanamayacağını anlaşılması durumu olarak kabul edilmiştir. Bu sebebe bağlı fesih halinde yüklenici, feshin diğer sonuçlarından bağımsız ve ayrı olarak 150.000 TL ceza şart bedeli ödemekle yükümlüdür.

Ardından 18.04.2014 tarihli ve 19002 yevmiye numaralı düzenleme şeklinde gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat yapım sözleşmesinin tadiline dair düzenleme şeklinde gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat yapım ek sözleşmesi 15.09.2015 tarihinde imzalanmıştır.



Tadil sözleşmesinde arsa maliki, arsanın %56 hissesini imalatı yüklenici tarafından gerçekleştirilip, arsa malikine bırakılacak olan %44 hissenin karşılığında ayrıca bir ücret talep etmeden arsa payı kat karşılığı inşaat yapımı ve gayrimenkul satış vaadi sözleşmeyi modeli ile yaptırmayı kabul ve taahhüt etmişlerdir.

Arsa sahibi ile yüklenici arasındaki tadil sözleşmenin örneği rapor ekinde sunulmuştur.

### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul projesinde A BLOK, B1 BLOK, B2 BLOK, C1 BLOK,C2 BLOK, D1 BLOK, D2 BLOK, E1 BLOK, E2 BLOK, F1 BLOK ve F2 BLOK ruhsat alınmış olup, yapı denetim firması Yakuplu Merkez Mahallesi, Hürriyet Bulvarı No: 155 Newport 3. Blok D: 4 Beylikdüzü/İstanbul adresinde faaliyet göstermekte olan “Avanos Yapı Denetim Ltd. Şti.”dir.

### 5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu arsanın bulunduğu bölgede 02.07.2012 tarihi itibarıyla toplulaştırma işlemi yapılmaya başlamış olup, bu süreç değerlendirme tarihi itibarıyla devam etmektedir. Değerleme konusu arsa 18. Madde uygulama alanında kalmakta iken İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından 17.12.2012 tarihinde onaylanan plan notu tadilatı gereği, Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 20.02.2013 tarih ve 336 sayılı yazısına istinaden 18.Madde sınırı dışına çıkarılmıştır. Kavaklı 344-345 adalar ile bu adaların arasındaki 10m. lik imar yolunun tevhid edilmesi ve daha sonra İlköğretim ve Park alanlarının terk edilmek suretiyle (15. 16. Md. İstinaden) Kamu eline geçmesi sonucu 842 Ada 3 Parsel tescil edilmiştir. 344 Ada 1, 2, 3 parseller ve 345 Ada 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 11 parseller brüt alanları toplamı 26.552m<sup>2</sup> olup, tevhid işlemi gerçekleştirildikten sonra kalan net parsel alanı 18.554,58m<sup>2</sup> olmuştur. Plan Notlarına ve Belediyeden Plan Proje Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, net alan üzerinden Emsal:3 olarak hesap edilecektir.

### 5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkul değerlendirme tarihi itibarı ile arsa nitelikli olup, parsel üzerinde hafriyat çalışmalarına başlandığı görülmüştür.

Arsa üzerinde gerçekleştirilecek projeye ait ruhsat alınmıştır. Ruhsat tarihi ve numaraları aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Numarası
A BLOK	30.12.2016	18/25
B1 BLOK	26.12.2016	18/2
B2 BLOK	26.12.2016	18/2-1
C1 BLOK	26.12.2016	18/2-2
C2 BLOK	26.12.2016	18/2-3

Blok No	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Numarası
D1 BLOK	30.12.2016	18/25-1
D2 BLOK	30.12.2016	18/25-2
E1 BLOK	30.12.2016	18/25-3
E2 BLOK	30.12.2016	18/25-4
F1 BLOK	30.12.2016	18/25-5
F2 BLOK	30.12.2016	18/25-6

15.05.2014 Tarihli 201/128 Karar no, 2011/341 Esas numaralı ek karar yazısına göre; mahkemenin 28.03.2014 Tarih ve 2011/341 esas 2014/128 sayılı kararı ile davanın kabulüne karar verildiği, bilahare davacı ve davalı vekilleri müşterek imzalı 15.05.2014 Tarihli dilekçeleri ile davacı vekili davadan feragat ettiklerini davanın feragat nedeni ile reddine karar verilmesini, davalı vekili davacının feragat talebini kabul ettiklerini davanın feragat nedeniyle reddine karar verilmesini, yargılama harç ve masrafları ile vekâlet ücretini taleplerinin olmadığı davanın feragat nedeni ile reddine karar verilmesini talep etmişlerdir. Davacı vekili feragat ettiğini yazılı olarak dilekçesi ile beyan etmiş olmakla ve vekâletnamesinde davadan feragat yetkisi bulunduğu HMK'nun 307 maddeleri uyarınca feragat kesin hükmün sonucunu doğurduğundan davanın feragat sebebi ile reddine karar vermek gerekmiştir. (Rapor eklerinde Ek-5 Mahkeme Kararlarında sunulmuştur.) Söz konusu mahkeme kararı değerlendirme konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel teşkil etmediği görülmüştür. Beylikdüzü Belediyesi'nden temin edilen 15.11.2016 tarih 56428315-622.03-E.413166 sayılı imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

### **5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre "Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaat edebilirler." Bu sebeple değerlendirme konusu gayrimenkulün imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

### **5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Değerleme konusu gayrimenkul arsa vasfındadır. Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerinde hafriyat çalışmalarına başlandığı görülmüştür. İlgili Belediyede yapılan incelemelere göre parsel üzerinde;



projeye ait inşaat ruhsatları 26.12.2016 tarihinde alınmıştır. Değerleme yapı ruhsatındaki bilgiler doğrultusunda hazırlanmıştır.

#### **5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri**

Değerleme konusu parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamakta olup, parsel üzerinde Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi tarafından geliştirilmiş proje için hafriyat çalışmalarına başlanmıştır. Konu parsel dikdörtgene yakın bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir. Parsel Sokullu Caddesi üzerinde konumlanmıştır. İmar planında görülen ve parselin batı komşuluğundan geçen Farabi Sokak henüz açılmamıştır.

##### **5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Değerleme konusu arsa, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır.
- Arsanın kuzeyinde Sokullu Caddesi karşısında Kiler Çınar Evleri Sitesi yer almaktadır.
- Parselin bulunduğu bölgede gelişim konut ağırlıklı olup yakın çevresinde irili ufaklı pek çok konut projesi inşaatı devam etmektedir.
- Parsel üzerinde proje yapım aşamasına geçilmiş olan hafriyat çalışmaları devam etmektedir.
- Arsanın çevresinde açılmış olan yollar asfaltlanmış durumdadır.
- Bölgede elektrik, su, doğalgaz gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır.



### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Parsel düzgün bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir.
- Yakın çevresindeki arsalarla göre izin verilen yapılaşma yoğunluğu yüksektir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Değerleme konusu taşınmaz üzerinde inşa edilecek yapıların üst katlarından deniz manzarasının izlenebileceği değerlendirilmektedir.
- Bölge konut piyasası açısından gelişmektedir.
- Konu arsalar üzerinde gerçekleştirilecek proje için yapı ruhsatı alınmıştır.

#### Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Yakın çevresinde boş arsa stoku fazladır.
- Hisseli mülkiyettir.

#### Fırsatlar

- Bölge arazi toplulaştırması çalışması dâhilindedir.

#### Tehditler

- İstanbul'a yapımı planlanan 3. Havalimanı ve inşaatı süren 3. Boğaz Köprüsü ile İstanbul'a kurulması planlanan yeni yerleşim alanları kentin kuzey kesiminde yer aldığından gelecekte gelişimin İstanbul'un kuzeyinde daha hızlı olabileceği değerlendirilmektedir.

### 6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak; inşa edilecek projelerde “inşa edilen konutların %40 ı arsa sahibine %60 ı müteahhit firmaya” veya “%50 si arsa sahibi %50 si müteahhit firmaya” ait olacak şekilde anlaşıldığı öğrenilmiştir.

### 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın arsa vasfında olup, mal sahibi ile müteahhit arasında kat karşılığı inşaat sözleşmesi imzalanmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile parsel üzerinde hafriyat çalışmalarına başlandığı görülmüştür. Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi tarafından geliştirilmiş proje ilgili Belediye tarafından onaylanmamış olup, konu proje ilgili firmadan temin edilmiştir. Taşınmazın değerlendirilmesinde emsal karşılaştırma ve geliştirme (proje değerlendirme) yöntemleri kullanılmıştır.

#### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

##### 6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

#### ARSA EMSALLERİ

EMSAL	YERİ	ÖZELLİK	ALANI(m <sup>2</sup> )	Fiyatı TL	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Mustafa Kemal Caddesi cepheli	Mustafa Kemal Caddesine cepheli 6920m <sup>2</sup> aynı imar koşullarında arsa	6.920	30.000.000	4.335	Hissedar Sinan Yılmaz: 05053952814
Emsal 2	Mustafa Kemal Caddesine 2. parsel	Mustafa Kemal Caddesi' ne 2. parsel aynı imar koşullarında arka cephede	2022	6000000	2.967	ARM Gayrimenkul: 02124232409
Emsal 3	Sokullu Caddesine 2. parsel	Taşınmazın bulunduğu bölgede daha az işlek caddeye cepheli 1300 m <sup>2</sup> H:9.50 ticaret konut imarlı	1.300	3.550.000	2.731	Muammer Adıgüzel: 05334904160
Emsal 4	Mustafa Kemal Caddesi cepheli	Mustafa Kemal Caddesine 90m. Cepheli 6500 m <sup>2</sup> E:1 H:9.50 koşullarında arsa	6500	15.000.000	2.308	Tayfun Bey: 05335448844
Emsal 5	Kocatepe Caddesi Cepheli	Kocatepe Caddesine cepheli H:9.50	8.000	28.600.000	3.575	Home Street Turkey : (532)683 61 29
Emsal 6	Mustafa Kemal Caddesi Cepheli	Kocatepe Caddesine cepheli H:9.50	2.500	9.750.000	3.900	Ara Gayrimenkul: 02128750101

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Satılık Fiyatı (TL)	30.000.000	6.000.000	3.550.000	15.000.000	28.600.000	9.750.000
Pazarlık Payı	15%	10%	5%	10%	15%	15%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	25.500.000	5.400.000	3.372.500	13.500.000	24.310.000	8.287.500
Büyükölük(m <sup>2</sup> )	6920	2022	1300	6500	8.000	2.500
Birim m <sup>2</sup> Satılık Değeri	3.684,97	2.670,62	2.594,23	2.076,92	3.038,75	3.315,00
Konum Düzeltmesi	10%	-5%	15%	5%	20%	15%
Büyükölük Düzeltmesi	0%	-5%	-5%	0%	0%	-3%
İmar Durumu Düzeltmesi	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-10%	-30%	-10%	-15%	0%	-8%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	4.053	3.472	2.854	2.388	3.039	3.580
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	<b>3.230</b>					

Beylikdüzü Belediyesi Emlak Servisinde yapılan araştırmada, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin taşınmazın cephesinin bulunduğu Mustafa Kemal Caddesi'nde 206,26 TL/m<sup>2</sup> olduğu öğrenilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların mevki, konumu, parsel alanları, imar fonksiyonları ve yapılanma koşulları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsaların konut imarlı kısımlarının emsal karşılaştırma yöntemine göre birim satış değeri **3.230 TL/m<sup>2</sup>** olarak takdir edilmiştir.

Emsal karşılaştırma yönteminde taşınmaz tevhit edilmiş olup, imar artışından yararlanmıştır.

Emsal yaklaşımına göre taşınmazın bulunduğu **parselin toplam değerinin** 59.931.293 .-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

$$18.554,58 \text{ m}^2 \times 23.230 \text{ TL/m}^2 = 59.931.293 \text{ .-TL} \approx 59.931.000 \text{ -TL}$$

**Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A. Ş. Arsa hisse değeri:**

$$73639000 / 2650928000 \times 54.550.000 \text{ TL} = 1.664.805,88 \text{ TL} \approx 1.665.000 \text{ TL}$$

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerinde değerlendirme tarihi itibarıyla herhangi bir yapı bulunmadığından bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.



Fakat ruhsat alınmış olduğu için projenin arsa maliyetine ruhsat alınması sebebiyle inşaat ilerleme seviyesi hesap edilmiştir. İlgili hesaplar gelir indirim yaklaşımı altında maliyet hesaplarında paylaşılmıştır.

#### 6.4.3 Gelir İndirim Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parsel üzerinde değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazlara yakın durumdaki yapıyı süren projelerdeki fiyatlar araştırılmış olup proje satış fiyatları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

#### Satılık Konut Emsalleri

	ÖZELLİK/ TİP	KULLANIM ALANI	SATILIK FİYATI	BİRİM M2 DEĞERİ	ÖZELLİK	MEVKİİ	KAYNAK
1	3+1	160	530000	3.313	Aqua Kavaklı Projesinde Güvenlikli sosyal tesisli havuzlu site	Oğuzhan Caddesi	532 568 0090
2	3+1	190	780000	4.105	Aqua Kavaklı Projesinde Güvenlikli sosyal tesisli havuzlu site	Oğuzhan Caddesi	0212 876 0250
3	3+1	180	700000	3.889	Aqua Kavaklı Projesinde Güvenlikli sosyal tesisli havuzlu site	Oğuzhan Caddesi	0212 876 0250
4	3+1	135	700000	5.185	Asansörlü Otoparklı	Sokullu Caddesi	0505 737 2238
5	3+1	140	550000	3.929	Site içinde	Ana Cadde Üzerinde	506 737 2238
6	3+1	120	550000	4.583	Site içinde	Ana Cadde Üzerinde	0532 410 2598
7	3+1	130	420000	3.231	Asansörlü Otoparklı	Deniz İstanbul Yanı	0538 333 6333
8	2+1	70	300000	4.286	Site içinde	Emniyet Md. Yanı	0532 522 0738
9	2+1	80	340000	4.250	4 Bloklü Site içinde	Mustafa Kemal Cd	0549 870 3575
10	3+1	150	610000	4.067	Site içinde	Batıbeyler Projesi	0507 681 9833
11	2+1	105	450000	4.286	Güvenlikli havuzlu site	Batıbeyler Projesi	0507 681 9833
12	2+1	90	350000	3.889	Site içinde	Ayasofya Caddesi	0536 639 9444
13	3+1	130	560000	4.308	Site içinde	Yeşilyurt Cd.	0 532 3001029
14	3+1	130	560000	4.308	Site içinde	Yeşilyurt Cd.	0 532 3001029
15	2+1	80	300000	3.750	Asansörlü Otoparklı	Kocatepe Cd. Yakını	0 533 6554130
16	Zemin kat 2+1	100	450000	4.500	Asansörlü Otoparklı	Kavaklı Caddesi	0507 092 8067
17	2+1	90	350000	3.889	Site içinde Asansörlü Otoparklı	Kavaklı Caddesi	0554 595 3411
18	3+1	150	575000	3.833	Site içinde	Cadde üzeri	0 549 870 35 75

Emsallerin kullanım alanları pazarlanan alanlar üzerinden hesaplanmıştır. Emsal yaklaşımında 130 ve 180 m2 olarak pazarlanan emsaller referans olarak alınmıştır. Konut birim satış bedeli bölgede ortalama olarak 3.630 TL/m<sup>2</sup> (~1.044-USD) olarak hesaplanmıştır. Fakat bu rakamlar üzerinden pazarlık payları mevcuttur.

	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 10	Emsal 14	Emsal 17
Satılık Fiyatı	780000	700000	610000	560000	350000
Pazarlık Payı	10%	10%	10%	10%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	702000	630000	549000	504000	315000
Büyükölük(m2)	190	180	150	130	90
Birim M2 Satılık Değeri	3.695	3.500	3.660	3.877	3.500
Konum Düzeltmesi	-4%	-4%	0%	10%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-4%	-4%	0%	10%	0%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.843	3.640	3.660	3.489	3.500
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	<b>3.630</b>				

### Ticari Emsaller

EMSAL	Konumu	Alanı	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Özellik
Emsal 1	Mermerciler Sanayi Sitesi Karşısı Kavaklı Caddesi - Akkavaklı Konakları	150	1.150.000 TL	7.667 TL	Asma kat yapılırsa 200 m <sup>2</sup> alanı olmakta
Emsal 2	Birinci Bulvar	122	1.000.000 TL	8.197 TL	
Emsal 3	Dikmen Sokak	75	650.000 TL	8.667 TL	
Emsal 4	Emniyet Müd'ne yakın	112	875.000 TL	7.813 TL	83m2 Giriş+29m2 alt kat (Bodrum değil)

Ticari emsaller üzerinden zemin kat dükkanlar için ortalama birim metrekare hesap edilmiş ardından asma kat ve bodrum katlara ağırlıklı değerler verilerek ortalama satış fiyatı öngörüsü yapılmıştır.

	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı(TL)	1.150.000	1.000.000	650.000	875.000
Pazarlık Payı	15%	15%	15%	15%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	977.500	850.000	552.500	743.750
Büyükölük(m2)	150	122	75	112
Birim M2 Satılık Değeri (TL)	6.517	6.967	7.367	6.641
Konum Düzeltmesi	5%	-15%	15%	-10%
Büyükölük Düzeltmesi	0%	0%	-15%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	-15%	0%	-10%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	6.843	5.922	7.367	5.977
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	6.527			

	Büyükük	Birim Fiyat(TL)	Toplam Ciro	Ortalama Birim m2 Satış Fiyatı
Ticari Düz Brüt Alan (m2)	7.090	6.527	46.278.402	
Ticari Asma Kat Alanı (m2)	859	3.916	3.365.486	
Ticari Depo (m2)	4.679	3.263	15.269.280	
	12.629		64.913.168	5.140

Asma Kat zemin katta öngörülen birim metrekare satış fiyatının %60'ı oranında, depolar için ise %50'si oranından bir birim metrekare saptanmış ağırlıklandırılmış birim metrekare satış fiyatı 5.140 TL /m2 olarak belirlenmiştir.

### Varsayımlar

- Taşınmazın sahibi ile müteahhit arasında imzalanmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmesi de dikkate alınarak sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır. Kat karşılığı paylaşım oranlarının 15.09.2015 tarihinde yapılan tadil sözleşmesine istinaden Batı Beyler Yapı Sanayi ve Ticaret Ltd.Şti. ile akdedilmiş olan Gayrimenkul Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Yapım Sözleşmesi tadil edilerek Kiler GYO A.Ş.'nin inşaattan alacağı pay oranı %40'dan %44'e yükseltilmiştir.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin bir ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Konu taşınmazlara ait inşaat alanı hesabında yapı ruhsatında bulunan alanlar üzerinden hesaplamalar yapılmıştır.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-çeme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır.
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- Pazarlama maliyetlerinin yatırımcı cirosunun %3'ü olacağı varsayılmıştır. Sadece yüklenicinin kendine ait konutları satacağı ve bundan dolayı bu konutların satışı ile ilgili pazarlama maliyetlerine katlanacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.



- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı Eurobond tahvili oranı olan %11,45 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %16,60 olarak alınmıştır.
- Konut satış fiyatı artışının 2. yılda yıllık %15, 3 yılda yıllık %12, 4. Yılda yıllık %8 olacağı varsayılmıştır.
- Ticari satış fiyatı artışının 2. yılda yıllık %10, 3 yılda yıllık %8, 4. Yılda yıllık %8 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinler alınmış olup, 2017 başı itibariyle inşaatın 31.12.2019 itibariyle tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır. Ticari alanlarında satışının teslim sürecinin gerçekleşeceği yıl olan 2019’da başlayacağı ve 2020’de tamamlanacağı kabul edilmiştir.
- Standart inşa özelliklerinde olacağı varsayılmıştır.

Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.

MALİYET HESAPLARI (842/3)			
Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	18.554,58		
Ortak Alanlar (Sosyal tesis+otopark), m <sup>2</sup>	28.195		
Satılabilir Konut Alanı, m <sup>2</sup>	79.139		
Satılabilir Ticaret Alanı, m <sup>2</sup>	12.629		
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	119.962		
Ortalama Brüt Unite Alanı , m <sup>2</sup>	179,00		
Ünite Sayısı, m <sup>2</sup>	442		
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m <sup>2</sup>	11.145		
	<b>Miktar</b>	<b>Birim Maliyet</b>	<b>Toplam Maliyet</b>
	m <sup>2</sup> / adet	TL/m <sup>2</sup>	TL
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
Konut	79.139	1.300	102.880.645
Ticaret	12.629	1.000	12.628.550
Ortak Alanlar	28.195	750	21.145.900
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL</b>			<b>136.655.095</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m <sup>2</sup>	11.145	100	1.114.458
Altyapı Maliyeti	18.555	150	2.783.187
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			<b>3.897.645</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			
			<b>140.552.740</b>
<b>DiĞER MALİYETLER</b>			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		2.811.055
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		4.216.582
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		1.405.527
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		2.811.055
Teslim	2,0%		2.811.055
Rezerv	2,0%		2.811.055
Müteahhit Ücreti	10,0%		14.055.274
<b>TOPLAM DiĞER MALİYETLER, TL</b>			<b>30.921.603</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL</b>			<b>171.474.343</b>
<b>GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL</b>			<b>1.429</b>

Proje Tamamlanma Oranı	4%
Proje Tamamlanma Oranı Göre Değer (TL)	6.858.974
Tamamlanması İçin Yapılması Gereken Harcama Tutarı(TL)	164.615.369
Arsa Değeri (TL)	59.931.293

Projenin Tamamlanma Oranına Göre Değeri	%4 Tamamlanma Durumuna Göre(TL)	%4 Tamamlanma Durumuna Göre(USD)	%100 Tamamlanma Oranına Göre(TL)	%100 Tamamlanma Durumuna Göre(USD)
İnşaat Maliyeti	6.797.346	1.954.159	169.933.660	48.853.973
Arsa Değeri	59.931.293	17.229.558	59.931.293	17.229.558
Geliştirici Karı (%335)	2.379.071	683.956	59.476.781	17.098.891
Toplam	69.107.711	19.867.672	289.341.734	83.182.421



İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (842/3) - ARSA

Konut Satılabilir Alan	79.139				
Unite Sayısı	442				
Unite Birim Satış Değeri, TL/m <sup>2</sup>	3.630				
Unite Alanı	179				
Ticari Satılabilir Alan	12.629				
Ticari Unite Satış Değeri	5.140				
Arsa Alanı	18.555				
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
<b>TOPLAM</b>		<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>
			<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>2,5</b>
					<b>3,5</b>
<b>Daire Satış Gelirleri</b>					
Unite Satış Değeri (TL)		649.770		747.236	836.904
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	4282		3.630	4.175	4.675
Fiyat Artışı				15,0%	12,0%
Satış Hızı	%100,0		30%	30,0%	25%
Satış Adedi	442		133	133	111
Satılan Metrekare			23.742	23.742	19.785
<b>Toplam Satış Gelirleri (TL)</b>	<b>338.845.919</b>	<b>0</b>	<b>86.182.325</b>	<b>99.109.674</b>	<b>92.502.362</b>
<b>Ticari Satış Gelirleri</b>					
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	6400		5.140	5.654	6.107
Fiyat Artışı				10,0%	8,0%
Satış Hızı	%100,0				40%
Satılan Metrekare	12629		0	0	5.051
<b>Toplam Satış Gelirleri (TL)</b>	<b>80.818.451</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>30.846.737</b>
<b>Toplam Ticari +Konut Satış Gelirleri(TL)</b>	<b>419.664.371</b>	<b>0</b>	<b>86.182.325</b>	<b>99.109.674</b>	<b>123.349.099</b>
Arsa Sahibi Payı Kat Karşılığı	184.652.323		37.920.223	43.608.256	54.273.604
<b>Yüklenici Gelir</b>	<b>235.012.048</b>	<b>0</b>	<b>48.262.102</b>	<b>55.501.417</b>	<b>69.075.496</b>
<b>Giderler</b>					
Satış - Pazarlama (TL)	3%	0	1.447.863	1.665.043	2.072.265
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100%	4%	21%	35%	40%
<b>Geliştirme Maliyeti(TL)</b>	<b>169.933.660</b>	<b>6.797.346</b>	<b>35.686.069</b>	<b>59.476.781</b>	<b>67.973.464</b>
<b>Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)</b>	<b>184.652.323</b>	<b>0</b>	<b>37.920.223</b>	<b>43.608.256</b>	<b>54.273.604</b>
<b>Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)</b>	<b>58.028.026</b>	<b>-6.797.346</b>	<b>11.128.170</b>	<b>-5.640.406</b>	<b>-970.233</b>
<b>Proje Nakit Akışları(TL)</b>	<b>161.861.898</b>	<b>-6.797.346</b>	<b>49.048.393</b>	<b>37.967.850</b>	<b>22.456.633</b>

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGENME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	40.989.787	40.396.213	39.805.471
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	40.990.000	40.396.000	39.805.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	11.784.092	11.613.447	11.443.615
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	11.784.000	11.613.000	11.444.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGENME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	136.551.157	135.260.069	133.969.120
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	136.551.000	135.260.000	133.969.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	39.256.888	38.885.714	38.514.582
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	39.257.000	38.886.000	38.515.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGENME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	126.572.090	125.451.461	124.331.421
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	126.572.000	125.451.000	124.331.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	36.388.020	36.065.852	35.743.854
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	36.388.000	36.066.000	35.744.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGENME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE GELİRLERİNİN BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	310.343.540	307.409.247	304.475.274
PROJE GELİRLERİNİN YAKLAŞIK DEĞERİ (TL)	310.344.000	307.409.000	304.475.000
PROJE GELİRLERİNİN DEĞERİ (USD)	89.220.199	88.376.624	87.533.140
PROJE GELİRLERİNİN YAKLAŞIK DEĞERİ (USD)	89.220.000	88.377.000	87.533.000

#### 6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından kira değeri analizi yapılmamıştır.

#### 6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projenin boş arazi ve projeden elde edilecek gelir ve geliştiricinin elde edeceği net bugünkü değerler aşağıda belirtilmiştir.

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE GELİRLERİNİN BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	310.343.540	307.409.247	304.475.274
PROJE GELİRLERİNİN YAKLAŞIK DEĞERİ (TL)	310.344.000	307.409.000	304.475.000
PROJE GELİRLERİNİN DEĞERİ (USD)	89.220.199	88.376.624	87.533.140
PROJE GELİRLERİNİN YAKLAŞIK DEĞERİ (USD)	89.220.000	88.377.000	87.533.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	136.551.157	135.260.069	133.969.120
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	136.551.000	135.260.000	133.969.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	39.256.888	38.885.714	38.514.582
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	39.257.000	38.886.000	38.515.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	126.572.090	125.451.461	124.331.421
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	126.572.000	125.451.000	124.331.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	36.388.020	36.065.852	35.743.854
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	36.388.000	36.066.000	35.744.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	40.989.787	40.396.213	39.805.471
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	40.990.000	40.396.000	39.805.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	11.784.092	11.613.447	11.443.615
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	11.784.000	11.613.000	11.444.000

Buna göre üzerinde proje geliştirilen arsanın tamamı için boş arsa değeri 135.260.000 TL, proje değeri ise 307.409.000 TL, geliştiricinin sözleşmeye dayalı olarak elde edeceği net bugünkü değer ise 40.396.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş hissesi için geliştirilen arsa değeri=

$135.260.000 \text{ TL} \times \frac{73639000}{2650928000} = 3.757.330 \text{ TL} \approx 3.757.000 \text{ TL}$  olarak hesaplanmıştır.

#### 6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve imar durumu dikkate alındığında, "Konut" amaçlı kullanımınıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parsel üzerinde konut birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi gerçekçi olarak görülmüştür.

#### 6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsanın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

### 7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Mahallinde yapılan görüşmelerde bölgedeki arsa fiyatlarının özellikle son 1-2 yılda çok arttığı öğrenilmiştir. İstanbul'un merkezi iş alanlarında arsa fiyatlarının çok yüksek olması nedeniyle yatırımcı ve müteahhitler bu bölgeye yönelmektedir. Bunun sonucu olarak ta Beylikdüzü'nde inşaat yapımına uygun arsa stoğu azalmaktadır.

Satılık olan arsa emsallerinin çoğunluğunun konu mülk ile benzer konuma sahip olması ve taşınmazların üzerinde değerlendirme tarihi itibarıyla herhangi bir yapı bulunmaması, parselin boş arsa olmasından dolayı emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

#### Buna Göre:

**Emsal Karşılaştırma** yaklaşımı ile oluşturulan 842 Ada 3 Parselin tamamı için yasal ve mevcut durum değerinin 59.931.000;00 -TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş hissesine düşen yasal ve mevcut durum değerinin 1.665.000.- TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

**Gelir yaklaşımı** ile oluşturulan ile oluşturulan 842 Ada 3 Parselin tamamı için yasal ve mevcut durum değerinin 135.260.000 TL TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş hissesine düşen yasal ve mevcut durum değerinin 3.757.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Geliştirme yöntemine göre bulunan arsa değeri, ruhsat projesi üzerinden hesaplanmıştır. Bu sebeple emsal karşılaştırma yöntemine göre bulunan değer nihai değer olarak kabul edilmiştir. Bu bağli olarak Kiler GYO hisse değeri ~1.665.000 TL esas alınmıştır.

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından 02.01.2015 Tarih ve 2014-018-GYO-006 Numaralı ve .08.01.2016 tarih ve 2015-018-GYO-008 numaralı raporlar hazırlanmıştır.



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

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili 22.04.2014 tarih ve 8929 yevmiye no'su ile tapuya şerh edilmiş Batıbeyler Yapı Sanayi ve Ticaret Limited Şirket yapılmış kat karşılığı sözleşmesi mevcuttur. Ardından 15.09.2015 tarihinde bir tadil sözleşmesi imzalanmıştır. Bu sözleşmede paylaşım oranları değiştirilmiş ve Kiler GYO A.Ş.'nin payı %40'dan %44'e yükseltilmiştir. Parsel ile ilgili olarak ruhsat alınmıştır.. Ruhsat belgesi rapor ekinde paylaşılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile değerlendirme konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde olarak portföye "arsa" olarak alınması uygun görülmüştür.

**8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi**

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

**8.2 Nihai Değer Takdiri**

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

**30.12.2016 Tarihi İtibariyle**

<b>842 Ada 3 Parsel</b> Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş Hissesi	<b>Gayrimenkulün Pazar</b> <b>Değeri (USD)</b>	<b>Gayrimenkulün Pazar</b> <b>Değeri (TL)</b>
<b>KDV Hariç</b>	479.000	1.665.000
<b>KDV Dâhil</b>	565.000	1.965.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 13.12.2016 Tarihinde USD döviz kuru 3,4784 TL, EURO döviz kuru ise 3,6960 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Özgür ÇAKICI

Lisanslı Değerleme Uzmanı

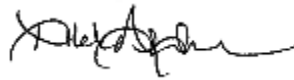
SPK Lisans No:400335



Dilek YILMAZ AYDIN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400566



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

- 1- Tapu Fotokopisi
- 2- Tapu Kayıt Örneği (TAKBİS)
- 3- Yazılı Onaylı İmar Durum Belgesi
- 4- Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi
- 5- Kat Karşılığı Sözleşmesi Tadil Sözleşmesi
- 6- Kat Karşılığı Oran Değişikliğine Dair KAP Duyurusu
- 7- Mahkeme Kararları
- 8- Ruhsat Örneği
- 9- Fotoğraflar
- 10- Özgeçmişler
- 11- Lisans Belgeleri Fotokopileri