

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.
İSTANBUL İLİ – BAŞAKŞEHİR İLÇESİ
558 ADA 8 PARSELİN ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDA DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: 2016-018-GYO-010

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-010 |
| Değerleme Tarihi | : | 30.12.2016 |
| Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler | : | İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada 8 Parsel No'lu, 25.920,50 m ² Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkulün Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi |
| Çalışmanın Konusu | : | Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydanın Güncel Pazar Değeri Tespiti. |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı | : | 25.920,50 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu | : | Emsal: 2,00, Hmax: 60,00 Metre, Konut Alanı, |

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (USD) | Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (TL) |
|------------------|--|---|
| KDV Hariç | 19.657.000 | 68.375.000 |
| KDV Dâhil | 23.195.000 | 80.683.000 |

| | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (USD) | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (TL) |
|------------------|---|--|
| KDV Hariç | 48.076.000 | 167.226.000 |
| KDV Dâhil | 56.730.000 | 197.327.000 |

| | Arsa Değeri (USD) | Arsa Değeri (TL) |
|------------------|-------------------|------------------|
| KDV HARIÇ | 29.378.000 | 102.188.000 |
| KDV DÂHİL | 34.666.000 | 120.582.000 |

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
3. Taşınmazın değeri yabancı para cinsinden bulunmuş olup söz konusu değer Türk Lirasına çevrilirken 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 olarak belirtilmiştir.
4. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

| | | |
|---------------------------------|---|--|
| Değerleme Uzmanı | : | Lisanslı Değerleme Uzmanı Özgür ÇAKICI |
| Değerleme Uzmanı | : | Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | : | Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN |

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



ii. İÇİNDEKİLER

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 1 |
| 1.1 | Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü..... | 1 |
| 1.2 | Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri | 1 |
| 1.3 | Değerleme Tarihi | 1 |
| 1.4 | Dayanak Sözleşmesi | 1 |
| 1.5 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 1 |
| 2 | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 2 |
| 2.1 | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler | 2 |
| 2.2 | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler..... | 2 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 2 |
| 3 | DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI | 3 |
| 3.1 | Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) | 3 |
| 3.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 4 |
| 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 | Başakşehir İlçesi..... | 21 |
| 5 | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER..... | 23 |
| 5.1 | Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler | 23 |

| | | |
|---------|---|----|
| 5.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri | 24 |
| 5.2.1 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki | 25 |
| 5.2.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler..... | 25 |
| 5.2.3 | Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 25 |
| 5.3 | Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi | 25 |
| 5.3.1 | Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar | 26 |
| 5.3.2 | Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri | 30 |
| 5.3.3 | Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler | 30 |
| 5.3.4 | Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 30 |
| 5.3.5 | İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 30 |
| 5.3.6 | Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama | 30 |
| 5.4 | Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri | 31 |
| 5.4.1 | Yapısal İnşaat Özellikleri | 31 |
| 5.4.2 | Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 31 |
| 6 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ | 32 |
| 6.1 | Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler | 32 |
| 6.2 | Swot Analizi | 32 |
| 6.3 | Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları.... | 33 |
| 6.4 | Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri | 33 |
| 6.4.1 | Emsal Yaklaşımı | 33 |
| 6.4.1.1 | Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri | 33 |
| 6.4.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 34 |



| | | |
|-------|--|----|
| 6.4.3 | Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı | 35 |
| 6.4.4 | Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler | 42 |
| 6.4.5 | Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri..... | 42 |
| 6.4.6 | En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi | 42 |
| 6.4.7 | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi..... | 42 |
| 7 | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ..... | 43 |
| 7.1 | Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması | 43 |
| 7.2 | Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri | 43 |
| 7.3 | Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler..... | 44 |
| 7.4 | Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş | 44 |
| 8 | SONUÇ | 45 |
| 8.1 | Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 45 |
| 8.2 | Nihai Değer Takdiri | 45 |
| | EKLER..... | 46 |

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-018-GYO-010

Raporun Türü : İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada, 8 Parsel numaralı 25.920,50 m² yüzölçümlü "Arsa" vasıflı gayrimenkule dayalı hak ve faydanın 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, Dilek YILMAZ AYDIN

SPK Kapsam : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış 30.12.2016 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 GYO A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

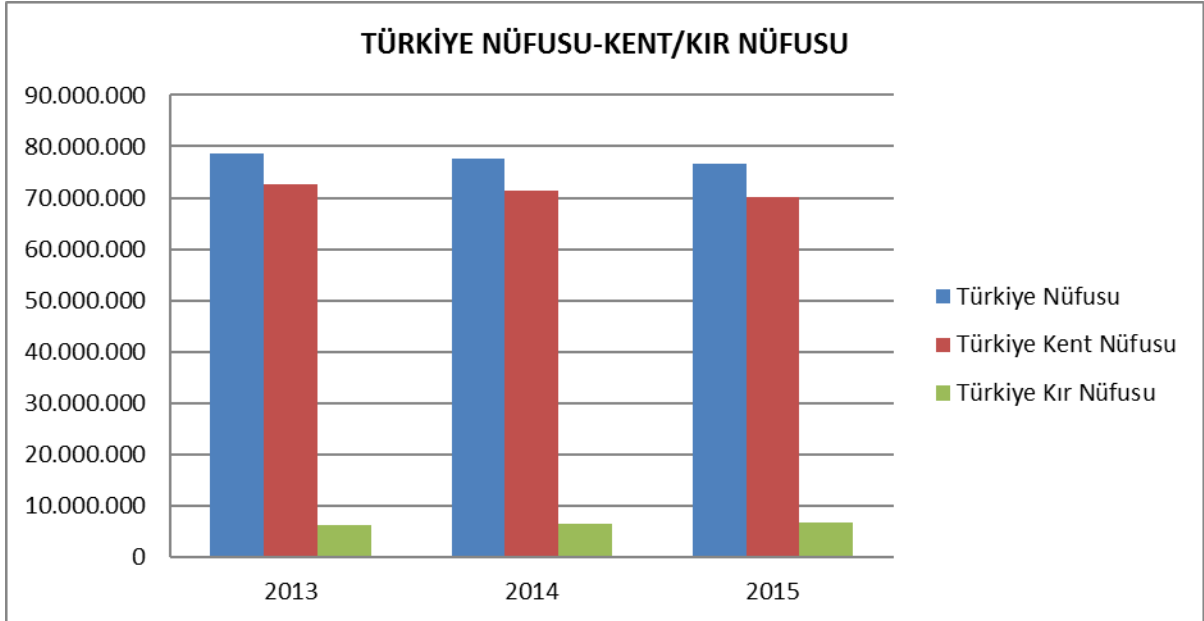
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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

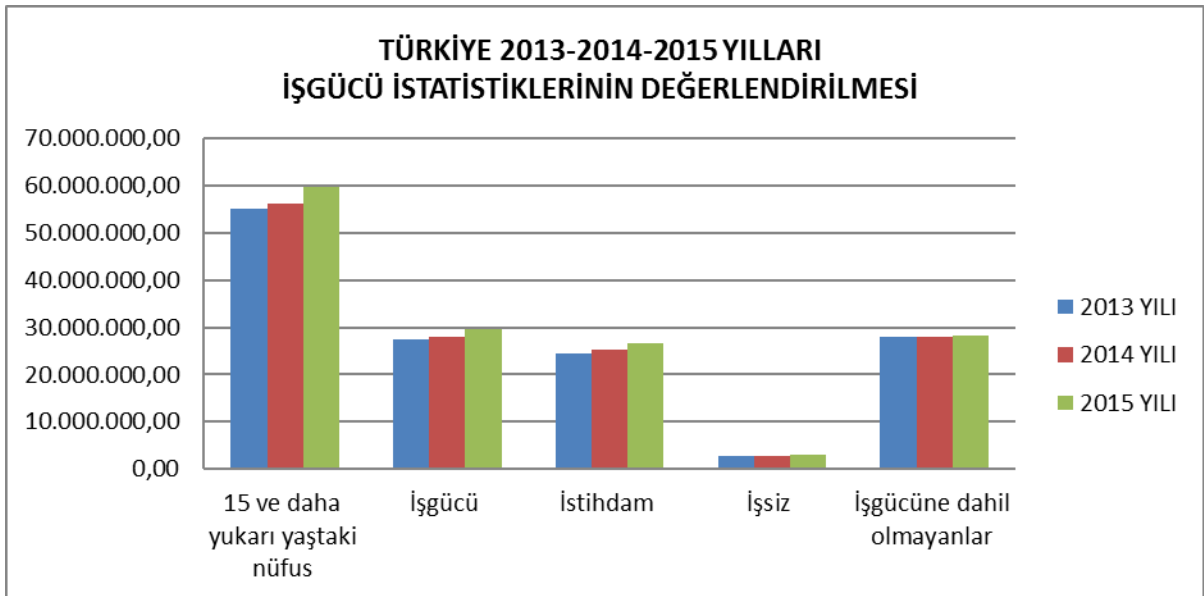
| TÜRKİYE | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|
| Satırlar | 2013 | 2014 | 2015 |
| Türkiye Kırsal Nüfusu | 6.633.451,00 | 6.409.722,00 | 6.217.919,00 |
| Türkiye Kent Nüfusu | 70.034.413,00 | 71.286.182,00 | 72.523.134,00 |
| Türkiye Nüfusu | 76.667.864,00 | 77.695.904,00 | 78.741.053,00 |
| 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 resesyona 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 olarak 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.

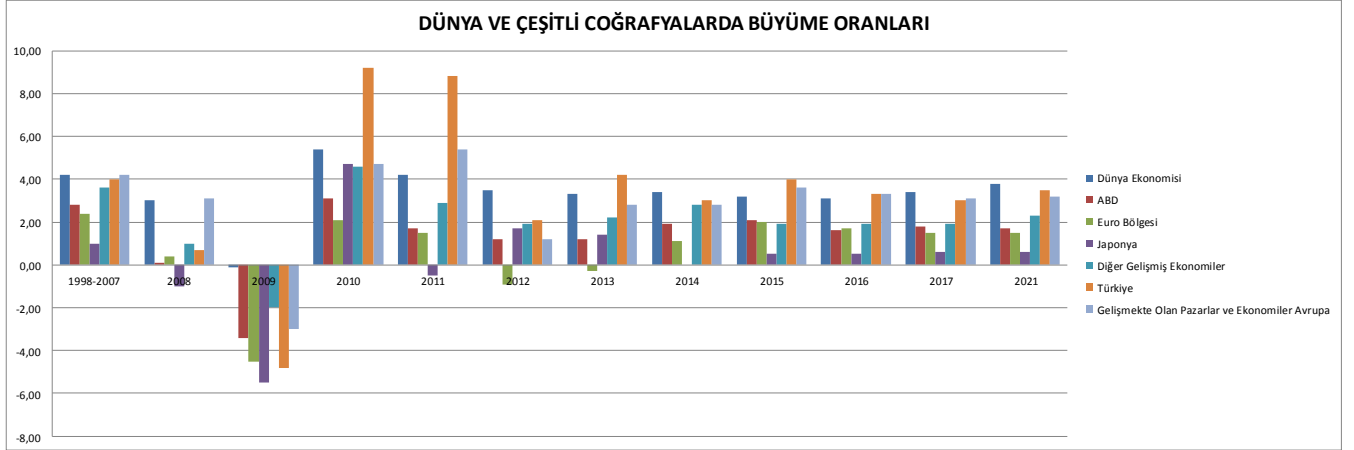
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

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 Referandumundan 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.

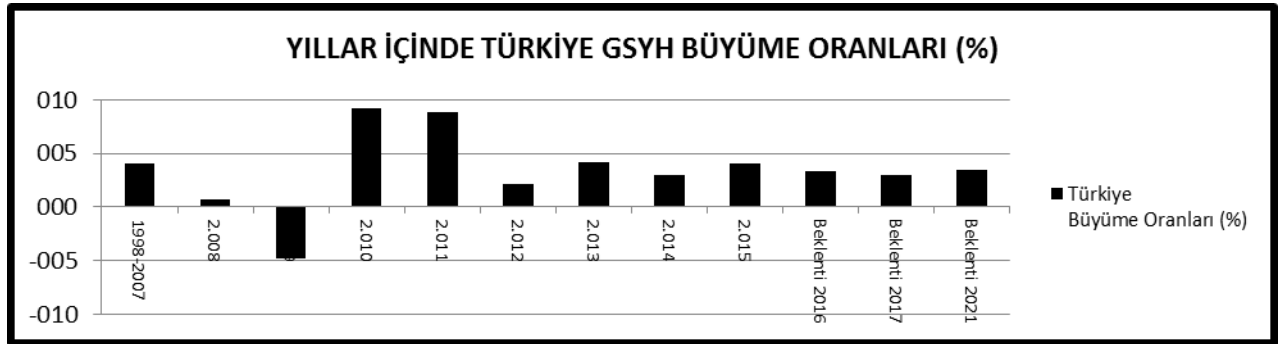
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

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 aldırıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

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

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre

Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını "2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı" ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında %-5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamanın oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.

- ✓ Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen 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, değerlendirme raporlarında referans olarak alınmıştır.

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

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

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

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

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

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

- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

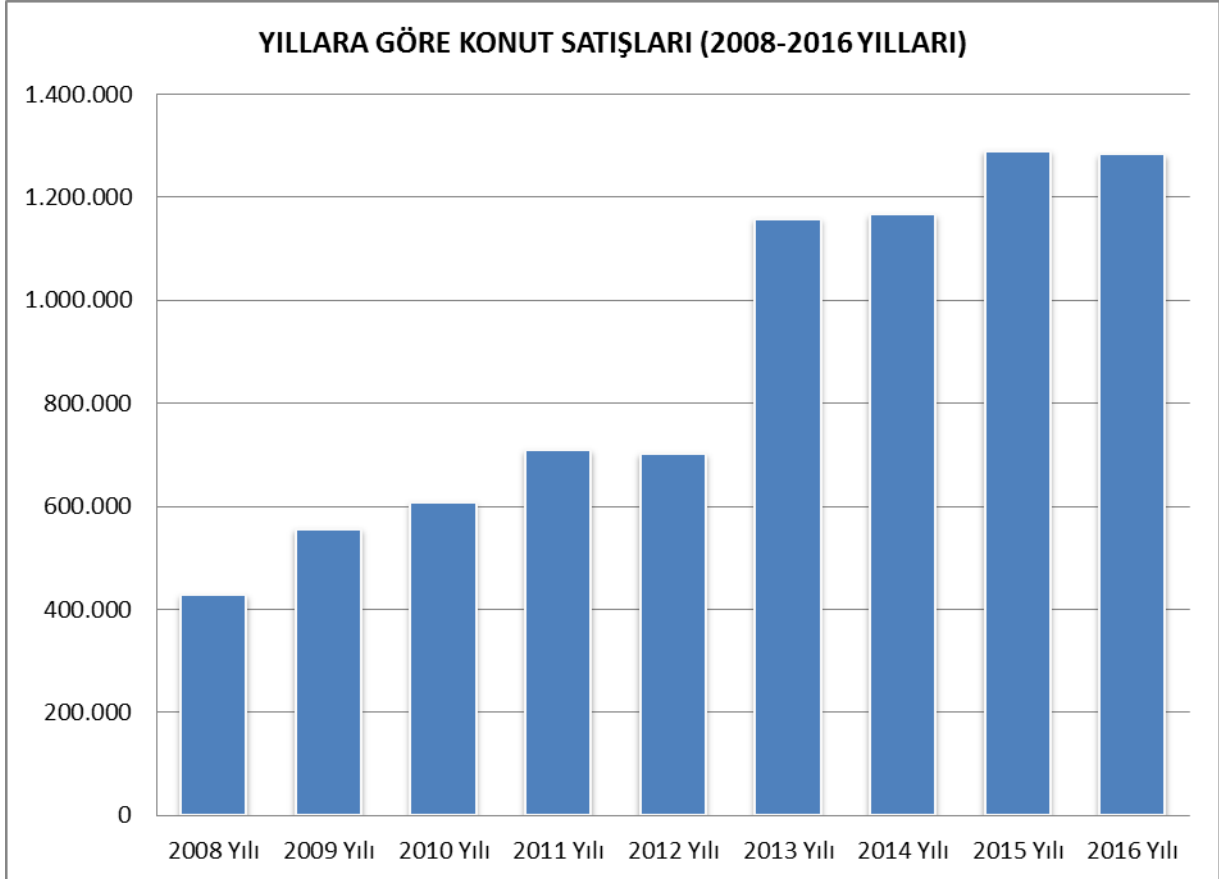
2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler 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 sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

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

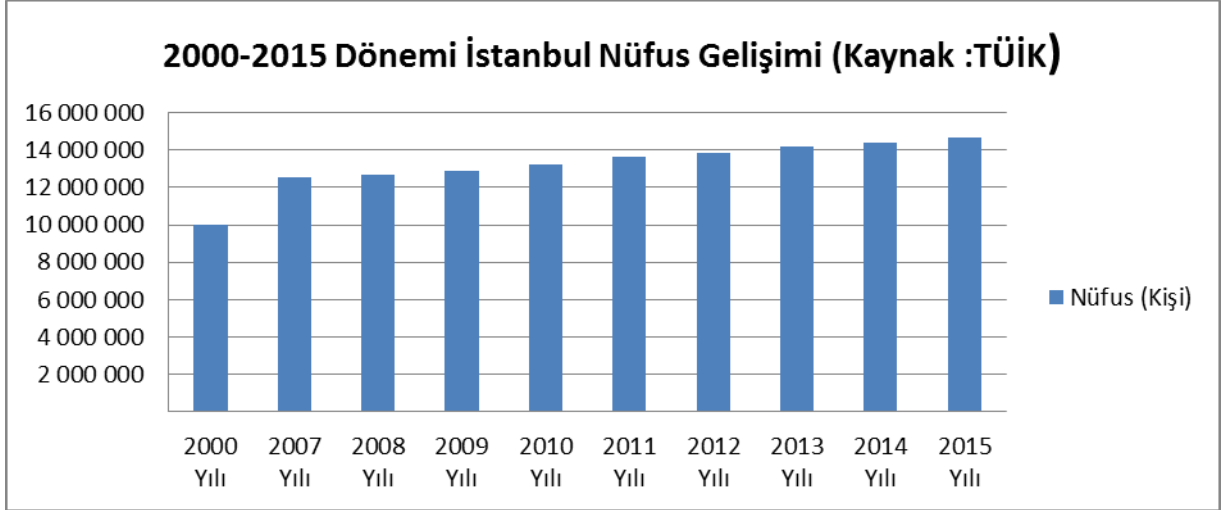
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

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

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

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

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



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

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

Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
 - a. Net alanı 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, 13,8 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehridir.

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

Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarımada 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 Başakşehir İlçesi

Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar, güneybatıda ise Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Yaklaşık 104,33 km²'lik bir alanı kaplamaktadır.

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece ve Esenler ilçelerinden ayrılan mahalleler ve Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleşmesiyle oluşmuş bir ilçedir. Bununla beraber Başakşehir'in nüfusunun 1995 yılında yapılmaya başlanan toplu konutlar ile artmaya başlamıştır. Başakşehir nüfusunun yarıdan fazlası toplu konutlarda ikamet etmektedir. Başakşehir, Bahçeşehir, Onurkent, Kayabaşı toplu konut alanları Başakşehir'in büyüyen ilçe olmasında önemli rol oynamıştır. Buna göre 2009-2014 yıllarına ait

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Nüfus Sayım sonuçlarına bakıldığında her yıl nüfus artışı olduğu görülmektedir. Ayrıca 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 353.311 kişidir.

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropolitan Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.



Başakşehir İlçesinde, mevcut durum ve bölgenin gelişme eğilimleri dikkate alındığında, ilçenin kent merkezinin, nispeten boş olan ve toplu konut niteliğinde planlanmış olan Kayabaşı Mevkiinde oluşacağı düşünülebilir. Kayabaşı Mevkiini kapsayan onaylı planlarda ayrılmış olan ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları ve park alanları, konut alanlarının ve diğer aktivitelerin gerektirdiği ölçüler içinde yerel ve çevre yerleşmelere hizmet verecek karakterli olacaktır. Ayrıca, kent bütününe yönelik alışveriş merkezi gibi ticari kullanımlara imkan verilecek bir ticaret yoğunluğu üst ölçekli plan kararları doğrultusunda alanın doğu kesiminde 3. köprü bağlantı yolu kavşağı yakın çevresinde olacaktır. Ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları, vb. diğer donatı alanlarının yoğun olduğu ve yüksek yoğunluklu konut alanları ile çevrelenen bu bölge, hemen doğusundaki alanda yapılması düşünülen ve Sağlık Bakanlığınca çalışmaları devam eden üniversite hastanesi ile birlikte Başakşehir ilçesinin merkezi olma niteliğindedir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

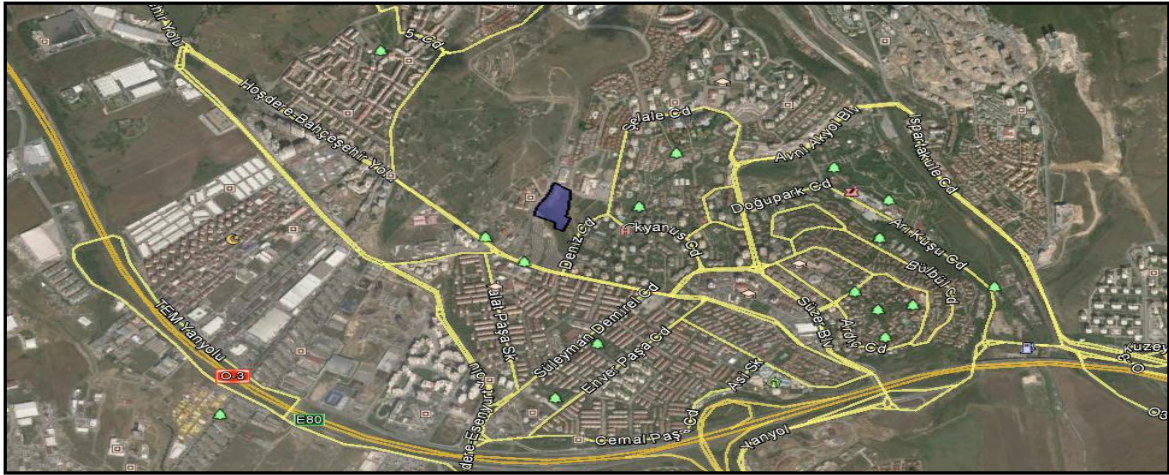
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 ada, 8 no'lu parselde kayıtlı arsa üzerinde inşaat süren Referans Bahçeşehir projesidir .

Gayrimenkule ulaşım için, TEM Otoyolu'ndan Mahmutbey istikametine doğru devam edilirken Bahçeşehir kavşağından sağa dönüp yaklaşık 400 metre düz devam edildikten sonra TEM kuzey yan yolu üzerinden yaklaşık 3 km daha devam edilerek, Esenkent-Bahçeşehir Yolu yönüne sapılır. Bu yönde 2 km ilerledikten sonra taşınmazın bulunduğu Pazartürk Caddesi'ne doğru sağa sapılır. Değerleme konusu taşınmaz cadde üzerinde sağ tarafta konumlandırılır.

Konu projenin çevresinde çok sayıda özel eğitim tesisi bulunmaktadır. Projenin cepheli bulunduğu Ebru Sokak'ın karşı bölümünde Bilfen ve İstanbul Akademi kolejleri, sokağın devamında MEF Koleji ve Deniz Caddesi kısmında ise yapımı devam eden Vizyon Koleji ve Esenkent Bahçeşehir Yolu üzerinde Okyanus Koleji vardır.

Taşınmaz TEM Otoyolu'na yaklaşık ~2,5 km, TEM Otoyolu Hadımköy Bağlantısı'na yaklaşık 7 km Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık ~36 km ve Atatürk Havalimanı'na yaklaşık ~22 km mesafede yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü



Gayrimenkul Çevresi Uydu Görüntüsü

Konu taşınmaz üzerinde hali hazırda inşaat çalışmaları başlamış olup, A, B, C, D ve E Blokların temelleri atılmış ve bodrum katların tabliyeleri atılmaktadır. Taşınmaz üzerinde inşai faaliyet devam etmekte olup hali hazırda inşaat seviyesinin yaklaşık %19 mertebesinde olduğu belirlenmiştir.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

| | | |
|-------------|---|---|
| İli | : | İstanbul |
| İlçesi | : | Başakşehir |
| Mahallesi | : | Hoşdere |
| Köyü | : | - |
| Mevkii | : | - |
| Pafta No | : | - |
| Ada No | : | 558 |
| Parsel No | : | 8 |
| Yüzölçümü | : | 25.920,50 m ² |
| Maliki | : | Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi ve Turizm Ticaret Anonim Şirketi. |
| Niteliği | : | Arsa |
| Tapu Tarihi | : | 22.12.2014 |
| Yevmiye No | : | 21086 |
| Cilt No | : | 48 |
| Sayfa No | : | 4708 |

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalı ve Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nün 23.11.2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu arsa için son üç yıl içinde;

- 21.11.2013 tarih ve 17316 yevmiye no ile terkin edilen; Haciz: 29.07.2013 tarih ve 11494 yevmiye no ile Başakşehir Belediyesi Mali Hizmetler Müdürlüğü'nün 26.07.2013 tarih ve 13768 sayılı yazısına istinaden.
- 31.01.2013 tarih ve 1545 yevmiye no ile İhtiyati Tedbir (Borç:747.846,38 TL), Bakırköy 13. Asliye Ticaret Mahkemesinin 30.01.2014 tarih ve 2014/30 Esas sayılı yazısı ile terkin edilmiştir.
- Kar Eğitim Kurumları A.Ş. adına kayıtlı iken 22.12.2014 tarih ve 21086 yevmiye no ile Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına satış görmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamasından dolayı gayrimenkulün tapu kayıtları açısından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca yoktur.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere ve rapor ekinde yer alan imar durum belgesine göre taşınmazların bulunduğu ada parselin imar durumu aşağıda verilmiştir:

558 ada 8 parsel 31.07.2013 tasdik tarihli Gölet Alanı ile Pazar Alanına ait Uygulama İmar Planı kapsamında "Konut Alanı" olup; Emsal: 2,00, Hmax: 60 m.'dir. İlgili Plan Notlarında ise;

- 558 ada 8 parsel kısmen özel öğretim ve kısmen konut alanıdır. Konut alanında emsal 2.00, hmax: 60.00 metre olup yapı nizamı serbesttir. Konstrüktif cephe elemanlarında konsol uzunlukları serbesttir. Yüksek yapılarda normal katlarda ihtiyaca bina en tesisat hacimleri veya tesisat kat veya katları yapılabilir. Bodrum-zemin- normal kat yükseklikleri, avan projede belirtilen fonksiyonlara uygun olarak mimari projede belirlenecek olup tüm, tüm kat yükseklikleri serbesttir. Emsal hesabına giren her 100m2 alan içinde en az (1) bir kapalı otopark yapılacaktır.

- Açığa çıkan bodrum katlar iskân edilebilir, iskân edilen bodrum katlar emsale dâhildir.

İbareleri yer almaktadır. İmar durum belgesi ve plan notları rapor ekinde sunulmuştur.



Güncel İmar Durumu

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada arsa üzerinde 8 bloktan oluşan konut ve ticari birimlerin olduğu bir proje geliştirilmiş olduğu görülmüştür. Projeye ilişkin detaylar aşağıda gösterilmiştir.

| Blok | Proje Onay Tarihi | Ruhsat Tarih ve Numarası | Mesken Adedi | İşyeri Adedi | Mesken Alanı (m ²) | İşyeri Alanı (m ²) | Ortak Alan (m ²) | Toplam Alan (m ²) |
|---------------|-------------------|--------------------------|--------------|--------------|--------------------------------|--------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| A | 10.3.2016 | 15.02.2016-0241 | 133 | 9 | 15.407,99 | 775,75 | 12.657,56 | 28.841,30 |
| B | 10.3.2016 | 15.02.2016-0242 | 8 | 4 | 851,74 | 301,17 | 2.645,84 | 3.798,75 |
| C | 10.3.2016 | 15.02.2016-0243 | 103 | 9 | 13.732,37 | 693,72 | 12.686,80 | 27.112,89 |
| D | 10.3.2016 | 15.02.2016-0244 | 9 | 4 | 961,29 | 290,58 | 3.198,17 | 4.450,04 |
| E | 10.3.2016 | 15.02.2016-0245 | 115 | 8 | 15.373,92 | 707,81 | 14.230,02 | 30.311,75 |
| F | 10.3.2016 | 15.02.2016-0246 | 34 | 0 | 4.478,91 | - | 2.239,54 | 6.718,45 |
| G | 10.3.2016 | 15.02.2016-0247 | 49 | 0 | 5.344,64 | - | 4.723,75 | 10.068,39 |
| H | 10.3.2016 | 15.02.2016-0248 | 14 | 0 | 1.153,73 | 210,00 | 3.143,60 | 4.507,33 |
| TOPLAM | | | 465 | 34 | 57.304,59 | 2.979,03 | 55.525,28 | 115.808,90 |

Ayrıca E blok'a ait 17.03.2016 tarih 0362 No'lu tadilat yapı ruhsatı bulunmakta olup ilk ruhsatta yer alan inşaat alanları, bağımsız bölüm sayılarında bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

Kiptaş ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş./ Biskon Yapı A.Ş ortak girişimi arasında 558 Ada 8 Parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları'nın Arsa Satışı Karşılığı gelir(hâsılat) paylaşımı usulü ile yapılması işine ait sözleşme 08.06.2015 tarihinde imzalanmış olup sözleşme hükümleri aşağıda belirtilmiştir.

İşveren/İdare: Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi Ulaşım İnşaat ve Ticaret A.Ş

Yüklenici: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Biskon Yapı A.Ş ortak girişimi

Sözleşmenin Konusu:

Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi Ulaşım İnşaat ve Ticaret A.Ş 'nin sahibi bulunduğu İstanbul İli Başakşehir ilçesi Bahçeşehir (Hoşdere) 558 Ada 8 Parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları idarenin uygun göreceği ve onaylayacağı proje uyarınca tüm giderleri yüklenici tarafından karşılanmak üzere, gerekli jeoteknik etüt raporu, plan ve projelerin hazırlanması, ilgili belediye ve idarelerden onaylarının ve türlü ruhsatların alınması ile onaylı projelerine, mahal listesine göre bağımsız bölümler, açık ve kapalı otopark inşaatlarının; ada içi ve dışı her türlü teknik alt yapısı, çevre tanzimi ve peyzajı ile birlikte, sözleşme eki şartnameler doğrultusunda tamamlanarak iskân ruhsatlarının ve kat mülkiyeti tapularının alınması, pazarlanması, satışı, konut/ticaret vb alıcılarına telse ve arsa satışı karşılığı gelir(hâsılat paylaşımı esaslarına göre idare payı toplam gelirinin ödenmesidir.

Sözleşme konusu iş karşılığında elde edilecek gelir aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır.

- a) Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak Satış Toplam Gelir miktarı (STG) 306.666.777.-TL
- b) İdareye ödenecek arsa satışı karşılığı İdare Payı Toplam Gelir miktarı (İPTG) 92.000.000.- TL

Satış Toplam Gelirinin artması durumunda teklif edilecek Artan İPGO, İPGO'nından daha yüksek olacaktır.

Artan Satış Toplam Geliri(STG) üzerinden %30 oranı ile(İPGO) karşılığı tutarı da İdare Payı Gelirine ilave olarak arsa satışı karşılığında idareye verilecektir.

Sözleşme tarihinden sonra emsal artışı nedeniyle toplam satış gelirinde meydana gelebilecek olan artış bedelleri; Sözleşmede yer alan idare payı toplam geliri ödememe planındaki emsal m² artış kesinleştiği tarihten sonraki ilk taksit tarihinden itibaren kalan taksitlerin ödeme oranlarının tarih ve oranlarında yansıtılacaktır.(emsal m² artışının kesinleştiği tarihten önceki ödeme oranlarının geriye kalan taksitlere dağıtılarak) kalan taksitlerinde ödeme oranlarında yansıtılacaktır.

Sözleşme 51.841 m² inşaat alanı emsali esas alınarak akdedilmiş olup inşaat emsalinde değişiklik olması halinde yüklenicinin % 70 i ile idarenin %30 oranındaki paylaşım miktarı göz önüne alınacaktır. Satış toplam gelirinin 306.666.667 TL yi aşması halinde aşan kısım için paylaşım %30 idare, %70 yüklenici şeklindedir. Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak toplam gelirin (STG) sözleşmede belirtilen bedelin altına düşmesi halinde dahi (emsal alanı değişikliği hariç) Arsa Karşılığı İdare payı Toplam Gelir tutarı (İPTG) ve ödeme tarih miktarları değişmeyecektir.

Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Geliri ruhsat tarihinden başlayarak 90 gün içerisinde peşin tutar olan 9.200.000 TL ödenecektir. Bakiye kalan kısmın ilk ödemesi ruhsat tarihinden itibaren 180. Günde başlamak üzere 90 günlük aralıklarda 9 eşit taksitte ödeyecektir.

| Ödeme No | Ruhsat Tarihinden İtibaren Ödeme Günü | İdare Payı Gelirinin Yüzdesi (Taksit Oranları) | Ödenecek İdare Payı Geliri Tutarı (Türk Lirası) |
|----------------|---------------------------------------|--|---|
| PEŞİNAT | 90. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 1 | 180. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 2 | 270. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 3 | 360. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 4 | 450. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 5 | 540. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 6 | 630. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 7 | 720. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 8 | 810. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| 9 | 900. Gün | 100% | 9.200.000 TL |
| | TOPLAM | 100% | 92.000.000 TL |

Yüklenici, İdarenin uygun göreceği bir bankada ve ya özel finans kuruluşunda idare adına KİPTAŞ Hâsılat Payı Karşılığı Teminat hesabı isminde hesap açacaktır. Bağımsız bölümlerin satışından satış şartlarına uygun olarak elde edilen gelir Türk Lirası hesabında toplanacaktır. Toplam Gelir Tutarı'nın Banka ve/veya Özel Finans Kuruluşunda idare adına açılacak hesapta toplanmasının amacı, projenin finansmanının kolaylıkla takip edilmesi ve Yüklenici Payı Toplam Gelirinin (YPTG) işin ilerlemesine paralel olarak serbest bırakılmasıdır.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanan paranın nemalandırılması, yerli veya yabancı para cinsinden değerlendirilmesi yüklenicinin idareye vereceği oran doğrultusunda idare ve yüklenici tarafından ayrı ayrı yapılacaktır. Bu uygulamadan doğacak her türlü gelir aynı şartlar doğrultusunda taraflara aittir. Ancak yüklenici bu uygulama nedeniyle uğrayacağı kayıplardan dolayı herhangi bir hak talep edemez.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak gelir idare ve yüklenicinin sözleşme şartlarına uygun olarak kullanacağı ortak satış toplam gelirdir.(STG) İdare kendi payını bu banka ve/veya özel

finans kuruluşlarından hesaba yatan tutarın %30 unu her zaman alma hakkına sahiptir. Yüklenici gelir payı tutarı(YPG) ödeme dönemlerinde, ait olduğu döneme kadar birikmiş gelirleri idare tarafından serbest bırakılır ve yükleniciye ödenir.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak paranın idare payını ödemeye yetmemesi durumunda, yüklenici ödemeyi başka kaynaklardan yapmayı kabul ve taahhüt etmiştir.

Yüklenici satışların yetersiz olduğunu öne sürerek işi durduramaz. İşe kendi kaynakları ile devam etmek zorundadır.

Taahhüt konusu, işlerin ilerlemesine paralel olarak YPTG aşağıdaki oranlar dâhilinde serbest bırakılacaktır.

| Sıra No | Taahhüt Konusu İşlerin İnşaat Seviyesi (Toplam Olarak) | Serbest Bırakılacak Yüklenici Payı Oranları (Toplam Olarak) |
|---------|--|---|
| 1 | %0 | %15 |
| 2 | %10 | %23 |
| 3 | %20 | %31 |
| 4 | %30 | %39 |
| 5 | %40 | %47 |
| 6 | %50 | %55 |
| 7 | %60 | %64 |
| 8 | %70 | %72 |
| 9 | %80 | %80 |
| 10 | %90 | %90 |
| 11 | %100 | %96 |
| 12 | Geçici Kabul | %98 |
| 13 | Kesin Kabul | %100 |

Bağımsız bölümlerin tamamının satılmaması durumunda, satılmayan bağımsız bölümlerin idarece onaylı satış fiyatları üzerinden Satış Toplam Geliri(STG) hesaplanacaktır.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG)'nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin altında olması durumunda İdare Payı Toplam Geliri(İPTG) değişmeyecektir. Satılmayan bağımsız bölümlerin devri yükleniciye yapılabilir.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG) nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin üstünde olması durumunda, artan miktar tarafların sözleşmede belirtilen Satış Toplam Geliri (STG) den ayrılan gelir oranları (İPGO ve YPGO) na göre tespit edilir.

İşin süresi yer teslimi ve/veya ruhsat tarihinden itibaren 900 gündür. Bakım ve muhafaza süresi geçici kabul ve kesin kabul arasındaki 365 gündür. İşin yapılacağı yer sözleşmenin imza tarihinden başlayarak 10 iş günü içerisinde yüklenicinin yapacağı müracaat üzerine müracaat tarihini izleyen 20

gün içinde yükleniciye teslim edilir. Yüklenici yer teslimi gününden başlayarak 15 gün içinde işe(şantiye kuruluş hazırlıkları, organizasyonu, mobilizasyonu, projelendirme, iş programı hazırlıkları vb.) başlamak zorundadır.

Söz konusu projenin inşaatı ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi tanzim edilmiş olup sözleşmeye göre; İstanbul İli Başakşehir İlçesi Bahçeşehir(Hoşdere) Mahallesi'nde 25.920,50 m² büyüklüğündeki 558 ada 8 No'lu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi yapılacaktır. Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. %99 hisse, Biskon Yapı A.Ş %1 hisse şeklindedir.

KİPTAŞ ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Yapı ruhsatına göre yapı sahibi KİPTAŞ olup KİPTAŞ'ın sahibi olduğu yapılar yapı denetim kanununa tabi değildir.

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

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir. Ancak konu mülk 558 Ada 1 parselin ifraz işlemi sonu meydana gelmiş olup, imar adası içerisinde birleşik olarak bulunan imar fonksiyonları ayrıştırılarak her parsel için kendi fonksiyonu verilmiştir.

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

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan proje ilişkin, gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur.

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

Değerleme konusu taşınmazların imar bilgileri açısından taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olacaktır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

5.4.1 Yapısal İnşaat Özellikleri

| | | |
|---------------------------------------|---|--|
| İnşaat Tarzı | : | Betonarme Karkas |
| İnşaat Nizamı | : | Ayrık |
| Binanın Kat Adedi (Projesine Göre) | : | A Blok: 7 Bodrum + Zemin + 17 Normal Kat B Blok: 5 Bodrum + Zemin + 2 Normal Kat C Blok: 7 Bodrum + Zemin + 17 Normal Kat D Blok: 5 Bodrum + Zemin + 3 Normal Kat E Blok: 5 Bodrum + Zemin + 18 Normal Kat F Blok: 1 Bodrum + Zemin + 8 Normal Kat H Blok: 2 Bodrum + Zemin + 4 Normal Kat |
| Ekspertiz Konusu Toplam İnşaat Alanı | : | <u>TOPLAM: 115.808,9 m²</u> |
| Yaşı | : | Yapımı Devam Ediyor |
| Tamamlanma Oranı | : | %19 (İnşaat Bitmişlik Oranına Göre) |
| Elektrik | : | Şantiye Elektriği |
| Su | : | İnşaat Halinde |
| Kanalizasyon | : | İnşaat Halinde |
| Isıtma-Soğutma-Havalandırma Sistemi | : | İnşaat Halinde |
| Asansör | : | İnşaat Halinde |
| Otopark | : | İnşaat Halinde |
| Yangın Merdiveni | : | İnşaat Halinde |

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmazın inşa edilmekte olduğu parsel, Pazartürk Caddesi ve Ebru Sokağa cepheli konumda bulunmakta olup Pazartürk Caddesine yaklaşık 200 m, Ebru Sokağa ise yaklaşık 80 m. cephesi bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir projesinin inşaatı yeni başlamıştır.
- A, B, C, D, E, F ve G bloklar olmak üzere 7 blokta, 1+1, 2+1, 3+1, 3,5+1, 4+1, 4,5+1 seçenekleri olan 465 konut ve 34 mağazadan oluşan Referans Bahçeşehir projesinde açılır kapanır yüzme havuzu ve kapalı yüzme havuzları, spor sahaları, hamam, sauna gibi sosyal aktivitelerin olması planlanmıştır.

- Projede 4+1 daireler için 2 şer adet, diğer daireler için 1 er araçlık kapalı otopark alanı, ayrıca 23 araçlık kapalı misafir otopark alanı planlanmıştır.
- Mahallinde yapılan tespitte projede iksa ve hafriyat işlemlerinin başlamış olduğu görülmüştür.
- Değerleme tarihinde projenin tamamlanma oranı %19 olarak hesaplanmış olup tamamlanma tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

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

- Parselin cadde ve sokak cepheleri geniştir.
- Bulunduğu bölge konut yoğunluğu açısından olgunlaşmış seviyededir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu ulaşım araçları ile ulaşım kolaydır.
- TEM Otoyoluna yakın konumdadır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Taşınmazın çevresel ve sosyal donatıları tamamlanmış durumdadır.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Konut yoğunluğunun fazla olmasından dolayı, şehir merkezine ulaşımında yoğun trafik problemi mevcuttur.
- Bitişğinde yer alan Pazartürk'ün kaldırılması sonrası projenin bulunduğu noktadaki ticari hareketlilik önemli oranda düşmüştür.

Fırsatlar

- Bölge, yatırımcıların tercih ettiği, konut ve AVM projelerinin olduğu ve bu doğrultuda gelişen bir bölgedir.
- Kaldırılan Pazartürk'ün yerine inşa edilebilecek yeni bir proje bölgeye hareket getirebilecektir.
- Yeni bir şehir kurularak İstanbul'un nüfus yoğunluğunun taşınması planlanan bölgeye ve Kanal İstanbul Projesine oldukça yakın konumdadır.

Tehditler

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

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

Bahçeşehir'in içerisinde benzer özelliklere sahip kat karşılığı boş arsa olmayıp İspartakule mevkiinde kat karşılığı projelerin genellikle %45 arsa sahibi, %55 müteahhit olarak gerçekleştiği görülmektedir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Halen KİPTAŞ mülkiyetinde yer alan varlığın "gayrimenkule bağlı hak/proje" olması göz önünde bulundurularak, projenin tamamlanma oranı de dikkate alınarak mevcut durumunu gösteren değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, maliyetler, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi de dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" gerçekleştirilerek gayrimenkule bağlı hak ve faydaların" değeri belirlenmiştir.

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda değerlendirme konusu parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkulün geliştirici karını da içeren mevcut durum değerine ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerini gösteren proje ortaklığının değerine ulaşılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda ve yapılan görüşmelerde rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsa emsalleri araştırılmıştır.

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

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazın arsası ile benzer konum, büyüklük imar fonksiyonu ve yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsa emsalleri araştırılmıştır. Ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

| No | Büyükük (m2) | Emsal | Konum | İstlenen Bedel (USD) | Birim Metrekare Satış Değeri (USD) | İnşaat Alanı Başına Düşen Birim m2 Satış Değeri (USD/m2) | Kaynak |
|----|--------------|-------|---|----------------------|------------------------------------|--|--------------------------------------|
| 1 | 125000 | 2,5 | Bahçeşehir 2. kısımda | 112.500.000 | 900 | 360 | Başaran Emlak 0 (542) 388 25 73 |
| 2 | 257000 | 2,5 | Başakşehir 2. Kısımda | 212.025.000 | 825 | 330 | Caner Subaşı 0 (535) 225 21 71 |
| 3 | 30000 | 1,5 | Başakşehir 2. Kısımda | 27.600.000 | 920 | 613 | Türkay Altınsoy 0 (532) 580 34 01 |
| 4 | 11400 | 1,5 | Bahçeşehir 1. kısımda, Ispartakule mevki | 15.000.000 | 1.316 | 877 | Bodurlar İnşaat 0 (507) 812 25 80 |
| 5 | 28000 | 1,5 | Hoşdere-Bahçeşehir Yoluna cephe | 28.000.000 | 1.000 | 667 | Mehmet Kaplan 0 (505) 824 34 06 |
| 6 | 11500 | 2 | Başakşehir 2. Kısımda | 11.500.000 | 1.000 | 500 | Yaşar Çark 0 (532) 766 41 35 |

*Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

| EMSA DEĞERLENDİRME TABLOSU | | | | | | | | | | |
|------------------------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|------------|--------------------|------------|--------------------|------------|--------------------|
| 558 Ada 8 Parsel | | | | | | | | | | |
| | Emsal 1 | | Emsal 2 | | Emsal 3 | | Emsal 4 | | Emsal 5 | |
| Alan m ² | 125.000 | m ² | 257.000 | m ² | 30.000 | m ² | 11.400 | m ² | 28.000 | m ² |
| İstlenen Fiyat USD | 112.500.000 | | 212.025.000 | | 27.600.000 | | 15.000.000 | | 28.000.000 | |
| Pazarlıklı Fiyat USD | 100.000.000 | | 190.000.000 | | 25.000.000 | | 13.500.000 | | 27.000.000 | |
| Konum Düzeltmesi (+-%) | -20% | | -20% | | -20% | | -20% | | -20% | |
| Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%) | -5% | | -5% | | 0% | | 5% | | 0% | |
| İmar Durumu Düzeltmesi (+-%) | -10% | | -10% | | -15% | | -15% | | -15% | |
| Düzeltilmiş Birim Fiyat | 1.080 | USD/m ² | 998 | USD/m ² | 1.125 | USD/m ² | 1.539 | USD/m ² | 1.302 | USD/m ² |
| Emsal Ortalaması (USD) | 1.209 | | | | | | | | | |
| Emsal Ortalaması (TL) | 4.197 | | | | | | | | | |

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda, Bahçeşehir 2. Kısım içerisinde izin verilen yapı yoğunluğunun genelde kısıtlı olması ve arsaların villa tarzı konut inşa edilecek şekilde düşük yoğunluklu imara sahip olması nedeniyle yakın çevrede konu mülk ile benzer imar durumuna sahip çok fazla boş arsa kalmadığı görülmüştür. Bu açıdan sahip olduğu imar koşullarına göre, söz konusu taşınmazın bölgede birebir emsali olabilecek arsa bulunmamaktadır. Yapılan görüşmeler, çevre araştırmalarına göre ve konu taşınmazın konumu imar durumu, yüzölçümü, geometrik ve topografik yapısı da göz önünde bulundurulularak arsa m² birim değerinin 1.209 USD (~4.197 TL) olabileceği kanaatine varılmıştır.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Arsa üzerinde inşa edilmekte olan yapının projelerin hazırlanması ve onayı ile değerlendirme gününe kadarki çalışmalar sonucu inşaat ilerleme seviyesi %19 olarak hesaplanmıştır. Buna göre maliyet hesaplaması aşağıda gösterilmiştir.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parselin ve değerlendirme konusu mülke dayalı hakkın değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Konu mülkün yer aldığı bölgeye yakın konumdaki projelerdeki birim metrekare konut satış fiyatları şöyledir:

MALİYET HESAPLARI (558 Ada 8 Parsel)

| | |
|-----------------------------|-----------|
| Arsa Alanı, m ² | 25.920,50 |
| Konut | 57.305 |
| Ticaret | 2.769 |
| Ortak Alanlar | 30.979 |
| Sığınak ve Otopark | 24.331 |
| Toplam İnşaat Alanı | 115.809 |
| Ortalama Brüt Konut Alanı | 123 |
| Ünite Sayısı (Konut) | 465 |
| Ticari Ünite Sayısı | 34 |
| Peyzaj + Açık Otopark Alanı | 9.454 |

| | Miktar | Birim Maliyet | Toplam Maliyet |
|--|----------------|-------------------|--------------------|
| | m ² | TL/m ² | TL |
| BİNA MALİYETLERİ | | | |
| Konut | 57.305 | 1.300 | 74.495.967 |
| Ticari | 2.769,0 | 1000 | 2.769.030 |
| Ortak Alanlar(Sosyal Alanlar ve Diğer Alanlar) | 31.404 | 900 | 28.263.600 |
| Sığınak ve Otopark | 24.331 | 550 | 13.381.869 |
| TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL | | | 118.910.466 |
| BİNA DIŞI MALİYETLER, TL | | | |
| Peyzaj + Açık Otopark Alanı | 9.454 | 75 | 709.061 |
| Altyapı Maliyeti | 25.921 | 75 | 1.944.038 |
| TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL | | | 2.653.098 |
| TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL | | | 121.563.564 |
| DiĞER MALİYETLER | | | |
| Müh. & Mim. Ücretleri | 2,5% | | 3.039.089 |
| Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim | 3,0% | | 3.646.907 |
| Yatırımcı Sabit Giderleri | 1,0% | | 1.215.636 |
| Yasal İzinler & Danışmanlık | 2,0% | | 2.431.271 |
| Teslim | 2,0% | | 2.431.271 |
| Rezerv | 2,0% | | 2.431.271 |
| Müteahhit Ücreti | 7,0% | | 8.509.449 |
| TOPLAM DiĞER MALİYETLER, TL | | | 23.704.895 |
| TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL | | | 145.268.458 |
| GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL | | | 1.254 |
| İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre(%19) Toplam Geliştirme Maliyeti(TL) | | | 27.601.000 |
| ARSA DEĞERİ (TL) | | | 108.795.919 |
| İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre TOPLAM ARSA+BİNA DEĞERİ(TL) | | | 136.396.919 |

| | |
|--|------------|
| Yapılan İnşaat Harcamaları(TL) | 27.601.000 |
| Bu Aşamaya Uygun Olarak İnşaat Tamamlanma Seviyesi (%) | 19,00% |

| | |
|--|-------------|
| Yapılması Gereken İlave İnşaat Harcaması (TL) | 117.667.458 |
| Arsa Maliyeti(TL) | 108.795.919 |
| Tamamlanma Durumuna Göre İnşaat Maliyeti+Arsa Değeri (TL) | 136.396.919 |
| Tamamlanma Durumuna Göre İnşaat Maliyeti+Arsa Değeri (USD) | 39.212.546 |

| | |
|--|-------------|
| Arsa Değeri +Toplam İnşaat Maliyeti(TL) | 136.396.919 |
| Arsa Değeri +Toplam İnşaat Maliyeti(USD) | 39.212.546 |

| Yatırım Tutarı | %100 Tamamlanma Oranına Göre Değerler (USD) | %19 Tamamlanma Oranına Göre Değerler(USD) | %100 Tamamlanma Oranına Göre Yaklaşık Değerler (TL) | %19 Tamamlanma Oranına Göre Yaklaşık Değerler(TL) |
|------------------------|---|---|---|---|
| Arsa Değeri | 31.277.576 | 31.277.576 | 108.795.919 | 108.795.919 |
| İnşaat Maliyeti | 41.763.011 | 7.934.970 | 145.268.458 | 27.601.000 |
| Geliştirici Karı (%25) | 10.440.753 | 1.983.743 | 36.317.115 | 6.900.250 |
| Toplam Yatırım Değeri | 83.481.340 | 41.196.288 | 290.381.492 | 143.297.169 |

Konut Emsalleri

| Konum | Alan (m2) | Fiyatı (TL) | Birim Fiyatı | Proje Ortalama Birim Fiyatı | Özellikler | Kaynak |
|-----------------------------|-----------|-------------|--------------|-----------------------------|--------------|---|
| Sky Bahçeşehir | 123 | 450.000 " | 3.659 " | 3.663 " | 2+1, ara kat | Satış Ofisi: 0 212 608 12 34 |
| Sky Bahçeşehir | 150 | 550.000 " | 3.667 " | | 3+1 ara kat | Satış Ofisi: 0 212 608 12 34 |
| Bahçeşehir Konakları | 200 | 1.050.000 " | 5.250 " | 5.250 " | 4+1, 2. kat | Dikey Gayrimenkul: 0 542 818 40 47 |
| Vaditepe Bahçeşehir 4. Etap | 118 | 410.000 " | 3.475 " | 3.475 " | 3+1, 5. kat | Hatice Yavuzyiğitoğlu: 0 544 329 75 18 |
| Bahçecity's satılık daire | 135 | 550.000 " | 4.074 " | 3.823 " | 2+1, ara kat | Çarşı Gayrimenkul: 0 533 397 90 32 |
| Bahçecity's satılık daire | 168 | 600.000 " | 3.571 " | | 3+1, 4. kat | |
| Bahçeşehir Atmaca Evleri | 114 | 550.000 " | 4.825 " | 5.371 " | 2+1, ara kat | Satış Ofisi: 0 212 412 12 22 |
| Bahçeşehir Atmaca Evleri | 158 | 935.000 " | 5.918 " | | 3+1 ara kat | Satış Ofisi: 0 212 412 12 22 |

Genellikle prestij konut ve ofis projelerinin bulunduğu bir bölge yer alan emsal projelerden elde edilen konut emsal düzeltme tablosuna göre güncel birim m² değeri 4.223.-TL/m² yaklaşık 4.250 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

KONUT EMSAL DÜZENLEME TABLOSU

| Referans Bahçeşehir | | | | | | | | | | |
|--|----------------|-------------------|----------------------|-------------------|----------|-------------------|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Sky Bahçeşehir | | Bahçeşehir Konakları | | Vaditepe | | Bahçecity's | | Bahçeşehir Atmaca | |
| Alan m ² | 100 | m ² | 100 | m ² | 100 | m ² | 100 | m ² | 100 | m ² |
| Ortalama İstene Fiyat TL | 3.700 | | 5.250 | | 3.500 | | 3.850 | | 5.400 | |
| Ortalama Pazarlık Fiyat* TL | 3.330 | | 4.463 | | 3.150 | | 3.465 | | 4.590 | |
| Konum Düzeltmesi (+-%) | -10% | | 8% | | 0% | | -15% | | 8% | |
| Alan Düzeltmesi (+-%) | 0% | | -10% | | -20% | | -15% | | -10% | |
| Proje Özelliklerinden Kaynaklanan Düzeltme (+-%) | 0% | | 0% | | 0% | | 0% | | 0% | |
| Düzeltilmiş Birim Fiyat | 3646 | TL/m ² | 4552 | TL/m ² | 3764 | TL/m ² | 4494 | TL/m ² | 4659 | TL/m ² |
| Emsal Ortalaması | 4.223 | | | | | | | | | |

Dükân-Mağaza Emsalleri

| SATILIK DÜKKÂN EMSAL LİSTESİ | | | | | | |
|------------------------------|-----------------------------|---|-------------------------|--------------|-----------------------------|--|
| EMSAL | Yeri | Özellik | Alanı (m ²) | Fiyatı | Birim m ² Fiyatı | Kaynak |
| 1 | Parkway AVM | Caddeye cepheli | 95 | 1.909.655 TL | 20.102 TL | Realty World Elit 0 532 786 86 21 |
| 2 | Hillpark | Düz giriş dükkan | 300 | 1.805.492 TL | 6.018 TL | Halis Özgen 0 212 669 93 93 |
| 3 | Hillpark | 150 zemin + 50 m2 depolu | 200 | 2.130.000 TL | 10.650 TL | Makro Garanti 0 532 660 05 33 |
| 4 | Akkoza AVM | 35 m2 Bodrum, 118 m2 giriş ve 81 m2 asma katlı, natamam | 235 | 5.000.000 TL | 21.277 TL | Realty World 0 (533) 096 45 65 |
| 5 | Akkoza AVM | Düz Giriş Dükkan | 210 | 5.250.000 TL | 25.000 TL | Realty World 0 (541) 672 91 22 |
| 6 | Ispartakule Innovia Çarşısı | Düz Giriş Dükkan | 59 | 1.250.000 TL | 21.186 TL | Ispartakule Saraç Gayrimenkul 0 531 663 99 91 |

- Satışta olan mağazaların satış fiyatları üzerindeki KDV oranları, muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

| MAĞAZA EMSAL DÜZENLEME TABLOSU | | | | | | |
|--|-------------------------|------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------------|------------------------|
| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 |
| Alan m ² | 95 m ² | 300 m ² | 200 m ² | 235 m ² | 210 m ² | 59 m ² |
| İstenen Fiyat TL | 1.909.655 | 1.805.492 | 2.130.000 | 5.000.000 | 5.250.000 | 1.250.000 |
| Pazarlıklı Fiyat* TL | 1.400.000 | 1.700.000 | 1.600.000 | 4.000.000 | 4.400.000 | 900.000 |
| Konum Düzeltmesi (+-%) | 20% | 25% | 25% | 25% | 25% | 25% |
| Alan Düzeltmesi (+-%) | 0% | -5% | 0% | 10% | 0% | 10% |
| Proje Özelliklerinden Kaynaklanan Düzeltme (+-%) | 5% | 0% | 0% | 5% | 0% | 5% |
| Düzeltilmiş Birim Fiyat | 11126 TL/m ² | 4533 TL/m ² | 6000 TL/m ² | 10221 TL/m ² | 15714 TL/m ² | 9153 TL/m ² |
| Emsal Ortalaması | 9.458 | | | | | |

Mağaza emsal düzeltme tablosuna göre projedeki mağazaların 9.458TL/m² yaklaşık 9.450 TL/ m² değerden satılabileceği değerlendirilmiştir.

Varsayımlar

- Arsa sahibi ile Kiler GYO arasında imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi ve Kiler GYO ile Biskon Yapı arsasında imzalanmış sözleşme de dikkate alınarak sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir adı verilmiş bir proje geliştirilmiş olup projeye ilişkin onaylı proje ve yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Onaylı yapı ruhsatlarına göre projedeki alanların dağılımı aşağıdaki gibi olup proje varsayımlarında ruhsatta belirtilen alanlar göz önünde bulundurulmuştur.

| Blok | Proje Onay Tarihi | Ruhsat Tarih ve Numarası | Mesken Adedi | İşyeri Adedi | Mesken Alanı(m2) | İşyeri Alanı(m2) | Ortak Alan(m2) | Toplam Alan(m2) |
|---------------|-------------------|--------------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| A | 10.03.2016 | 15.02.2016-0241 | 133 | 9 | 15.407,99 | 775,75 | 12.657,56 | 28.841,30 |
| B | 10.03.2016 | 15.02.2016-0242 | 8 | 4 | 851,74 | 301,17 | 2.645,84 | 3.798,75 |
| C | 10.03.2016 | 15.02.2016-0243 | 103 | 9 | 13.732,37 | 693,72 | 12.686,80 | 27.112,89 |
| D | 10.03.2016 | 15.02.2016-0244 | 9 | 4 | 961,29 | 290,58 | 3.198,17 | 4.450,04 |
| E | 10.03.2016 | 15.02.2016-0245 | 115 | 8 | 15.373,92 | 707,81 | 14.230,02 | 30.311,75 |
| F | 10.03.2016 | 15.02.2016-0246 | 34 | 0 | 4.478,91 | - | 2.239,54 | 6.718,45 |
| G | 10.03.2016 | 15.02.2016-0247 | 49 | 0 | 5.344,64 | - | 4.723,75 | 10.068,39 |
| H | 10.03.2016 | 15.02.2016-0248 | 14 | 0 | 1.153,73 | - | 3.353,60 | 4.507,33 |
| TOPLAM | | | 465 | 34 | 57.304,59 | 2.769,03 | 55.525,28 | 115.808,90 |

Müşteriden elde edilen bilgiye göre projede, satışa esas brüt alanlar aşağıdaki gibidir.

| Satışa Esas Brüt Alan | |
|-----------------------|--------|
| Konut | İşyeri |
| 73.297,00 | 2.769 |

- Çalışmalar sırasında Türk Lirası kullanılmıştır
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %3'ü olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Konut satış fiyatı artışının ilk yıl %12 ikinci yıl %10 üçüncü yıl %8 olacağı mağaza fiyat artışının ise %8 ikinci yıl %8 üçüncü yıl %6 olacağı varsayılmıştır.
- Hâsılat paylaşımının hâsılat paylaşım sözleşmesine uygun olarak yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki inşaatın 30.12.2018 itibariyle tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki mağaza ve konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın kaliteli malzeme ve işçilik özellikleri ile inşa edileceği varsayılmıştır.
- 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. Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı Türk tahvili oranı olan %11,45 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likidite riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getiremememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016'da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada risk primi % 5,15 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancısıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı için % 16,6 olarak belirlenmiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü hesaba katılarak çok daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

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

Nakit Akışı

| İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (558 Ada 8 Parsel) | | | | | | |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Satılabilir Alan | 76.075 | | | | | |
| Konut Satılabilir Alan(m2) | 73.306 | | | | | |
| Daire Sayısı | 465 | | | | | |
| Daire Birim Satış Değeri, TL/m² | 4.150 | | | | | |
| Ortalama Daire Büyüklüğü(m2) | 151 | | | | | |
| Ticari Satılabilir Alan | 2.769 | | | | | |
| Dükkan Sayısı | 34 | | | | | |
| Ticari Alan Birim Satış Değeri, TL/m² | 9.450 | | | | | |
| Arsa Alanı(m2) | 25.921 | | | | | |
| Arsa Sahibi Payı | 30,0% | | | | | |
| | | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| | | 0,00 | 0,5 | 1,5 | 2,5 | 3,5 |
| | TOPLAM | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| Daire Satış Gelirleri | | | | | | |
| Ünite Satış Değeri (TL) | | | 641.750 | 718.760 | 790.636 | 853.887 |
| Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL) | 4.793 | | 4.250 | 4.760 | 5.236 | 5.655 |
| Fiyat Artışı | | | | 12,0% | 10,0% | 8,0% |
| Satış Hızı | %100,0 | | 35% | 25,0% | 35,0% | 5,0% |
| Satış Adedi | 485 | | 170 | 121 | 170 | 24 |
| Satılan Metrekare | 73.306 | | 25.657 | 18.327 | 25.657 | 3.665 |
| Toplam Satış Gelirleri (TL) | 351.344.222 | | 109.042.675 | 87.234.140 | 134.340.576 | 20.726.832 |
| Ticari Satış Gelirleri | | | | | | |
| Ünite Satış Değeri (TL) | | | 2.616.705 | 1.541.106 | 1.664.394 | 1.764.258 |
| Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL) | 10.753 | | 9.450 | 10.206 | 11.022 | 11.684 |
| Fiyat Artışı | | | | 8,0% | 8,0% | 6,0% |
| Satış Hızı | %100,0 | | 10% | 30,0% | 40,0% | 20,0% |
| Satış Adedi | 34 | | 3 | 10 | 14 | 7 |
| Satılan Metrekare | 2.769 | | 277 | 831 | 1.108 | 554 |
| Toplam Satış Gelirleri (TL) | 29.773.832 | | 2.616.705 | 8.478.124 | 12.208.499 | 6.470.504 |
| Toplam Satış Gelirleri (Konut+Ticaret)(TL) | 381.118.055 | | 111.659.380 | 95.712.264 | 146.549.074 | 27.197.336 |
| Arsa Sahibi Payı(TL) | 92.000.000 | 27.600.000 | 36.800.000 | 27.600.000 | 0 | 0 |
| Kümülatif Ciro | 0 | 111.659.380 | 207.371.644 | 353.920.719 | 381.118.055 | 381.118.055 |
| Kalan Bakiye Hesabına Göre Ekstra Gelir (%30) | | 0 | 0 | 0 | 14.376.216 | 8.159.201 |
| Yüklenici Gelir (TL) | 266.582.638 | -27.600.000 | 74.859.380 | 68.112.264 | 132.172.859 | 19.038.135 |
| Yüklenici Elde Edebileceği Gelir (Sözleşmeye Göre) (TL) | | | | | | |
| Arsa Sahibi Toplam Pay (TL) | 114.535.416 | 27.600.000 | 36.800.000 | 27.600.000 | 14.376.216 | 8.159.201 |
| Geliştirici Toplam Pay (TL) | 266.582.638 | -27.600.000 | 74.859.380 | 68.112.264 | 132.172.859 | 19.038.135 |
| Giderler | | | | | | |
| Satış - Pazarlama (TL) | %3,0 | | 3.349.781 | 2.871.368 | 4.396.472 | 815.920 |
| Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım | 100,0% | 19,0% | 11% | 45% | 25% | |
| Geliştirme Maliyeti (TL) | 145.268.451 | 27.601.000 | 15.979.530 | 65.370.806 | 36.317.115 | |
| Pazarlama Giderleri Dahil Toplam Maliyet (TL) | 156.701.993 | 27.601.000 | 19.329.312 | 68.242.174 | 40.713.587 | 815.920 |
| Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider (TL) | 109.880.645 | -55.201.000 | 55.530.068 | -129.910 | 91.459.272 | 18.222.215 |
| Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider-BD (TL) | 69.065.669 | -55.201.000 | 51.425.548 | -103.180 | 62.299.041 | 10.645.259 |
| Proje Nakit Akışları (TL) | 224.416.062 | - | 27.601.000 | 92.330.068 | 27.470.090 | 105.835.488 |
| Proje Nakit Akışları BD (TL) | 167.225.771 | -27.601.000 | 85.505.467 | 21.817.865 | 72.091.646 | 15.411.793 |
| Arsa Sahibi Toplam Pay-BD (TL) | 98.160.102 | 27.600.000 | 34.079.918 | 21.921.045 | 9.792.604 | 4.766.534 |
| Kiler GYO Toplam Pay-BD (TL) | 68.375.013 | - | 54.648.990 | 50.911.293 | - | 102.148 |
| Biskon Yapı Toplam Pay-BD (TL) | 690.657 | - | 552.010 | 514.255 | - | 1.032 |

| | | | | | | | |
|---|--------------|--------------------|--------------------|--------------------|-------------------|--------------------|-------------------|
| GELİŞTİRİCİNİN ELDE EDECEĞİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,0% | 70.143.162 | -55.201.000 | 51.551.708 | -103.941 | 63.066.976 | 10.829.419 |
| GELİŞTİRİCİNİN ELDE EDECEĞİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,6% | 69.065.669 | -55.201.000 | 51.425.548 | -103.180 | 62.299.041 | 10.645.259 |
| GELİŞTİRİCİNİN ELDE EDECEĞİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 17,2% | 67.987.693 | -55.201.000 | 51.298.121 | -102.415 | 61.531.005 | 10.461.981 |
| ARSA BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,0% | 98.608.607 | 27.600.000 | 34.163.525 | 22.082.775 | 9.913.314 | 4.848.993 |
| ARSA BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,6% | 98.160.102 | 27.600.000 | 34.079.918 | 21.921.045 | 9.792.604 | 4.766.534 |
| ARSA BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 17,2% | 97.710.314 | 27.600.000 | 33.995.472 | 21.758.494 | 9.671.879 | 4.684.469 |
| PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,0% | 168.751.769 | -27.601.000 | 85.715.233 | 21.978.834 | 72.980.290 | 15.678.412 |
| PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 16,6% | 167.225.771 | -27.601.000 | 85.505.467 | 21.817.865 | 72.091.646 | 15.411.793 |
| PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) | 17,2% | 165.698.007 | -27.601.000 | 85.293.593 | 21.656.080 | 71.202.883 | 15.146.451 |
| PROJE CİRO DEĞER (TL) | 16,0% | 297.457.367 | 0 | 103.659.728 | 76.579.434 | 101.054.894 | 16.163.312 |
| PROJE CİRO DEĞER (TL) | 16,6% | 295.137.475 | 0 | 103.406.047 | 76.018.582 | 99.824.399 | 15.888.447 |
| PROJE CİRO DEĞER (TL) | 17,2% | 292.813.339 | 0 | 103.149.818 | 75.454.883 | 98.593.741 | 15.614.898 |

| 558 Ada 8 Parsel Değeri | 558 Ada 8 Parsel Değeri (USD) | 558 Ada 8 Parsel Değeri (TL) |
|-------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| KDV Hariç | 28.220.000 | 98.160.000 |
| KDV Dâhil | 33.300.000 | 115.829.000 |

| 558 Ada 8 Parsel Proje Net Değeri | 558 Ada 8 Parsel Proje Gelirleri Değeri (USD) | 558 Ada 8 Parsel Proje Gelirleri Değeri (TL) |
|-----------------------------------|---|--|
| KDV Hariç | 84.848.000 | 295.137.000 |
| KDV Dâhil | 100.121.000 | 348.262.000 |

| 558 Ada 8 Parsel Proje Net Değeri | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (USD) | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (TL) |
|-----------------------------------|---|--|
| KDV Hariç | 48.076.000 | 167.226.000 |
| KDV Dâhil | 56.730.000 | 197.327.000 |

| | Biskon Yapının Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD) | Biskon Yapının Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL) |
|-----------|--|---|
| KDV Hariç | 199.000 | 691.000 |
| KDV Dâhil | 235.000 | 815.000 |

| | Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD) | Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (TL) |
|-----------|--|---|
| KDV Hariç | 19.657.000 | 68.375.000 |
| KDV Dâhil | 23.195.000 | 80.683.000 |

Hesaplamalar sonrasında projeden 295.137.000 TL'lik bir gelir elde edileceği hesaplanmıştır. Proje geliştirme yöntemine göre arsanın değeri 98.160.000TL,. Kiler GYO A.ř. bu projeyi geliştirmekten kaynaklı elde edeceği hak ve fayda değeri 68.375.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Geliştirme yöntemine bağlı olarak projenin şu andaki tamamlanma oranı üzerinden proje değeri hesap edilmiştir.

| | %100 Tamamlanma Durumuna Göre(USD) | 19% Tamamlanma Durumuna Göre (USD) | %100 Tamamlanma Durumuna Göre(TL) | 19% Tamamlanma Durumuna Göre (TL) |
|------------------|---|---|--|--|
| Proje Değeri | 84.848.630 | 38.979.356 | 295.137.475 | 135.585.793 |
| Arsa Değeri | 28.219.900 | 28.219.900 | 98.160.102 | 98.160.102 |
| Geliştirici Payı | 56.628.730 | 10.759.456 | 196.977.373 | 37.425.691 |
| İnşaat Maliyeti | 41.763.011 | 7.934.970 | 145.268.458 | 27.601.000 |
| Geliştirici Karı | 14.865.718 | 2.824.486 | 51.708.915 | 9.824.691 |

6.4.4 Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Arsa üzerinde inşaat devam ettiğinden kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Üzerinde proje geliştirilen arsanın proje geliştirme yöntemine göre yıllara yaygın elde edeceği değeri 98.160.000 TL emsal karşılaştırma yöntemine göre ise 108.796.000 TL olarak hesaplanmıştır. Nihai arsa değerinin belirlenmesinde her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin ortalaması alınmış, arsa değeri 102.188.000 TL olarak takdir edilmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeden elde edilecek gelirlerin bugünkü değeri gelir indirgeme yöntemine göre 295.137.000 TL, maliyet yöntemine göre 290.381.000 TL olarak hesaplanmıştır. Her iki yöntemin ortalamasında proje gelirlerinin bugünkü ortalama değeri 292.759.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Bu projeden Kiler GYO'nun elde edeceği hak ve faydanın değeri ise, 68.375.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz bulunduğu konum, çevresinin gelişimi ve imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine inşa edilmekte olan mevcut projenin en etkin verimli kullanımı sağlayacağı düşünülmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Projenin müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla

İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Halen KİPTAŞ mülkiyetinde yer alan varlığın “gayrimenkule bağlı hak/proje” olması göz önünde bulundurularak, projenin tamamlanma oranı de dikkate alınarak mevcut durumunu gösteren değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, maliyetler, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin arsa satışı karşılığı hasılat paylaşımı sözleşmesi de dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla “İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” gerçekleştirilerek gayrimenkule bağlı hak ve faydaların” değeri belirlenmiştir

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki satılık dükkân/mağaza ve konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerine ulaşılmıştır.

Üzerinde proje geliştirilen arsanın proje geliştirme yöntemine göre yıllara yaygın elde edeceği değeri 98.160.000 TL emsal karşılaştırma yöntemine göre ise 108.796.000 TL olarak hesaplanmıştır. Nihai arsa değerinin belirlenmesinde her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin ortalaması alınmış, arsa değeri 102.188.000 TL olarak takdir edilmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeden elde edilecek gelirlerin bugünkü değeri gelir indirgeme yöntemine göre 295.137.000 TL, maliyet yöntemine göre 290.381.000 TL olarak hesaplanmıştır. Her iki yöntemin ortalamasında proje gelirlerinin bugünkü ortalama değeri 292.759.000 TL olarak hesaplanmıştır. %19 tamamlanma oranına bağlı olarak proje değeri 139.441.000 TL olarak hesap edilmiştir.

| | |
|--|-------------|
| Proje Değeri (TL) | 292.759.000 |
| %19 Tamamlanma Oranına Bağlı Olarak Hesaplanan Proje Değeri (TL) | 139.441.000 |

Bu projeden Kiler GYO'nun elde edeceği hak ve faydanın değeri ise, 68.375.000 TL olarak hesap edilmiştir.

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

558 Ada 8 parselde kayıtlı arsa ile ilgili olarak şirketimiz tarafından 21.05.2015 tarihinde 2015-018-GYO-004 No'lu değerlendirme raporu, proje için 10.05.2016 tarihinde 2016-018-GYO-001 No'lu değerlendirme raporu düzenlenmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazın arsa karşılığı hâsılat paylaşımı sözleşmesine göre "Gayrimenkule Dayalı Hak" olarak Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

| | Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (USD) | Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (TL) |
|------------------|--|---|
| KDV Hariç | 19.657.000 | 68.375.000 |
| KDV Dâhil | 23.195.000 | 80.683.000 |

| | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (USD) | 558 Ada 8 Parsel Proje Net Bugünkü Değeri (TL) |
|------------------|---|--|
| KDV Hariç | 48.076.000 | 167.226.000 |
| KDV Dâhil | 56.730.000 | 197.327.000 |

| | Arsa Değeri (USD) | Arsa Değeri (TL) |
|------------------|-------------------|------------------|
| KDV HARIÇ | 29.378.000 | 102.188.000 |
| KDV DÂHİL | 34.666.000 | 120.582.000 |

5. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
6. KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
7. Taşınmazın değeri yabancı para cinsinden bulunmuş olup söz konusu değer Türk Lirasına çevrilirken 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 olarak belirtilmiştir.
8. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

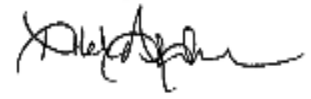
Özgür ÇAKICI
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400335



Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:402145



Dilek YILMAZ AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400566



EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Vaziyet Planı
5. Yapı Ruhsatları
6. Sözleşmeler
7. Fotoğraflar
8. Özgeçmişler
9. SPK Lisans Belgeleri