

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ-BAĞCILAR İLÇESİ
BAĞCILAR REFERANS GÜNEŞLİ PROJESİ
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: 2016-018-GYO-018**

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 06.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

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-018
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Köyü, 245DS2C Pafta 2339 Ada 13 Parselde yapımı devam eden gayrimenkul projesi
Çalışmanın Konusu	:	Gayrimenkullere dayalı hak ve faydanın güncel pazar değeri tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	9.234,52 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal 2,00 Tali İş Merkezi (TİM)

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (USD)	Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (TL)
KDV Hariç	5.180.000	18.021.000
KDV Dâhil	5.607.000	19.508.000

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	24.491.000	85.189.000
KDV Dâhil	26.511.508	92.217.093

Arsa Değeri	USD	TL
KDV HARIÇ	17.620.000	61.290.000
KDV DÂHİL	20.792.000	72.322.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı konutlarda %1, arsa ve ticari birimlerde %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 3,4784 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek Yılmaz AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	10
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	10
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	20
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	22
4.5.1	İstanbul İli	22
4.5.2	Bağcılar İlçesi	23
4.5.3	Bağcılar Gayrimenkul Piyasası	24
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	25
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	25

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	27
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	27
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	29
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	32
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	34
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	34
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	34
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	35
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	35
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	35
5.4.1	Yapısal İnşaat Özellikleri	35
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	36
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	37
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	37
6.2	Swot Analizi	37
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	38
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	38
6.4.1	Emsal Yaklaşım	38
	Projede yer alan konut ve işyerlerinin değerinin belirlenmesinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.	38
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	45



6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	48
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	51
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	51
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	52
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	52
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	53
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	53
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	53
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	53
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	53
8	SONUÇ.....	54
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	54
8.2	Nihai Değer Takdiri	54
9	EKLER.....	55



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-018-GYO-018

Raporun Türü : İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Köyü, 245DS2C Pafta 2339 Ada 13 parselde yapımı süren Referans Güneşli projesi ve bu projeye dayalı hak ve faydaların güncel pazar değeri tespiti amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

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

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Eski Büyükdere Caddesi, Emniyet Evleri Mahallesi, No:1/1 Kat:7 34415
Kâğıthane/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açından 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

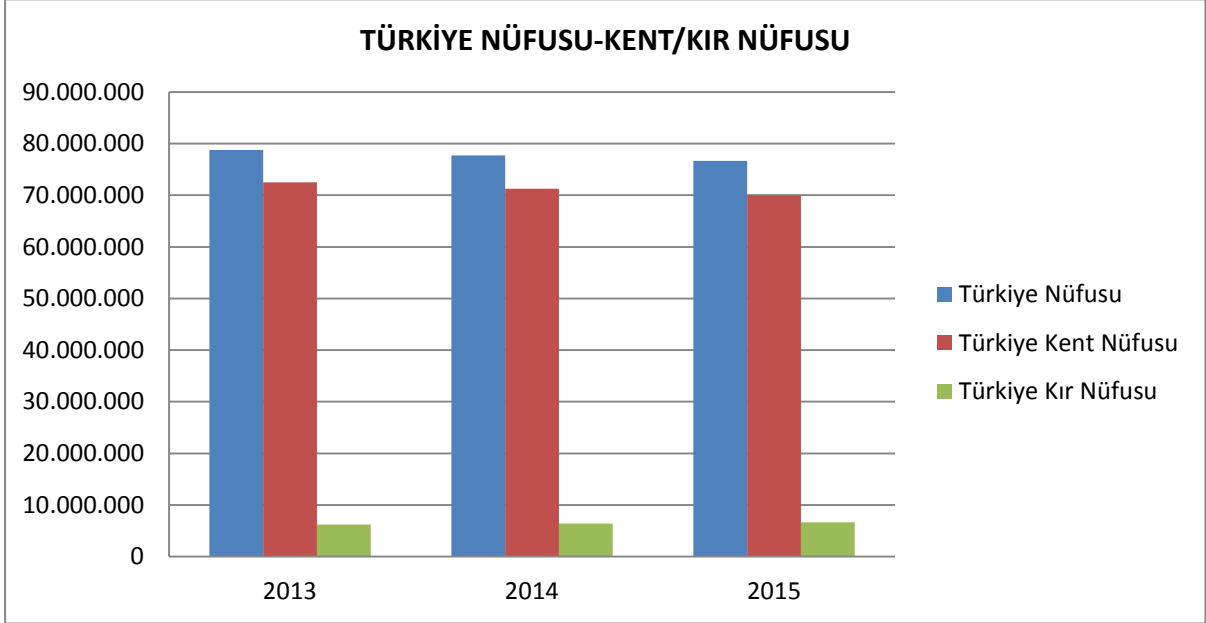
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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.

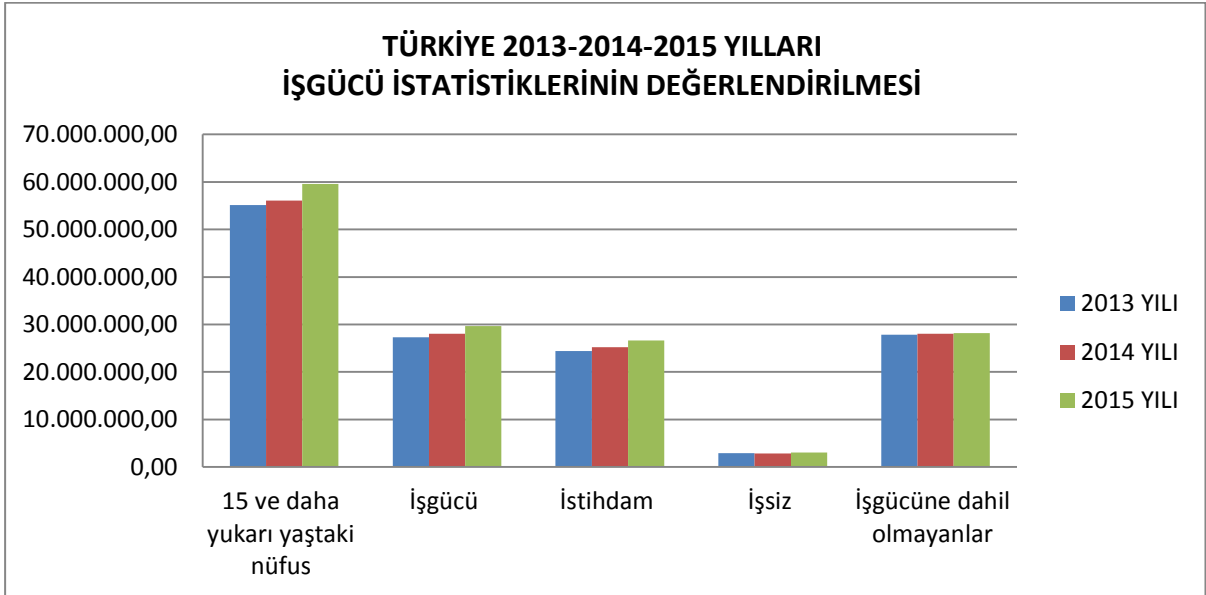
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00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

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

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



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



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

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

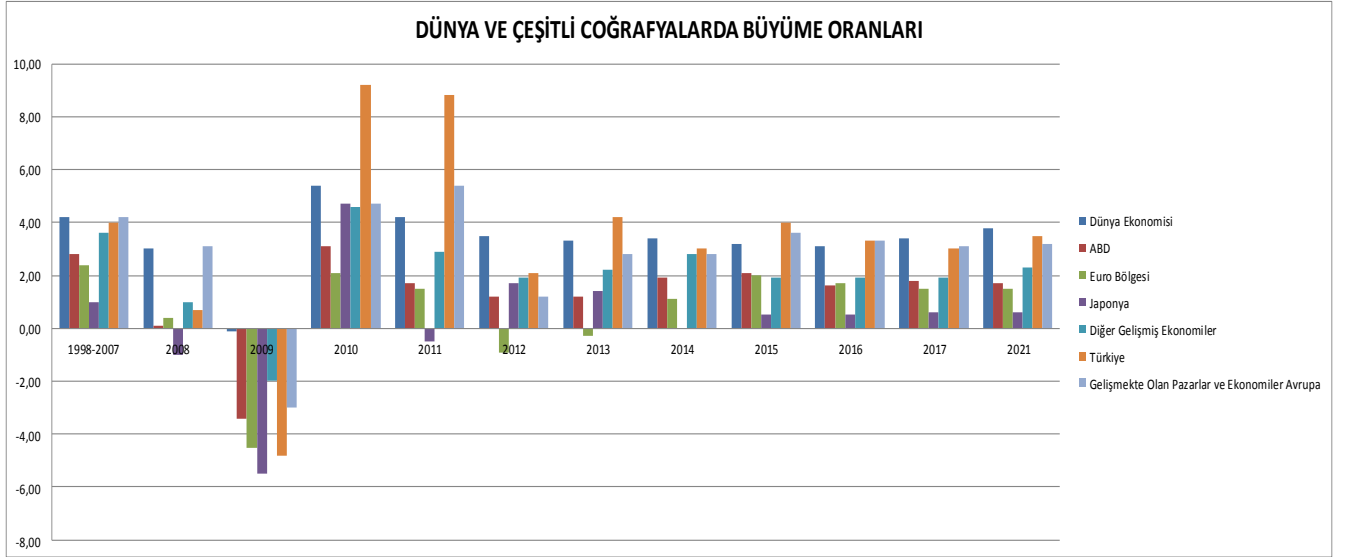
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

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 haricindediğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

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

- ✓ Geçen aylardaki temel öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda "Brexit Rferandumundan çıkan ayrılık kararına piyasaların

tepkisi şaşırtıcı şekilde yumuşak olmuştur. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.

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

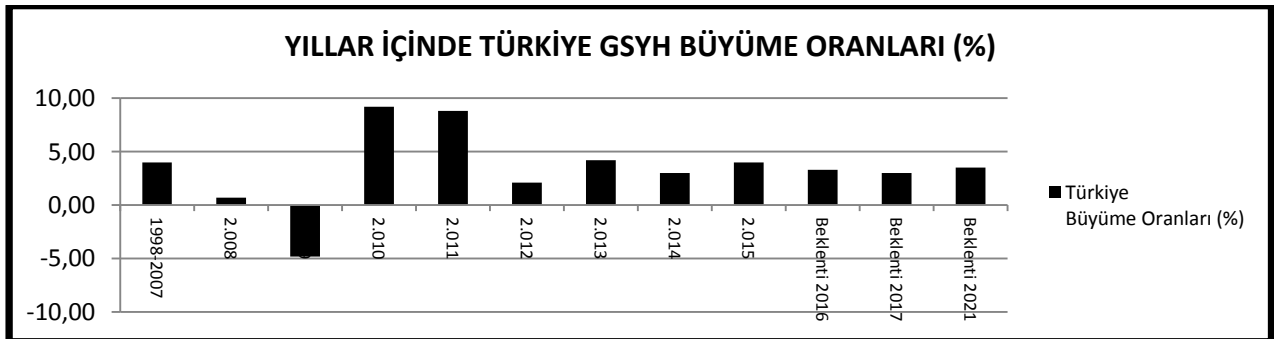
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında ekonomik iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklarda azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

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

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.

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 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.5.1 İstanbul İli

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

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





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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.437 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.

4.5.2 Bağcılar İlçesi

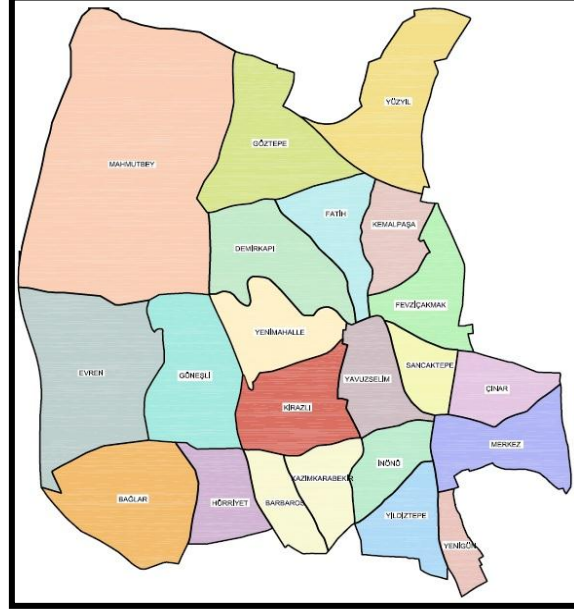
İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Bağcılar İlçesi, yerleşimi çok eski dönemlere uzanan Bakırköy ilçesine bağlı Bağcılar; Mahmutbey, Kirazlı ve Güneşli semtlerinin birleştirilmesi ve 1992 yılında Bakırköy' den ayrılarak 3806 sayılı yasa ile kurulmuştur.

Bağcılar, Edirne İli'ni, Ankara İli'ne bağlayan, Türkiye'nin en önemli Otobanı, E-80 (TEM) otoyolunun 0-2 güzergâhı ile bu güzergâhın D-100(eski E-5) Otoyolunun, güneybatı ve kuzey-doğu ekspres bağlantıları arasında bir geçit özelliği taşımaktadır. Bağcılar İlçesinin batısında; Küçükçekmece, kuzeyinde; askeri arazi ve Esenler, doğusunda; Güngören, güneyinde ise Bahçelievler İlçeleri yer almakta olup 22 km² yüzölçümüne sahiptir. Türkiye Deprem Bölgeleri Haritasına göre, Bağcılar İlçesi 2'inci Derece deprem bölgesinde kalmaktadır

Bugün İstanbul'un büyük ilçelerinden biri haline gelen Bağcılar, artık önemli bir ticaret ve sanayi merkezidir. Başta tekstil, gıda, metal ve basın sanayi gibi önemli sektörler olmak üzere değişik amaçlı atölyeler, ticarethaneler ve İSTOÇ, MASSİT (Matbaacılar Sitesi), OTO CENTER, gibi iş alanlarının bulunduğu bir ile olarak, ülke ekonomisinde de önemli bir yere sahiptir. Tekstil ve ayakkabı sektörünün yanında, basın ve medya sektörünün büyük bir kısmı da ilçede faaliyet göstermektedir. Bağcılar ilçesinin yol dokusu, İstanbul'un yol dokusu ile bütünlük arz etmektedir.

İlçe İstanbul'un iki önemli arteri olan TEM ve E-5 otoyoluna doğrudan bağlantıya sahip olup bu iki yolu birbirine bağlayan Basın Ekspres hattı da ile sınırları içindedir. İlçe içindeki ulaşım bağlantıları

TEM ve E-5'i birbirine bağlayan kuzey–güney doğrultusundaki ana ulaşım yollarıyla sağlanmaktadır. Bu yolların en önemlilerinden olan Mahmutbey Yolu rapor konusu parselde oldukça yakındır.



Bağcılar Haritası

4.5.3 Bağcılar Gayrimenkul Piyasası

Bağcılar İlçesi ağırlıklı olarak alt gelir gurubuna dâhil kesimini ikamet ettiği gecekondu ağırlıklı, düzensiz çarpık yapılaşmanın yoğun olduğu bir ilçeyken öncelikle TEM otoyoluna ve Basın Ekspres yoluna yakın kesimlerden başlamak üzere özellikle Kabataş ve Zeytinburnu tramvay hattının Bağcılar'a uzatılmasının ardından nitelikli konut projelerine ve A sınıfı ofis binaları inşa edilmeye başlanmıştır. Güneşli bölgesi ise genellikle prestij konut ve ofis projelerinin bulunduğu bir bölgedir. Yenikapı-Kirazlı metrosunun devreye girmesinin ardından özellikle metro güzergahında konut projeleri artmış olup bölgede ciddi bir dönüşüm gözlemlenmektedir.

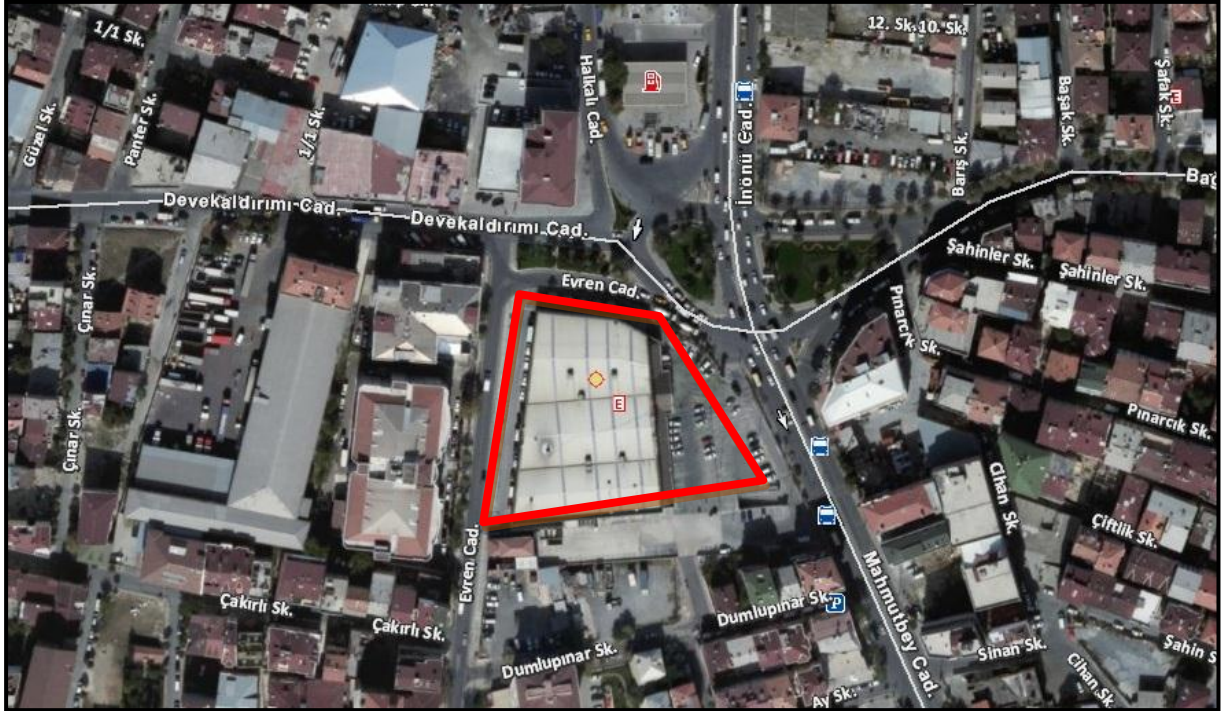
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul İli, Bağcılar İlçesinde, Kirazlı Mahallesi, Deve kaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde köşe konumunda yer almaktadır.

Gayrimenkullere, TEM Otoyolu'ndan Avcılar İstikametine doğru giderken İSTOÇ önünden kuzey yan yoluna girilip İkitelli Bağlantı Yolu'ndan Taşocağı Caddesi'ne sapıldıktan sonra yaklaşık 1 kilometre sonra, sol tarafa Halkalı Caddesine girilir. Buradan yaklaşık 2 km. sonra Deve kaldırımı Caddesi'ne bağlanılır. Buradan sağ kolda yer alan Mahmutbey Caddesi'ne sapılır. Değerleme konusu parsel Deve kaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde yer almaktadır.

Taşınmazın bulunduğu çevrede, 50 metre aksındaki bölge ticari yoğunluklu, diğer taraflar konut ağırlıklıdır. Cadde üstünde yer alan gayrimenkullerin zemin katları ticari kullanımda olup, üst katlar ise ofis ve konut ağırlıklıdır. Projenin yer aldığı parsel köşe konumunda yer almasından dolayı bölgeye hâkim konumdadır.



Taşınmazın Konumu.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Bağcılar
Mahallesi	:	
Köyü	:	Kirazlı
Mevkii	:	-
Pafta No	:	245DS2C
Ada No	:	2339
Parsel No	:	13
Yüzölçümü (Sırayla)	:	9.234,52 m ²
Maliki	:	Nahit Kiler
Niteliği	:	Arsa
Cilt /Sayfa No	:	255/25219

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

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

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS Portalı üzerinden temin edilen 09.11.2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre taşınmazın

Beyanlar Hanesinde

28.01.2014 tarih 2082 yevmiye numarası ile 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır.

Şerhler Hanesinde

Kira Şerhi: Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Gen. Müd. Lehine 99 yıllığı 1TL den olmak üzere 17.09.2001 tarih ve 9416 yevmiye numarası ile

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde

02.04.2014 tarih 7615 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O. lehine 70.000.000 TL bedelle 1. Dereceden ipotek

Şerhlerinin bulunduğu görülmüş olup taşınmaza ilişkin tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde alım satıma konu olmamıştır. 2339 Ada 13 Numaralı parsel; 2339 Ada 10,11 ve 12 numaralı parsellerin yola terk ve yoldan ihdas işlemlerinin yapılmasının ardından tevhit edilmesi ve bu işlemin 29.08.2013 tarih ve 25219 yevmiye numarası ile tapu kütüğüne tescil edilmesi ile meydana gelmiştir.

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

- Rehinler Hanesinde: “02.04.2014 Tarih 7615 yevmiye numarası ile Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.lehine 70.000.000 TL bedelle 1. Dereceden ipotek bulunmaktadır.” Bu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları’na İlişkin Esaslar Tebliği”nin “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği” 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.
- ✓ “Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesinde; “Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır” denilmektedir.
- ✓ Atıf yapılan“İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi”nin belirtildiği 30.Maddede; “Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.
- ✓ Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur” denilmektedir.

- ✓ Belirtilen ipoteğin KİLER Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın kullanmış/kullanacağı kredilerin teminatı maksadıyla tesis edildiğini" belirtilen Vakıfbank Merter Şubesi'nin 08.11.2016 Tarihli ipotek yazısı rapor ekinde belirtilmiştir.
- ✓ Sermaye Piyasası Kurulu Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesine göre Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur.
- ✓ Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı tarafından Bağcılar Tapu Sicil Müdürlüğü'ne hasılat paylaşımı sözleşmesinin tapuya şerh edilmesi için başvurulmuş, ancak Bağcılar Tapu Sicil Müdürlüğü 20.05.2014 tarihli cevap yazısında mevzuatta böyle bir işlemin tapu kütüğüne şerh edilmesinin mümkün olmadığı bildirilmiş ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın istemi kabul edilmemiştir.
- ✓ Bağcılar Tapu Sicil Müdürlüğü'nün konu ile ilgili 20.05.2014 tarih B091TKG4342501-622.01/1600 sayılı yazısı rapor ekinde sunulmuştur.
- Şerhler Hanesinde: "17.09.2001 tarih ve 9416 yevmiye numarası ile Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Gen. Müd. Lehine 99 yıllığı 1TL den olmak üzere Kira Şerhi bulunmaktadır" şerhi bulunmaktadır. Bu şerh "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesi kapsamında değerlendirilmiştir. "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir" şerhi bulunmaktadır. Bu şerhin gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyebilecek bir şerh olmadığı görülmüştür.
- Beyanlar Hanesinde: "28.01.2014 tarih 2082 yevmiye numarası ile 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır" beyanı bulunmaktadır. Bu beyan yıkılan bina için geçerli olduğu, riskli binanın yıkılmasından sonra, tapu kütüğündeki "riskli yapıdır" şerhinin kaldırılmasında herhangi bir mahsur bulunmamaktadır.
- Sonuç olarak; değerlendirme konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre tapu kayıtları açısından GYO portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Değerleme konusu taşınmaz Bağcılar Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Bağcılar Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nün 04.11.2015 tarihli yazılı imar durum belgesine göre, 15.09.2008 onay

tarihli, 1/1000 ölçekli, “Bağcılar Uygulama İmar Planı” kapsamında, “Tali İş Merkezi” lejandında kalmakta olup yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir.

- ✓ 15.09.2008 Onanlı Bağcılar Uygulama İmar Planında, Ticaret + Konut yapılması durumunda zemin katta maks TAKS:0,50, zemin kattan sonra maks TAKS:0,25 olmak üzere maks KAKS:2,00, parselin tamamında ticaret alanı yapılması durumunda maks TAKS:0,50, maks KAKS:2,00 yapılaşma şartlarında Tali İş Merkezi (TİM) alanında kalmaktadır. (04.11.2015 Tarih onaylı 99368494-310.05 E.822011 Sayılı İmar Durum Yazısı rapor ekinde belirtilmiştir. (Ek-3)

Plan Notlarına Göre Tali İş Merkezi Alanları:

- ✓ Bu alanlarda mahalle veya mahalle gruplarına hizmet eden alışveriş merkezi, büro, mağazalar, çarşı, konaklama tesisleri, rezidans-konut yapıları, lokanta, restaurant, banka şubesi, dayanıklı tüketim satış mağazaları, bakkal, kasap, manav, berber, terzi, ayakkabı tamircisi, çevreyi kirletmeyen, dumansız, atıksız, hizmet ağırlıklı bilgisayar üretimi, montajı, matbaa, tekstil, konfeksiyon ve benzeri iş kolları yer alabilir.
- ✓ 1000 m² ‘den küçük parsellerde bünyesinde yer aldığı veya en yakın imar adasındaki yapılaşma simgesi (A-4, I-4, B-4 gibi) uygulanır. Planda KAKS değeri verilmiş olsa dahi bu hüküm geçerlidir.
- ✓ Bir parsel tim veya kısmen tim kısmen konut alanında kalıyor ise zemin kat ticaret olmak kaydı ile parselin tamamında TİM veya konut yapılabilir. 1.000 m² ve daha büyük parsellerde, bahçe mesafeleri içerisinde, zemin katta maks TAKS:0.40, zemin kattan sonra konut yapılması durumunda maks TAKS: 0.25 maks KAKS:2.00, TİM yapılması durumunda maks TAKS:0.40, maks KAKS:2.00 uygulanır. Planda simge verilmiş olsa dahi bu hüküm geçerlidir. Tali İş Merkezi alanlarında (tim) 6000 m²’den büyük parsellerde zemin katta maks TAKS:0.50 uygulanır. Yol boyu Tali İş Merkezi (TİM) olan yerlerde Tali İş Merkezi fonksiyonu olan yola cepheli olmayan parsellerde zemin katta ticaret olması şartı aranmaz.
- ✓ Bağcılar, İstanbul ve Birlik caddelerinden cephe alan parsellerde, 19.11.1987 tarihli imar planı ve daha sonra yapılan ıslah imar planları uyarınca, parsel alanına bakılmaksızın h:18.50 mt. irtifada bahçe mesafeleri dâhilinde TİM fonksiyonunda uygulama yapılır.
- ✓ TİM ve konut alanında kalan parseller bina derinliği 30mt.yi geçmeyecek şekilde tevhid edilebilir ve tevhid sonrası oluşacak parselde TİM fonksiyonları uygulanabilir.
- ✓ Sancaktepe Mahallesi, Çarşı Caddesinden cephe alan ve konut alanında kalan parsellerde TİM fonksiyonları uygulanabilir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeye ait 30.12.2014 tarihli mimari projesinin, bila tarih 2016/1047065 sayılı tadilat avan projesinin, A ve B Bloklara ait 06.02.2015 tarih 623001 numaralı yapı ruhsatının ve 24.10.2016 tarih 1130842 No'lu tadilat ruhsatının bulunduğu görülmüştür.

Ayrıca parsel üzerinde daha önceden mevcut olan yapı ile ilgili olarak 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi hakkındaki kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca lisanslandırılmış Başak İnşaat Tarafından riskli yapı raporu düzenlenmiş olup, rapor neticesinde söz konusu binanın riskli yapı olduğu tespit edilerek riskli yapı hakkında gereği yapılmak ve bilgilendirilmek üzere Bağcılar Tapu Müdürlüğü Bağcılar Belediye Başkanlığına ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na bildirilmiştir.

Söz konusu binaya ait rapor kesinleşmiş olup 6306 sayılı kanunun 7. Maddesinin 9. Fıkrasında "Bu Kanun uyarınca yapılacak olan işlem, sözleşme, devir ve tesciller ile uygulamalar, noter harcı, tapu harcı, belediyelerce alınan harçlar, damga vergisi, veraset ve intikal vergisi, döner sermaye ücreti ve diğer ücretlerden; kullandırılan krediler sebebiyle lehe alınacak paralar ise banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesnadır. " denilmekte olup bu kanun kapsamında taşınmaz 02.07.2013 tarih ve 28695 sayılı yeni yönetmeliğin 11. Maddesinin 9. Fıkrasının ç bendinde belirtilen harç ve ücretlerden muaftır.

Söz konusu harç ve ücretler yönetmelikte ;

- 1) 02.07.1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanununun 38 inci maddesi uyarınca alınan noter harçları.
- 2) Harçlar Kanununun 57 nci maddesi uyarınca alınan tapu ve kadaströ harçları.
- 3) 26.05.1981 tarihli ve 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanununun 79 uncu, 80 inci, 84 üncü ve Ek 1 inci maddesi uyarınca belediyelerce alınan harçlar.
- 4) 01.07.1964 tarihli ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu uyarınca damga vergisine tâbi kâğıtlar sebebiyle alınan damga vergisi.
- 5) 08.06.1959 tarihli ve 7338 sayılı Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu uyarınca alınan veraset ve intikal vergisi.
- 6) Kurum ve kuruluşlarca döner sermaye ücreti adı altında alınan bütün ücretler; Belediye Gelirleri Kanununun 86 nci, 87 nci, 88 inci ve 97 nci maddeleri ile 03.05.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun 21 inci ve 23 üncü maddeleri uyarınca alınan her türlü ücret ve riskli olarak tespit edilen binaya ilişkin olarak 01.07.1993 tarihli ve 21624 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Otopark



Yönetmeliği uyarınca alınanlar da dahil olmak üzere, belediye meclisi kararı ile belirlenen ve alınan her türlü ücret.

7) Kullanılacak kredilerden dolayı lehe alınacak paralar sebebiyle 13.07.1956 tarihli ve 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu uyarınca alınması gereken banka ve sigorta muameleleri vergisi.”

Olarak belirtilmiştir.

Parsel üzerinde Referans Güneşli adlı projenin inşaatı başlamış Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve arsa sahibi Nahit Kiler arasında 29.04.2014 tarihinde imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşım işi sözleşmesi Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’ndan temin edilerek incelenmiştir.

Söz konusu sözleşmenin detayları aşağıda belirtilmiştir:

Taraflar taşınmazın en elverişli imar uygulamalarına uygun olarak alınacak olan ruhsata göre yapılacak inşaatın satış, kiralama ve işletme gelirlerinin %58 inin Kiler GYO A.Ş. ve geri kalan %42 sinin ise Nahit Kiler’ e ait olmasını gayri kabili rücu olarak kabul ve taahhüt etmişlerdir. Taraflar bu paylaşım oranına ilaveten yer seçim hakkı Kiler GYO A.Ş.’ye ait olmak üzere proje üzerinden brüt satılabilir alan, tahsisli alanlar ve depo dâhil olmak üzere 3.000 m² alanlı işyerinin mülkiyetini Nahit Kiler’e verecektir.

Sözleşme kapsamında elde edilecek olan tüm hâsılat gelirleri Kiler GYO A.Ş. banka hesaplarında toplanacaktır. Kiler GYO A.Ş. hâsılat gelirlerinin kendisine ait olan miktarlarını tasarruf etmek konusunda hiçbir sınırlamaya tabi olmayacaktır. Kiler GYO A.Ş. hesaplarında toplanan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı ödemesi aşağıdaki vade ve miktarlarda yapılacaktır.

Geliştirilecek olan projenin muhtemel satış hasılat gelirinin Nahit Kiler payına isabet edecek tutarının %35 i oranında bir tutar avans mahiyetinde Nahit Kiler’e ödenecektir. Elde edilecek olan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı, yapılacak olan avans ödeme tutarı ödeme tutarına ulaşıncaya kadar Nahit Kiler’e başka ödeme yapılmayacaktır. Avans ödemesinin mahsup edilmesinden sonra elde edilecek olan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı, üçer aylık dönemlerde yapılacak hesap mutabakatları ile ödenecektir.

Taraflar yapılacak olan inşaat tamamlanmış ve iskân alınmış olduğu halde halen satılmayan bağımsız bölüm bulunması halinde taraflardan birinin talebi üzerine kalan bağımsız bölümleri ve ortak alanları sözleşmedeki payları oranında paylaşacaklardır. Bu kapsamda yapılacak paylaşım kalan bağımsız bölümlerin satış bedellerinin tespitinde ise seçime konu bağımsız bölüme emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin satış bedelleri ortalaması baz alınacaktır. İlk seçim hakkı KILER GYO A.Ş.’e ait olmak üzere her bir taraf bir bağımsız bölüm seçecek şekilde işlem tamamlanacaktır.



İnşaatın tamamlanmasından sonra ve tamamen KİLER GYO A.Ş. takdirinde olmak üzere; satılmayan bağımsız bölümlerden Nahit Kiler payına ait bağımsız bölümleri, o bağımsız bölümlere emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin bedelleri ortalaması baz alınarak satın alabilecektir. Kiler GYO A.Ş. bu hakkını kullanmak istediğinde Nahit Kiler bu hakkın kullanımını engellemek hakkına sahip değildir. Bu halde satın alınacak olan bağımsız bölüme emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin satış bedelleri ortalamasının %10 eksiği olarak belirlenecektir. Kiler GYO A.Ş. bu kapsamda Nahit Kiler'e verilmesi gereken işyerini satın almak yoluyla kullanamayacaktır.

Sözleşme konusu inşaatın "anahtar teslimi" esasına göre tümüyle ikmal edilip belediyeye iskân başvurusuna esas belgeler eksiksiz olarak tamamlanarak başvuruda bulunmak ve iskân belgesinin alınması suretiyle arsa malikine teslim süresi; mücbir sebepler dışında inşaat ruhsatının alınmasından itibaren 36 ay(otuz altı ay) olarak kabul edilmiştir. Ancak Kiler GYO A.Ş. inşaat ruhsat alım işlemini sözleşmenin itibaren en geç 8 ayda tamamlayacaktır. Ruhsat alım işlemleri hangi sebeple olursa olsun sözleşmenin imzasından itibaren 8 ayda tamamlanamaz ise inşaat yapım süresi olarak belirlenmiş olan 36 aylık süre sözleşmenin imzasından itibaren 8. Ayın son gününden itibaren işlemeye başlar.

Kiler GYO tarafından gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek olan "Referans Güneşli" projesi için Biskon Yapı A.Ş. ile "Müteahhitlik Sözleşmesi" imzalanmıştır.

Yapı ruhsatları örnekleri, parsel üzerindeki eski yapıya ait riskli yapı yazısı ve arsa karşılığı hâsılat paylaşımı işi sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Parsel üzerinde inşaatına başlanmış olan inşaatın yapı denetimi Güzelyurt 7. Cadde Delta Plaza B2 Blok Kat:8 Daire 17 Esenyurt adresinde faaliyet göstermekte olan Mesnet Yapı Denetim firması tarafından yapılmaktadır.

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

2339 Ada 13 Numaralı parsel; 2339 Ada 10,11 ve 12 numaralı parsellerin yola terk ve yoldan ihdas işlemlerinin yapılmasının ardından tevhit edilmesi ve bu işlemin 29.08.2013 tarih ve 25219 yevmiye numarası ile tapu kütüğüne tescil edilmesi ile meydana gelmiştir.

Söz konusu parselin imar durumunda son 3 yılda herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Parsel üzerinde devam eden projeye ait gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur. Bağcılar Belediyesi'nden temin edilen onaylı imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

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

Taşınmazın imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

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

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

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

2339 Ada 13 Parsel parsel üzerinde Referans Güneşli adlı projenin inşaatı devam etmekte olup yapısal inşaat özellikleri aşağıda gösterilmiştir.

5.4.1 Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık
Binanın Kat Adedi (Projesine Göre)	:	A Blok: 3 Bodrum + Zemin +17 Normal Kat B Blok: 3 Bodrum+ Zemin+20 Normal Kat
Ekspertiz Konusu Toplam İnşaat Alanı	:	A Blok: 26.921,98 m ² B Blok: 26.449,23 m ² <u>TOPLAM: 52.371,21 m²</u>
Yaşı	:	Yapımı Devam Ediyor
Tamamlanma Oranı	:	%60
Elektrik	:	Şantiye Elektrikliği
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

- Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parsel Devekaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde yer almaktadır.
- Parsel üzerinde Referans Güneşli projesinin inşaatı devam etmektedir.
- Tadilat yapı ruhsatına göre projedeki bağımsız bölümlerin dağılımı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

	Bağımsız Bölüm Sayısı			Yüzölçümü(m2)				Toplam
	Mesken	İşyeri	Kapıcı Dairesi	Mesken	İşyeri	Kapıcı Dairesi	Ortak Alan	
A Blok	96	28		8.615,61	1.372,03		15.934,34	25.921,98
B Blok	112	4	2	10.177,18	724,88	140,13	15.407,04	26.449,23
TOPLAM	208	32	2	18.792,79	2.096,91	140,13	31.341,38	52.371,21

- A ve B bloklar olmak üzere 2 blokta 208 konut ve 32 mağazadan oluşan Referans Güneşli projesinde kapalı yüzme havuzu, fitness center, Türk hamamı, sauna, çocuk oyun adası, spor adası, temalı teraslar, yürüyüş parkuru, su aynası, hobi salonu, misafir süitleri, kent meydanı gibi sosyal aktivitelerin olması planlanmıştır.
- Projede 240 araçlık kapalı otopark planlanmıştır.
- A Blok 3 bodrum+zemin+17 normal katlı B blok ise 3 bodrum+ zemin +20 normal katlı olarak projelendirilmiştir. Blokların altında yer alan platformda ticari birimler projelendirilmiştir.
- Projede kat betonları atılmış iç bölümlendirmeler yapılmış, elektrik, su, ısınma, yangın tesisatları hazır durumda olup zeminler şap duvarlar saten alçı kaplamalıdır.
- Zemin kaplamaları, duvar boyaları, vitrifiye, mutfak dolapları, lavabo ve klozetler henüz takılmamıştır
- Değerleme tarihinde projenin tamamlanma oranı %60 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

- Köşe parsel olması nedeniyle algılanabilirliği yüksektir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Bulunduğu bölgenin yüksek ticari potansiyeli bulunmaktadır.
- Taşınmazın bulunduğu bölgeye ulaşım kolaydır.
- Konu taşınmazın yakın çevresinde birçok yeni proje yer almaktadır. Bu projelerin hayata geçmesiyle birlikte bölgenin popülerliğinin artması beklenmektedir.
- Bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Proje, Atatürk Havaalanı'na yakın konumlu olan ve yatırımcıların talep gösterdiği bir bölgede yer almaktadır.

Zayıf Yönler

- Projenin bulunduğu bölge yer yer nitelikli yapılar ile düzensiz çarpık yapılaşma ile iç içe durumda olup, dönüşümünü henüz tamamlamamıştır.

Fırsatlar

- Projenin yaklaşık 600 metre güneyinde kısa süre önce hizmete giren Başakşehir-Kirazlı-Yenikapı metro hattının Yenimahalle istasyonu yer almaktadır. Toplu ulaşımın kolaylaşması bölgeye olan talebi arttıracaktır.
- Değerleme konusu taşınmaz üzerindeki yıkılmış olan yapı 6306 sayılı yasa uyarında riskli yapı olarak belirlenmiş ve tapuya şerh edilmiş olup, proje geliştirme esnasında vergi avantajlarından faydalanmaktadır.

Tehditler

- İstanbul'a yapımı süren 3. Havalimanı devreye girdikten sonra bölgenin havalimanına yakın olmasının getirdiği avantajların azalması beklenebilir.
-

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

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

6.4 Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Halen Nahit Kiler mülkiyetinde yer alan varlığın “gayrimenkule bağlı hak/proje” olması göz önünde bulundurularak, projedeki konut ve dükkanların satış fiyatı belirlenmiş, ardından bu değerler 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.

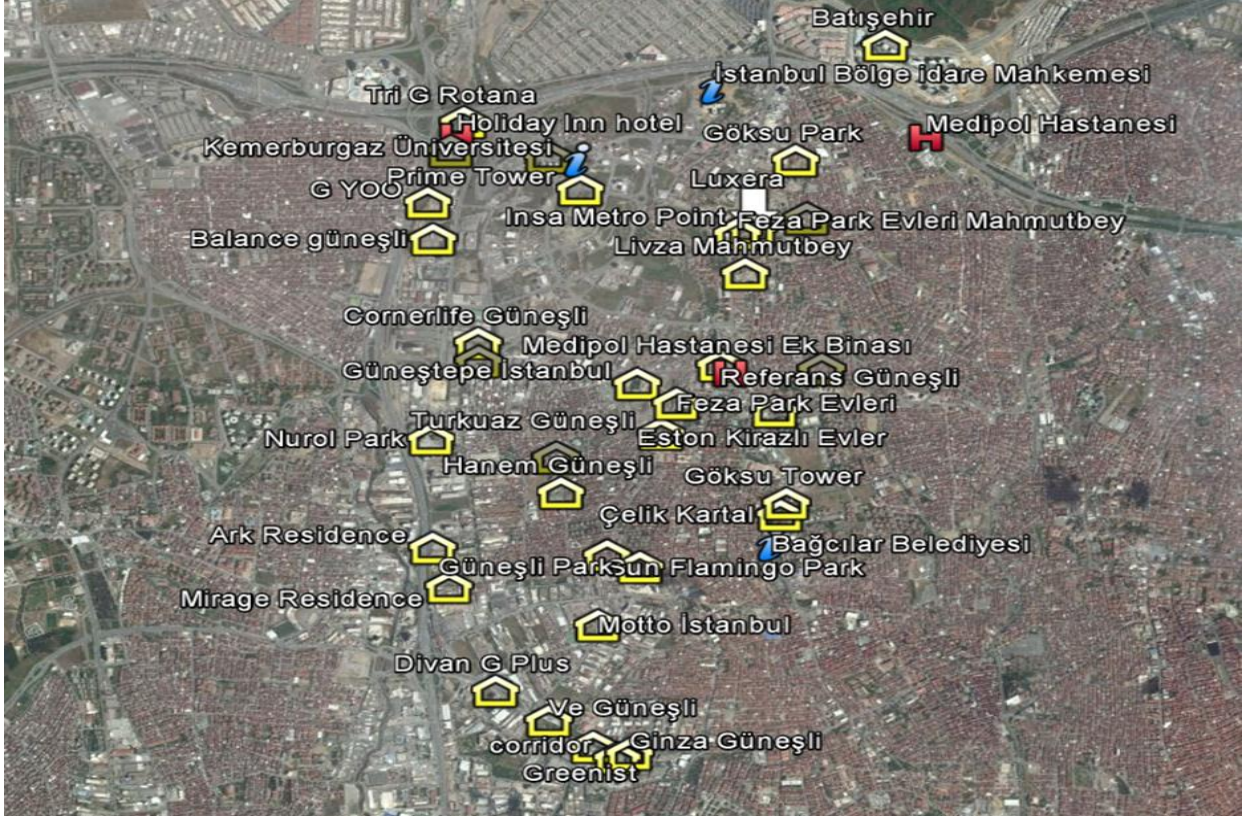
Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki satılık dükkân/mağaza ve konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel 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.

6.5 Emsal Yaklaşımı

Projede yer alan konut ve işyerlerinin değerinin belirlenmesinde emsal karşılaştırma yöntemi kullanılmıştır.

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

Bu bölümde Bağcılar bölgesinin güncel gayrimenkul pazarında yer alan projeler detaylı olarak incelemeye alınmıştır. Bu projeler konut miksi, proje başlangıç ve bitiş tarihi, büyüklükler ve proje konseptleri olarak birbirinden farklılık göstermektedir. İncelenen projeler tek bir harita görseli üzerinde gösterilecek olursa ortaya konumsal olarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.



İncelenen Projelerin Konumları

Bölgede sanayi ve depolama alanlarından dönüşen arsalar projelerin geniş alanlarda konumlanmasına imkan sağlamıştır. İncelenen projeler 1.400 – 55.000 m² aralığında arsa alanlarına sahip olup proje inşaat alanı büyüklükleri 7.800 m² ile 321.000 m² aralığında değişmektedir. Tek bloktan 24 bloka kadar projeler mevcuttur. Ticari birim sayıları 3 – 83 arasındadır. Genellikle her daire için en az 1 kapalı otopark ayrılmıştır. Bazı projelerde konut büyüklüğüne göre birden fazla sayıda otopark verilmesi mümkün olmuştur.

Her bir projenin özelliklerine bağlı olarak ise fiyatlar m² bazında 3.100 – 8.400 TL aralığında değişkenlik göstermiştir. Bu farklılık projelerin Basın Ekspres'e ve E-5'e olan mesafelerinden kaynaklanmaktadır.

PROJE ADI	KONUT TİPİ	BRÜT DAİRE ALANI (M2)	KAT	SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM SATIŞ FİYATI (Brüt) (TL)	SATIŞ FİYATI (TL) (min)	SATIŞ FİYATI (TL) (max)	BİRİM SATIŞ FİYATI (TL) (Ortalama)
Balance Güneşli						6.700	8.450	7.575
Corridor						6.000	7.000	6.500
Nurol Park	1+1	77,00		550.000	7.143	5.278	8.831	6.770
	1+1	77,00		680.000	8.831			
	2+1	107,00		750.000	7.009			
	2+1	134,00		930.000	6.940			
	3+1	180,00		950.000	5.278			
	3+1	180,00		970.000	5.389			
	4+1	210,00		1.150.000	5.476			
	4+1	210,00		1.700.000	8.095			
Cornerlife Güneşli	1+1	76,00		376.000	4.947	4.756	5.195	4.905
	1+1	77,00		400.000	5.195			
	1+1	86,00		420.000	4.884			
	2+1	131,00		623.000	4.756			
	2+1	133,00		633.000	4.759			
	3+1	167,00		816.000	4.886			
Mirage	1+1	73,00		581.000	7.959	6.741	8.452	7.496
	1+1	73,00		617.000	8.452			
	2+1	89,00		693.000	7.787			
	2+1	89,00		718.000	8.067			
	2+1	130,00		916.000	7.046			
	2+1	130,00		934.000	7.185			
	3+1	162,00		1.092.000	6.741			
	3+1	170,00		1.237.000	7.276			
	4+1	234,00		1.627.000	6.953			
Ark Residence	2+1	107,00	1. bodrum kat	571.561	5.342	5.342	6.389	5.851
	2+1	106,92	Zemin	599.442	5.606			
	1+1	68,47	2. kat	367.739	5.371			
	2+1	106,92	3. kat	655.204	6.128			
	1+1	78,74	4. kat	456.459	5.797			
	1+1	65,45	5. kat	418.152	6.389			
	1+1	80,18	5. kat	506.855	6.321			
Prime Suites	1+1 J / B	87,75	Giriş	474.000	5.402	4.672	6.244	5.585
	1+1G	69,00	Giriş	405.000	5.870			
	2+1 F	132,69	Giriş	620.000	4.672			
	1+1C	66,78	1	403.000	6.035			
	1+1 D1	73,04	1	426.000	5.832			
	2+1 A1	119,37	1	620.000	5.194			
	2+1 B1 / KB	114,70	1	592.000	5.161			
	1+1 D	73,04	2	429.000	5.873			
	2+1A1	119,37	3	625.000	5.236			
	2+1 B2	122,98	3	641.000	5.212			
	2+1 A2	128,85	4	681.000	5.285			
	2+1 B3/B	123,58	4	644.000	5.211			
	1+1 D	73,04	5	438.000	5.996			

PROJE ADI	KONUT TİPİ	BRÜT DAİRE ALANI (M2)	KAT	SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM SATIŞ FİYATI (Brüt) (TL)	SATIŞ FİYATI (TL) (min)	SATIŞ FİYATI (TL) (max)	BİRİM SATIŞ FİYATI (TL) (Ortalama)
	2+1 Garden	113,88	5	596.000	5.234			
	2+1D1	85,00	5	509.000	5.988			
	2+1 D2	94,85	6	523.000	5.514			
	2+1 CT/B	115,68	6	608.000	5.256			
	1+1 D	73,04	7	441.000	6.038			
	2+1 A1	119,37	7	632.000	5.294			
	2+1 B / KB	122,98	7	651.000	5.293			
	1+1 C	66,78	8	410.000	6.140			
	1+1 D	73,04	8	441.000	6.038			
	2+1 B2 / KB	122,98	8	653.000	5.310			
	1+1C	66,78	9	412.000	6.170			
	1+1 D / T	73,04	9	443.000	6.065			
	2+1 A1	119,37	9	637.000	5.336			
	2+1 C1	105,38	9	587.000	5.570			
	1+1 C	66,78	10	412.000	6.170			
	2+1 D2	94,85	10	526.000	5.546			
	2+1 C1	105,38	10	589.000	5.589			
	1+1 C	66,78	11	413.000	6.185			
	1+1D	73,04	11	448.000	6.134			
	2+1 A2	128,85	11	674.000	5.231			
	2+1 D2	94,85	11	526.000	5.546			
	2+1 C1	105,38	11	596.000	5.656			
	2+1 D/B	95,23	12	528.000	5.544			
	2+1 C2	115,15	12	615.000	5.341			
	2+1 A1	119,37	13	641.000	5.370			
	2+1 B3 / KB	123,58	13	662.000	5.357			
	2+1C2	115,68	13	620.000	5.360			
	2+1 C1	105,38	14	594.000	5.637			
	2+1 B / B	113,58	16	618.000	5.441			
	1+1C	66,78	17	417.000	6.244			
	2+1 B1/ KB	114,70	17	632.000	5.510			
	2+1 D / B	95,23	17	530.000	5.565			
	2+1 C1	101,70	17	587.000	5.772			
	3+1 A	182,45	18	876.000	4.801			
	2+1 G	103,50	18	599.000	5.787			
	2+1 H	109,10	18	618.000	5.665			
G YOO	1+1	61,00	3	446.000	4.901	4.901	7.780	6.673
	1+1	91,00	3	661.000	6.120			
	2+1	108,00	3	790.000	7.315			
	2+1	109,00	3	790.000	7.248			
	2+1	109,00	25	848.000	7.780			
Luxera Residence	2+1	115,00		485.000	4.217	4.217	4.563	4.406
	2+1	115,00		515.000	4.478			
	3+1	126,00		550.000	4.365			
	3+1	126,00		575.000	4.563			
İnsa Metro Point Konutları	3+1	135,00	1. kat	590.000	4.370	4.370	4.370	4.370

PROJE ADI	KONUT TİPİ	BRÜT DAİRE ALANI (M2)	KAT	SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM SATIŞ FİYATI (Brüt) (TL)	SATIŞ FİYATI (TL) (min)	SATIŞ FİYATI (TL) (max)	BİRİM SATIŞ FİYATI (TL) (Ortalama)
Göksu Park Göztepe	2+1	90,00		400.000	4.444	4.348	4.444	4.396
	3+1	115,00		500.000	4.348			
Livza Mahmutbey	2+1	108,00		450.000	4.167	3.986	4.630	4.308
	2+1	108,00		500.000	4.630			
	3+1	138,00		550.000	3.986			
	3+1	138,00		614.000	4.449			
Feza Park Evleri Güneşli	3+1	118,00		560.500	4.750	4.750	4.750	4.750
	3+1	125,70		597.075	4.750			
	3+1	130,04		617.690	4.750			
	3+1	133,50		634.125	4.750			
Turkuaz Güneşli	2+1	101,00		440.000	4.356	4.159	4.697	4.445
	2+1	109,00		470.000	4.312			
	3+1	113,00		470.000	4.159			
	3+1	113,00		520.000	4.602			
	3+1	132,00		600.000	4.545			
	3+1	132,00		620.000	4.697			
Güneşli Konutları	3+1	133,00	Zemin	400.000	3.008	3.008	3.308	3.102
	3+1	133,00	1. kat	410.000	3.083			
	3+1	133,00	2. kat	440.000	3.308			
	3+1	133,00	11. kat	400.000	3.008			
Referans Güneşli	1+1	56,00		331.000	5.911	3.911	6.000	4.797
	1+1	57,00		342.000	6.000			
	1+1	56,00		315.000	5.625			
	1+1	58,00		339.000	5.845			
	2+1	115,00		496.000	4.313			
	2+1	117,00		571.000	4.880			
	2+1	110,00		504.000	4.582			
	2+1	111,00		547.000	4.928			
	3+1	172,00		682.000	3.965			
	3+1	174,00		760.000	4.368			
	3+1	179,00		700.000	3.911			
	3+1	180,00		749.000	4.161			
	3+1	149,00		725.000	4.866			
	3+1	151,00		739.000	4.894			
	4+1	192,00		824.000	4.292			
4,5+1	196,00		827.000	4.219				
Feza Park Evleri Mahmutbey	3+1	121,00		544.500	4.500	4.500	4.504	4.503
	3+1	125,00		563.000	4.504			
	3+1	141,00		635.000	4.504			
Çelik Kartal	3+1	137,00		482.500	3.522	3.522	4.270	3.896
	3,5+1	137,00		585.000	4.270			
Göksu Tower	2+1	91,00		380.000	4.176	4.176	4.355	4.286
	2+1	91,00		395.000	4.341			
	3+1	124,00		530.000	4.274			
	3+1	124,00		540.000	4.355			
Botel Güneşli	1+1	56,00		258.300	4.613	4.613	4.831	4.760

PROJE ADI	KONUT TİPİ	BRÜT DAİRE ALANI (M2)	KAT	SATIŞ FİYATI (TL)	BİRİM SATIŞ FİYATI (Brüt) (TL)	SATIŞ FİYATI (TL) (min)	SATIŞ FİYATI (TL) (max)	BİRİM SATIŞ FİYATI (TL) (Ortalama)
	1+1	65,00		311.325	4.790			
	1+1	79,00		376.425	4.765			
	2+1	91,00		436.800	4.800			
	2+1	114,00		550.725	4.831			
	1+1	74,00	3. kat	630.000	8.514			
	1+1	67,20	6. kat	590.000	8.780			
	2+1	130,70	9. kat	1.015.000	7.766			
	1+1	63,20	10. kat	577.000	9.130			
	2+1	130,70	15. kat	1.059.000	8.103			
Yaşam Plus	2+1	132,00		533.333	4.040	3.797	4.151	3.991
	2+1	148,00		611.111	4.129			
	3+1	168,00		644.444	3.836			
	3+1	174,00		722.222	4.151			
	4+1	278,00		1.055.556	3.797			

Analiz edilen projeler üç farklı konseptte değerlendirilmiştir.

İlk grup, birbirine yakın fiyatların göze çarptığı Basın Ekspres hattı ve bu hatta yakın olan projelerin oluşturduğu gruptur. Bu gruba dahil olan projeler; Mirage Residence, Ark Residence, Nuro Park, Balance Güneşi, Botel Güneşli ve G Yoo olarak belirtilebilir. Bu aks üzerindeki fiyatlar 5.800 – 7.500 TL/m² aralığında değişmektedir. Projelerin fiyatlarının kavşak noktalarına yaklaştıkça arttığı gözlemlenmektedir. Bu grup seçilen projeler arasında hemen hemen en yüksek fiyatlara sahip olması dikkat çekicidir.

İkinci grupta yer alan projeler Basın Ekspres hattına göre daha içeride kalan projeler olarak sınıflandırılabilir. Bu projeler Basın Ekspres ile Mahmutbey Caddesi arasındaki koridorda yer almaktadır. Bu projelere örnek olarak G Plus, Ve Güneşli, Corridor, Ginza Güneşli, Motto İstanbul, Güneşli Park, Sun Filamingo, Hanem Güneşli, Home Avez, Göksu Tower, Çelik Kartal Turkuaz Güneşli, Feza Park Evleri, Güneştepe İstanbul, Cornerlife Güneşli, Prime Tower ve Double Park Residence projeleridir. Projelerdeki satış fiyatları 3.900 – 4.750 TL/m² aralığındadır. İncelenen projelerin fiyatları ana ulaşım akslarına yakınlıkları ile ters orantılıdır. Ulaşım akslarına ve kavşaklara yakın konumlanan projelerin satış fiyatlarına gözle görülür bir artış yaşanmaktadır. Bu grupta yerel geliştiricilerin de projelerinin yer aldığı görülmektedir.

Üçüncü grup ise Mahmutbey Caddesi aksının doğusunda kalan projelerdir. Bu gruptaki projeler hemen hemen homojen bir fiyat dağılımına sahip olup incelenen projeler arasındaki en düşük fiyatlara sahiptirler. Bu grup içerisinde ağırlıklı olarak yerel geliştiriciler proje üretmektedirler. Bu gruba örnek olarak Eston Kirazlı Evleri, Yaşam Plus, Livza Mahmutbey, Insa Metro Point, Feza Park Evleri Mahmutbey, Luxera, Günışığı Konutları ve Göksu Park projeleri gösterilebilir. Projelerin satış



fiyatları 3.100 ila 4.500 TL/m² değeri arasındadır. Projelerin büyüklüğünün ve geliştirici firmanın güvenilirliğinin fiyatları üzerinden doğrudan etkisi olduğu gözlemlenmiştir. En az bilinen geliştiricinin ürettiği en küçük proje göz ardı edildiğinde fiyat aralığının 4.000 – 4.500 TL/m² seviyelerine yükseldiği gözlemlenmiştir.

Ayrıca projelerin brüt alan üzerinden hesaplanan birim satış fiyatlarının yanı sıra net alanlar üzerinden değişimler söz konusu olmuştur. Bu durum projelerdeki net/brüt alan farklılıklarından kaynaklanmaktadır. Brüt alan üzerinden yapılan fiyatlarda bölgedeki fiyatların 3.100 -8.400 TL/m² aralığında bir fiyat aralığında yoğunlaştığı görülmektedir. Bu fiyatlar liste fiyatı üzerinden ortalamaları göstermektedir. Fiyatlara bağlı ödeme planı yükleri ve KDV konusu raporun ilerleyen aşamasında analiz edilmiştir. İncelenen projelere ait satış fiyatlarının bağımsız bölüm bazında sıralanması ilgili tablolarda ifade edilmektedir.

Az sayıdaki 1+1 örneği üzerinden 1+1 tipindeki konutların 315.000 TL ile 342.000 TL arasında fiyata sahip oldukları görülmektedir. 2+1 tipindeki konutlar ise 400.000 – 571.000 TL aralığında pazarlanmaktadır. 3+1 tipindeki konutlar da 400.000 TL asgari bedel üzerinden pazarlanmakta olup 760.000 TL seviyelerine kadar yükselbilmektedir. Hem 2+1 hem de 3+1 tipindeki konutların en düşük 400.000 TL seviyelerinden başlaması 400.000 TL seviyelerinin bölgedeki konut fiyatları için psikolojik bir sınır teşkil ettiğini göstermektedir. Bunlara ek olarak bölgedeki geliştirici ve aracı kurumlarla yapılan görüşmelerde de 400.000 TL sınırının 2+1'ler için önemli bir sınır olduğu belirtilmiştir. 3+1'ler için ise bölgedeki fiyat algısının 450.000 – 500.000 TL seviyelerinde olduğu anlaşılmaktadır.

Yukarıdaki veriler dikkate alınarak değerleme konusu proje için ortalama konut birim m² değeri olarak 4.500 TL/m² olarak takdir edilmiştir.

Müşteriden elde edilen bilgiye göre projedeki toplam satılabilir konut alanı 24.367 m². satılabilir ticari alan 4.682 m² dir

Dükkan değeri hesaplanırken yakın çevredeki satılık dükkan emsalleri araştırılmış olup bölgede yer alan emsal dükkanların listesi aşağıda belirtilmiştir.

SATILIK DÜKKAN EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Evren Caddesi Üzeri	Taşınmaza yakın bölgede üzerinde benzer nitelikte dükkan	90	1.150.000 TL	12.778 TL	Altın Emlak 0212 474 29 29
2	Güneşli	Güneşli meydana tek katlı dükkan	40	620.000 TL	15.500 TL	Altın Emlak 0212 474 29 29
3	Mahmutbey caddesinde	Aynı bölgede benzer niteliklerde. 75m ² zemin 50m ² asma katlı	125	2.100.000 TL	16.800 TL	Bodurlar Emlak 0212 632 25 48
4	Güneşli, meydana yakın	Köşe konumlu te katlı dükkan	100	1.200.000 TL	12.000 TL	Ramses Gayrimenkul 0507 452 31 15

Çizelge-9: Satılık Dükkan Emsal Listesi (Satışta olan mağazaların satış fiyatları üzerindeki KDV oranları, muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.)

Dükkanlar için ortalama birim birim m² satış değeri 13.000.-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

6.5.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yönteminde kullanılan arsa değeri hesaplanırken emsal karşılaştırma yöntemi uygulanmış olup, bölgede konu mülkün arsasına yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır. Buna göre taşınmazın arsasına emsal teşkil edebilecek ortak temel özelliklere sahip arsa emsalleri aşağıda belirtilmiştir.

SATILIK ARSA EMSAL LİSTESİ						
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
1	Mahmutbey	2081 Ada, 3 Parsel, E:2,00, MİA imarlı, 2534 Sokak ve 2530 Sokak kesişim noktasında yer alan 6000 m ² arsadır.	6.000	47.122.000 TL	7.854 TL	Namlı Gayrimenkul (0212) 445 1935
2	Mahmutbey	2305 Ada, 11 Parselde yer alan MİA imarlı, 5052 m ² arsadır. TEM Bağlantı yoluna yakındır.	5.052	52.000.000,00 TL	10.293 TL	Altındağ Emlak 0 541 250 45 78
3	Mahmutbey	Köprü Caddesi, Peyami Safa Caddesi kesişim noktasında 5000 m ² büyüklüğündeki MİA imarlı arsadır.	5.000	45.000.000 TL	9.000 TL	Remax 0 216 542 02 22
4	Mahmutbey	2084 Ada, 5 Parselde yer alan 4254,30 m ² arsa büyüklüğünde, E:2,00 MİA imarlı arsadır.	4.254	29.495.000 TL	6.933 TL	Karadağ Emlak 0212 474 44 11
5	Mahmutbey	PeyamiSafaCad Köprü Sokak kesişimi (2077 Ada 13 Parsel) MİA imarlı arsadır.	5.522	40.000.000 TL	7.244 TL	Ertemel Gayrimenkul 0532 441 76 23

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	47.122.000	52.000.000	45.000.000	29.495.000	40.000.000
Pazarlık Payı	20%	20%	20%	10%	20%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	37.697.600	41.600.000	36.000.000	26.545.500	32.000.000
Büyükölçü(m ²)	6.000	5.052	5.000	4.254	5.552
Birim M ² Satış Değeri	6.282,93	8.234,36	7.200,00	6.240,13	5.763,69
Konum Düzeltmesi	-20%	-20%	-20%	0%	-5%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	0%	5%	5%	0%	5%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-20%	-15%	-15%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	5.026	6.999	6.120	6.240	5.764
Ortalama	6.030 TL				

Emsal karşılaştırma yöntemi ile arsa değeri 6.000 TL/m² olarak hesaplanmıştır.

Arsa üzerinde inşa edilmekte olan yapının projelerin hazırlanması ve onayı ile değerlendirme gününe inşaat çalışmaları sonucu inşaat ilerleme seviyesi %60 olarak hesaplanmıştır. Buna göre maliyet hesaplaması aşağıda gösterilmiştir.

Referans Güneşli Projesi

Arsa Alanı, m²	9.235
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis dahil)	24.667
Otopark+ sığınak	6.675
Ticaret +Konut Alanı	20.890
Kapıcı Dairesi Alanı	140
Toplam Brüt İnşaat Alanı	52.371
Ünite Sayısı	208
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.127

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m²	TL/m²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	18.793	1.350	25.370.267
Ticari	2.097	1.200	2.516.292
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis Dahil)	24.667	750	18.499.995
Kapıcı Dairesi	140	540	75.670
Otopark	6.675	600	4.004.832
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			50.467.056
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.127	130	276.531
Altyapı Maliyeti	9.235	130	1.200.488
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.477.018
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			51.944.074
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		1.038.881
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		1.818.043
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		519.441
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		779.161
Teslim	2,0%		1.038.881
Rezerv	2,0%		1.038.881
Müteahhit Ücreti	7,0%		3.636.085
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			9.869.374
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			61.813.448
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL			1.180
Arsa Değeri(TL)			55.407.120
Tamamlanma Oranına Göre(%60 Yapı Maliyeti(TL)			37.088.069
Toplam Arsa +Bina Değeri(TL)			92.495.189
Tamamlanması İçin Gerken Harcama(TL)			24.725.379
Projenin Tamamlanması Durumunda Arsa+Bina Değeri			117.220.568

6.5.3 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 ve ticari ünite emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Varsayımlar

- Arsa sahibi ile Kiler GYO arasında imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi de dikkate alınarak sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Müşteriden edinilen bilgiyle göre arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi uyarınca 19.845.000,00 TL avans arsa sahibine ödenmiştir.
- Parsel üzerinde Referans Güneşli 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.

Müşteriden elde edilen hâsılat paylaşım sözleşmesine göre projede, mülkiyeti arsa sahibine verilecek olan işyeri hariç brüt alanlara göre varsayımlar aşağıdaki gibidir.(Söz konusu dükkân maliyet hesabında dikkate alınmış, toplam ciro hesabında dikkate alınmamıştır)

- Çalışmalar sırasında Türk Lirası kullanılmıştır
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %3'ü olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Fiyatı artışının konutlarda %10 ticari mülklerde %15 olacağı varsayılmıştır.
- Hâsılat paylaşımının hâsılat paylaşım sözleşmesine uygun olarak yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki inşaatın 2017 yılı ortasında tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki mağaza ve konutların, 2 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 %11,40 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.



- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. 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 % 14 olarak belirlenmiştir.
- Nakit akışında toplam satış hasılatının belirlenmesinde emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan konut ve dükkanların ortalama birim m2 fiyatı göz önünde bulundurulmuştur.
- Maliyetlerin belirlenmesinde ise maliyet yönteminde gösterilmiş olan toplam yapı maliyeti göz önünde bulundurulmuştur.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü hesaba katılarak çok daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan nakit akım tablosu aşağıdaki gibidir.

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (2339/13)				
Satılabilir Alan	0,0			
Konut Satılabilir Alan (m ²)	24.367,0			
Daire Sayısı	208,0			
Daire Birim Satış Değeri, TL/m ²	4.355,0			
Ticari Satılabilir Alan	4.681,9			
Ticari Birim Sayısı	32,0			
Ticari Alan Birim Satış Değeri, TL/m ²	12.000,0			
Arsa Alanı (m ²)	9.234,5			
Arsa Sahibi Payı	42,0%			
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	TOPLAM	0	1	2
Daire Satış Gelirleri				
Ünite Satış Değeri (TL)			540.000	583.200
Ortalama Birim m ² Satış Fiyatı (TL)	4.644		4.500	4.860
Fiyat Artışı				8,0%
Satış Hızı	%100,0		60%	40,0%
Satış Adedi	208		125	83
Satılan Metrekare	24.367		14.620	9.747
Toplam Satış Gelirleri (TL)	113.160.348		65.790.900	47.369.448
Ticari Satış Gelirleri				
Ünite Satış Değeri (TL)			1.440.000	1.555.200
Ortalama Birim m ² Satış Fiyatı (TL)	12.576		12.000	12.960
Fiyat Artışı				8,0%
Satış Hızı	%100,0		40%	60,0%
Satılan Metrekare	4.682		1.873	2.809
Toplam Satış Gelirleri (TL)	58.880.077		22.473.312	36.406.765
Toplam Satış Gelirleri (Konut+Ticaret) (TL)	172.040.425	0	88.264.212	83.776.213
Arsa Sahibi Payı	72.256.979	19.845.000	37.070.969	15.341.010
Yüklenici Gelir	99.783.447	-19.845.000	51.193.243	68.435.204
Giderler				
Satış - Pazarlama (TL)	4,0%		3.530.568	3.351.049
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100,0%		100%	0%
Geliştirme Maliyeti(TL)	61.813.448	37.088.069	24.725.379	0
Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)	72.256.979	19.845.000	37.070.969	15.341.010
Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)	31.088.382	-56.933.069	22.937.295	65.084.155
Proje Nakit Akışları(TL)	103.345.360	-37.088.069	60.008.264	80.425.165
Yıl Ortası Faktörü		0	0,50	1,50
Arsa Net Bugünkü Değer (%13,50)	67.328.571	19.845.000	34.796.536	12.687.035
Arsa Net Bugünkü Değer (%14)	67.168.803	19.845.000	34.720.144	12.603.660
Arsa Net Bugünkü Değer (%14,50)	67.010.446	19.845.000	34.644.253	12.521.193
Geliştirici Net Bugünkü Değer (%13,50)	18.421.626	-56.933.069	21.530.012	53.824.683
Geliştirici Net Bugünkü Değer (%14)	18.020.638	-56.933.069	21.482.745	53.470.962
Geliştirici Net Bugünkü Değer (%14,50)	17.623.817	-56.933.069	21.435.788	53.121.098
Proje Net Bugünkü Değer (%13,50)	85.750.197	-37.088.069	56.326.548	66.511.718
Proje Net Bugünkü Değer (%14)	85.189.441	-37.088.069	56.202.889	66.074.621
Proje Net Bugünkü Değer (%14,50)	84.634.263	-37.088.069	56.080.041	65.642.291



Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	2,05%	2,55%	3,05%
İNDİRGEME ORANI	13,50%	14,00%	14,50%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	67.328.571	67.169.000	67.010.446
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	19.360.000	19.310.000	19.260.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	2,05%	2,55%	3,05%
İNDİRGEME ORANI	13,50%	14,00%	14,50%
GELİŞTİRİCİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	18.421.626	18.021.000	17.623.817
GELİŞTİRİCİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	5.300.000	5.180.000	5.070.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	2,05%	2,55%	3,05%
İNDİRGEME ORANI	13,50%	14,00%	14,50%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	85.750.197	85.189.000	84.634.263
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	24.650.000	24.490.000	24.330.000

Hesaplamalar sonrasında arsanın net bugünkü değer toplamı 67.169.000 TL, Geliştirici net bugünkü değer toplamı 18.021.000 TL ve projenin toplam net bugünkü değeri 85.189.000 TL olmaktadır.

6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

6.5.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa değeri emsal karşılaştırma ve proje geliştirme yöntemine göre ayrı ayrı edilmiş olup, her iki değerlerin ortalaması nihai arsa değeri olarak kabul edilmiştir. Proje değeri ise proje net nakit akışların bugünkü değeri olarak belirlenmiştir. Buna göre boş arazi ve proje değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Arsa Değeri	TL
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Değer	55.410.000
Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer	67.169.000
Ortalama	61.289.500

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	2,05%	2,55%	3,05%
İNDİRGEME ORANI	13,50%	14,00%	14,50%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	85.750.197	85.189.000	84.634.263
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	24.650.000	24.490.000	24.330.000

Proje inşa halinde olup, henüz %60'ı tamamlanmıştır. Şu anki tamamlanma oranına göre inşaat maliyeti+ arsa değeri 85.189.000 TL'dir. Projenin %100 tamamlanması halindeki değeri ise, 117.220.000 TL olacaktır.

6.5.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Arsanın imar durumu ve izin verilen yapılaşma şartları göz önünde bulundurulmuş olup mevcut projenin bölge piyasasında en isabetli gereksinime yönelik olması, ekonomik anlamda da en çok gelir getirebilecek bir proje olması nedeniyle parsel üzerindeki mevcut projenin uygulanmasının en etkin ve verimli kullanımı sağladığı düşünülmektedir.

6.5.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin müşterek veya bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değerinin tespiti için emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemi, proje değeri ile hak ve faydaların değerinin tespiti için ise gelir yöntemi kullanılmıştır. Arsa değeri olarak emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri ile hesaplanan değerlerin ortalaması alınmıştır.

Buna Göre:

Arsa Değeri	USD	TL
KDV HARIÇ	17.620.000	61.290.000
KDV DÂHİL	20.792.000	72.322.000

	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	5.180.830	18.021.000
KDV Dahil	5.608.000	19.508.000

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından 21.04.2014 Rapor Tarihli 2014-018-GYO-001 Rapor numaralı 12.02.2015 Rapor Tarihli ve 2015-018-GYO-001 Rapor Numaralı,08.01.2016 tarih 2015-018-GYO-017 No'lu değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde inşaatı süren yapının arsa karşılığı hâsılat paylaşımı sözleşmesine göre sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde "gayrimenkule dayalı hak" olarak portföye alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

Projede yer alan konutların tümünün net alanı 150 m² nin altında olup, 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerde net alanı 150 m²'ye kadar konut teslimlerinde KDV oranı %1 olması nedeniyle konut KDV oranı %1 olarak hesaplanmıştır.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (USD)	Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaların Değeri (TL)
KDV Hariç	5.180.000	18.021.000
KDV Dâhil	5.607.000	19.508.000

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	24.491.000	85.189.000
KDV Dâhil	26.511.508	92.217.093

Arsa Değeri	USD	TL
KDV HARIÇ	17.620.000	61.290.000
KDV DÂHİL	20.792.000	72.322.000

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

2-) KDV oranı konutlarda %1, arsa ve ticari birimlerde %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 13.12.2016 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 3,4784 TL olarak kabul edilmiştir.


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

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

Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401431

Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400566

Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177







9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. Arsa Karşılığı Hâsılat Paylaşımı Sözleşmesi
4. Bankadan Alınan İpotek Yazısı
5. Bağcılar Tapu Müdürlüğü Cevap Yazısı
6. Yapı Ruhsatı Örnekleri
7. Tamamlanma Tablosu
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. Lisans Belgeleri Fotokopileri