

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.

İSTANBUL İLİ -BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ

183 ADA 1 PARSEL VE 184 ADA 1 PARSEL

D-100 KENARI 2 ADET ARSA

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2016-018-GYO-008

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 06.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	06.01.2017
Rapor No	:	2016-018-GYO-008
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı Mahallesi, Ada Çiftliği Mevkii, 183 Ada 1 Parsel ve 184 Ada 1 Parselde kayıtlı "arsa" nitelikli gayrimenkullerin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hisseleri.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	183 Ada 1 Parsel: 2.093,00 m ² , 184 Ada 1 Parsel 4.278,40 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	183 Ada 1 Parsel: Kısmen Konut, Kısmen Yol 184 Ada 1 Parsel: Kısmen Konut, Kısmen Belediye Hizmet Alanı

KİLER GYO A.Ş.'ye ait hisselerinin 30.12.2016 Tarihi İtibarı İle

183 ADA 1 PARSEL		
PAZAR DEĞERİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	6.233.000	1.791.916
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	7.354.940	2.114.461

184 ADA 1 PARSEL		
PAZAR DEĞERİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	14.877.000	4.276.966
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	17.554.860	5.046.820

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.). Emsal konut karşılaştırma yönteminde bu veriler kullanılmıştır.

4-)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.

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Özgür ÇAKICI
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	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 değer 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.....	5
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	14
4.5	Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	16
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	21
4.6.1	İstanbul İli	21
4.6.2	Beylikdüzü İlçesi	22
4.6.3	Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası	23
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER.....	24

5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	24
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	26
5.3	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	26
5.3.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	30
5.3.2	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.4	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	30
5.4.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	32
5.4.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	32
5.4.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	32
5.4.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	32
5.4.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	32
5.4.6	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
5.5	Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri	32
5.5.1	Gayrimenkullerin 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	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri.....	35
6.4.2.1	Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:.....	36



6.4.3	Maliyet Yaklaşımı.....	36
6.4.4	Gelir İndirgeme Yaklaşımı/ Geliştirme Yaklaşımı.....	37
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	46
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	46
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	46
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	46
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	47
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	47
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	48
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	49
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	49
8	SONUÇ	49
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	49
8.2	Nihai Değer Takdiri	50
9	EKLER	51



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-018-GYO-008

Raporun Türü : İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı Mahallesi, Ada Çiftliği Mevkii, 183 Ada 1 Parsel ve 184 Ada 1 Parsel no'lu "arsa" nitelikli gayrimenkullerin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hisselerinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Özgür ÇAKICI

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

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 değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

Şirketin Adresi : 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 Caddesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 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) Köyü, Ada Çiftliği Mevkii, 183 Ada 1 Parsel ve 184 Ada 1 Parsel no'lu "arsa" nitelikli gayrimenkullerin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hisselerinin 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 değerlemesi 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 işlemleri; 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

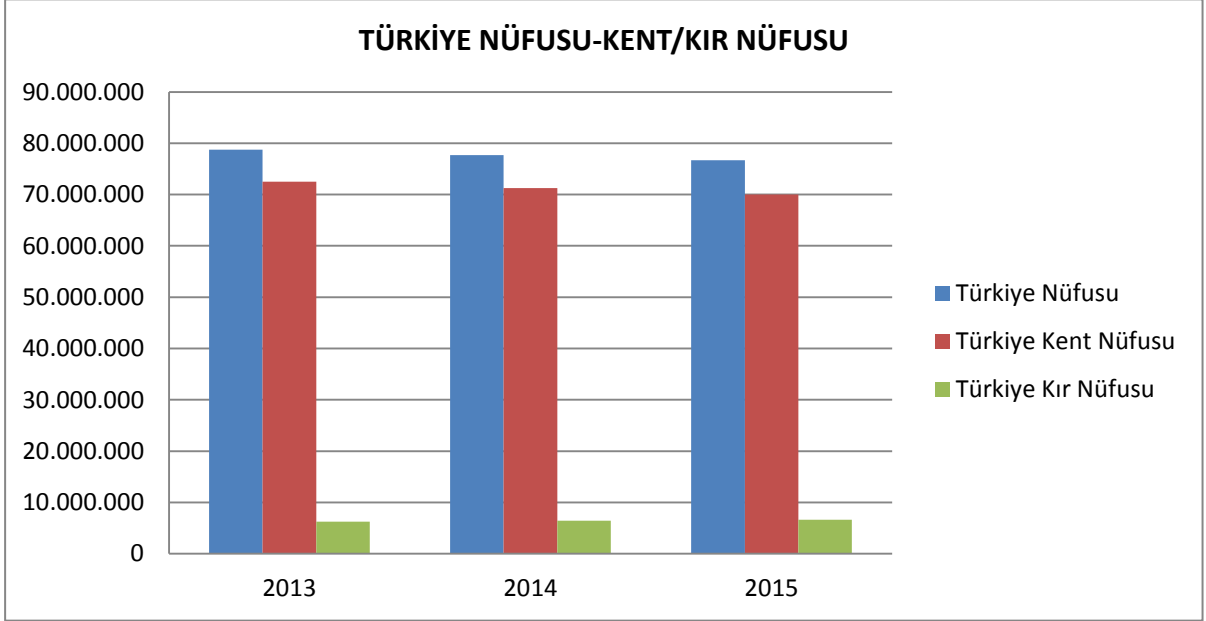
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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 ortanca yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

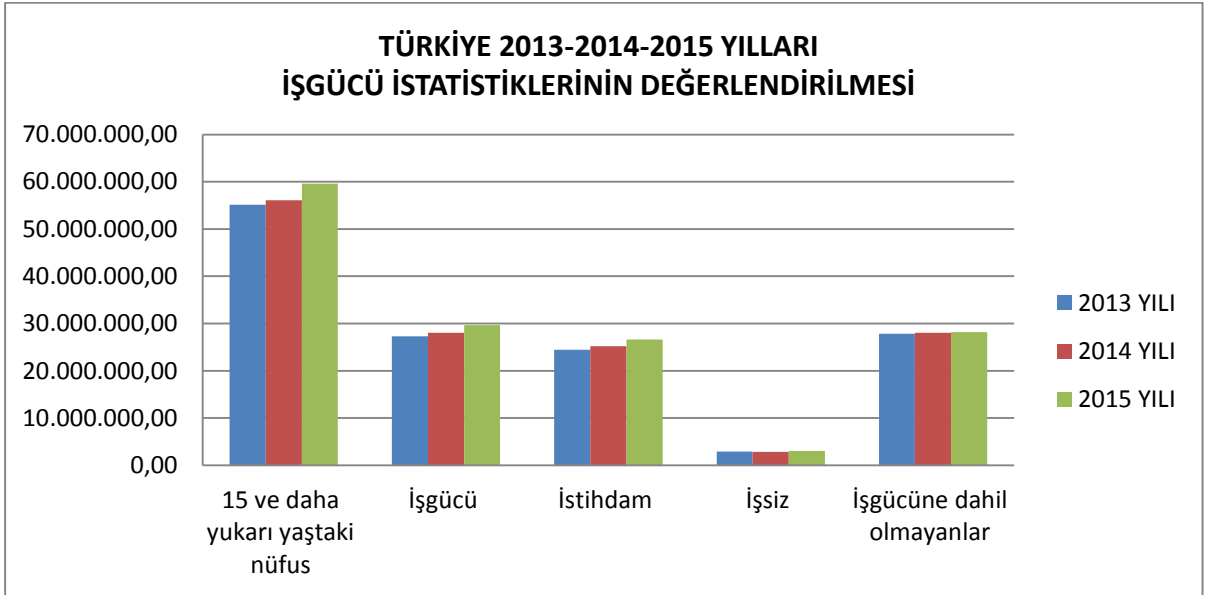
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	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.

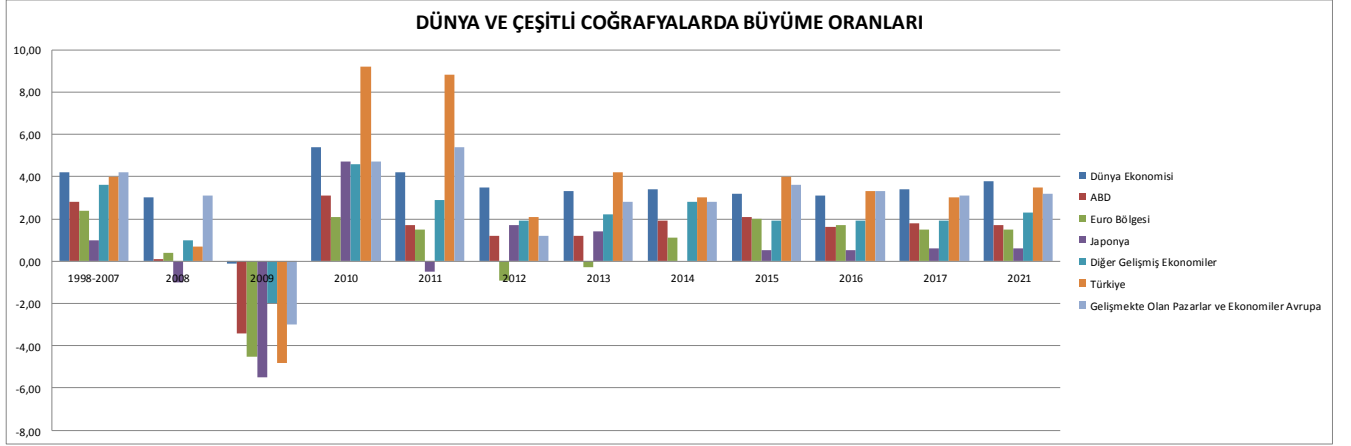
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

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 haricinde diğer 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 arttırıcı 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.

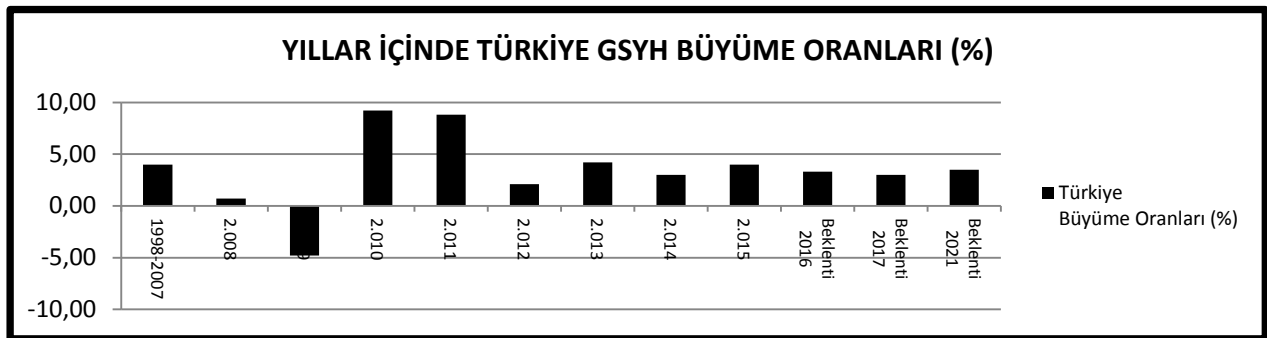
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

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 aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 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 hesaplamasının 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 getiriyi 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 değerleme 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 mali 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-emlak 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 yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılar Mümkün 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 düşünülebilmektedir.

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. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir. 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 öngörülmüştür.

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 düşürülmesi 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 öngörülmüştür.

4.5 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

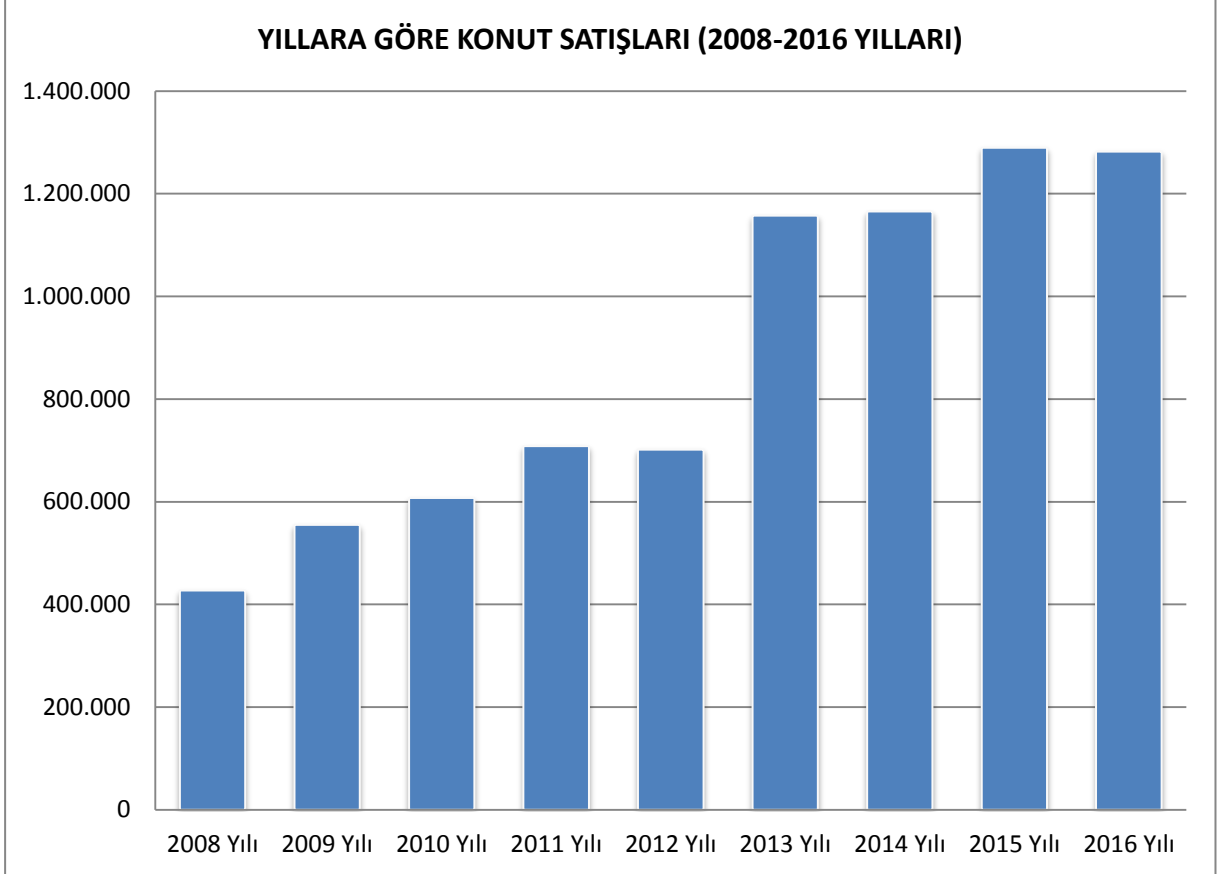
2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler 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

2008-2016¹ Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

¹ 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.

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, deprensellik nedeniyle eskiyen 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.



2008-2016² 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

² 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.



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.

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 sağlıklı 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.

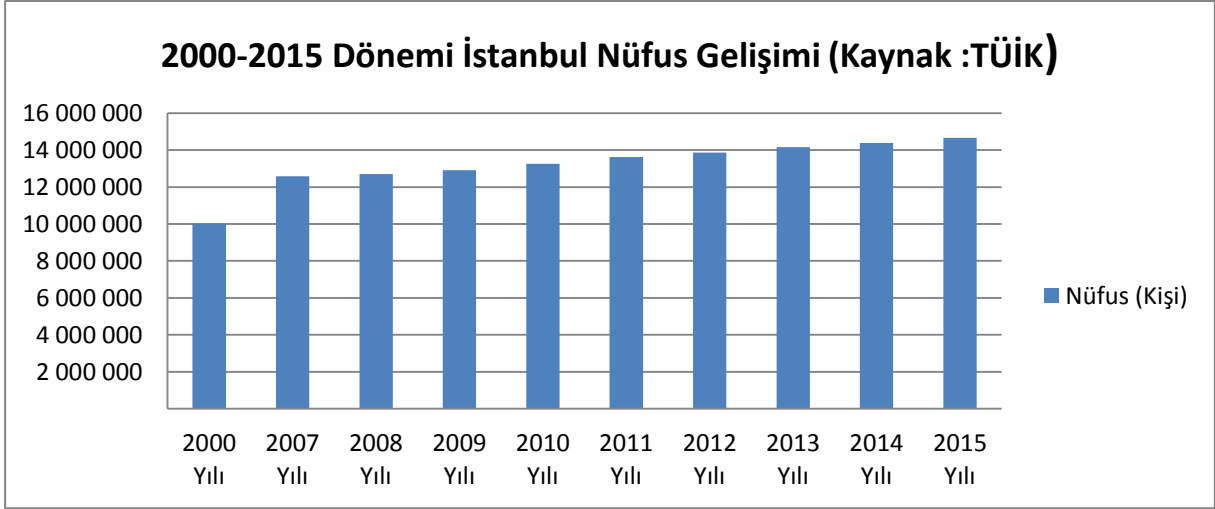
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 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 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'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 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'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 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - ii. Net alanı 150m²'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 m² değeri;
 - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
 1. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 2. Net alanı 150 m²'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 m² 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 m²'ye kadar konutlardan arsa birim m² 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 m²'den büyük konut teslimleri ile 150 m² ye kadar olanlarda ve Büyükşehir sınırları içerisinde arsa m² 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 merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1., dünyada ise 5. büyük şehirdir.

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.

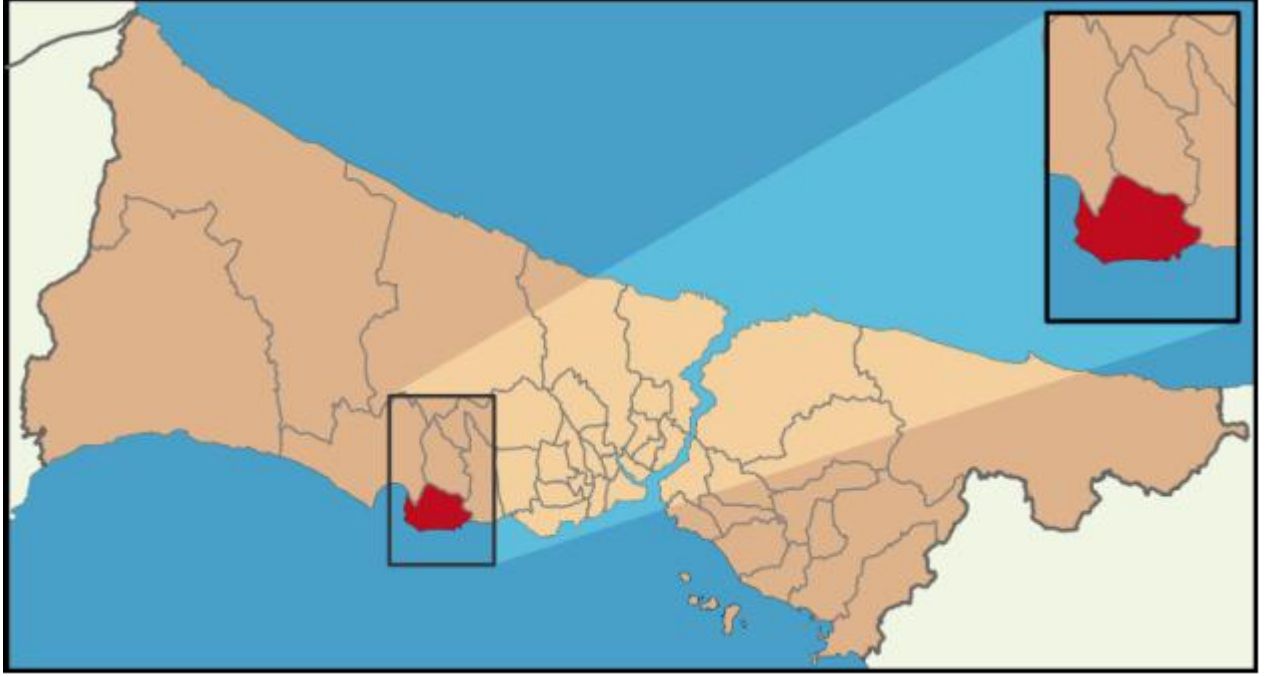
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 kişidir.

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 km² 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 Söğütlüçeşmeye 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 kişi olan nüfusu 2012 yılında 229.115 kişiye ulaşmıştır. 2015 Yılı nüfusunun 279.999 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, Beykent 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

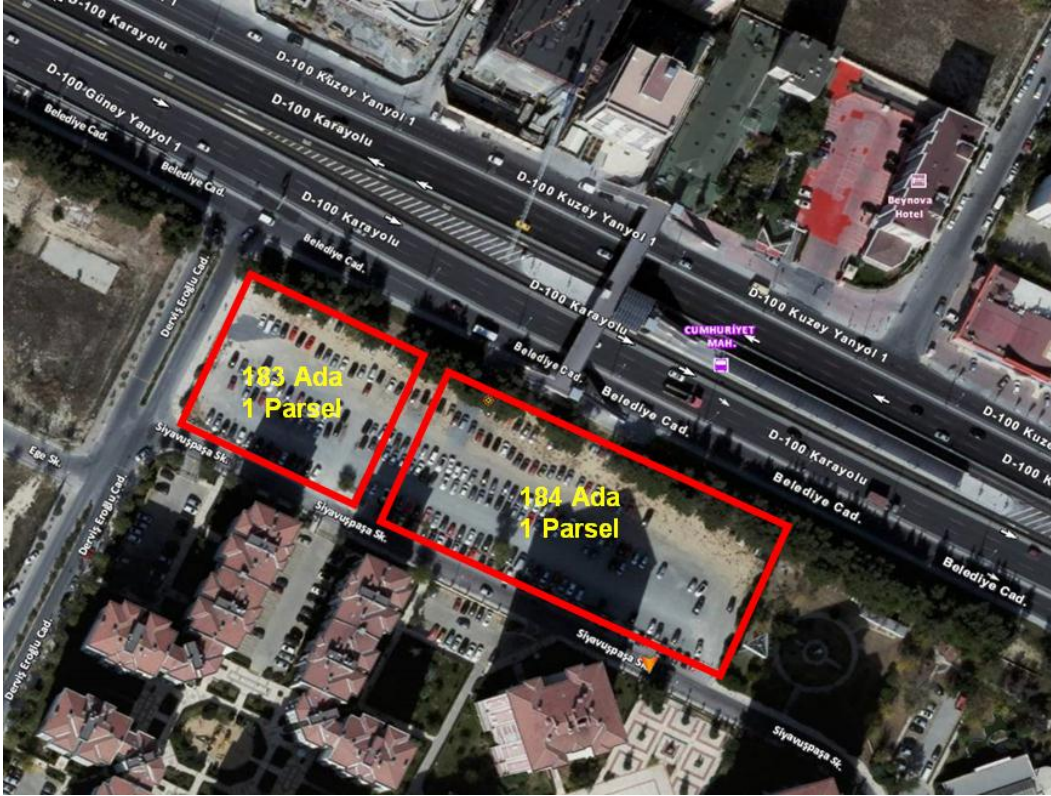
Beylikdüzü İlçesi özellikle 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamıştır. Kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile öne çıkan bir bölgedir. Alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları, eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla sürekli gelişmektedir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

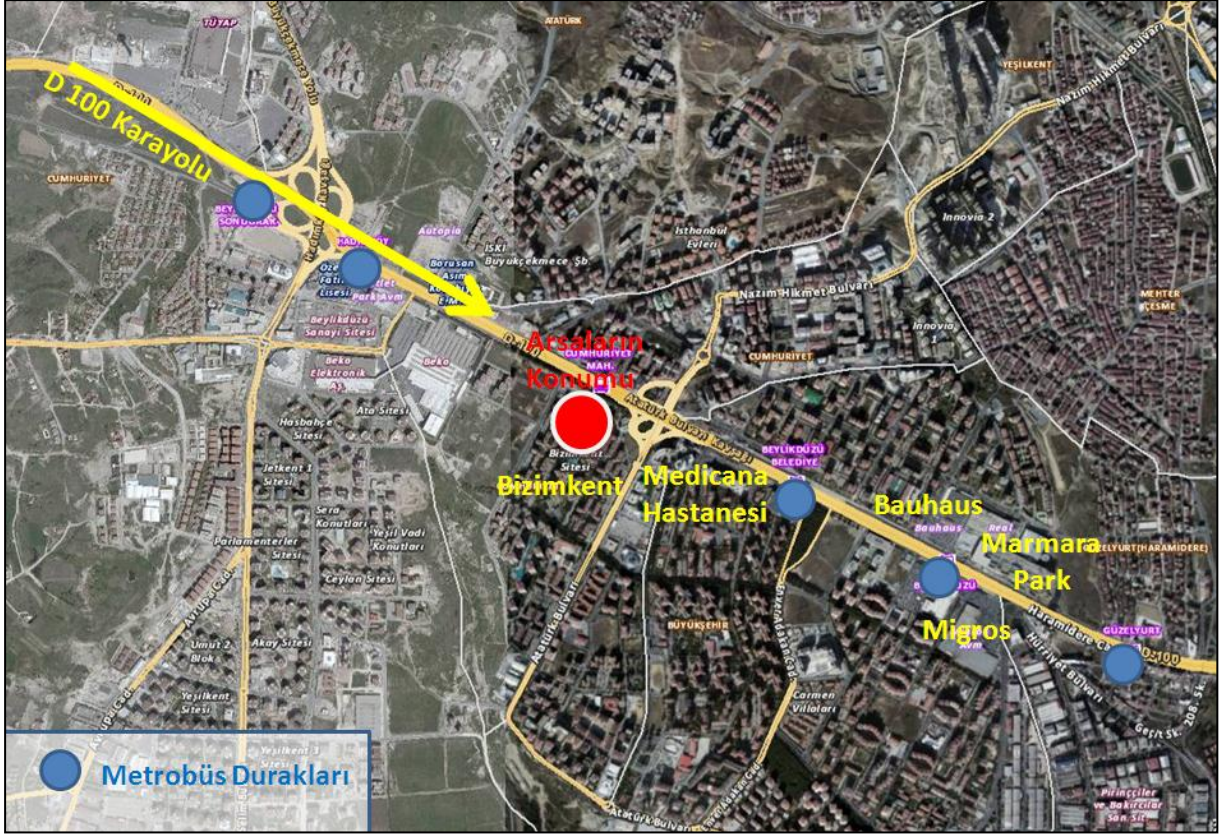
Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Cumhuriyet Mahallesi, Siyavuşpaşa Caddesi ile D-100 Karayolu arasında yer almaktadır.

Arsalara ulaşmak için, D-100 Karayolu'ndan Büyükçekmece istikametine doğru giderken Beylicium Alışveriş Merkezi'nin karşısından D-100 Karayolu kuzey yan yoluna girilip yaklaşık 400 m düz devam edildikten sonra Atatürk Bulvarı Kavşağı'ndan Atatürk Bulvarı'na çıkılır. Atatürk Bulvarı'ndan da Bizimkent Sitesi köşesindeki kavşaktan Siyavuşpaşa Sokak'a dönülüp yaklaşık 300 m düz devam edildiğinde değerleme konusu arsalar sağ tarafta yer almaktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu

Gayrimenkullerin güney komşuluğunda, Siyavuşpaşa Sokak karşısında Bizimkent 196 Ada, kuzeyinde D-100 Karayolu karşısında Vetro City projesi vardır. Değerleme konusu parsel ile D-100 Karayolu arasında yaklaşık 20 m genişliğinde bir çamlık alan bulunmaktadır. 184 Ada 1 Parselin yaklaşık 30 m kuzeyinde, D-100 Karayolu üzerinde metrobüs Cumhuriyet Mahallesi istasyonu yer almaktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Yakın Çevresi

Arsaların yaklaşık 300 m güneydoğusunda Özel Mediana Hastanesi, yaklaşık 400 m batısında BEKO Fabrikası, yaklaşık 800 m kuzeybatısında AUTOPIA Oto Center vardır. Yakın çevresinde çok sayıda konut projesi, ticaret merkezi ve alışveriş merkezi bulunmaktadır. D-100 Karayolu'na ve Metrobüs istasyonuna çok yakın olması nedeniyle konu mülklere özel araç ve toplu ulaşım araçları ile ulaşım çok rahattır. Parseller Atatürk Havalimanına yaklaşık 20 km, Boğaziçi köprüsüne yaklaşık 40 km mesafededirler.

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

		183 Ada 1 Parsel	184 Ada 1 Parsel
İli	:	İstanbul	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü	Beylikdüzü
Mahallesi	:	Kavaklı	Kavaklı
Köyü	:	-	-
Mevkii	:	Ada Çiftliği	Ada Çiftliği
Pafta No	:	F 21	F 21
Ada No	:	183	184
Parsel No	:	1	1
Yüzölçümü	:	2.093,00 m ² ve	4.278,40 m ²
Maliki	:	Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş. 13/100 Bizimkent Turizm Eğitim Sağlık İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş 11/40 Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 119/200	Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş. 7/200 Bizimkent Turizm Eğitim Sağlık İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş 11/40 Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 119/200 Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 19/200
Niteliği	:	Arsa	Arsa
Tapu Tarihi (Kiler GYO Hissesi)	:	119/200 Hisse 25.03.2009	119/200 Hisse 25/03/2009 19/200 Hisse 15.05.2014
Yevmiye No	:	7038	7038, 10717
Cilt No	:	21	21
Sayfa No	:	2053	2054

5.3 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalından temin edilen 27.10. 2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre gayrimenkuller üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

183 Ada 1 Parsel

- 04.02.2010 Tarih 1957 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Küçükçekmece Sosyal Güvenlik Merkezi'nin 04.02.2010 tarih 2010/1122 sayılı haciz yazısı ile Kamu Haczi bulunmaktadır.
- 19.02.2010 Tarih 2960 Yevmiye numarası ile yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Bakırköy 6.İcra Müdürlüğü'nün 12.02.2010 tarih 2008/14831 sayılı yazısı ile İcrai Haciz kararı bulunmaktadır.

- 10.05.2011 Tarih ve 8107 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Küçükçekmece Sosyal Güvenlik Merkezinin 05.05.2011 Tarih ve 2011/143 sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 809.496,54 TL borç ile kamu hacizi bulunmaktadır.
- 30.06.2015 Tarih ve 15856 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Bakırköy 14.İcra Dairesi'nin 24.06.2015 Tarih ve 2015/7237 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 16.944,97 TL bedel ile alacaklı Hüseyin Yayla lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3714 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğü'nün 18.02.2016 Tarih ve 2015/36470 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 21.298,74 TL bedel ile alacaklı Funda Özsoy lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3717 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğü'nün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36472 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.923,75 TL bedel ile alacaklı Nevşin Güven Eminoğlu lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3716 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğü'nün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36482 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.155,97 TL bedel ile alacaklı Betül Tayfur lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3718 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğü'nün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36479 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.288,20 TL bedel ile alacaklı Sadettin Tayfur lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3715 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğü'nün 01.02.2016 Tarih ve 2015/36473 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 26.629,93 TL bedel ile alacaklı Şeref Öncel lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 21.06.2016 Tarih ve 14633 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğü'nün 12.06.2016 Tarih ve 2016/6232 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 19.196,16 TL bedel ile alacaklı Hatice Bozdağ lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 29.06.2016 Tarih ve 15324 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğü'nün 17.06.2016 Tarih ve 2016/12907 Esas

sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 19.636,37 TL bedel ile alacaklı Çiğdem Eryılmaz lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.

- 29.06.2016 Tarih ve 15348 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 17.06.2016 Tarih ve 2016/17305 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 24.350,41 TL bedel ile alacaklı Ahmet Akçakay lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 29.06.2016 Tarih ve 15353 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 17.06.2016 Tarih ve 2016/11485 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 16.690,83 TL bedel ile alacaklı Ahmet Soysal lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 05.08.2016 Tarih ve 17667 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 29.07.2016 Tarih ve 2016/19786 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 20.238,06 TL bedel ile alacaklı Adnan Sular lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- Parsel bütününde tarih ve yevmiye numarası belirtilmeyen “akaryakıt istasyonu olarak ayrılmıştır” şerhi bulunmaktadır.

184 Ada 1 Parsel

- 04.02.2010 Tarih 1959 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Küçükçekmece Sosyal Güvenlik Merkezi'nin 04.02.2010 tarih 2010/1122 sayılı haciz yazısı ile 719.969,46 TL bedel ile Kamu Haczi bulunmaktadır.
- 19.02.2010 Tarih 2960 Yevmiye numarası ile yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Bakırköy 6.İcra Müdürlüğü'nün 12.02.2010 tarih 2008/14831 sayılı yazısı ile İcrai Haciz kararı bulunmaktadır.
- 30.06.2015 Tarih ve 15856 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde Bakırköy 14.İcra Dairesi'nin 24.06.2015 Tarih ve 2015/7237 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 16.944,97 TL bedel ile alacaklı Hüseyin Yayla lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3714 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğünün bila Tarih ve 2015/36470 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 21.298,74 TL bedel ile alacaklı Funda Özsoy lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3717 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğünün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36472 Esas

sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.923,75 TL bedel ile alacaklı Nevşin Güven Eminoğlu lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.

- 18.02.2016 Tarih ve 3716 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğünün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36482 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.155,97 TL bedel ile alacaklı Betül Tayfur lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3718 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğünün 11.02.2016 Tarih ve 2015/36479 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 22.288,20 TL bedel ile alacaklı Sadettin Tayfur lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 18.02.2016 Tarih ve 3715 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 37. İcra Müdürlüğünün 01.02.2016 Tarih ve 2015/36473 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 26.629,93 TL bedel ile alacaklı Şeref Öncel lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 21.06.2016 Tarih ve 14633 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 12.06.2016 Tarih ve 2016/6232 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 19.196,16 TL bedel ile alacaklı Hatice Bozdağ lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 29.06.2016 Tarih ve 15324 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 17.06.2016 Tarih ve 2016/12907 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 19.636,37 TL bedel ile alacaklı Çiğdem Eryılmaz lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 29.06.2016 Tarih ve 15348 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 17.06.2016 Tarih ve 2016/17305 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 24.350,41 TL bedel ile alacaklı Ahmet Akçakay lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 29.06.2016 Tarih ve 15353 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 17.06.2016 Tarih ve 2016/11485 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 16.690,83 TL bedel ile alacaklı Ahmet Soysal lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.
- 05.08.2016 Tarih ve 17667 Yevmiye numarası ile Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat ve Ticaret A.Ş hissesi üzerinde İstanbul 5. İcra Müdürlüğünün 29.07.2016 Tarih ve 2016/19786 Esas sayılı haciz yazısı sayılı yazıları ile 20.238,06 TL bedel ile alacaklı Adnan Sular lehine icrai haciz kararı bulunmaktadır.



- Parsel bütününde tarih ve yevmiye numarası belirtilmeyen “ticaret merkezi olarak ayrılmıştır” şerhi bulunmaktadır.

5.3.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

184 Ada 1 Parsel’in 19/200 hissesi İsmail Gürsel Özkan adına kayıtlıyken, söz konusu hisse 15.05.2014 tarihinde 10717 yevmiye numarası ile satış işleminden Kiler GYO A.Ş mülkiyetine geçmiştir.

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

Parsellerin üzerindeki haciz şerhleri Beyaş Turizm Eğitim Sağlık İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. hissesi üzerinde konulmuş olup Kiler GYO A.Ş. hisseleri üzerinde herhangi bir etkisi bulunmamaktadır. Kiler GYO A.Ş.’ye ait hisselerin tapu kayıtları açısından GYO portföyüne alınmasında sakınca bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beylikdüzü Belediyesi’nin 15.11.2016 tarih 56428315-622.03 E: 413166 sayılı imar durum belgesine göre parsellerin mevcut imar durumu aşağıda verilmiştir;

183 Ada 1 Parsel

21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Uygulama İmar Planı’nda 183 Ada 1 Parsel’in bir kısmı, yapılaşma koşulları E:2.00 ve Hmax: 27.50 metre olmak üzere “Konut Alanı”, bir kısmı “İmar Yolu” olarak planlanmıştır.

Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nde görevlinin paftası üzerinde yaptığı ölçmeye göre 183 ada 1 parselin “İmar Yolu” olarak belirlenen alanı ~200 m², “Konut Alanı” olarak belirlenen kısmı ~1.893 m²’dir.

184 Ada 1 Parsel

Kısmen E:2,00 hmax:27,50 yapılanma koşullarında konut alanında, kısmen Belediye Hizmet Alanında* (BHA) kalmaktadır. Beylikdüzü Belediyesi’nde görevli personelin, dijital ortamda imar planı üzerinde yapmış olduğu ölçüme göre parselin Konut Alanında kalan kısmı yaklaşık 2.365 m², Belediye Hizmet Alanı’nda kalan kısmı yaklaşık 1.913 m² dir.

*Belediye Hizmet Alanları, kamu hizmetlerinin görülmesi, toplumun sosyal donatı ve teknik altyapı ihtiyaçlarının giderilmesi amacıyla ayrılmış ve kamu kurum ve kuruluşlarına tahsis edilmiş alanlardır. Söz konusu alanlar Kamu Ortaklık Payı (KOP) ile oluşturulmuş olup, Belediyelerce hazırlanan beş yıllık imar programları sınırları içinde kalan alanlardaki kamu hizmet tesislerine tahsis edilmiş olan yerleri

ilgili kamu kuruluşları, bu program süresi içinde kamulaştırırlar. Buna göre değerlendirme konusu 184 Ada 1 No'lu parselin Belediye Hizmet Alanı'nda kalan kısmının kamulaştırılacağı varsayılmıştır.

Değerleme konusu parselleri kapsayan alanda, Ulaşım Daire Başkanlığı Ulaşım Planlama Müdürlüğü tarafından Bakırköy-Beylikdüzü Hafif Raylı Sistem Hattı 2. Etabına ilişkin 1/1000 ölçekli Yakuplu Genel Revizyon Uygulama İmar Planı Tadilatı hazırlanarak 12.04.2009 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediyesi tarafından onaylanmıştır.

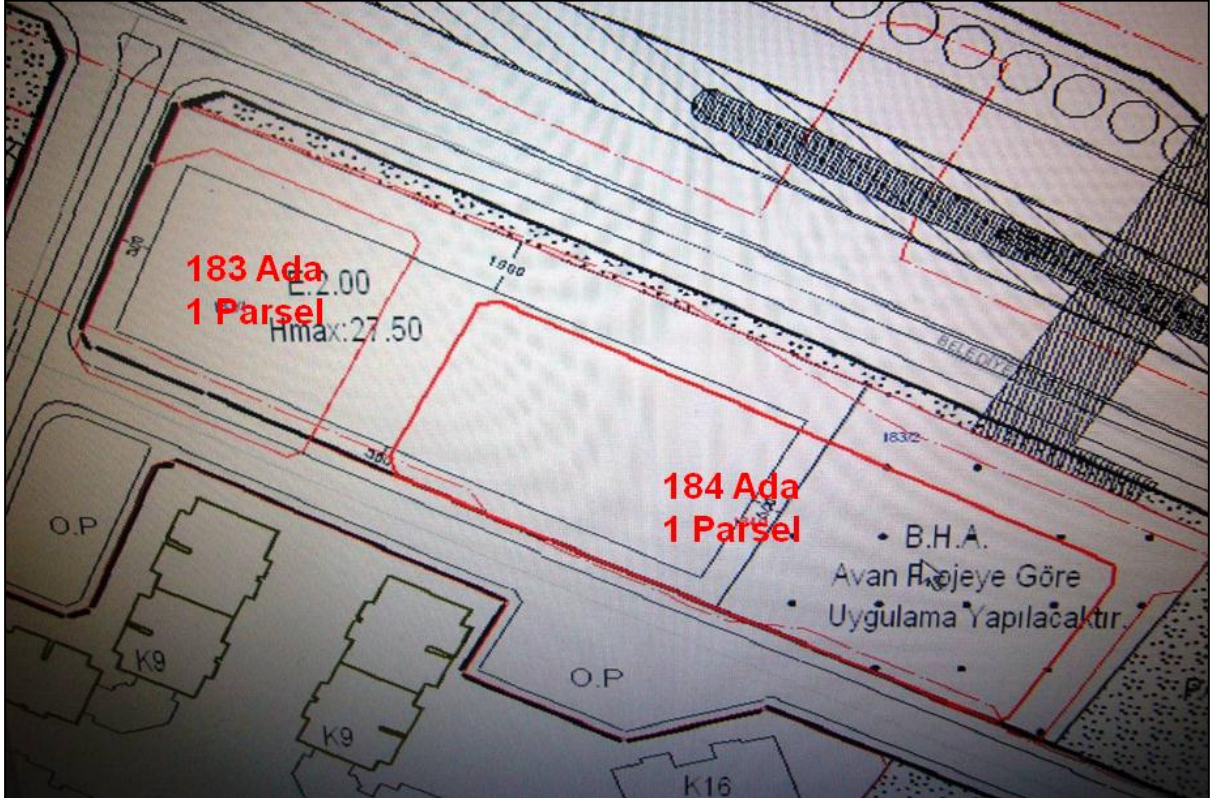
Bu sebeple, 183 Ada 1 Parsel ile 184 Ada 1 Parsel'in bulunduğu bölümden Bakırköy-Beylikdüzü Hafif Raylı Sistem Hattı geçtiğinden söz konusu raylı sistem güzergahı üzerinde bulunan parsel alanlarına ilişkin her türlü imar uygulamalarında Ulaşım Daire Başkanlığı- Ulaşım Planlama Müdürlüğü-Raylı Sistem Müdürlüğü'nden görüş alınması gerekmektedir.

Plan Notlarına Göre Belediye Hizmet Alanları;

Bu alanlarda kütüphane, semt konağı, tiyatro, sinema, çok amaçlı salon, nikâh dairesi, çay bahçesi, eğlence ve dinlenme merkezi, belediye ek hizmet binaları, belediye çarşısı, spor tesisi, kapalı ve açık otoparklar vb belediye hizmetleri ile ilgili tesisler yapılabilir.

Plan Notlarına Göre Konut Alanları;

Ayrık nizam konut alanlarında parsel cephesi 14m den küçük parsellerde bahçe mesafesi 3m olacaktır. Parsel cephesi 12 m den küçük olan parsellerde tevhit şartı getirilecektir.



5.4.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada parseller üzerinde geliştirilmiş herhangi bir onaylı proje veya yapı ruhsatının bulunmadığı öğrenilmiştir. Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen 15.11.2016 tarih 56428315-622.03 E: 413166 sayılı imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

5.4.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

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

Son üç yıllık dönem içerisinde değerlendirme konusu taşınmazların hukuki durumunda herhangi bir değişiklik gerçekleşmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller arsa niteliğinde olduklarından ve üzerlerinde herhangi bir yapı bulunmadığından proje, yapı ruhsatı gibi herhangi bir belge yoktur.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

5.4.6 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 arsalar üzerinde geliştirilmiş, onaylı herhangi bir proje bulunmamaktadır.

5.5 Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Taşınmazlar halen otopark olarak kullanılmaktadır. Zeminler toprak olup parsellerin üzerinde kullanım alanını belirleyen kısımları demir çit ile çevrilmiştir. Parsellerin şekli oldukça düzgün olup, dikdörtgen şekle sahiptir.

Konu gayrimenkullerin, Derviş Eroğlu Caddesi, Siyavuşpaşa Caddesi'ne cepheli bulunmaktadır. Ayrıca parsellerin D-100 yanyola cepheli olan kısmına komşu, arsaları D-100 karayolu yan yolundan ayıran ağaçlar bulunmaktadır.

5.5.1 Gayrimenkullerin Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu parseller Beylikdüzü ilçesi sınırları içerisinde, D-100 Karayolu'ndan yaklaşık 20 m içeride yer almaktadır.
- Taşınmazların bulunduğu noktaya özel araçlar ve toplu taşıma araçlarıyla rahatlıkla ulaşım sağlanmaktadır.
- Parseller üzerinde herhangi bir kalıcı yapı bulunmayıp zemin topraktır.
- Arsalar düz bir topografyaya sahiptir.
- 183 Ada 1 parsel yaklaşık olarak kare geometrik şekle, 184 Ada 1 parsel yaklaşık olarak dikdörtgen geometrik şekle sahiptir.
- Bölge ticari ve konut anlamında gelişmekte olan bir bölgedir.
- 184 Ada 1 Parselin Siyavuşpaşa Sokak'a yaklaşık 109 metre, güneydoğu komşuluğundaki parka yaklaşık 40 metre cephesi vardır.
- 183 Ada 1 Parselin Derviş Eroğlu Caddesi'ne yaklaşık 45 metre, Siyavuşpaşa Sokak'a yaklaşık 46 metre cephesi vardır.
- Arsaların konumları itibariyle D-100 karayolundan görünürlükleri, satış ve pazarlama kabiliyetleri yüksektir.
- Avcılar-Beylikdüzü Metrobüs hattı ve arsalarla yaklaşık 30 metre mesafede bulunan metrobüs durağı ile bölgenin ulaşılabilirliği artmıştır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

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

- Parseller düzgün bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir.
- Bulunduğu bölgenin yüksek ticari potansiyeli bulunmaktadır.
- Taşınmazların bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu ulaşım araçları ile ulaşım kolaydır.
- Taşınmazların D-100 karayolundan görünürlüğü yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Cumhuriyet Mahallesi metrobüs durağı parsellere yaklaşık 30 m mesafede bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

- Gayrimenkuller hisseli mülkiyet durumundadır.
- 184 Ada 1 No'lu parselin bir kısmı belediye hizmet alanında kalmakta olup kamulaştırılması gerekmektedir.
- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededirler.

Fırsatlar

- Yapımı planlanan Bakırköy-Beylikdüzü Hafif Raylı Sistem Hattı tamamlandığında bölgeye ulaşım daha da kolaylaşacaktır.
- Bölge yatırımcıların tercih ettiği, konut, AVM ve ulaşım projelerinin olduğu ve bu doğrultuda gelişen bir bölgedir.

Tehditler

- İstanbul'a yapımı planlanan 3. Havalimanı ve yapımı tamamlanan 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 D-100 karayolu üzeri kat karşılığı emsal arsa bilgisine ulaşılammış olup bölgede gayrimenkul konusunda hizmet veren firmalarla yapılan görüşmelerde Beylikdüzü'nde D-100 karayoluna cepheli arsalar için kat karşılığı oranlarının genellikle %60 mal sahibi, %40 müteahhit şeklinde olduğu öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkullerin arsa nitelikli olmaları nedeni ile emsal karşılaştırma ve geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Bölgede konu mülklere yakın mesafedeki benzer temel özelliklere sahip satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

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

Emsal karşılaştırma yaklaşımı yönteminde kullanılan verileri içeren emsal listesi aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m2 Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	D-100 (E-5) Cepheli	18.000 m ² , E:3,00 ticaret arsası için 38.000.000,00.- USD istenilmektedir. Terkleri bulunan bir arsadır.	18.000	121.087.000	6.727	Century 21 Atılım 0 532 286 91 02
Emsal 2	D-100 (E-5) Cepheli	B – 4 (Bitişik nizam 4 kat), ticaret + Hizmet Arsası (428/7) 3.500.000.- USD istenilmektedir.	1.130	11.152.750	9.870	Ebat Gayrimenkul 0 532 264 64 97
Emsal 3	D-100 (E-5) Cepheli, (Autopia yanı)	D-100 cepheli, 1.777 m ² alanlı E: 1,75 ticaret arsası için 6.000.000.-USD istenilmektedir.	1.777	19.915.625	11.207	Remax Delta Koray Kurnaz 0 532 291 20 13
Emsal 4	D100 Yan yol cepheli (Kurtuluş Caddesi)	Media Markt Yanı 49.321 m2 E:3.00 ticaret+konut imarlı arsa için 65.000.000.-USD istenilmektedir.	49.321	207.122.500	4.199	Risestanbul 0 535 225 21 71
Emsal 5	D-100 (E-5) 2. Parsel konumunda	Ticari + Konut imarlı E: 3,00 imarlı 1.750 m2 arsa için 3.850.000 USD istenilmektedir.	1.750	12.268.000	7.010	Alakaş Gayrimenkul 0 532 576 22 89

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Beylikdüzü Belediyesi Emlak Servisinde yapılan araştırmada, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin taşınmazların cephesinin bulunduğu Siyavuşpaşa Sokak'ta 564,77 TL, Derviş Eroğlu Caddesi'nde 642,52 TL olduğu öğrenilmiştir.

6.4.2.1 Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Emsaller değerlendirilirken satılık arsaların satış fiyatları üzerinden pazarlık payı muhtemel emlakçı komisyonları ve emlak alım-satım masrafları dikkate alınmıştır. Değerleme konusu taşınmazların mevkii, 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 **1.734 USD/m²** olarak takdir edilmiştir. Net konut imarlı birim m² yaklaşık değerinin **5.535,00.-TL/m²** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	121.087.000	11.152.750	19.915.625	207.122.500	12.268.000
Pazarlık Payı	20%	20%	25%	20%	20%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	96.869.600	8.922.200	14.936.719	165.698.000	9.814.400
Büyüklük(m2)	18000	1130	1777	49321	1750
Birim M2 Satılık Değeri	5.381,64	7.895,75	8.405,58	3.359,58	5.608,23
Konum Düzeltmesi	-5%	-5%	-5%	10%	5%
Büyüklük Düzeltmesi	10%	0%	0%	25%	0%
İmar Durum Düzeltmesi	-30%	0%	5%	-30%	-30%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-25%	-5%	0%	5%	-25%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	4.036	7.501	8.406	3.528	4.206
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	5.535 TL				

ADA	PARSEL	PARSEL YÜZÖLÇÜMÜ	PARSEL TERKİ	NET KONUT İMARLI ALANI	NET BİRİM M ² DEĞERİ	DEĞER	BRÜT M ² BİRİM DEĞERİ
183	1	2.093	200	1.893	5.535	10.477.755	5.006
184	1	4.278	1.913	2.365	5.535	13.090.275	3.060

183 Ada 1 Parselin Konut İmarlı Alanı: 1.893 m² x 5.535 TL/ m² = 10.477.755 TL = 10.475.000.-TL

184 Ada 1 Parselin Konut İmarlı Alanı: 2.365 m² x 5.535 TL/ m² = 13.090.275 TL = 13.090.000.-TL

olarak hesaplanmıştır.

6.4.3 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsalar üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

6.4.4 Gelir İndirgeme Yaklaşımı/ Geliştirme Yaklaşımı

Parsel üzerinde değer tespiti için proje değerlendirme yöntemi kullanılmıştır.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Emsal 1	Bizimkent'te E-5'e ilk binada	Yaklaşık 15 yıllık binada 8. katta (3+1)	146	575.000 TL	3938	Masa Gayrimenkul 0 535 682 05 39
Emsal 2	Önay Garden Rezidans'da	4 yıllık binada 5. katta, kat bahçeli (2+1)	130	440.000 TL	3385	Malik Gayrimenkul 0 539 984 28 64
Emsal 3	Safir Park Rezidans'da	3 yıllık rezidansın 6. katında, (4+1)	210	950.000 TL	4524	İrfan Atmaca 0 532 246 10 78
Emsal 4	Beylikdüzü Story Rezidans'da	3 yıllık rezidansın 2. katında, (4+1)	300	765.000 TL	2550	İstanbul Tanıtım 0 507 364 21 11
Emsal 5	Demir Romance Rezidans'da	1 yıllık rezidansın 2. katında, (3+1)	138	710.000 TL	5145	Fatma Aslantaş 0 532 577 10 01
Emsal 6	Ginza Lavinya Rezidans'da	4 yıllık rezidansın 7. katında, (3+1)	160	770.000 TL	4813	Century 21 0 530 241 17 50
Emsal 7	Kristalşehir Rezidans'da	1 yıllık rezidansın 15. katında, (3+1)	145	370.000 TL	2552	Murat Delican 0 505 118 43 10
Emsal 8	Ayışığı Vadi Evleri'nde	2 yıllık binanın 11. katında, (3+1)	146	500.000 TL	3425	Concept Emlak 0 534 368 67 36

Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde yer alan sitelerdeki konut emsalleri yukarıda belirtilmiştir. Konu taşınmazların D-100 cepheli olması ve büro kullanımını da uygun bir alanda yer alması nedeniyle konut birim m² değerinin 4.515,00.-TL/m² olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Satılık Fiyatı (TL)	575.000	440.000	950.000	765.000	710.000	770.000	500.000
Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	546.250	418.000	902.500	726.750	674.500	731.500	475.000
Büyükölç (m ²)	146	146	210	300	138	160	146
Birim m ² Satılık Değeri	3.741	2.863	4.298	2.423	4.888	4.572	3.253
Konum Düzeltmesi	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Büyükölç Düzeltmesi	5%	5%	10%	16%	5%	8%	5%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme (Parselin Şekli)	4%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
Toplam Düzeltme Katsayısı	19%	19%	24%	30%	19%	22%	19%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	4.452	3.407	5.329	3.149	5.816	5.578	3.872
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	4.515						

Varsayımlar

- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Konu taşınmazlara ait inşaat alanı hesabında 14/09/2013 tarihli, 28765 nolu Tıp İmar Yönetmeliği” dikkate alınmıştır. Yönetmelikteki aşağıda yer alan maddeler dikkate alınarak hesaplamalar yapılmıştır.
 - *Bulunduğu katın emsale dahil alanının toplam %20’sini geçmemek koşuluyla; sökölür-takılır-katlanır cam panellerle kapatılmış olanlar dâhil olmak üzere balkonlar, açık çıkmalar ile kat bahçe ve terasları, kış bahçeleri, iç bahçeler, tesisat alanı, yangın güvenlik koridoru, bina giriş holleri, kat holleri, asansör önü sahanlıkları, kat ve ara sahanlıkları dahil açık veya kapalı merdivenler emsale dahil edilmez.*
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaatında kaliteli malzeme ve işçilik kullanılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörölmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörölmüştür. 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 proje cirosunun %2’si olacağı varsayılmıştır.
- Satılabilir Alan: Emsal alanına %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.
- Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır
- Sığınak Alanı: Her 20 m² emsal alanı için 1 m² sığınak alanı hesaplanmıştır.
- Otopark alanı: Her araç başına 30 m² otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık USD bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,62 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. Projeksiyonda indirgeme oranı %11,00 olarak belirlenmiştir.
- Konut satış fiyatı artışının %5 olacağı varsayılmıştır.

- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri de dâhil inşasına değerlendirme tarihi itibariyle başlanarak 31.12.2018 itibariyle tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 2 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satışının inşaatın başlaması ile satışa sunulacağı varsayılmıştır.
- Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.

SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (183 ada 1 parsel)

Ada	183
Parsel	1
Net Alanı(m ²)	1.893,00

Net Arsa Alanı	1.893
TAKS	0,25
Emsal	2,00
Taban Alanı(m ²)	420,67
Emsal Alanı(m ²)	3.786
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m ²)	757
Satılabilir Alanı(m ²)	4.543
Ortalama Daire Alanı(m ²)	100,00
Daire Adedi	45
Otopark Adedi	45
Otopark Alanı (m ²)	1.363
Sığınak (m ²)	189
Sosyal Tesis (m ²)	200
Toplam bodrum Kat Alanı (m ²)	1.752
Brüt İnşaat Alanı (m ²)	6.295
Daire Adedi	45
Peyzaj Alanı (m ²)	1.472

Kabuller

Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.

Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.

Sığınak Alanı: Her 20 m² emsal alanı için 1 m² sığınak alanı hesaplanmıştır.

Otopark alanı: Her araç başına 30 m² otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.

MALİYET HESAPLARI (183/1)

Arsa Alanı, m ²	1.893
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis), m ²	200
Otopark sığınak , m ²	1.552
Satılabilir Alanı, m ²	4.543
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	6.295
Ortalama Brüt Unite Alanı , m ²	100,00
Ünite Sayısı, m ²	45
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	1.472

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	USD/m ²	USD
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	4.543	450	2.044.440
Sosyal tesis	200	350	70.000
Otopark	1.552	200	310.452
TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD			2.424.892
BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	1.472	50	73.617
Altyapı Maliyeti	1.893	50	94.650
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			168.267
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			2.593.159
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		64.829
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		90.761
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		25.932
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		77.795
Teslim	3,0%		77.795
Rezerv	2,0%		51.863
Müteahhit Ücreti	10,0%		259.316
TOPLAM DİĞER MALİYETLER,USD			648.290
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,USD			3.241.448
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET,USD			515

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (183/1) -ARSA

Satılabilir Alan	4.543			
Ünite Sayısı	45			
Ünite Birim Satış Değeri, USD/m²	1.414			
Ünite Alanı	100			
Arsa Alanı	1.893			
Konut Değer Artış Oranı	5,0%			
			1	2
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	TOPLAM		1	2
Daire Satış Gelirleri				
Ünite Satış Değeri (USD)			141.400	148.470
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (USD)	1439		1.414	1.485
Fiyat Artışı				5,0%
Satış Hızı			65%	35,0%
Satış Adedi	45		30	16
Satılan Metrekare			2953	1590
Toplam Satış Gelirleri (USD)	6.536.506	0	4.175.655	2.360.851
Giderler				
Satış - Pazarlama (USD)	%2,0		83.513	47.217
Toplam Giderler	130.730		83.513	47.217
Brüt Gelir	6.405.776		4.092.142	2.313.634
Geliştirici Karı	10,0%		417.566	236.085
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım			40%	60%
Geliştirme Maliyeti	3.241.448		1.296.579	1.944.869
Arsa Nakit Akışları	2.510.677	0	2.377.997	132.680
Proje Nakit Akışları	3.164.328	0	2.795.563	368.765



Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	600.479	598.211	595.965
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	600.000	600.000	600.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	2.084.922	2.077.050	2.069.251
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	2.080.000	2.080.000	2.070.000

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	2.376.421	2.370.549	2.364.721
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	2.380.000	2.370.000	2.360.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	8.251.172	8.230.784	8.210.547
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	8.250.000	8.230.000	8.210.000

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	2.976.900	2.968.761	2.960.686
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	2.980.000	2.970.000	2.960.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	10.336.094	10.307.834	10.279.798
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	10.340.000	10.310.000	10.280.000

SATILABİLİR ALAN HESAPLARI

Ada	184
	1
Net Alanı(m2)	2.365,00

Net Arsa Alanı	2.365
TAKS	0,25
Emsal	2,00
Taban Alanı(m2)	525,56
Emsal Alanı(m2)	4.730
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	946
Satılabilir Alanı(m2)	5.676
Ortalama Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	57
Otopark Adedi	57
Otopark Alanı	1.703
Sığınak	237
Sosyal Tesis	200
Toplam .bodrum Kat	2.139
Brüt İnşaat Alanı	7.815
Daire Adedi	57
Peyzaj Alanı	1.839

Kabuller

Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.

Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.

Sığınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 sığınak alanı hesaplanmıştır.

Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.

MALİYET HESAPLARI (184/1)

Arsa Alanı, m ²	2.365
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis), m ²	200
Otopark sığınak , m ²	1.939
Satılabilir Alanı, m ²	5.676
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	7.815
Ortalama Brüt Unite Alanı , m ²	100,00
Ünite Sayısı, m ²	57
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	1.839

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	USD/m ²	USD
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	5.676	450	2.554.200
Sosyal tesis	200	350	70.000
Otopark	1.939	200	387.800
TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD			3.012.000
BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	1.839	50	91.950
Altyapı Maliyeti	2.365	50	118.250
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			210.200
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			3.222.200
DIĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		80.555
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		112.777
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		32.222
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		96.666
Teslim	3,0%		96.666
Rezerv	2,0%		64.444
Müteahhit Ücreti	10,0%		322.220
TOPLAM DIĞER MALİYETLER,USD			805.550
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,USD			4.027.750
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET,USD			515

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (184/1) -ARSA

Satılabilir Alan	5.676			
Unite Sayısı	57			
Unite Birim Satış Değeri, USD/m ²	1.414			
Unite Alanı	100			
Arsa Alanı	2.365			
Konut Değer Artış Oranı	5,0%			
			1	2
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
TOPLAM			1	2
Daire Satış Gelirleri				
Unite Satış Değeri (USD)			141.400	148.470
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (USD)	1439		1.414	1.485
Fiyat Artışı				5,0%
Satış Hızı			65%	35,0%
Satış Adedi	57		37	20
Satılan Metrekare			3689	1987
Toplam Satış Gelirleri (USD)	8.166.317	0	5.216.812	2.949.505
Giderler				
Satış - Pazarlama (USD)	%2,0		104.336	58.990
Toplam Giderler	163.326		104.336	58.990
Brüt Gelir	8.002.990		5.112.475	2.890.515
Geliştirici Karı	10,0%		521.681	294.951
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım			40%	60%
Geliştirme Maliyeti	4.027.750		1.611.100	2.416.650
Arsa Nakit Akışları	3.158.609	0	2.979.694	178.914
Proje Nakit Akışları	3.975.240	0	3.501.375	473.865

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	747.369	744.563	741.783
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	750.000	740.000	740.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	2.594.941	2.585.198	2.575.546
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	2.590.000	2.590.000	2.580.000

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	2.981.190	2.973.814	2.966.491
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	2.980.000	2.970.000	2.970.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	10.350.989	10.325.378	10.299.954
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	10.350.000	10.330.000	10.300.000

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Risk Primi	5,18%	5,68%	6,18%
İNDİRGEME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	3.728.559	3.718.377	3.708.275
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	3.730.000	3.720.000	3.710.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	12.945.930	12.910.576	12.875.501
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	12.950.000	12.910.000	12.880.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu 183 Ada 1 Parselin proje geliştirme yöntemine göre boş arazi değerleri kayıtlı arsa için 8.230.000 TL olarak, proje değerinin 10.310.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Değerleme konusu 184 Ada 1 Parselin proje geliştirme yöntemine göre boş arazi değerleri kayıtlı arsa için 10.330.000 TL olarak, proje değerinin 12.910.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.7 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 kullanımdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parseller üzerinde konut birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi fizibil (ekonomik açıdan faydalı) görülmüştür.

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsaların nihai değer tespiti emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemine göre bulunan değerlerin aritmetik ortalamaları alınarak bulunmuştur. Bulunan bu değerler üzerinden Kiler GYO A.Ş. hissesine düşen paylar hesaplanmıştır.

183 Ada, 1 Parselde Kiler GYO A.Ş.’nin hisse payı 119/200 olarak belirlenmiştir.

184 Ada, 1 Parselde Kiler GYO A.Ş.’nin hisse payı $119/200 + 19/200 = 138/200$ olarak belirlenmiştir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Satılık olan arsa emsallerin çoğunluğunun konu mülkler ile benzer niteliklere sahip olması ve taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması, parselin boş arsa olmasından dolayı emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre oluşturulan pazar değeri aşağıda belirtilmiştir.

- ✓ 183 Ada 1 Parselin Konut İmarlı Alanı: $1.893 \text{ m}^2 \times 5.535 \text{ TL/ m}^2 = 10.477.755 \text{ TL} = 10.475.000.-\text{TL}$ olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ 184 Ada 1 Parselin Konut İmarlı Alanı: $2.365 \text{ m}^2 \times 5.535 \text{ TL/ m}^2 = 13.090.275 \text{ TL} = 13.090.000.-\text{TL}$ olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Geliştirme yaklaşımına göre oluşturulan pazar değerleri aşağıda belirtilmiştir.

- ✓ Geliştirme yaklaşımına göre değerlendirme konusu 183 Ada 1 Parselin pazar değerinin 8.230.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Geliştirme yaklaşımına göre değerlendirme konusu 184 Ada 1 Parselin pazar değerinin 10.330.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Her iki yaklaşım ile hesaplanan değerler birbirine çok yakın olup “emsal karşılaştırma yöntemi” ile oluşturulan yöntem tercih edilmiştir.

- ✓ Değerleme konusu 183 ada 1 parselin Pazar değerinin 10.475.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Değerleme konusu 184 ada 1 parselin Pazar değerinin 13.090.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Konut İmarlı Arsaların Nihai Değeri

Ada	Parsel	Emsal Karşılaştırma Yönt. Göre Parselin 1/1 Mülkiyeti (TL)	Kiler GYO A.Ş. Mülkiyetindeki Payı	Kiler GYO A.Ş. Mülkiyetindeki Hissenin Değeri (TL)	Takdir Edilen Kiler GYO A.Ş. Mülkiyetindeki Hissenin Değeri (TL)
183	1	10.475.000	119/200	6.232.625	6.233.000
184	1	13.090.000	138/200	9.032.100	9.032.000
Toplam		23.565.000			15.265.000

183 Ada, 1 Parselde Kiler GYO A.Ş.’nin 119/200 hisse payının Pazar değerinin 6.233.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



184 Ada, 1 Parselde Kiler GYO A.Ş.'nin 138/200 hisse payının Pazar değerinin 9.032.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiler GYO A.Ş.'nin 183 ada 1 parsel ve 184 ada 1 parselde yer alan konut imarlı parsellerdeki hisselerinin toplam değerinin 15.265.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

184 Ada, 1 No'lu Parselin Belediye Hizmet alanında(BHA) kalan 1.913 m² lik kısmı, Düzenleme Ortaklık Payı kapsamında olmayıp Kamu Ortaklık Payı (KOP) kapsamında, ilgili kurum tarafından kamulaştırılacaktır. 2942 sayılı Kamulaştırma Kanunu'nun kamulaştırma bedel tespiti ile ilgili maddesine dayanarak çevre rayicinden kamulaştırılacağı, değerlendirilmiş ve parselin belediye hizmet alanı imarlı kısmının konut imarlı kısmı ile aynı değerde kamulaştırılacağı varsayılmıştır. Ancak, parselin Belediye Hizmet Alanı'nda kalan kısmı için henüz bir kamulaştırma kararı alınmamış olması ve ne zaman kamulaştırılacağı belli olmaması nedeniyle parselin bu kısmı için %20 değer düşüklüğü hesaplanmıştır.

Buna Göre: 184 Ada 1 Parselin Belediye Hizmet Alanı İmarlı Alanının Değeri (5.535 TL/m² X 1.913 m² X 0,80 = 8.470.764 TL ~8.470.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiler GYO A.Ş.'nin Belediye Hizmeti Alanındaki hissесinin değeri ise, (138/200) 8.470.000 TL olarak hesaplanmıştır.

183 Ada 1Parsel	Birim Metrekare Satış Değeri (TL)	Büyükлük(m ²)	Toplam (TL)
Parselin Nihai Değeri	5.534	1.893	10.475.000
Parselin Kiler GYO Hissesi Nihai Değeri (119/200)			6.233.000
Parselin Kiler GYO Hissesi Yaklaşık Nihai Değeri (119/200)			6.233.000

184 Ada 1 Parsel	Birim Metrekare Satış Değeri (TL)	Düzeltilme Katsayısı	Büyükлük(m ²)	Toplam (TL)
Belediye Hizmet Alanı	5.535	0,8	1.913	8.470.000
Konut Alanı	5.535		2.365	13.090.275
Parselin Nihai Değeri				21.560.275
GYO Hissesi Nihai Değeri (138/200)				14.876.590
Kiler GYO A.Ş. Hissesi Yaklaşık Nihai Değeri (138/200)				14.877.000

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 taşınmazlar için nolu raporlar hazırlanmış olup, Kiler GYO A.Ş. ye ait hisselerinin

- ✓ 31.12.2014 Tarihli 2014-018-008 Numaralı yıl sonu değerlendirme raporu hazırlanmıştır.
- ✓ 31.12.2015 Tarihli 2015-018-008 Numaralı yıl sonu değerlendirme raporu 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

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin, arsa olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

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 cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerlendirme konusu parsellerin KİLER GYO A.Ş ye ait hisselerinin değeri aşağıda belirtilmiştir.

KİLER GYO A.Ş'ye ait hisselerinin 30.12.2016 Tarihi İtibarı İle

183 ADA 1 PARSEL		
PAZAR DEĞERİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	6.233.000	1.791.916
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	7.354.940	2.114.461

184 ADA 1 PARSEL		
PAZAR DEĞERİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	PAZAR DEĞERİ (USD)
PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	14.877.000	4.276.966
PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	17.554.860	5.046.820

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.). Emsal konut karşılaştırma yönteminde bu veriler kullanılmıştır.

4-)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.

5-)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

Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 402145

Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177



9 EKLER

1-Tapu Fotokopileri

2-Tapu Kayıt Örnekleri

3-İmar Durum Yazıları

4-Fotoğraflar

5-Özgeçmişler

6-Lisans Belgeleri Fotokopileri