

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL ÜMRANİYE
1840 ADA 280 PARSEL
SÖZLEŞMEYE DAYALI HAK ve FAYDALAR DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: KLRGY-2022-00006

Rapor Tarihi: 14.11.2022



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	:	14.11.2022
Rapor No	:	KLRGY-2022-00006
Değerleme Tarihi	:	14.11.2022
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Ümraniye İlçesinde yer alan 1840 Ada 280 le ilgili olarak Emlak Konut GYO ile Biskon Yapı A.Ş ve Kiler GYO A.Ş arasında imzalanan "Arsa Satışı Karşılığında Gelir Paylaşımı Sözleşmesi" ne dayalı hak ve faydalar
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	1840 Ada 280 Parsel: 20.000,37 m2
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Fatih Sultan Mehmet Mah. Alemdağ Caddesi No:221 1840 ada 8 parsel Ümraniye / İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut + Ticaret Alanı, Emsal: 1,50

14.11.2022 Tarihi İtibarı İle

Kiler GYO A.Ş ' ye ait, sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının değeri

(KDV Hariç)	407.190.960 TL
(KDV Dâhil)	439.766.237 TL

Arsa Değeri

Arsa Değeri (KDV Hariç)	1.372.349.000 TL
Arsa Değeri (KDV Dahil)	1.482.136.920 TL

- 1.)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2.)KDV oranı %8 kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Kemal ÇETİN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ

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(UDES) 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 bilgede 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 değerinin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

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

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	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
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	17
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	19
4.3.1	Ümraniye İlçesi	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	20
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	20

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	22
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	23
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	23
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	24
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	26
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	27
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	27
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
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	27
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	28
5.5	Gayrimenkulün Kullanım Durumu	28
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	29
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	29
6.2	SWOT Analizi	29
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları ..	31
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	31
6.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar	31
6.5.1	Pazar Yaklaşımı	32
6.5.2	Gelir Yaklaşımı	35
6.5.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	43

6.5.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler.....	43
6.5.5	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	43
6.5.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	43
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	44
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması.....	44
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	44
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	44
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	45
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	46
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	46
8	SONUÇ	47
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	47
8.2	Nihai Değer Takdiri	47

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 14.11.2022

Rapor Numarası : KLRGY-2022-00006

Raporun Türü : İstanbul İli, Ümraniye İlçesi İnkılap Mahallesi 1840 Ada 280 Parselde kayıtlı arsa sahibi Emlak Konut GYO ile Biskon Yapı A.Ş. Kiler GYO A.Ş'nin imzaladığı arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesine dayalı hak ve faydaların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 12.11.2022 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 14.11.2022 tarihinde çalışmalar sona ermiş olup 14.11.2022 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 01.11.2022 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası 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 : Emniyet Evleri Mah. Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kâğıthane / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

İstanbul İli, Ümraniye İlçesi İnkılap Mahallesi 1840 Ada 280 Parsel ile ilgili olarak Emlak Konut GYO ile Kiler GYO A.Ş arasında imzalanan "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi" ne dayalı hak ve faydaların pazar değerinin belirlenmesi

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

Değerleme çalışmasında “Pazar Değeri” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre pazar değeri ve pazar kirası tanımları aşağıdaki gibidir.

3.1.1 Pazar Değeri

Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

3.1.2 Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları (UDS) kapsamında kullanılabilir olan üç temel değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yöntemler “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmiştir. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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 metottür.

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.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler sözkonusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya

(c) Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup, aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisi, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından gelişmekte olan piyasa ekonomisi olarak tanımlanan bir ekonomidir. Türkiye, nominal GSYİH'ya göre dünyanın 19. en büyük ekonomisi ve satın alma gücü paritesi gayri safi yurt için hasılaya göre 11. büyük ekonomisidir. Devletin sanayi, bankacılık, ulaşım ve iletişim iş kollarında hâlen önemli bir rol üstlenmesine rağmen son yıllarda özel sektörde de hızlı bir gelişim sağlanmıştır. Günümüzde Türkiye'nin pek çok bölgesi sanayi toplumu olarak nitelenebilir. Türkiye sanayi toplumuna hızlı geçiş olgusunu Müslüman toplumlar arasında başarıyla gerçekleştirebilen az sayıdaki ülkeden birisidir.

Türkiye'nin 2000 yılından bu yana kaydettiği ekonomik ve sosyal kalkınma performansı ile istihdam ve gelirlerin artmasını sağlayan ve Türkiye'yi bir üst-orta gelir grubu ülke haline gelmesini sağlayan nedenlerin başında makroekonomik ve mali istikrar gelmektedir. Türkiye birçok alanda geniş kapsamlı ve iddialı reformların uygulanması konusunda uzun vadeli bir yaklaşım üzerinde odaklanmaktadır ve hükümet programları kırılgan grupları ve dezavantajlı bölgeleri hedeflemektedir. 2002 ile 2015 yılları arasında yoksulluk oranı yarıdan daha aşağıya inmiş, aşırı yoksulluk oranı daha da hızlı düşmüştür. Bu süre zarfında Türkiye çarpıcı bir şekilde şehirleşmiş, dış ticarete ve finansa açılmış, birçok kanun ve yönetmeliğini büyük ölçüde Avrupa Birliği (AB) standartları ile uyumlaştırmış ve kamu hizmetlerine erişimi artırmıştır. Bu arada 2008/2009 küresel krizinin etkilerinden de hızlı bir şekilde toparlanmıştır.

Bu süre zarfında Türkiye çarpıcı bir şekilde şehirleşmiş, güçlü makroekonomik ve mali politika çerçeveleri uygulamış, dış ticarete ve finansa açılmış, birçok kanun ve yönetmeliğini Avrupa Birliği (AB) standartları ile uyumlaştırmış ve kamu hizmetlerine erişimi büyük ölçüde artırmıştır.

Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama %6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4'lük büyüme gerçekleşmiştir.

Türkiye'nin 2000'li yılların başlarından bu yana gösterdiği etkileyici ekonomik ve sosyal kalkınma performansı, istihdam ve gelir seviyelerinin artmasını sağlamış ve Türkiye'yi üst-orta gelirli bir ülke haline getirmiştir. Ancak son birkaç yıl içerisinde ekonomik kırılganlıkların artması ve daha zorlu bir dış ortamın ortaya çıkması bu başarımları tehdit etmektedir.

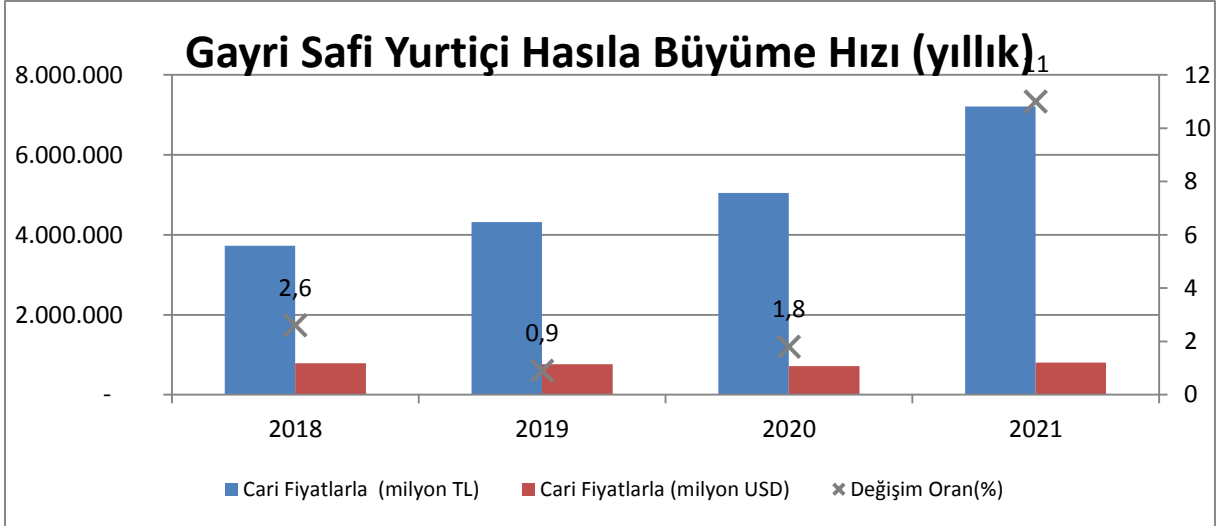
2018 yılının Ağustos ayı itibariyle finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde %2,6 daralmıştır.

Türkiye, özellikle 2014-2019 arasında hem nüfus hem de kişi başına düşen GSYH rakamlarında büyüme kaydetmiştir. Artan nüfusa paralel olarak işgücü de artmış, kişi başına toplam GSYİH, hane halklarının satın alma gücünü artırarak refah içinde yaşamalarına olanak tanımaktadır. Kişi başına düşen gelir arttıkça, insanlar konut, tüketim malları, gelişmiş sağlık hizmetleri gibi konularda daha iyi satın alabilme gücüne sahip olabilmektedir. Ekonomik gelişimler talep tarafında konut piyasasını önemli ölçüde etkilemektedir.

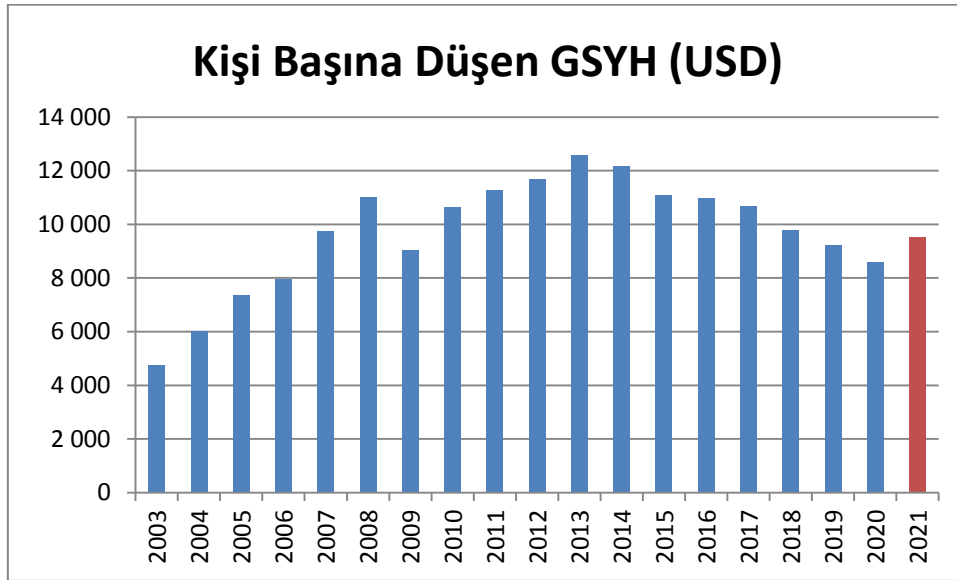
2020 yılının bahar aylarında başlayan Covid-19 salgını bütün dünyada ağır etkiler yaratmıştır. Bu etkiler Türkiye ekonomisinin de ivme kaybı yaşamasına yol açmıştır. Üretimde yaşanan kayıplara, maliyetlerde yaşanan artışlara ve turizm kesiminde yaşanan büyük gelir kayıplarına karşın GSYH'nin ve kişi başına gelirin nispeten az bir kayıpla karşılaşmasının temel nedeni büyük ölçüde para arzındaki artış, bütçe açığı ve cari açığın büyümesi olmuştur

2021 yılına bakıldığında yılın ilk çeyreğindeki kapanmalar çerçevesinde global hizmet sektöründe yavaşlama olurken, aksi şekilde global ticaretin hızlanması sonucunda özellikle imalat sanayinde belirgin büyümeler görülmüş ve tıpkı daha önce ki yıllarda olduğu gibi, global sermaye hareketlerinin yönü gelişmekte olan ülkelere dönmüştür. Ancak Şubat ayından itibaren yükselen emtia fiyatları ve global enflasyon endişesi ile bu akımlar bir miktar zayıflamıştır. Yılın üçüncü çeyreğinde küresel iktisadi faaliyetteki toparlanma eğilimi bir miktar güç kaybetmekle birlikte devam etmiştir. Aşılama oranlarındaki artışa rağmen salgında ortaya çıkan yeni varyantlar küresel iktisadi faaliyet üzerindeki aşağı yönlü riskleri canlı tutarken, başta işgücü piyasalarında olmak üzere normalleşme sürecini yavaşlatmaktadır.

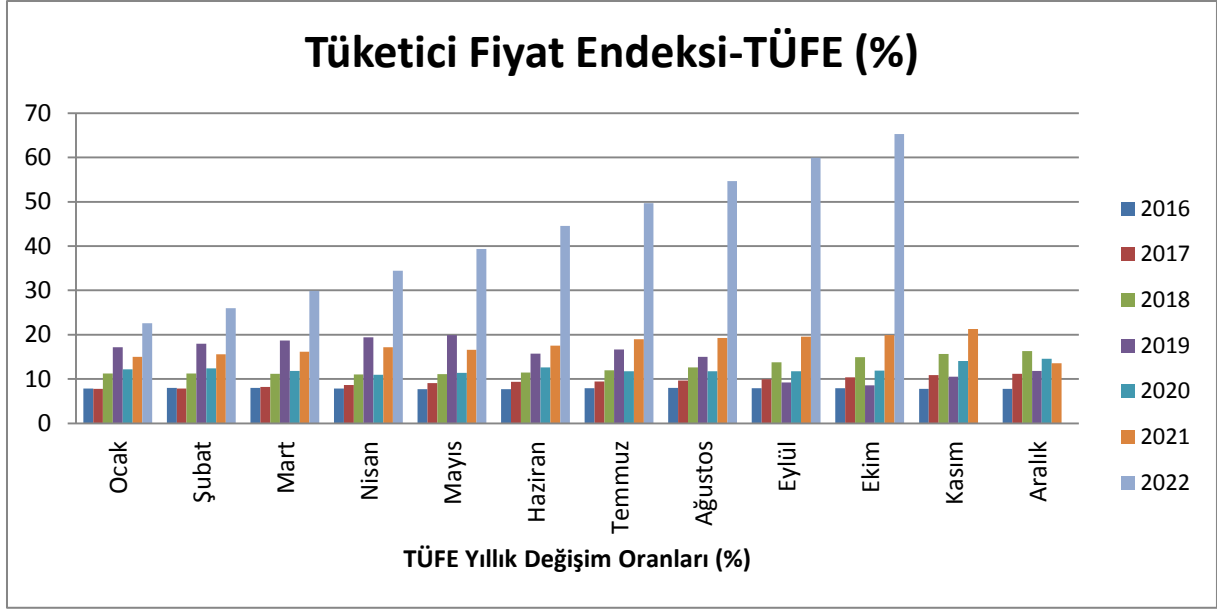
Türkiye 2020 yılı ikinci çeyrek büyümesi milli gelir 9 bin doların altında kalırken, ekonomi %9,9 daralmaya gitmiş, ekonomi 2008 krizinden sonra ilk kez bu kadar daralırken, milli gelir 11 yıl sonra 9 bin doların altına inmiştir. Türkiye ekonomisi, 2020 yılında dünyayı etkisi altına alan yeni tip koronavirüs (Covid-19) salgını nedeniyle keskin düşüşler gösteren gayri safi yurtiçi hasılda (GSYH), 2021 yılında yüksek büyüme oranlarına ulaşmıştır.



IMF, Türkiye için 2022 ve 2023 yılları için %3,3 büyüme tahmininde bulunmaktadır. IMF Türkiye raporunda 2022 yılı için ortalama enflasyon beklentisi %15,4, yılsonu enflasyon beklentisi %14,5 Cari açık/GSYH beklentisi %-1,6, işsizlik oranı %11 olarak belirtilmiştir.



Tüketici fiyatları endeksi tipik bir tüketicinin satın aldığı belirli bir ürün ve hizmet grubunun fiyatlarındaki ortalama değişimleri gösteren bir ölçüttür. Yıllık enflasyon değerindeki değişimleri ölçmek için kullanılır. Türkiye İstatistik Kurumu verilerine göre, 2022 Yılı Ekim ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları %65,26, yurt içi üretici fiyatları %122,93 artmıştır.



TCMB enflasyon raporuna göre; küresel ekonomik aktivite yılın üçüncü çeyreğinde, bir miktar ivme kaybetmekle büyümeye beraber devam etmektedir. Küresel enflasyon arz ve talep uyumsuzluğunun da etkisiyle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde artış eğiliminde olmuştur. Küresel enflasyon görünümü ve enerji fiyatlarındaki yükselişlerin de etkisiyle küresel risk iştahı dalgalı seyretmekte olup, gelişmekte olan ülke risk primleri ve döviz kuru oynaklıkları yükselmiştir. İhracattaki güçlü yükseliş eğilimi, dış ticaret dengesine olumlu yansımaktadır. Aşılamadaki ivmelenme de, turizm faaliyetlerinin canlanmasına destek vermektedir. Bu gelişmelerle, cari dengede iyileşme sağlanmıştır. Cari dengedeki bu iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenirken, enerji fiyatlarında son dönemde gözlenen artışlar, iyileşmenin hızını bir miktar yavaşlatabilecektir. Pandemi, enflasyon ve arz kesintilerindeki belirsizliğin sürmesi ve ABD'nin sıkı para politikaları tüm dünyaya olduğu gibi Türkiye ekonomisi için de risk oluşturmaktadır.

Türkiye ekonomisi için beklentilerin pozitif dönmeye dönüşmesi, öngörülebilirliğin artması, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşüş eğilimine geçmesi ve kur istikrarının sağlanması durumunda beklenen sürdürülebilir, nitelikli büyümeyi gerçekleştirmek olası gözükmektedir. Özellikle üretim odaklı bir yaklaşımla yüksek katma değer oluşturan ve ithalata bağımlı olmayan bir üretim modeli ortaya koyması ile Türkiye ekonomisi sağlıklı bir büyüme modeline kavuşabilecektir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, bileşenleri ile birlikte makro ve mikro ekonomik şartlardan oldukça çabuk etkilenmekte olup, meydana gelen değişikliklerin de en fazla hissedildiği sektörlerden birisidir. Sektör, ekonomik gelişmelerin dışında gelecek beklentisi, risk algısı ve beğeni gibi niceliksel olarak ölçülmesi daha zor olan faktörlerden de etkilenebilmektedir. Ülkenin ekonomik durumu, emlak sektörünü etkileyen en temel unsundur. İç ve dış siyasetteki güven ortamı oluştuğunda, toplumda kendini güvende hissetmekte ve harcama yapması kolaylaşmaktadır.

Türkiye gayrimenkul piyasasında 2017 Eylül ayından itibaren gayrimenkul fiyatları ve kiralara, farklı tempolarda olsalar da artan bir seyir izlemiştir.

İnşaat ve Gayrimenkul Sektörü 2020 yılından itibaren küresel bir risk olan salgından etkilenmiştir. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü olarak salgından etkilenmiştir. Talep yapısının değişimi ile üretim süreçlerinin aksaması küresel olarak yaşanan tedarik ve lojistik sorunlarını ortaya çıkarmıştır. Bununla birlikte hammadde maliyetlerinin artması ve oldukça dalgalı bir seyir izlemesi dünya genelinde maliyet enflasyonunu artırmıştır.

2021 yılında gayrimenkul sektörü dalgalı bir seyir izlemiş olup bunun nedenleri mevsimsel etkilerden kaynaklı kış aylarında yaşanan gerileme, salgın etkisiyle yaşanan talep dalgalanması ve farklılaşması, artan faizlerin/dövizin yarattığı alternatif maliyet ile son olarak ekonomik beklentilerin etkisi olarak özetlenebilir. Kamu bankalarının kredi faizlerini düşürmesi, döviz, altın, vadeli mevduat gibi yatırım araçlarından gayrimenkule dönüş olması sayesinde 2021 yılı son aylarında konut satışlarında rekor artışlar gerçekleşmiştir.

Kurdaki artışın getirdiği fırsatlar ile yabancıya konut satışında da rekor kırılmıştır. Yabancılar yapılan konut satışları 2021 yılı aralık ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %77,1 artarak 7 bin 841 olurken, yıl genelinde bir önceki yıla kıyasla %43,5 artarak 58 bin 576'ya yükselmiştir. Böylece hem aylık hem de yıllık satışta tüm zamanların en yüksek rakamı görülmüştür.

Artan maliyetlerle birlikte, yüksek enflasyon, canlı seyreden talep, arz düşüşü ve Türk Lirası'ndaki değer kaybıyla birlikte konut ve kira fiyatları da hızlı yükselmiştir. Kurdaki hareketlilik nedeniyle güvenli yatırım arayışı ve konut fiyatları daha da artar endişesi yüksek artışları getiren önemli faktörlerden biri olmuştur.

Fiyatlardaki yüksek artışta özellikle pandemide beklentilerin ve yaşam koşullarının değişmesi de ön plana çıkmıştır. Yüksek metrekareye, müstakil evlere, az katlı yerleşim yerlerine olan talep artarken, kentsel dönüşümün de kiralarda talepleri canlı tuttuğu görülmüştür.

Özellikle yazlık konutlara yönelik ilgi ise en dikkat çekici gelişmelerden biri olmuştur. Hareket kısıtlılığının getirdiği sıkıntılı durumlara karşı, Evden çalışmanın da getirdiği rahatlıkla tatil bölgelerindeki yazlıklara talep artmıştır Buralarda da fiyatlar çok büyük artışlar göstermiştir.

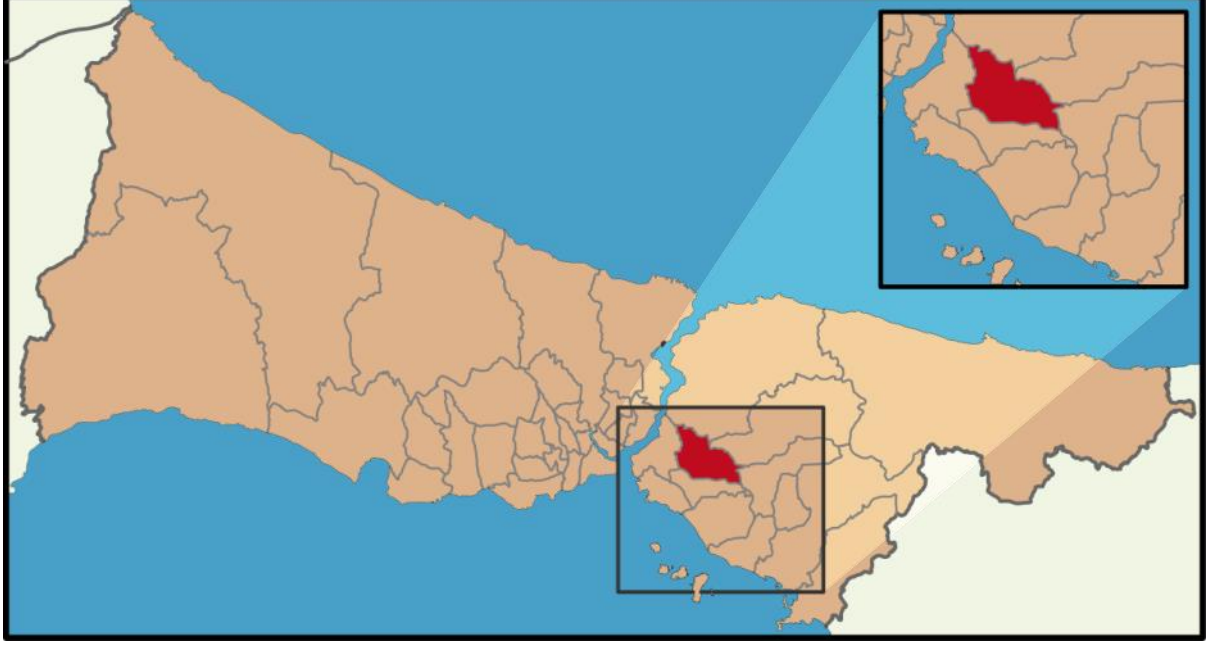
Türkiye’de çok derin bir piyasaya sahip olmayan ipotekli konut kredileri için kamu desteği en büyük teşviki sağlamaktadır. Uzun vadeli ekonomik istikrarın sağlandığı koşullarda, finansal altyapının desteklediği ölçüde, ipotekli konut kredilerine talepte ölçüde artış beklenmektedir.

Gelecekte de sağlıklı hayat, sosyal olanaklar, bahçe kullanımı, uzaktan çalışma kolaylığı sunan konut çözümlerinin tercih edileceği ve bu tür projelere yönelik talep artışının devam edeceği değerlendirilmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 Ümraniye İlçesi

Ümraniye, İstanbul ilinin ilçelerinden biridir. İstanbul'un nüfus bakımından en kalabalık dördüncü, Anadolu Yakası'nın en kalabalık ilçesidir. İlçe 35 mahalleden oluşur. 22 bin hektarlık bir yerleşim alanına sahiptir. Batıdan Üsküdar, güneyden Ataşehir, doğudan Sancaktepe, kuzeydoğudan Çekmeköy ve kuzeybatıdan Beykoz ilçeleriyle çevrilidir.



Ümraniye İstanbul' un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından çok zengin bir yöredir. Küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir. 2021 yılı ADNKS göre nüfusu 726.758 kişidir.

1960 yılına kadar köy olarak kalan Ümraniye, Organize Sanayi Bölgesi olarak ilan edilmesinden sonra yoğun göçlere maruz kalmıştır. Belediye ilk defa 1963 yılında kurulmuştur.

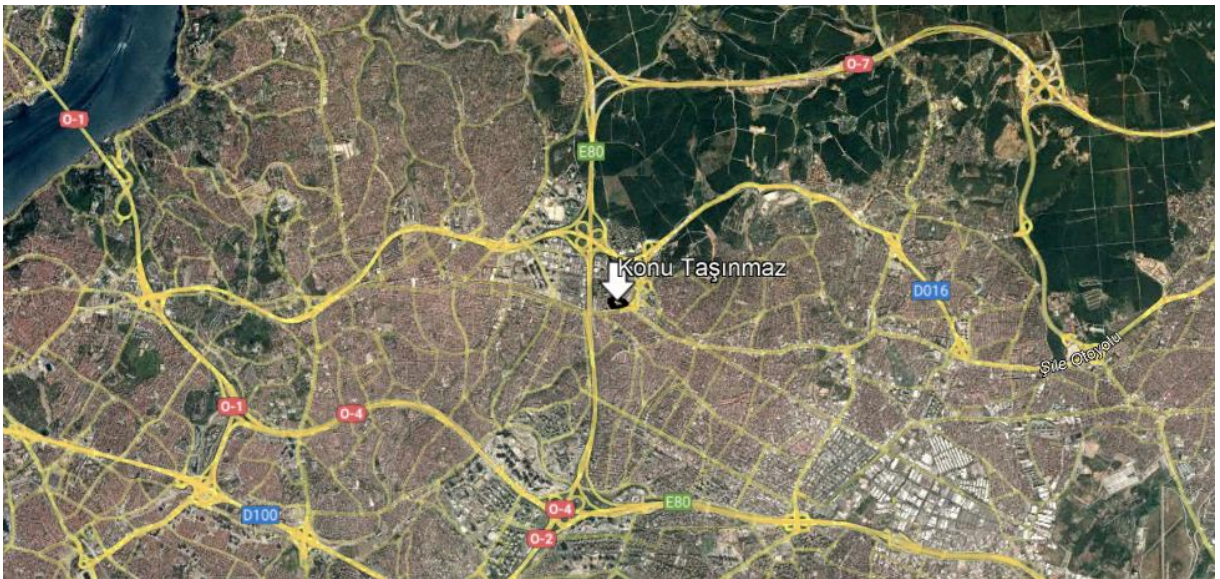
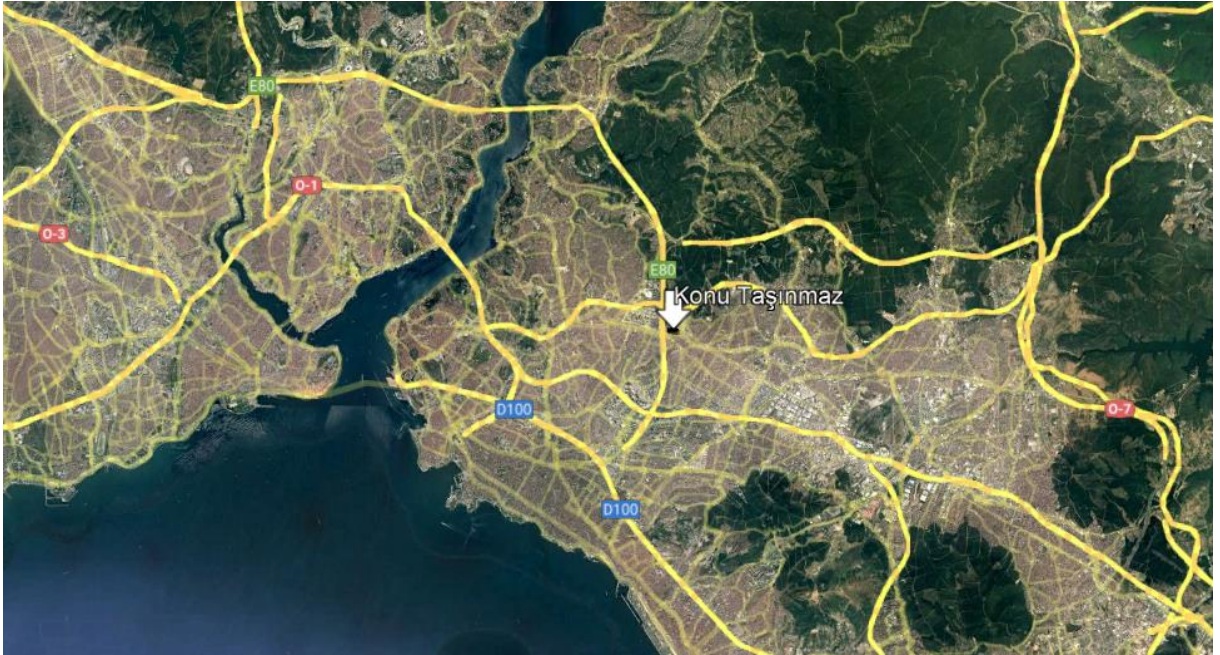
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

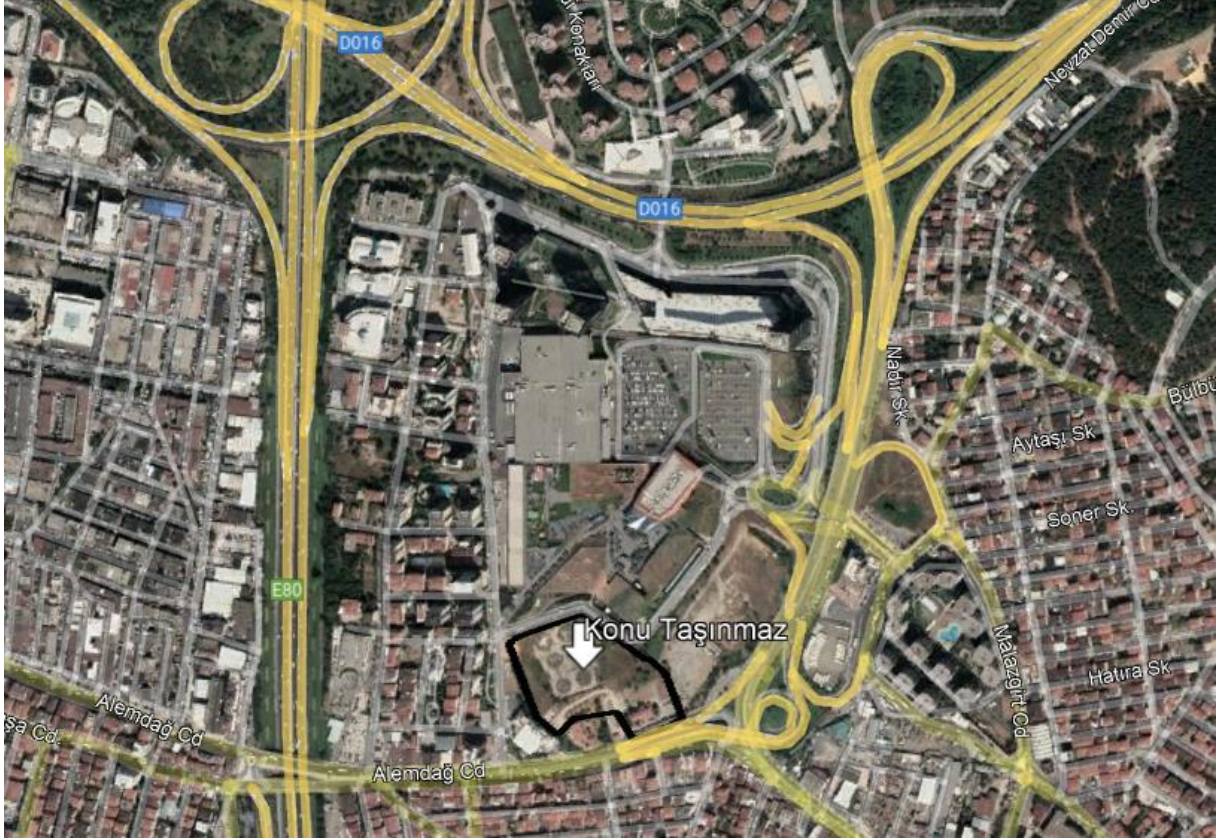
Konu taşınmaz Ümraniye ilçesi Fatih Sultan Mehmet Mahallesi'nde konumlanmıştır. İdari bölünme olarak bu mahallede konumlanan taşınmaz tapu kayıtlarına göre ise İnkılap Mahallesi'nde konumlanmıştır.

Taşınmaz E-80 Karayolu (TEM) ile D-016 Karayolu (Şile Otoyolu) kavşağına oldukça yakın konumda yer almaktadır. Taşınmaz kavşağın güneydoğusunda yer almaktadır.

Taşınmaz karayolları ve Alemdağ Caddesi ve bu cadde ile Şile otobanına bağlantı sağlayan kavşak ile sınırlandırılmış alanda en güneyde yer almaktadır.



Taşınmaz bölgedeki karayolları (TEM, Şile Otoyolu) dışındaki en önemli ana arter konumda olan Alemdağ caddesi üzerindedir. Taşınmazın bu caddeden mahreç alması önemli bir avantaj olmasına karşın taşınmazın hemen karşısında Alemdağ – Şile Bağlantı yolu kavşağı erişimi bir miktar sınırlandırmaktadır.



Taşınmazın yakın çevresindeki en önemli nirengi noktaları Meydan AVM, IKEA ve Buyaka Ofis AVM kompleksidir. Bunların dışında İBB Ümraniye Kapalı Havuzu, Renault Ümraniye, Erdem Hastanesi, metro İstasyonları sayılabilir.

Arsaya ulaşım Alemdağ Caddesi üzerinden sağlanmakta olup bu cadde haricinde Çırağan Cadde'sinden de ulaşım mümkündür.

Konu taşınmaz ve taşınmazın olduğu bölge çok iyi ulaşım imkânlarına sahiptir. Gerek TEM gerekse de Şile Otoyolu bölgenin en önemli karayolları olup bu iki karayolunun kesiştiği bölgede konu taşınmaz yer almaktadır. Bu karayolları haricinde Alemdağ Caddesi bölgedeki en önemli ulaşım aksı olup İlçeyi büyük oranda boydan boya kat etmektedir.

Bu iyi ulaşım bağlantıları hem özel araç hem de toplu taşıma ile ulaşım için büyük öneme sahip olup ciddi bir ulaşım kolaylığı sağlanmaktadır. İşe gidiş ve işten çıkış trafik yoğunluğu dışarda bırakıldığında Sabiha Gökçen Havalimanına ulaşım yaklaşık yarım saat, İstanbul Havalimanına ulaşım ise yaklaşık 40 dakika kadar sürmektedir. Yatım saatlik ulaşım mesafesinde İstanbul Avrupa Yakasında Taksim'den başlayarak Şişli, Levent, Maslak ve Merkezi İş Alanının büyük bölümü bulunmaktadır. Anadolu yakasında ise yarım saatlik ulaşım alanında Pendik İlçesinin de büyük bölümünü içine alacak şekilde tüm Avrupa yakası yer almaktadır. Bu hesaplamalar yoğun trafik dışarıda bırakılarak yapılan hesaplar olup bölgenin yoğun bir trafik sorunu olduğu bilinmektedir.

Önemli ulaşım akslarının getirdiği trafik yoğunluğu ve sıkışıklığına çözüm olarak Üsküdar – Çekmeköy Metro hattı hayata geçirilmiştir. 2017 yılı sonunda hizmete alınan metro hattı M5 olarak tanımlanmış olup konu taşınmaz bu hattın Yamanevler ile İhlamurkuyu istasyonları arasında yer almaktadır. Konu taşınmazın İhlamurluyu istasyonuna mesafesi yaklaşık 500 metre kadardır.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Ümraniye
Mahallesi	İnkılap
Köyü	
Sokağı	
Mevkii	-
Pafta No	
Ada No	1840
Parsel No	280
Yüzölçümü	20.000,37 m ²
Maliki, Hissesi	T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)
Niteliği	Arsa

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkul ile ilgili olarak müşterinden temin edilen 11.11.2022 tarihli tapu kayıt örneğine göre 1140 ada 280 parselde kayıtlı arsanın;

Beyanlar Hanesinde

- 3194 sayılı İmar Kanununun 11. Maddesi uyarınca, kamunun ortak kullanımına açık olmak üzere tapu sicilinden bedelsiz terki yapıldığından satılamaz ve başka bir maksat için kullanılamaz. İleride, imar planı değiştirilerek kullanım şekli özel mülkiyete konu olabilecek hale getirildiğinde veya imar planı değiştirilmeksizin terk edildiği amaç dışında kullanıldığı veya kullandırıldığı takdirde tekrar aynı şartlarla ve idari yoldan hazine adına tescil edilir 20.12.2021 tarih 54640 yevmiye
- Açıklama: "Kamu Hizmetlerine Ayrılan Yerler İle Bakanlığımızca Farklı Amaçlarda Kullanılmak Üzere Talep Edilen Taşınmazlar Bedelsiz Olarak Hazineye İade Edilir." 1164 Sayılı Arsa Üretimi ve Değerlendirilmesi Hakkında Kanununun Ek 4. Maddesine Göre Belirtme 01.02.2022. tarih 4568 yevmiye

Beyanları yer almaktadır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Taşınmaz Maliye Hazinesi mülkiyetindeki 33.483 m² yüzölçümlü 1840 ada 119 parselin 20.12.2021 tarihli ifraz işlemi ile oluşturulmuştur. 1840 ada 119 parsel üzerinden 281 parsel ve değerlemeye konu 280 parsel oluşturulmuş olup bir kısım da yol ve park alanına terkler yapılmıştır. 1840 Ada 280 parsel 01.02.2022 tarihinde kamu kurumlarının bedelsiz devri işleminden T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir.

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

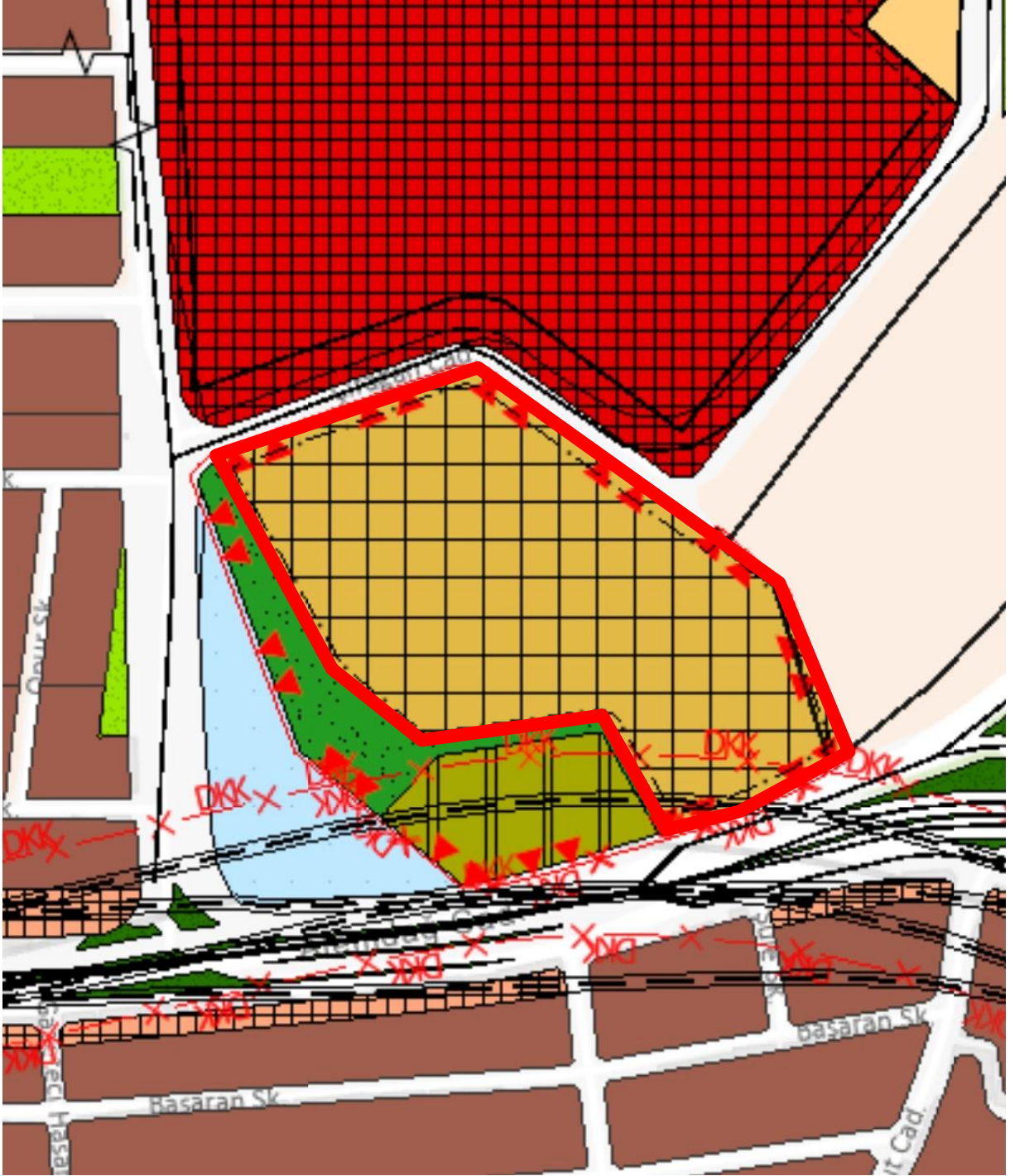
1840 Ada 280 parsel T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetinde yer almakta olup tapu kayıtları açısından sözleşmeye dayalı hak ve faydaların GYO portföyüne alınmasına bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 25.05.2022 tarihli ve 3732649 sayılı yazısı ile; Toplu Konut İdaresi Başkanlığının 21.04.2022 tarihli ve 225246 sayılı yazısı ile bakanlığa sunulan İstanbul İli, Ümraniye İlçesi, İnkılap Mahallesi 1840 ada 280 ve 281 numaralı parsellere (eski 1840 ada 119 parsel) ilişkin NİP-34860741 plan işlem numaralı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ve UİP-34857423 plan işlem numaralı 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Cumhurbaşkanlığı 1 No'lu Kararnamesi ile 3194 sayılı İmar Kanunu hükümleri uyarınca 25.05.2022 tarihinde onaylanmıştır.

İstanbul Büyükşehir Belediyesinden edinilen bilgiye göre 1840 ada 280 parsel no'lu taşınmaz 25.05.2022 tasdik tarihli Ümraniye İnkılap Mahallesi 1840 ada 280 ve 281 parsellere ilişkin uygulama imar planı kapsamında KAKS: 1,50, Yençok Zemin+9 Kat yapılanma koşullu Konut + Ticaret alanında kalmaktadır

Söz konusu taşınmaz metro hattına yakın olduğu için uygulama yapılmadan önce ilgili idarelerden görüş alınması gerekmektedir.



Plan notlarına göre; ticaret+ konut alanlarında KAKS:1,5 Yençok. Z+9 kattır konut iş merkezi, alışveriş merkezi, yönetim merkezi, rezidans, sinema, tiyatro vb. kültürle tesisi alanları ticaret, ofis büro, lokanta, gazino çarşı, çok katlı mağaza, banka finans kurumları otopark yapılabilir. Bu işlevler bir arada kullanılabileceği gibi ayrı bloklar şeklinde de projelendirilebilir. Bu alaların maksimum %50 si ticaret olarak kullanılabilir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Taşınmaz mevcut durumda arsa niteliğinde olup belediyesinde yapılan incelemede herhangi bir proje, yapı ruhsatı vb. belgeye rastlanmamıştır.

1840 ada 280 parsel ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş (yüklenici) ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (şirket) arasında 14.11.2022 tarihinde sözleşme dâhilinde satışı söz konusu olan bağımsız bölümlerden dolayı satış geliri elde edilsin veya edilmesin, yüklenicinin, arsa satışı karşılığı olarak Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye taahhüt ettiği "Asgari Arsa Satışı Karşılığı Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payı Toplam Geliri" nin, yüklenici tarafından sağlanması ve/veya ödenmesi taahhüdünü içeren "Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi" imzalanmıştır. Sözleşmeye esas arsanın tapu ve inşaat bilgileri aşağıdaki şekildedir.

İli	İlçesi	Mahallesi	Ada / Parsel No	Fonksiyonu	Arsa Alanı (m ²)	Yapılaşma Koşulları	
						Emsal	Emsale Esas İnşaat Alanı (m ²)
İstanbul	Ümraniye	İnkılap	1840/280	Konut + Ticaret Alanı	20.000,00	1,50	30.000,00
				Park Alanı	3.379,33		

Plan notları ihale dokümanının ekinde yer almaktadır.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri (ASKSTG) olarak öngördüğü 3.562.000.000 TL + KDV üzerinden, Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Gelir Oranı (ASKŞPGO) olarak %50 oranı karşılığı, Asgari Arsa Satışı Karşılığı Şirket Payı Toplam Geliri (ASKŞPTG) olarak 1.781.000.000 TL + KDV bu sözleşmede belirtilen hükümler uyarınca şirkete ödemeyi kabul ve taahhüt etmiştir Buna göre, Yüklenici Payı Gelir Oranı (YPGO) %50 olup, Yüklenici Payı Toplam Geliri (YPTG)'de. 1.781.000.000 TL + KDV dir.

Sözleşmede belirlenen asgari ödeme planı aşağıdaki gibidir.

Ödeme Sıra No	Ödeme Dilimi Günü	Ödeme Dilimi Oranı
1.	<i>Sözleşme imzalanmadan önce,</i>	<i>%25,00</i>
2.	<i>Yer teslim tarihinden itibaren 365. günde</i>	<i>%10,00</i>
3.	<i>Yer teslim tarihinden itibaren 730. günde</i>	<i>%20,00</i>
4.	<i>Yer teslim tarihinden itibaren 1095. günde</i>	<i>%20,00</i>
5.	<i>Yer teslim tarihinden itibaren 1275. günde</i>	<i>%25,00</i>
	<i>Toplam</i>	<i>%100</i>

Sözleşmede belirtilmiş olan asgari ASKŞPTG'nden az olması halinde sözleşmede belirtilmiş olan asgari ASKŞPTG tutarı esas alınacaktır. Sözleşmede belirtilmiş olan asgari ASKŞPTG'nden fazla olması halinde ise "İhaleye Esas Arsaların Şirketçe Tespit Edilen Asgari Bedeli" nin güncellenmesi neticesinde bulunacak tutar esas alınacak olup, aradaki fark tutarı yükleniciden tahsil edilecektir.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Taşınmaz üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığı ve güncel bir yapı ruhsatı oluşturulmadığı için atanmış bir yapı denetim kuruluşu bulunmamaktadır.

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

Taşınmazın meri imar planı 25.05.2022 tarihinde tasdiklenerek yürürlüğe girmiştir. Taşınmaz 20.12.2021 tarihinde kök parseli olan 1840 ada 119 parselin ifraz işlemi ile oluşturulmuştur.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için alınması gereken izin ve belgelerde eksik bulunmamaktadır.

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

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

5.3.6 Projeyle 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

Arsa üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- 1840 ada 280 parselde kayıtlı arsa hem Alemdağ Caddesi hem de Çırağan Caddesi cephelidir.
- Bu yollardan Alemdağ Caddesi çok daha önemli ve çok daha hareketli bir caddedir.
- Parsel terki yapılmış net parsel halindedir.
- Düzgün bir geometrik şekli olmayıp amorf yapıda olup düz bir topografyaya sahiptir.
- Parselin Alemdağ Caddesi ile Çırağan Caddesi cepheleri arasında kot farkı bulunmakta olup Çırağan Caddesi bölgesi daha alçak bir kotta kalmaktadır.
- Yakın çevresinde ağırlıklı olarak kapalı site tarzında geliştirilmiş yeni konut alanları, ofis ve çalışma alanları, organize perakende noktaları, niteliksiz / düşük nitelikli konut alanları ve sanayi – üretim alanları yer almaktadır. Ayrıca iyi ulaşım bağlantılarını oluşturan karayolu bağlantıları ve karayolları da önemli bir alan kullanmaktadır.
- Parsel üzerinde eski, kullanılmayan askeri binalar yer almaktadır

5.5 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Parsel "Arsa" niteliğinde olup, üzerinde bulunan yapılar müşterinin tasarrufunda olmayan ve mevcut durumda kullanılmayan herhangi bir gelir getirmeyen yapılardır. Değerlemenin konusu gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığında hasılat paylaşımı esasına göre inşaat sözleşmesinden kaynaklı hak ve faydalar olduğundan yapılar değerlemede dikkate alınmamışlardır. İnşaat başladığında yapıların yıkılacağı değerlendirilmektedir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan bir faktör yoktur.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz kentin ikincil alt merkezinde yer almaktadır.
- Merkezi lokasyonda olması, üzerinde yapılacak yeni geliştirme projesinin dikkat çekmesini destekler niteliktedir.
- İyi bir ulaşım altyapısına sahiptir.
- Çevresinde ofis alanları, konut alanları ve servis ve hizmet alanları gibi farklı kullanım alanları bulunmaktadır.
- Üzerinde nitelikli bir proje geliştirilebilecek fiziki koşulları ve yapılaşma izinleri mevcuttur.
- Taşınmaz oldukça iyi bir görülebilirlik avantajına sahiptir.
- Önemli toplanma ve nirengi noktalarında çok yakın bir bölgede yer almaktadır.

Zayıf Yönler

- Çevresindeki yapılaşma orta kalitededir.
- Bölgede ciddi bir trafik sorunu vardır.

Fırsatlar

- Pandemi dönemi etkileri tamamen bitmese de büyük oranda azalmıştır.
- Pandemi ortamında karşılaşılan evden çalışma dönemi yavaş yavaş sona ermiştir. Firmalar çalışanlarını ya tam zamanlı ofis alanlarına geri çağırmakta ya da hibrit çalışma sistemine geçmektedirler. Bu durum merkezlerdeki ofis kullanıcısı ve buna bağlı servis ve hizmet kullanıcısı sayısını arttırmaktadır.
- Kent genelinde ve özellikle de merkezi bölgelerde konut ihtiyacı bulunmakta olup bu ihtiyacın orta vadede süreceği öngörülmektedir.
- Çevresindeki yapılaşma genellikle tekil binalar şeklindedir. Bölgede kapalı site ihtiyacı olacağı düşünülmektedir.
- Yakın çevrede ve kentin büyük bölümünde önemli bir konut eksikliği yaşanmakta olup yakın çevrede rakip olabilecek projenin son derece az olduğu görülmektedir.

Tehditler

- Perakende sektöründe pandemi sonrası değişen alışveriş alışkanlıkları, mevcut yerlerin bu koşullara ayak uyduramaması elde edilecek gelirleri sekteye uğratmaktadır.
- Yakın çevrede iyi bilinen önemli organize perakende noktaları bulunması ticari potansiyeli düşürmekte ve rekabeti ciddi bir şekilde arttırmaktadır.
- İnşaat maliyetlerinin aşırı yükselmesi nedeniyle geliştirme projelerinde yavaşlama döneminin devam edeceği öngörülmektedir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı 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 projenin “%50 si arsa sahibi %50 si müteahhit firmaya” ait olacak şekilde olduğu öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Konu çalışmada konu taşınmazın arsa nitelikli olması ve kat karşılığı inşaat sözleşmesinin sonucunda elde edilecek olan faydaların değerinin tespiti söz konusu olduğu için iki yöntem kullanılmıştır. Konu arsanın değerinin saptanması için Pazar yaklaşımı, üzerinde geliştirilecek projenin ve buna bağlı hak ve faydanın değerinin tespiti için gelir yaklaşımı/ geliştirme yöntemi kullanılmıştır.

6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti için yakın çevrede konu mülk ile ortak temel özelliklere sahip benzer nitelikli arsa, konut ve ticari emsaller araştırılmıştır. Emsal tablosunda tam mülkiyet yapısına sahip emsaller seçilmiş olup farklı bir durumla karşılaştırılması durumunda (hisse satışı, üst hakkı devri, devre mülk vs.) söz konusu durum emsal analizinde değerlendirilmiştir. Emsalin değerini etkileyen pazar dışı koşulların bulunması durumunda emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosunda belirtilerek değere olan etkisi analiz edilmiştir.

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklük/yaş/inşaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre “iyi/küçük” olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre “kötü/büyük” olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerlendirme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm öğeler dikkate alınarak

düzeltilme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltilme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

KONU GAYRİMENKULE GÖRE DURUMU		DÜZELTME ORANI
Çok Kötü	Çok Büyük	%25 Üzeri
Kötü	Büyük	%11-%25
Orta Kötü	Orta Büyük	%1-%10
Benzer	Benzer	%0
Orta İyi	Orta Küçük	-%10 - (-%1)
İyi	Küçük	-%25 - (-%11)
Çok İyi	Çok Küçük	-%25 Üzeri

6.5.1 Pazar Yaklaşımı

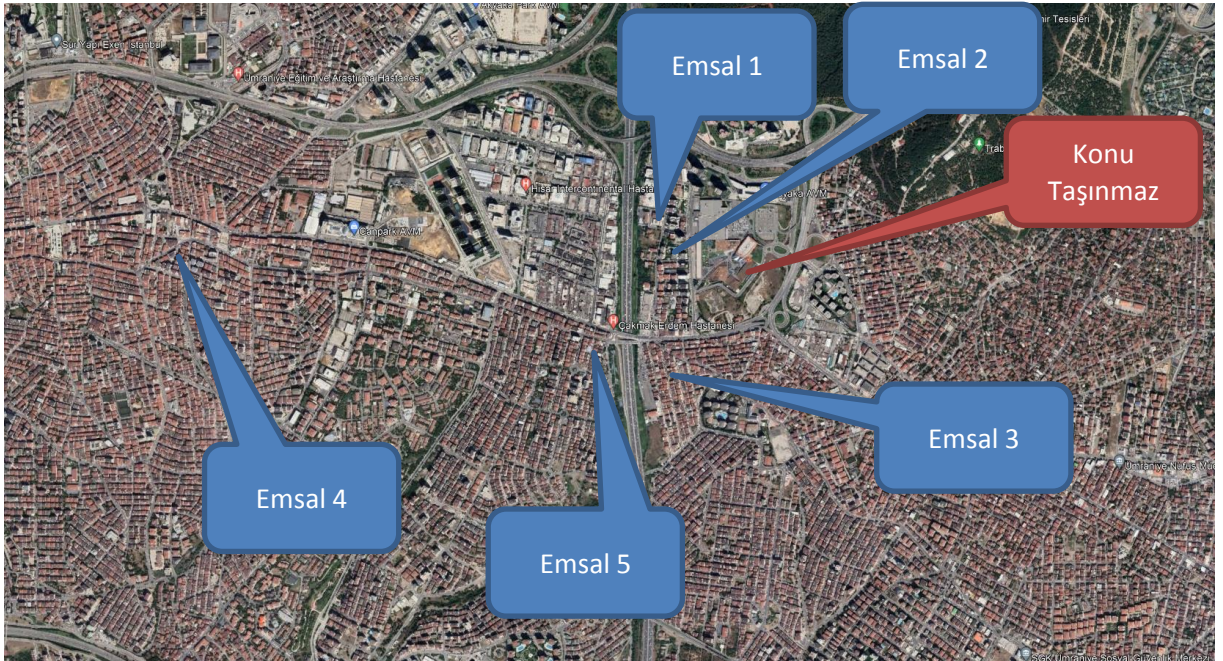
Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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.

Konu mülke emsal teşkil edebilecek arsa emsalleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltilme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

Emsal	Konum	Özellik	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Birim TL/m ² Fiyatı	İletişim Bilgileri
1	Aynı Mahallede daha içeride	İçerisinde mevcut yapı bulunan kentsel dönüşüme uygun arsa Ticaret ve Hizmet alanı 1,5 emsal	650	44.800.000	68.923	Anka Real Estate 0533 208 58 51
2	Aynı Mahallede daha içeride	Ticaret ve Hizmet alanı 1,5 emsal	385	24.000.000	62.338	Anka Real Estate 0532 499 2652
3	Baraj Sokak Üzerinde	İçerisinde mevcut yapı bulunan kentsel dönüşüme uygun arsa, Konut Alanı İkiz Nizam 4 Kat	250	9.990.000	39.960	Yeni Emlak 0532 481 3429
4	Sütçü İmam Cad. Üzerinde	Çarşı alanı içerisinde üzerinde yapı bulunan Bitişik Nizam 5 kat Ticari Merkez İmarlı arsa	215	21.500.000	100.000	TR Yapı Gayrimenkul 0532 362 18 53
5	Başak Sk. Üzerinde	Çakmak Mahallesi mahalle içi ana yol cepheli Ayrık Nizam 4 Kat Konut İmarlı arsa	595	25.000.000	42.017	Yapı 1461 İnşaat 0532 744 8361



Emsal Krokisi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Fiyat (TL)	44.800.000	24.000.000	9.990.000	21.500.000	25.000.000
Yüzölçümü (m ²)	650	385	250	215	595
Birim Fiyat (TL)	68.923	62.338	39.960	100.000	42.017
Pazarlık Payı	10%	5%	5%	20%	5%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	62.031	59.221	37.962	80.000	39.916
Konum Düzeltmesi	20%	20%	40%	5%	30%
Büyükük Düzeltmesi	-10%	-10%	-15%	-15%	-10%
İmar Durum Düzeltmesi	-10%	-10%	35%	-10%	20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	0%	0%	60%	-20%	40%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	62.031	59.221	60.739	64.000	55.882
Ortalama	60.375				

Yapılan emsal düzeltme çalışmaları neticesinde birim arsa değeri 60.375 TL/m² tahmin ve takdir edilmiştir. Bu birim değer üzerinden pazar yöntemine göre arsa değeri 1.207.515.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

Arsa Büyüklüğü (m ²)	20.000
Birim Metrekare Değeri (TL/m ²)	60.375 TL
Arsa Değeri (TL)	1.207.515.000 TL

6.5.2 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmaz arsa nitelikli olması nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Meri planlar incelendiğinde taşınmazın Konut + Ticaret alanında kalmakta olduğu görülmüş ve bu kapsamda konut ve perakende ticaret alanlarından oluşan bir projenin en uygun kullanım olacağı kanaatine varılmıştır.

Bu kapsamda ilk olarak bölgede konut ve ticari kullanımlar üzerine pazar araştırmaları yapılarak konut ve ticari ünitelerin satış değerleri tespit edilmiştir.

Konu proje üzerinde konut geliştirilmesi durumundaki başlangıç fiyatlarının analizi için yakın çevredeki site içinde yer alan konutların fiyatları incelenmiştir. Yakın çevrede yer alan yeni tamamlanmış Avrupa Konutları Yamanevler projesi ve satış faaliyetlerine halen devam edilen Limonlu Bahçe Konaklarından elde edilen satılık konut emsalleri takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal	Yeri	Alan (m ²)	Satış Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak	Emsal Özellikleri
1	Avrupa Konutları Yamanevler	73	4.000.000 TL	54.795 TL	İpek Emlak 0545 180 4242	Zemin katta 1+1 satılık konut
2	Avrupa Konutları Yamanevler	109	6.200.000 TL	56.881 TL	Sinan Kurt Emlak 0532 208 9640	20. katta 2+1 satılık konut
3	Avrupa Konutları Yamanevler	73	3.700.000 TL	50.685 TL	İstiklal Homes 0533 635 6769	2 katta 1+1 satılık konut
4	Avrupa Konutları Yamanevler	109	5.295.000 TL	48.578 TL	Remax Regnum 0532 138 5895	25. katta satılık 2+1 konut
5	Avrupa Konutları Yamanevler	109	5.050.000 TL	46.330 TL	Nilgün Karataş Emlak 0530 474 1987	12. katta satılık 2+1 konut
6	Avrupa Konutları Yamanevler	109	5.750.000 TL	52.752 TL	Acakent Realty West 0531 743 1192	27. katta satılık 2+1 konut
7	Avrupa Konutları Yamanevler	134	6.500.000 TL	48.507 TL	İpek Emlak 0545 180 4242	14. Katta satılık 2+1 Konut
8	Limonlu Bahçe	109	6.500.000 TL	59.633 TL	Satış Ofisi 0212 444 25 14	Açık Mutfaklı 2+1 Konut
9	Limonlu Bahçe	125	7.200.000 TL	57.600 TL	Satış Ofisi 0212 444 25 14	Kapalı mutfaklı 2+1 konut
10	Limonlu Bahçe	141	7.700.000 TL	54.610 TL	Satış Ofisi 0212 444 25 14	Kapalı mutfaklı 2+1 konut
11	Limonlu Bahçe	178	11.000.000 TL	61.798 TL	Satış Ofisi 0212 444 25 14	3+1 konut



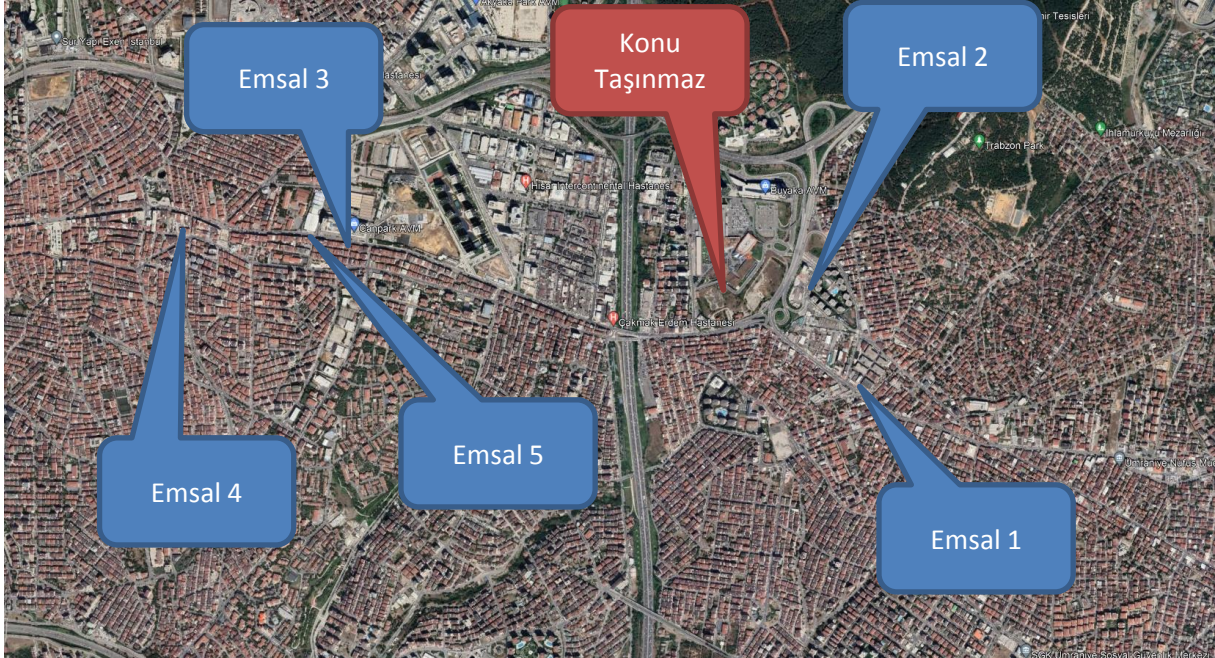
Elde edilen emsaller düzeltme çalışmalarına tabi tutularak takip eden tablodaki düzeltilmiş fiyatlar elde edilmiştir.

	İstenen Fiyat (TL)	Pazarlık Payı	Pazarlık Sonrası Satış Fiyatı (TL)	Beyan Edilen Büyüklük m ²	Birim M ² Değeri	Kat/ Konum Düzeltmesi	Büyüklük Düzeltmesi	İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	Proje Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Birim Metrekare Değeri(TL)
Emsal 1	4.000.000	5%	3.800.000	73	52.055	3%	0%	0%	3%	6%	55.178
Emsal 2	6.200.000	5%	5.890.000	109	54.037	2%	0%	0%	3%	5%	56.739
Emsal 3	3.700.000	5%	3.515.000	73	48.151	4%	0%	0%	3%	7%	51.521
Emsal 4	5.295.000	2%	5.189.100	109	47.606	2%	0%	0%	3%	5%	49.987
Emsal 5	5.050.000	2%	4.949.000	109	45.404	0%	0%	0%	3%	3%	46.766
Emsal 6	5.750.000	5%	5.462.500	109	50.115	-2%	0%	0%	3%	1%	50.616
Emsal 7	6.500.000	5%	6.175.000	134	46.082	0%	0%	0%	3%	3%	47.465
Emsal 10	6.500.000	15%	5.525.000	109	50.688	0%	0%	0%	3%	3%	52.209
Emsal 11	7.200.000	15%	6.120.000	125	48.960	0%	0%	0%	3%	3%	50.429
Emsal 12	7.700.000	15%	6.545.000	141	46.418	0%	0%	0%	3%	3%	47.811
Emsal 13	11.000.000	15%	9.350.000	178	52.528	0%	0%	0%	3%	3%	54.104

Elde edilen emsaller ışığında konut alanları için satış başlangıç birim değeri 51.000 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ardından ticari gayrimenkuller için bölgedeki satış değerleri incelenmiştir.

Emsal	Konum	Alan	Düzeltilmiş Alan	Fiyat	Birim Fiyat	Notlar
1	Alemdağ Cad. İhlamurkuyu	180	160,0	10.500.000	65.625	Görece yeni yapıda zemin ve asma katlı dükkân
2	Meral Plazada	370	370,0	17.750.000	47.973	Görece yeni yapıda dükkân
3	Alemdağ Cad. Canpark Yakını	400	266,7	12.120.000	45.450	Orta seviye yapıda 200 m ² zemin ve 200 m ² bodrum katlı dükkân
4	Alemdağ Cad. meydan alanında	115	91,7	12.000.000	130.909	Eski yapıda 75 m zemin 20 m ² asma kat ve 20 m ² bodrum katlı dükkân
5	Alemdağ Cad. Lise Yakını	180	180,0	22.500.000	125.000	Görece yeni yapıda cadde dükkân



Konu emsallerde bodrum katlar %33 oranında, asma katlar %50 oranında zemin kata indirgenmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Fiyat (TL)	10.500.000	17.750.000	12.120.000	12.000.000	22.500.000
Yüzölçümü (m ²)	160	370	267	92	180
Birim Fiyat (TL)	65.625	47.973	45.450	130.909	125.000
Pazarlık Payı	15%	10%	5%	20%	25%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	55.781	43.176	43.178	104.727	93.750
Konum Düzeltmesi	-5%	15%	-10%	-45%	-30%
Büyükük Düzeltmesi	0%	0%	0%	-10%	0%
Yapı urumu Düzeltmesi	10%	5%	15%	15%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	20%	5%	-40%	-20%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	58.570	51.811	45.336	62.836	75.000

Elde edilen emsaller incelendiğinde birim fiyatların son derece geniş bir aralıkta seyrettiği görülmektedir. Bu durum emsallerin bulunduğu alanın ticari potansiyeli ve muhtemel yaya hareketliliği ile ilişkilidir. En yüksek fiyatlı ünitelere önemli nirengi noktaları olan Can Park AVM ve mevcut yayalaştırılmış alanın başladığı meydan bölgesinde rastlanmaktadır. Bu alanlarda yaya hareketliliği son derece yüksektir.

Pazar araştırmasından elde edilen sonuçlarda konut ile ticari ünitelerin satış fiyatları arasında görece küçük bir fark olduğu görülmektedir. Geçmiş dönemlerden gelen deneyimler ile bu iki değer arasındaki farkın daha yüksek olabileceği öngörülmesine karşın mevcut piyasa dinamikleri farkın kapanmasına neden olmaktadır. Ekonomik sıkışıklık dönemi ticari gayrimenkule olan talebi bir miktar geriletmiş olup ticari gayrimenkul piyasalarının daralmasına neden olmuştur.

Ticari alanlar için zemin kata indirgenmiş alanlar için birim metrekare satış fiyatı 65.000 TL olarak belirlenmiştir.

Yapılan piyasa araştırmaları çerçevesinde elde edilen sonuçlar üzerinden proje geliştirme çalışmalarına geçilmiştir.

İlk olarak konu mülk üzerinde geliştirilebilecek olan projeye yönelik muhtemel alanlar hesaplanmıştır. 20.000 m² arsa alanı üzerinden 1,5 emsal katsayısı ve %30 emsal harici alan katsayısı ile zemin üstü satılabilir alanlar 39.000 m² olarak hesap edilmiştir.

Net Arsa Alanı(m ²)	20.000
Emsal	1,5
Emsal Alanı	30.000
Emsal Harici Alan Oranı	30%
Toplam Zemin Üstü Alan	39.000

Bu 39.000 m² alanın 2.000 m² zemin kat ticari alan kalan 37.000 m² alanın ise konut alanı olabileceği öngörülmüştür.

Konut Alanı(m ²)	37.000
Ticaret Alanı(m ²)	2.000

Bu 37.000 m² konut alanında 260 adet yaklaşık 142 m²'lik alan sahip konut üretilebileceği ve bu konutların 440 adet otopark alanına ihtiyacı olacağı hesaplanmıştır. Ticaret alanları için ise her 40 m² alan başına bir araç olmak üzere toplamda 50 araçlık otopark ihtiyacı olacağı öngörülmüş ve toplam otopark ihtiyacı 490 araç ve 15.190 m² olarak öngörülmüştür.

Sosyal donatı alanı olarak 1.500 m², konut depolama alanı olarak 1.300 m², ticari depolama alanı olarak 1.000 m² ve teknik alan olarak 1.250 m² alan üretileceği öngörülmüş olup toplam bodrum kat alanları 21.740 m² olarak hesaplanmıştır. Toplam inşaat alanı ise 60.740 m² olarak ortaya çıkmaktadır.

Konut Alanı(m2)	37.000
Ticaret Alanı(m2)	2.000

Konut Adedi	260
Ort. Konut Büyüklüğü(m2)	142,3

Sığınak Alanı(m2)	1.500
Konut Otopark İhtiyacı(Adet)	440
Ticaret OP Alan Kırılımı	40
Ticaret OP ihtiyacı(Adet)	50
Toplam OP İhtiyacı(Adet)	490
Toplam OP Alanı(m2)	15.190
Sosyal Donatı Alan(m2)ı	1.500
Konut Depolama Alanı(m2)	1.300
Ticari Depolama Alanı(m2)	1.000
Teknik Alan (m2)	1.250
Toplam Bodrum Kat Alanı(m2)	21.740

Toplam İnşaat Alanı (m2)	60.740
--------------------------	--------

Varsayımlar

- Proje geliştirme ve nakit akışında Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında 14.11.2022 tarihinde imzalanan ve detayları raporumuzun “5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar” maddesinde belirtilen Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi dikkate alınmıştır.
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaatında kaliteli malzeme ve işçilik kullanılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.

maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır. Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.

- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %5'i olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlanacağı 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 getiriye hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında, geçtiğimiz 3 yıllık süreçteki 10 yıl vadeli Devlet Tahvili faizi oranı incelenmiş ve faizin %10 ila %25 arasında dalgalı bir yapıda olduğu tespit edilmiştir. Raporun hazırlandığı tarihte ise risksiz getiri oranı %15 - %18 aralığındadır. Bu dönemin ağırlıklı ortalaması olarak %15 oran "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. Buradan hareketle indirgeme oranı %20,00 olarak belirlenmiştir.
- Arsa payı, yapılan sözleşme ve piyasa bilgileri ışığında %50 olarak kabul edilmiştir. Ancak imüşteri tarafından Emlak Konut GYO ile 14.11.2022 tarihinde imzalanan ödeme planına göre ödeme modeli kurgulanmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri de dâhil inşasına değerlendirme tarihi itibarıyla başlanarak Haziran 2024 tarihi itibarıyla tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte 3 yıl içerisinde, ticari alanların ise 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satışının inşaatın başlaması ile satışa sunulacağı varsayılmıştır.
- İnşaat alanları ve maliyet tablosu ile indirgenmiş nakit akım tablosu rapor ekinde yer almaktadır.

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut Alanı	37.000	9.500	351.500.000
Ticaret Alanı	2.000	7.000	14.000.000
Sosyal tesis	1.500	9.500	14.250.000
Otopark Sığınak Depo Teknik	20.240	6.500	131.560.000
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			511.310.000
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	20.000	600	12.000.000
Altyapı Maliyeti	20.000	1.500	30.000.000
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			42.000.000
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			553.310.000
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		8.299.650
Proje Yönetim Giderleri	1,5%		8.299.650
Yapı Denetim	2,0%		11.066.200
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,5%		13.832.750
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		8.299.650
Teslim	2,0%		11.066.200
Rezerv	2,0%		11.066.200
Müteahhit Ücreti	10,0%		55.331.000
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			127.261.300
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			680.571.300
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			11.205
SATILABİLİR ALAN BAŞINA BİRİM MALİYET			17.451

Belirlenen bu maliyet bugünkü koşullarda geçerli olup yıllara yaygın olarak yapılan geliştirmede yıllar içerisinde yaşanacak fiyat artışlarının da yansıtılması gerekli olup bu durumda 3 yıla yayılacak olan maliyet artışları takip eden tabloda hesaplanarak sunulmuştur.

Yıllar	2022	2023	2024	2025	TOPLAM
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılımı	0%	45%	40%	15%	100%
Maliyet Artışı	0%	35%	25%	15%	
Birim Maliyet (TL)	11.205	15.126	18.908	21.744	17.632
Geliştirme Maliyeti (TL)	0	413.447.065	459.385.628	198.110.052	1.070.942.744

Projenin imalat maliyeti 1.070.942.744 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Yapılan maliyet analizin ardından konut ve ticari alanlar için satış senaryosu kurgulanmıştır. Satış senaryosunun kurgulanmasında satış hızı, satış oranı, satılan alan, birim fiyat ve birim fiyat artışları

belirlenerek satış senaryosu oluşturulmuştur. Ticari alanların zemin kat satışlarına ek olarak depo alanları zemin katın 1/3'ü değerinde satış senaryosuna eklenmiştir.

Projeden elde edilecek yıllara yaygın satış geliri 3.685.115.948 TL, maliyet 1.070.942.744 TL, arsa payı değeri 1.842.557.974 TL ve geliştirici net nakit akışı ise 679.487.331 TL olarak hesaplanmıştır. Arsa payının bugünkü değeri indirgeme yaklaşımı üzerinden 1.372.349.000 TL olarak hesap edilmiştir. Hesaplama tablosu rapor ekinde yer almaktadır.

6.5.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu arsa üzerinde geliştirilecek projenin bugünkü değeri 1.935.096.000 TL, arsa değeri 1.372.349.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmaz üzerinde kira geliri oluşturacak nitelikte bir yapı mevcut değildir.

6.5.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde konut + ticaret şeklinde proje geliştirilmesinin en verimli en iyi kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.5.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların müşterek veya bölünmüş bölümler mevcut değildir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Çalışma kapsamında iki farklı değerlendirme yöntemi kullanılmış olup pazar yaklaşımı ile arsa değeri 1.207.515.000 TL, gelir yöntemi yaklaşımı ile arsa değeri 1.372.349.000 TL olarak hesaplanmıştır. Değerlemenin konusu sözleşmeye dair hak ve fayda olup sözleşme koşullarına göre hesaplamaların yapıldığı gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Arsa değeri tespitinde pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılmış olup bölgede ve yakın çevrede benzer büyüklük ve nitelikte satılık arsa emsalinin bulunmaması nedeniyle boş arsa değeri tespitinde de gelir yaklaşımı ile belirlenen değer dikkate alınmıştır.

Buna göre Kiler GYO ve Biskon Yapı'nın ilgili sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının toplam değeri 411.304.000 TL olarak belirlenmiştir.

Kiler GYO Payı (%99)	407.190.960 TL
Biskon Yapı Payı (%1)	4.113.040 TL
TOPLAM	411.304.000 TL

Sözleşmeden kaynaklanan hak ve faydalarda KILER GYO A.Ş.'nin %99 payına tekabül eden değeri 407.190.960 TL olarak takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca son üç yıl içerisinde hazırlanmış bir değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

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

Sermaye Piyasası Kurulu Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22-1-ç maddesine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.

Tebliğin 22. Madde ç bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları ; "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş. belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.

Tebliğin 26. Maddesine göre Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ve kat karşılığı inşaat sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş. belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir. Bu kapsamda ilgili sözleşme tapuya tescil edilmemiştir. Taşınmazın mülkiyeti T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ait olup, Kiler GYO A.Ş ve Biskon Yapı A.Ş. ile idare arasında Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi bulunmaktadır.

Tebliğin 22-1-c maddesine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dâhil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", tebliğin 22-1-j maddesine göre "Herhangi bir şekilde,

devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmaz üzerinde gayrimenkulün değerini etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmamaktadır

Tebliğin ilgili maddelerine göre Kiler GYO A.Ş ve Biskon Yapı A.Ş nin arsa sahibi idare ile imzaladığı 14.11.2022 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi uyarınca sözleşmeden kaynaklanan hakların Kiler GYO payının "Gayrimenkule Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

7.6 Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fıili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkulün tapudaki niteliği, fıili kullanım şekli ve portföye dâhil edilme nitelikleri birbiriyle uyumludur.

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

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerlendirme konusu parselde Kiler GYO A.Ş ' ye ait sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının değeri aşağıda belirtilmiştir.

14.11.2022 Tarihi İtibarı İle

Kiler GYO A.Ş ' ye ait, sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının değeri

(KDV Hariç)	407.190.960 TL
(KDV Dâhil)	439.766.237 TL

Arsa Değeri

Arsa Değeri (KDV Hariç)	1.372.349.000 TL
Arsa Değeri (KDV Dahil)	1.482.136.920 TL

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %8 kabul edilmiştir.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



9 Ekler:

1. Tapu Kayıt Örneđi
2. İmar Planı ve Plan Notları
3. Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi
4. İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
5. Fotoğraflar
6. SPK Lisans Belgeleri
7. Mesleki Tecrübe Belgeleri