

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ – BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

REFERANS BAHÇEŞEHİR PROJESİ

DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: KLRGY-2022-00003

Rapor Tarihi: 28.11.2022



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	:	28.11.2022
Rapor No	:	KLRGY-2022-00003
Değerleme Tarihi	:	11.11.2022
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada 8 Parsel üzerindeki Referans Bahçeşehir Projesindeki 225 adet bağımsız bölümün değerlemesi
Çalışmanın Konusu	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada, 8 Parsel üzerinde yer alan Referans Bahçeşehir projesinde Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 225 adet taşınmazın değerlemesi
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	25.920,50 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi 558 Ada 8 Parsel, Referans Bahçeşehir Projesi
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı	:	32.608 m ² Satılabilir Alan
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal: 2,00, Hmax: 60,00 Metre, Konut Alanı,

28.11.2022 tarihi itibarıyla,

225 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%99) KDV Hariç	225 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%99) KDV Dahil
1.125.162.000	1.136.413.347

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ
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(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 değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

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

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü	8
1.2	Değerleme Tarihi	8
1.3	Dayanak Sözleşmesi	8
1.4	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	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
4.3.1	Başakşehir İlçesi	18
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	19
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	19
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	20

5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki.....	21
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	21
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi.....	22
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	23
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	25
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	25
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	25
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama.....	26
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri.....	26
	• Değerleme konusu proje tamamlanmış ve 02.09.2022 tarihinde kat mülkiyeti kurulmuştur. ...	27
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	28
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	28
6.2	SWOT Analizi.....	28
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları	29
6.4	Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	29
6.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar	29
6.5.1	Pazar Yaklaşımı	30
6.5.2	Gelir Yaklaşımı	34
6.5.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	38
6.5.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler.....	38

6.5.5	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi	38
6.5.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	38
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	39
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması	39
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	39
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	39
7.4	Değerleme 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.....	39
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	40
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	40
8	SONUÇ.....	41
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	41
8.2	Nihai Değer Takdiri	41
9	EKLER.....	42

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 28.11.2022

Rapor Numarası : KLRGY-2022-00003

Raporun Türü : İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada, 8 Parsel üzerinde yer alan “Referans Bahçeşehir” projesinde Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 225 adet taşınmazın pazar ve kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.2 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.11.2022 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 28.11.2022 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.3 Dayanak Sözleşmesi

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

1.4 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
Şişli / 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 Kağıthane / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada, 8 Parsel üzerinde yer alan Referans Bahçeşehir projesinde Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 225 adet taşınmazın pazar ve kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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 değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu 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.

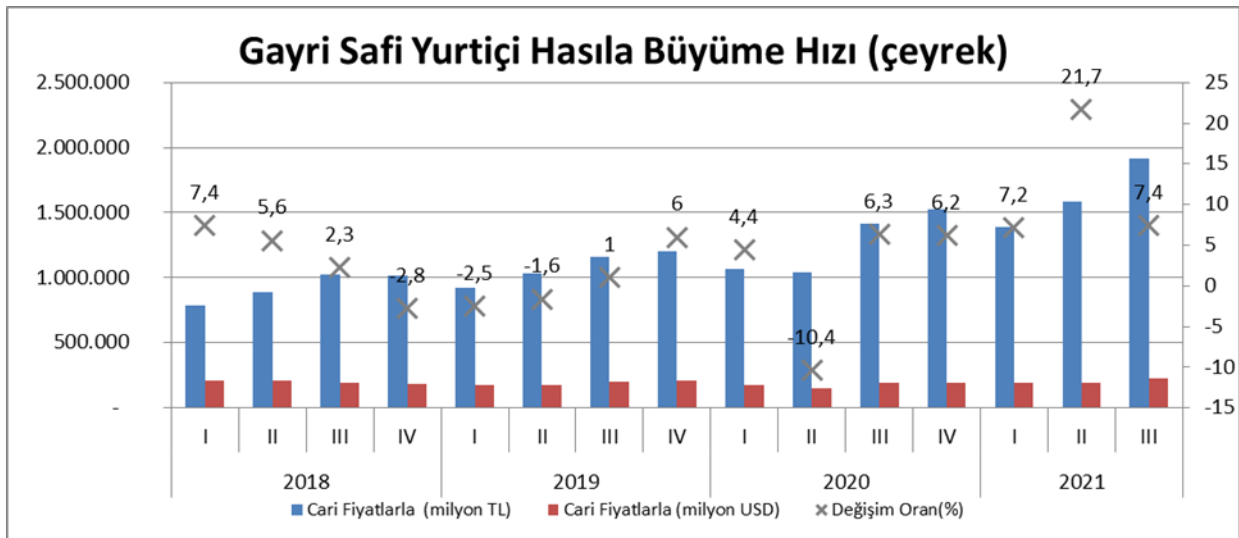
Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama %6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4 lük büyüme gerçekleşmiştir. 2018 yılının Ağustos ayı itibarıyla finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde %2,6 daralmıştır.

2020 yılının bahar aylarında başlayan ve halen devam eden 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.

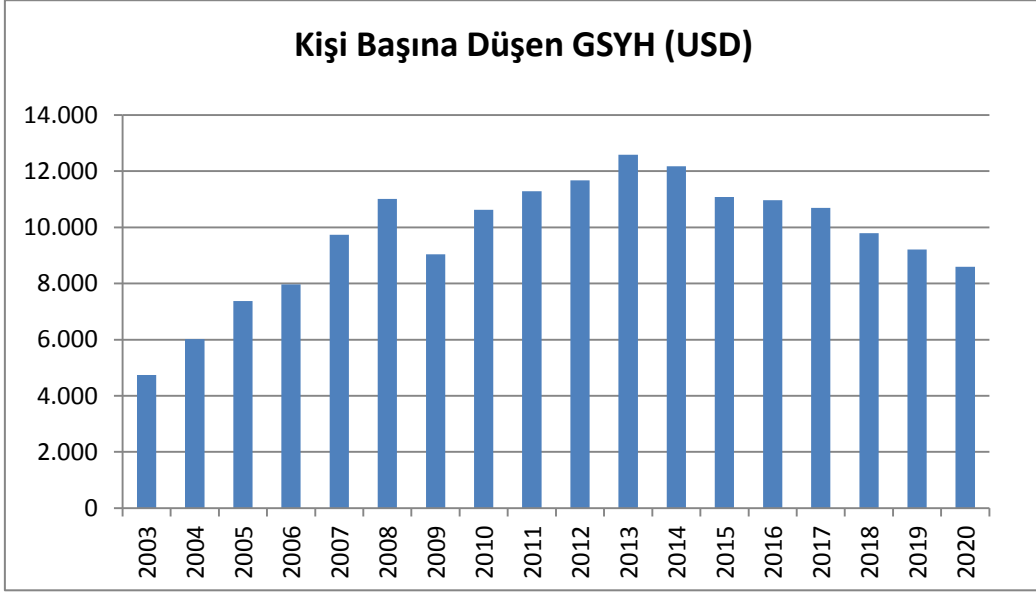
Türkiye, özellikle 2014-2019 arasında hem nüfus hem de kişi başına düşen GSYH rakamlarında büyüme kaydetmiştir. Artan nüfusa paralel olarak işgücü de artmış, kişi başına toplam GSYH, hane halklarının satın alma gücünü artırarak refah içinde yaşamalarına olanak tanımaktadır. Kişi başına düşen gelir arttıkça, 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 başından itibaren dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgını ile ekonomik büyümede ve hane halkı gelirlerinde öngörülemez kayıplar yaşanmıştır.

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.

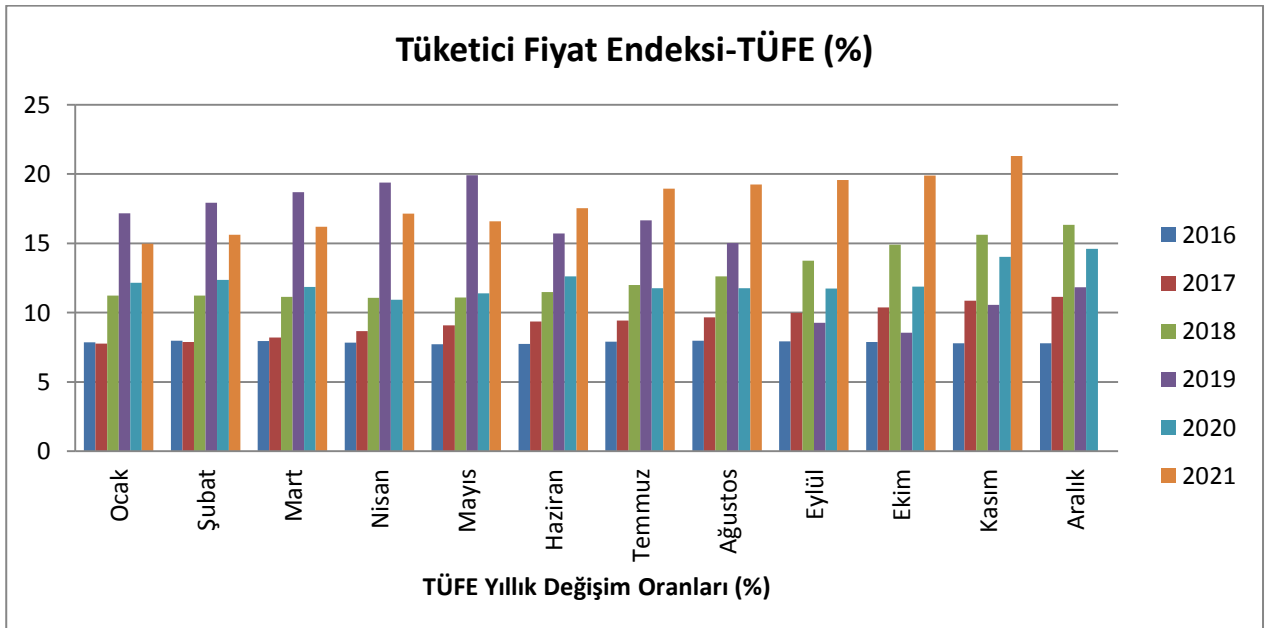
Türkiye 2020 yılı ikinci çeyrek büyümesi milli gelir 9 bin doların altında kalırken ekonomi %9,9 daralmaya gitmiş, ekonomi 2008 krizinden sonra ilk kez bu kadar daralırken milli gelir 11 yıl sonra 9 bin doların altına inmiştir. Türkiye ekonomisi, 2020 yılında dünyayı etkisi altına alan yeni tip koronavirüs (Covid-19) salgını nedeniyle keskin düşüşler gösteren gayri safi yurtiçi hasılda (GSYH), 2021 yılında yüksek büyüme oranlarına ulaşmıştır. Türkiye 2021 yılının ikinci çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre, %21,7 büyüme kaydederken Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü (OECD) ülkeleri arasında Birleşik Krallık'ın ardından ikinci sırada yer almıştır.



Covid-19 salgınının etkilerine rağmen, IMF ve Dünya Bankası tarafından Türkiye için 2021 büyüme öngörülere pozitif yöndedir. Uluslararası Para Fonu IMF'in yayınladığı Küresel Ekonomik Görünüm raporuna göre Türkiye ekonomisinin büyüme beklentisi 2021 yılında %9'a yükseltirken, 2022 için büyüme beklentisi %3,3'te sabit tutulmuştur. Türkiye'de ortalama enflasyonun ise 2021'de %17 ve 2022'de %15,4 seviyelerinde gerçekleşeceği öngörülmüştür. Ülkede işsizlik oranının da 2021'de %12,2, 2022'de %11 olacağı tahminine yer verilmiştir.



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, 2021 Yılı Kasım ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları %21,31, yurt içi üretici fiyatları %54,62 artmıştır.



TCMB enflasyon raporuna göre; Küresel ekonomik aktivite yılın üçüncü çeyreğinde, bir miktar ivme kaybetmekle büyümeye beraber devam etmektedir. Aşılama kat edilen mesafeye rağmen, salgında ortaya çıkan varyantlar ise, küresel ekonomik aktivite üzerinde aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Küresel enflasyon ise; arz ve talep uyumsuzluğunun da etkisiyle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere 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. Aşılama kat edilen 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.

Türkiye ekonomisi için beklentilerin pozitif dönmesi, 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 etkilenmektedir. Ülkenin ekonomik durumu, emlak sektörünü etkileyen en temel unsurdur. İç ve dış siyasetteki güven ortamı, toplumda yaşayan insanların kendilerini güvende hissetmelerini sağlayacak ve harcama yapmalarını kolaylaştıracaktır.

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

2019 yılı sonunda Çin’de ortaya çıkan ve 2020 ilk çeyreğinde tüm dünyayı etkisi altına alan Covid-19 pandemisi başta Çin, ABD ve Avrupa ekonomisi olmak üzere tüm dünya ekonomilerini doğrudan etkilemiştir. Covid-19 pandemisinin yansımaları olarak finansal ve reel sektör güven endeksleri belirgin düzeyde azalış gösterirken, küresel salgından kaynaklı olarak yıl sonu büyüme tahminlerinde geniş bir belirsizliğe neden olmaktadır. Virüsün bulaşmasını engellemeye yönelik alınan tedbirler, küresel çapta inşaat sektörünün işleyişini önemli ölçüde aksatmıştır. Bu süreçten, Türkiye de Mart ayının ortasından itibaren etkilenmeye başlarken, Nisan ayının ilk dönemlerinde bu etki daha fazla hissedilmeye başlamıştır.

Hükümet, talebi artırmak için Haziran 2012'de 42 ülkeden vatandaşların Türkiye'de konut satın almalarını sağlayan karşılıklılık kuralını kaldırmıştır. Son düzenlemelerle de en az 250.000 ABD doları tutarında gayrimenkul satın alan yabancı uyruklulara Türkiye Cumhuriyeti vatandaşlık vermektedir. İzlenen politikalar ve geliştiricilerin pazarlama stratejileri ile birlikte, Türkiye'ye komşu ülkeler ve geniş bir coğrafyadan gelen bir konut talebi vardır. İklimsel koşullar, ulaşım altyapısı, ekonomik koşullar, refah ve özgürlük düzeyi gibi konular yabancıların konut talebini şekillendirmektedir.

2020 yılı bahar aylarında, kamu bankalarının faiz indirimi ile konut fiyatları artışa geçmiş ve önceki yıllarda yaşanan kayıplar önemli ölçüde telafi edilmiştir. Yine 2020 yılına kadar yatay seyreden satılan konut sayıları, bu süreçte hızlı bir şekilde artmıştır.

Pandemi süreci ile tüketicinin gayrimenkule bakış açısı ve gayrimenkulden beklentisi değişmiştir.

Örneğin; akıllı binalarda daha az temas sağlayan teknolojilere yer verilmesi beklenmektedir. Konutların yanı sıra ofisler için de alıcının talepleri değişmiştir. Örneğin; ofis binalarında daha açık ortak alanlar tercih edilmeye başlamıştır. Yeni normalde, sosyal mesafenin daha rahat korunabileceği ve dışarıda daha fazla vakit geçirilebilecek müstakil, bahçeli ve geniş balkonlu evlere talep artmış olup, salgın sürecinde bahçeli konut ve villa fiyatlarında önemli artışlar yaşanmıştır.

Evden çalışma uygulamasının yaygınlaşarak, kalıcı hale gelmesi nedeniyle ve özellikle yurt dışı tatil imkânlarının azalması nedeniyle tatil yörelerine ilgi ivme kazanmıştır.

Pandemi sürecinde değişen tüketici ihtiyaçları inşaat şirketlerine inovasyon yapma ihtiyacı getirmiştir. Yeni konut projelerinde ortak paydalarda şehir merkezinde yer almaları, ulaşım problemlerinin olmaması, alt yapının düzgün işlemesi, daha etkin sosyal çevre imkânları gibi özellikler ön plana çıkmaktadır.

Bu nedenle, bina yapısından, mimariye, kullanılan temel malzemeden, çevreye duyarlılığa kadar pek çok unsur artık söz konusu değişim gözetilerek yatırım kararları alınması gerektiği ortaya çıkmaktadır. İnşaat ve gayrimenkul sektörü ile alt bileşenlerinin, daha çevreci, karbon salınımı daha az ve iklim dostu çalışması ile ilgili gerekli şartların hazırlanması önem taşımaktadır. Bu bağlamda sektörün her türlü imalatından nihai kullanım aşamasına kadar belli standartların sağlanması gelecek dönem için önem taşımaktadır.

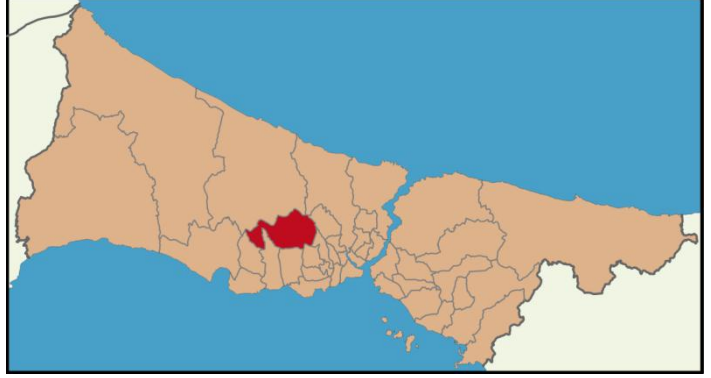
Türkiye'de çok derin bir piyasaya sahip olmayan ipotekli konut kredileri için kamu desteği en büyük teşviki sağlamaktadır. Uzun vadeli ekonomik istikrarın sağlandığı koşullarda, finansal altyapının desteklediği ölçüde, ipotekli konut kredilerine talepte ölçüde artış beklenmektedir.

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 Başakşehir İlçesi

Başakşehir İlçesi, Küçükçekmece İlçesi'ne bağlı; Başakşehir, Kayabaşı, Ziya Gökalp, Güvercintepe, Altınşehir, Şahintepe yerleşimleri, Mehmet Akif Mahallesi'nin TEM'in kuzeyinde kalan bölümü, Sazlıdere Baraj Gölü'nün batısında, doğusunda ve güneyinde kalan kısımlarıyla Şamlar Köyü, Esenler İlçesi'ne bağlı; Başakşehir Büyükçekmece İlçesi'ne bağlı Bahçeşehir yerleşimlerini kapsayan ve yaklaşık 10434 Hektarlık yeni bir ilçedir.



2021 yılı itibarıyla nüfusu 503.243 kişi olan Başakşehir'in kuzeyinde ve kuzeybatısında Arnavutköy, kuzeydoğusunda Sultangazi, güneyinde Avcılar, Küçükçekmece ve Bağcılar, doğusunda Esenler, batısında ve güneybatısında ise Esenyurt ilçeleri bulunmaktadır.

İlçe üç ana bölgeden oluşmaktadır: Başak Konutları – İkitelli, Altınşehir – Kayabaşı ve Bahçeşehir

Başakşehir 1. ve 2. etapları, Altınşehir merkezi, Güvercintepe, Şahintepe mahalleleri ve Kayabaşı köyü Küçükçekmece Belediyesi'ne, 4. Etap ve 5. Etap'ı Esenler Belediyesi'ne, Bahçeşehir ise Büyükçekmece ilçesine bağlı bir belde belediyesi durumundaydı. Fakat son yapılan düzenlemelerle bu semtler birleştirilerek Başakşehir ilçesi kurulmuştur.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

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

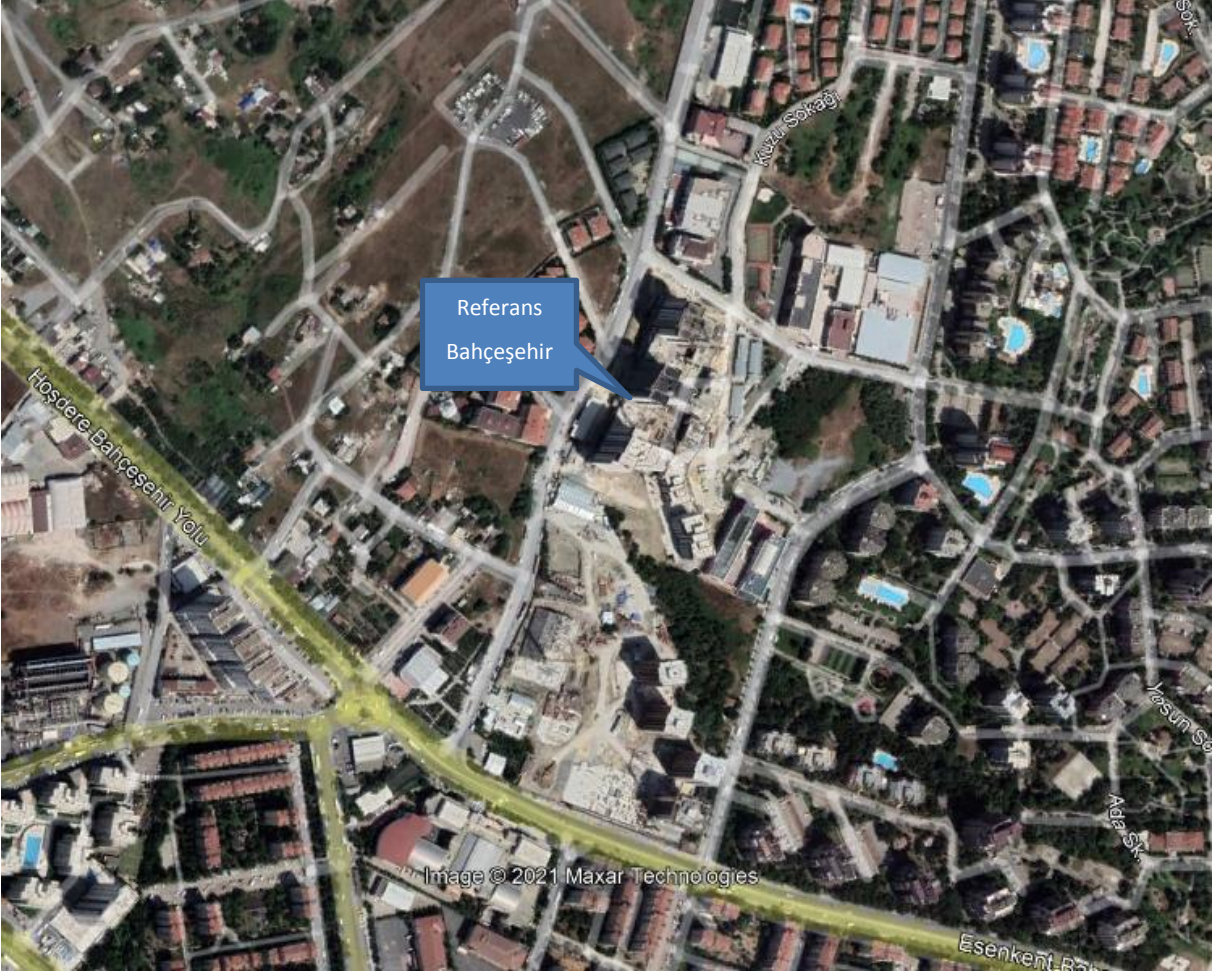
Gayrimenkule ulaşım için, TEM Otoyolu'ndan Mahmutbey istikametine doğru devam edilirken Bahçeşehir kavşağından sağa dönüp yaklaşık 400 metre düz devam edildikten sonra TEM kuzey yan yolu üzerinden yaklaşık 3 km daha devam edilerek, Esenkent-Bahçeşehir Yolu yönüne sapılır. Bu yönde 2 km ilerledikten sonra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

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

Taşınmaz TEM Otoyolu'na yaklaşık ~2,5 km, TEM Otoyolu Hadımköy Bağlantısı'na yaklaşık 7 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsü'ne yaklaşık ~36 km ve kapatılan Atatürk Havalimanı'na yaklaşık ~22 km mesafede yer almaktadır.



Değerleme Konusu Taşınmazın Konumu



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Başakşehir
Mahallesi	:	Hoşdere
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	558
Parsel No	:	8
Yüzölçümü	:	25.920,50 m ²
Maliki	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 99/100 Biskon Yapı A.Ş. 1/100
Niteliği	:	25 katlı A,C Blok, 24 katlı E Blok, 10 Katlı D,F Blok, 9 Katlı B blok, 7 Katlı H blok, 6 Katlı G blok, 3 Katlı I blok olmak üzere Betonarme, Mesken, Ofis, İşyeri ve Arsası

Konu taşınmaz üzerinde kat mülkiyeti tesis edilmiş olup, değerlendirme konusu taşınmazların bilgileri ekte sunulmuştur.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Taşınmazların tapu kayıtları 26.10.2022 tarihinde, Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Sistemi üzerinden alınmış olup ekte sunulmuştur. Taşınmazların tamamı üzerinde müştereken;

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: (16.07.2020) 21.07.2020 tarih ve 18490 yevmiyelidir.
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. 02-09-2022 tarih ve 35644 yevmiyelidir.

Şerhler Hanesinde:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (99 yıllığına 1 TL bedelle TEDAŞ lehine kira şerhi) 14-07-2020 tarih ve 17679 yevmiyelidir.

Kayıtları yer almaktadır.

225 adet taşınmazın tahsisli eklentileri mevcut olup, tapu takyidatlarında gösterilmiştir. Değerleme konusu, Kiler GYO A.Ş hisseleri üzerinde herhangi bir kısıtlayıcı takyidata rastlanmamıştır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Parsel üzerindeki yapıda 02.09.2022 tarih ve 35644 yevmiye ile kat mülkiyeti kurulmuş olup değerlendirme konusu projedeki bağımsız bölümlerin Kiler GYO A.Ş. hissesi 99/100, Biskon Yapı A.Ş. hissesi 1/100 olarak düzenlenmiştir.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 22-1-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 dâhil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j "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.

TEDAŞ lehine olan şerh TEDAŞ tarafından yapılan rutin uygulama olup ilgili şerhin taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Kiler GYO A.Ş. hissesi üzerinde herhangi kısıtlayıcı ya da taşınmazın değeri etkileyen takyidat olmadığı için, taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınması Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

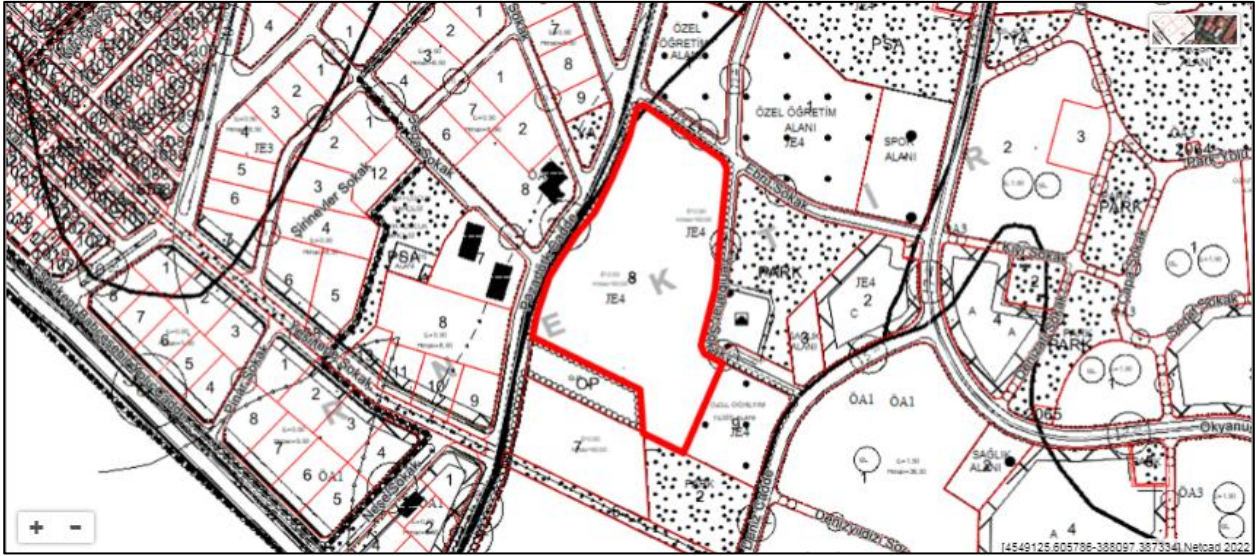
5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre taşınmazların bulunduğu ada parselin imar durumu aşağıda verilmiştir:

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

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

İbareleri yer almaktadır.



Güncel İmar Durumu

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

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

YENİ YAPI RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
			9	OFİS/İŞYERİ				
B BLOK	15.02.2016	242	8	MESKEN	6	3	9	3.798,75
			4	OFİS/İŞYERİ				
C BLOK	15.02.2016	243	103	MESKEN	7	18	25	27.112,89
			9	OFİS/İŞYERİ				
D BLOK	15.02.2016	244	9	MESKEN	6	4	10	4.450,04
			4	OFİS/İŞYERİ				
			114	MESKEN				
E BLOK	15.02.2016	245	8	OFİS/İŞYERİ	5	19	24	30.311,75
			1	İKAMET AMAÇLI				
F BLOK	15.02.2016	246	34	MESKEN	1	9	10	6.718,45
G BLOK	15.02.2016	247	49	MESKEN	1	5	6	10.068,39
H BLOK	15.02.2016	248	14	MESKEN	2	5	7	4.507,33
TOPLAM			499					115.808,90

TADİLAT RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
			8	OFİS/İŞYERİ				
TOPLAM			123					30.311,75

İSİM DEĞİŞİKLİĞİ RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
A BLOK	27.05.2020	207	133	MESKEN	7	18	25	16.183,74
			9	OFİS/İŞYERİ				
B BLOK	27.05.2020	208	8	MESKEN	6	3	9	1.152,91
			4	OFİS/İŞYERİ				
C BLOK	27.05.2020	209	103	MESKEN	7	18	25	14.426,09
			9	OFİS/İŞYERİ				
D BLOK	27.05.2020	210	9	MESKEN	6	4	10	1.251,87
			4	OFİS/İŞYERİ				
E BLOK	27.05.2020	211	115	MESKEN	5	19	24	16.081,73
			8	OFİS/İŞYERİ				
F BLOK	27.05.2020	212	34	MESKEN	1	9	10	4.478,91
G BLOK	27.05.2020	213	49	MESKEN	1	5	6	5.484,64
H BLOK	27.05.2020	214	14	MESKEN	2	5	7	1.363,73
TOPLAM			499					60.423,62

TADİLAT RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
A BLOK	11.06.2020	229	133	MESKEN	6	19	25	24.788,27
			9	OFİS/İŞYERİ				
B BLOK	11.06.2020	230	8	MESKEN	6	3	9	3.148,01
			4	OFİS/İŞYERİ				
C BLOK	11.06.2020	231	102	MESKEN	7	18	25	22.415,08
			9	OFİS/İŞYERİ				
D BLOK	11.06.2020	232	9	MESKEN	6	4	10	3.481,30
			4	OFİS/İŞYERİ				
E BLOK	11.06.2020	233	114	MESKEN	5	19	24	24.550,43
			8	OFİS/İŞYERİ				
F BLOK	11.06.2020	234	34	MESKEN	1	9	10	7.858,66
G BLOK	11.06.2020	235	49	MESKEN	1	5	6	9.769,43
H BLOK	11.06.2020	236	14	MESKEN	2	5	7	4.835,20
I BLOK	11.06.2020	237		GARAJ	3	0	3	13.912,53
TOPLAM			497					114.758,91

Tadilat ruhsatının detayları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

11.06.2020 TARİHLİ TADILAT RUHSATININ DETAY BİLGİLERİ							
Blok Adı	Bağ.Brm. Sayısı (Mesken)	Bağ.Brm. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Konut Alan (m ²)	Ofis ve İşyeri Alan (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
A BLOK	133	9	15.444,50	1.051,28	8.292,49	24.788,27	VA
B BLOK	8	4	850,87	309,58	1.987,56	3.148,01	IVA
C BLOK	102	9	13.674,42	702,99	8.037,67	22.415,08	VA
D BLOK	9	4	965,56	295,18	2.220,56	3.481,30	IVC
E BLOK	114	8	15.199,07	709,99	8.641,37	24.550,43	VA
F BLOK	34		4.487,66		3.371,00	7.858,66	IVA
G BLOK	49		5.313,71		4.455,72	9.769,43	IIIB
H BLOK	14		1.149,62		3.685,58	4.835,20	IIIB
I BLOK					13.912,53	13.912,53	IIIA
TOPLAM	463	34	57.085,41m²	3.069,02	54.604,48	114.758,91	

Projenin inşaatı tamamlanmış ve teslim gerçekleştirilmiştir.

24.05.2021 TARİHLİ YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ DETAY BİLGİLERİ								
Belge No	Blok Adı	Bağ.Brm. Sayısı (Mesken)	Bağ.Brm.	Konut Alan (m ²)	Ofis ve İşyeri Alan (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
			Sayısı (Ofis ve İşyeri)					
111	A BLOK	133	9	15.444,50	1.051,28	8.292,49	24.788,27	VA
112	B BLOK	8	4	850,87	309,58	1.987,56	3.148,01	IVA
113	C BLOK	102	9	13.674,42	702,99	8.037,67	22.415,08	VA
114	D BLOK	9	4	965,56	295,18	2.220,56	3.481,30	IVC
115	E BLOK	114	8	15.199,07	709,99	8.641,37	24.550,43	VA
116	F BLOK	34		4.487,66		3.371,00	7.858,66	IVA
117	G BLOK	49		5.313,71		4.455,72	9.769,43	IIIB
118	H BLOK	14		1.149,62		3.685,58	4.835,20	IIIB
119	I BLOK					13.912,53	13.912,53	IIIA
	TOPLAM	463	34	57.085,41m²	3.069,02	54.604,48	114.758,91	

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Projenin yapı denetimi Mimart Yapı Denetim Limited Şirketi-tarafından yürütülmektedir.

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

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan proje ilişkin, gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur. Proje tamamlanmış olup, yapı kullanma izin belgesi alınmış kat mülkiyeti kurulmuştur.

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

Değerleme konusu taşınmazların imar bilgileri açısından, sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

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

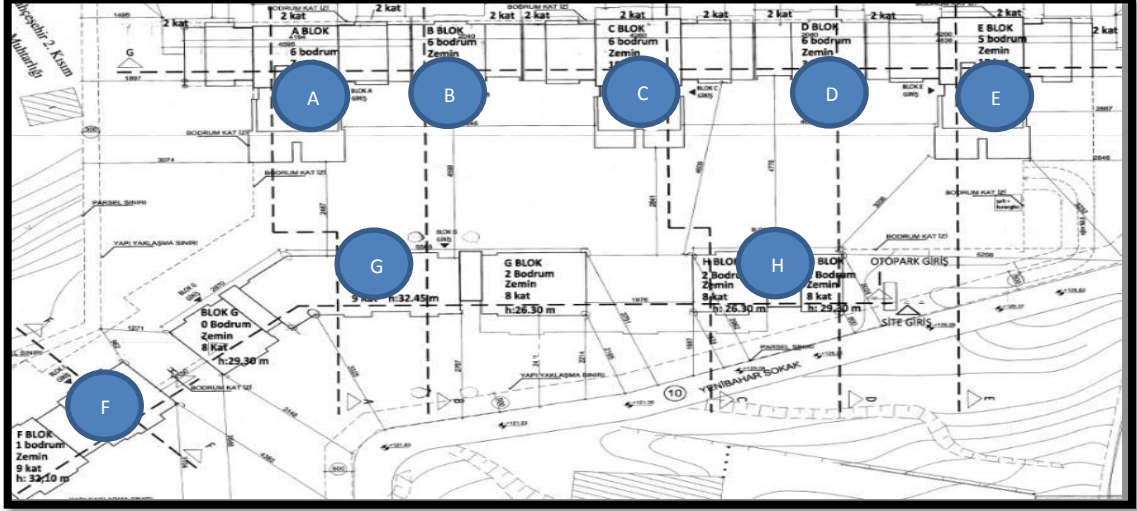
5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

- Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir isimli bir proje yer almaktadır.
- Proje kapsamında 463 adet konut birimi ve 34 adet ticari birim olmak üzere toplam 497 adet ünite bulunmaktadır. Ticari birimler A, B, C, D ve E bloklarının zemin ve 1. bodrum katlarında konumlanmışlardır.

Projede yer alan bloklar A-B-C-D-E-F-G-H-I blokları olarak tanımlanmıştır.

- **A Blok:** Konut ve Ofis/İşyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum kat, zemin kat ve 18 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 133 adet mesken ve 9 adet ticari birim olmak üzere toplam 142 birim tanımlıdır.
- **B Blok:** Konut ve Ofis/İşyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum kat, zemin kat ve 2 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 8 adet mesken ve 4 adet ticari birim olmak üzere toplam 12 birim tanımlıdır.
- **C Blok:** Konut ve Ofis/İşyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 7 bodrum kat, zemin kat ve 17 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 102 adet mesken ve 9 adet ticari birim olmak üzere toplam 111 birim tanımlıdır.
- **D Blok:** Konut ve Ofis/İşyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum kat, zemin kat ve 3 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 9 adet mesken ve 4 adet ticari birim olmak üzere toplam 13 birim tanımlıdır.
- **E Blok:** Konut ve Ofis/İşyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 5 bodrum kat, zemin kat ve 18 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 114 adet mesken ve 8 adet ticari birim olmak üzere toplam 122 birim tanımlıdır.
- **F Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 8 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 34 adet mesken birimi tanımlıdır.

- **G Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 4 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 49 adet mesken birimi tanımlıdır.
- **H Blok:** Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 4 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 14 adet mesken birimi tanımlıdır.
- **I Blok:** Blok ruhsat belgesine göre garaj bloğu olarak tanımlanmıştır.



- Değerleme konusu proje tamamlanmış ve 02.09.2022 tarihinde kat mülkiyeti kurulmuştur.
- Projede mevcut durumda 209 adedi mesken, 16 adedi dükkan portföyde yer almaktadır.
- Projesine göre değerlemesi yapılacak konut alanlarının toplam satılabilir alanı 31.045,42 m², dükkan alanlarının ise 1563,41 m²'dir.
- Değerleme konusu taşınmazlardan 3 adet dükkan hariç, her biri içi depo alanı atanmıştır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Parselin cadde ve sokak cepheleri geniştir.
- Bulunduğu bölge konut ağırlıklı gelişmiştir.
- Proje alanına bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu ulaşım araçları ile ulaşım kolaydır.
- TEM Otoyoluna yakın konumludur.
- Projenin bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Projenin çevresel ve sosyal donatıları tamamlanmış durumdadır.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Konut yoğunluğunun fazla olmasından dolayı, şehir merkezine ulaşımında yoğun trafik problemi mevcuttur.

Fırsatlar

- Bölge, yatırımcıların tercih ettiği, konut ve AVM projelerinin olduğu ve bu doğrultuda gelişen bir bölgedir.
- Kaldırılan Pazartürk'ün yerine inşa çalışmaları devam etmektedir.
- Yeni bir şehir kurularak İstanbul'un nüfus yoğunluğunun taşınması planlanan bölgeye ve Kanal İstanbul Projesine oldukça yakın konumludur.

Tehditler

- Gayrimenkul piyasaları, yaşanan ekonomik açıdan sıkıntılı dönem sebebiyle sıkıntılı bir dönem geçirmektedir. Konut kredi faizlerinin yüksek olması, önümüzdeki dönemdeki belirsizlikler, seçime yaklaşılması ve inşaat maliyetlerinin sürekli artması gayrimenkul sektörünü olumsuz etkilemektedir.

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

Bu değerlendirme çalışması proje değerlendirme kapsamında değildir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Değerleme konusu taşınmazlar tamamlanmış durumda olup, pazar değerinin tespiti için pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı 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 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/büyükük/yaş/İNŞAAT 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 büyükük 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 düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporla kullanılan emsal düzeltme 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

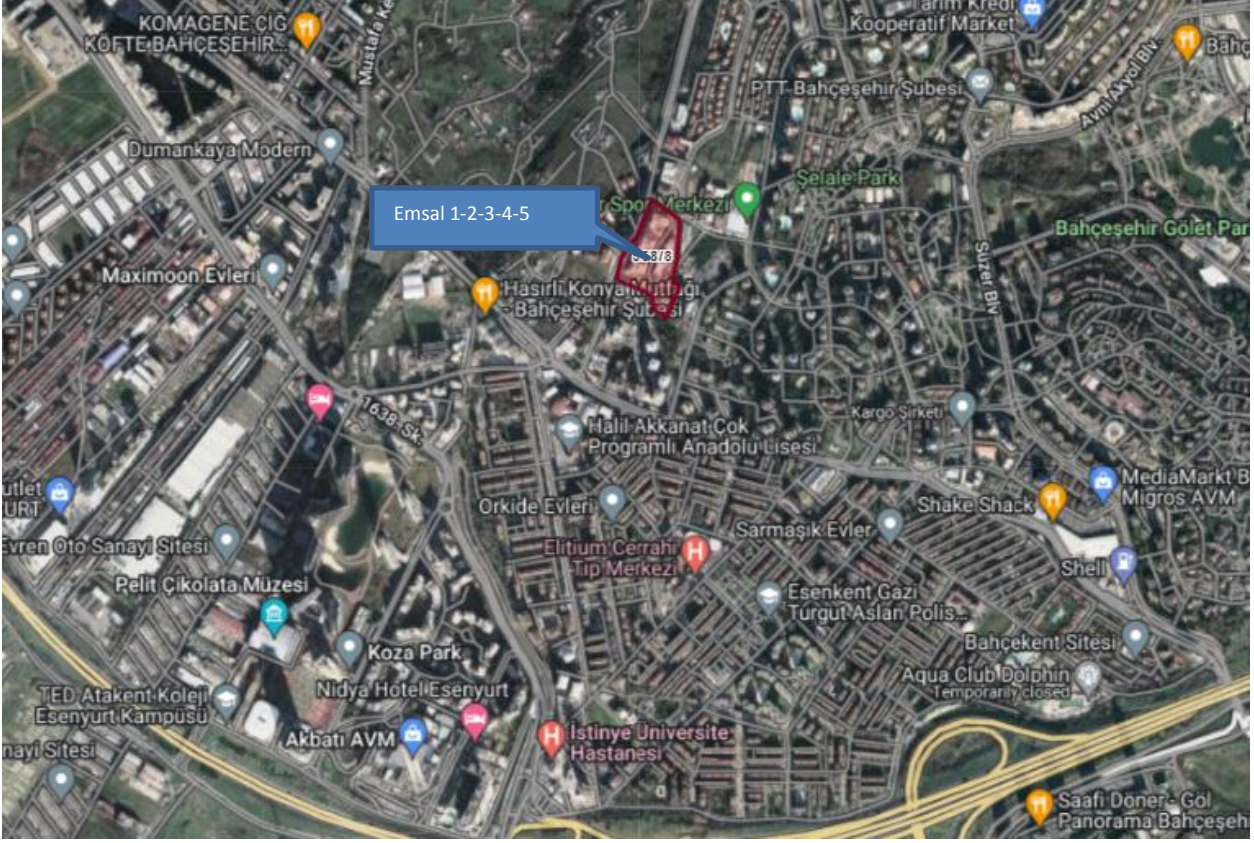
Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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 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 konut emsalleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Emsal 1	Referans Bahçeşehir	4. kat 1+1 daire	65	2.500.000	38.462	AD Group Gayrimenkul 0 (531) 762 24 68
Emsal 2	Referans Bahçeşehir	Zemin kat 3+1 daire	166	5.400.000	32.530	Nova Property 0 (549) 629 99 59
Emsal 3	Referans Bahçeşehir	5. kat 3+1 daire	165	5.200.000	31.515	Nova Property 0 (549) 629 99 59
Emsal 4	Referans Bahçeşehir	2. kat 2+1 daire	123	4.100.000	33.333	Nova Property 0 (549) 629 99 59
Emsal 5	Referans Bahçeşehir	15. kat 3+1 daire	167	6.400.000	38.323	Capital Property 0 (532) 377 41 87



Emsal Krokisi

Elde edilen emsaller üzerinden projede G Blok 8 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınarak düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim satış fiyatları takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Ardından diğer benzer nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak her biri için fiyatlandırma yapılmış ve Kiler GYO A.Ş. hissesinin bedeli saptanmıştır. Rapor tarihi itibarıyla tapusu devredilmemiş olan taşınmaz listesi üzerinden kalan envanterin değerlendirilmesi yapılmıştır.

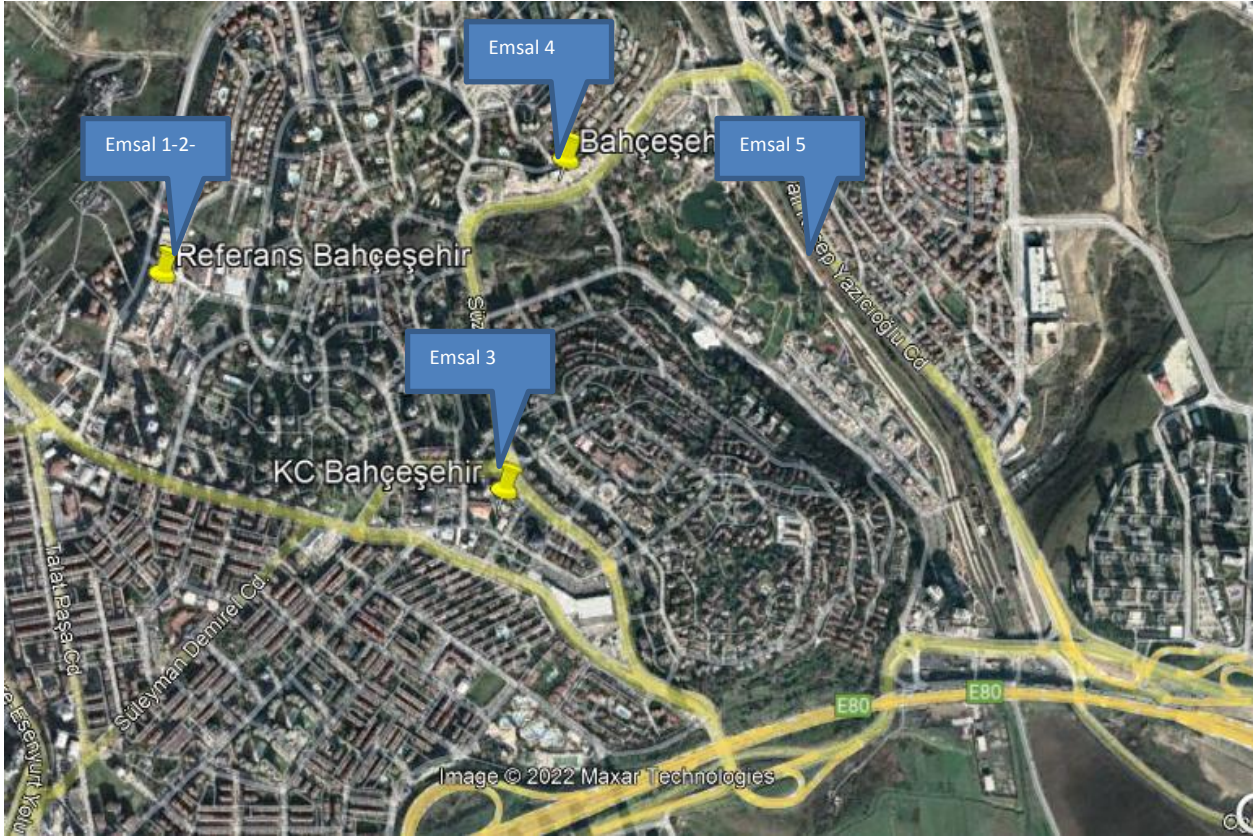
EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Emsal 1	Referans Bahçeşehir	4. kat 1+1 daire	65	2.500.000	38.462	AD Group Gayrimenkul 0 (531) 762 24 68
Emsal 2	Referans Bahçeşehir	4. kat 3+1 daire	140	4.900.000	35.000	Sulyapı Property 0 (535) 011 02 02
Emsal 3	Referans Bahçeşehir	4. kat 1+1 daire	65	2.500.000	38.462	Bahçeşehir Yapı 0 (549) 629 99 59
Emsal 4	Referans Bahçeşehir	2. kat 2+1 daire	123	4.100.000	33.333	Nova Property 0 (549) 629 99 59
Emsal 5	Referans Bahçeşehir	15. kat 3+1 daire	167	6.400.000	38.323	Capital Property Cep 0 (532) 377 41 87

Ortalama konut birim metrekaresi için 34.225 TL/m² olarak belirlenmiş ve diğer taşınmazlar içinde bu fiyat baz alınarak fiyatlar hesap edilmiştir. Konutların toplam değeri 1.053.913.000 TL hesaplanmıştır.

Satılık Fiyatı (TL)	2.500.000	4.900.000	2.500.000	4.100.000	6.400.000
Pazarlık Payı	-3%	-3%	-3%	-3%	-3%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	2.425.000	4.753.000	2.425.000	3.977.000	6.208.000
Büyükük (m ²)	65	140	65	123	167
Birim m ² Satılık Değeri (TL)	37.308	33.950	37.308	32.333	37.174
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	-2%	2%	-2%	0%	2%
Kat Düzeltmesi	-3%	-3%	-3%	-2%	-8%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-5%	-1%	-5%	-2%	-6%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	35.442	33.611	35.442	31.687	34.943
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	34.225				

Taşınmazların değerlerine ilişkin tablo rapor ekinde sunulmuştur. Ardından ticari gayrimenkuller için bölgedeki satış değerleri incelenmiştir.

Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Düzeltilmiş Alam	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Referans Bahçeşehir	Zemin 69 m ² , bodrum 30 m ² , asma kat 10 m ²	109	81,5	5.900.000	72.393	Nova Property 0 (541) 577 68 99
Referans Bahçeşehir	50 m ² zemin, 10 m ² asma, 19 m ² tahsisli, 62 m ² depo	141	76,2	9.300.000	122.047	Temeltaş Proje Ofisi 0 (549) 629 99 39
KC Bahçeşehir	Tek katlı zemin kat	150	150	15.500.000	103.333	Capital Bahçeşehir 0 (532) 377 41 87
Bahçeşehir Loca	Üst katta yer almaktadır Tek katlı dükkanlıdır.	110	110	6.250.000	56.818	Home Plus Gayrimenkul 0 (546) 818 40 47
Bahçeşehir Gölet	75 m ² zemin, 75 m ² bodrum, 75 m ² teras, 55 m ² kış bahçesi	426	220,1	16.800.000	76.329	Coşkuntepe Gayrimenkul 0 (533) 410 72 72



Konu emsallerde bodrum katlar %25 oranında, asma ve 1. katlar %50 oranında, ön kullanım alanı ve teras alanı %30 oranında zemin kata indirgenmiştir. Konu projedeki bodrum kat, 1. Kat teras alanı için aynı katsayılar kullanılmış olup, 2. kat için %40 oranı kullanılmıştır.

C-108 no'lu dükkân için emsaller üzerinden düzeltme tablosu oluşturularak birim metre-kare satış fiyatı 66.248 TL olarak saptanmıştır. Ardından diğer ticari nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak değerleri saptanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı (TL)	5.900.000	9.300.000	15.500.000	6.250.000	16.800.000
Pazarlık Payı	-10%	-40%	-20%	-7%	-10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	5.310.000	5.580.000	12.400.000	5.812.500	15.120.000
Büyükük (m ²)	81,5	76,2	150	110	220,1
Birim m ² Satılık Değeri (TL)	65.153	73.228	82.667	52.841	68.696
Konum Düzeltmesi	0%	0%	-15%	0%	-15%
Büyükük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	5%
Kat Düzeltmesi	0%	0%	0%	15%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	0%	0%	-15%	15%	-10%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	65.153	73.228	70.267	60.767	61.826
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	66.248				

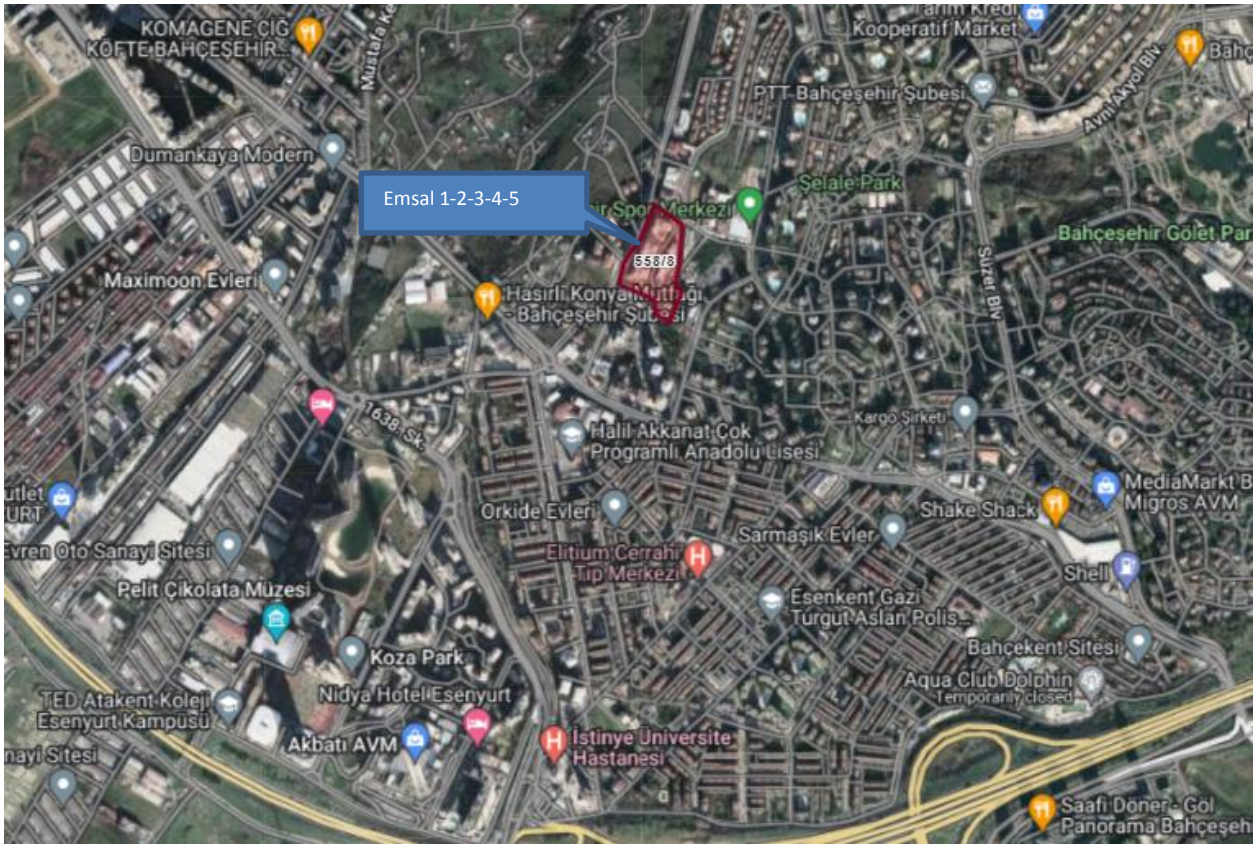
C-108 no'lu taşınmaz için bulunan 66.248 TL birim fiyat takdir edilmiştir. Ardından şerefiye durumu irdelenerek, diğer taşınmazların değeri hesaplanmıştır. Ticari taşınmazların değeri 82.614.000 TL olarak hesap edilmiştir. 209 adet konutun ve 16 adet ticari birimin pazar yaklaşımına göre değeri 1.136.527.000 TL olarak hesap edilmiştir. Hesaplama adımlarını içeren tablolar rapor ekinde sunulmuştur.

6.5.2 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların konut ve ticari nitelikli mülkler olmaları nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

Konu proje üzerinde konut kira analizi için yakın çevredeki site içinde yer alan konutların fiyatları incelenmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Emsal 1	Referans Bahçeşehir	5. Kat 2+1 daire	135	12.000	89	Pi Gayrimenkul 0 (541) 577 68 99
Emsal 2	Referans Bahçeşehir	10. Kat 3+1 daire	185	20.000	108	Pi Gayrimenkul 0 (541) 577 68 99
Emsal 3	Referans Bahçeşehir	3.Kat 1+1 daire	66	6.500	98	Coldwell Banker 0 (532) 172 52 00
Emsal 4	Referans Bahçeşehir	2. Kat 3+1 daire	168	16.000	95	Halis Özgen 0 (537) 462 93 30
Emsal 5	Referans Bahçeşehir	8. Kat 3+1daire	187	17.500	94	Türk Az Gayrimenkul 0 (542) 124 87 24



Elde edilen emsaller üzerinden projede G Blok 8 no'lu bağımsız bölüm dikkate alınarak düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim kira değeri takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Ardından diğer taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak her biri için fiyatlama yapılmış ve stoktaki taşınmazların toplam kira bedeli saptanmıştır. Rapor ekinde taşınmazların kira değerini gösteren tablo gösterilmiştir.

Konut	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Kira (TL)	12.000	20.000	6.500	16.000	17.500
Pazarlık Payı	-3%	-5%	-3%	-3%	-3%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri (TL)	11.640	19.000	6.305	15.520	16.975
Büyükük (m ²)	135	185	66	168	187
Birim m ² Kira Değeri (TL)	86	103	96	92	91
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	2%	1%	3%	3%	4%
Kat Düzeltmesi	-5%	-6%	-3%	-3%	-6%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-3%	-5%	0%	0%	-2%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	84	98	96	92	89
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	92				

Ticari gayrimenkuller için kira analizi yapılmak için konu proje ve çevresindeki projelerdeki kira verileri incelenmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m ²)	Düzeltilmiş Alan	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m ²)	Kaynak
Emsal 1	Bahçeşehir Gölet	160 m ² zemin, 160 m ² bodrum, 10 m ² teras, 55 m ² kış bahçesi, 80 m ² açık bahçe	605	285,5	82.500	289	Bahçeşehir Gayrimenkul 0 (530) 241 92 31
Emsal 2	Bahçeşehir Gölet	190 m ² zemin, 190m ² bodrum, 54m ² bahçe	380	264,5	60.000	227	Nobby House 0 (535) 415 55 01
Emsal 3	Bahçeşehir Park AVM	Tek katlı dükkan	110	110	25.000	227	Bahçeşehir Park Gayrimenkul 0 (538) 693 95 16
Emsal 4	Bahçeşehir Park AVM	Tek katlı dükkan	160	160	31.000	194	Bahçeşehir Park Gayrimenkul 0 (538) 693 95 16
Emsal 5	Bahçeşehir Gölet	75 m ² zemin, bodrum 75 m ² , 75 m ² teras, 55 m ² kış bahçesi	330	147,75	45.000	305	Bahçeşehir Gayrimenkul 0 (530) 241 92 31



Konu emsallerde bodrum katlar %25 oranında, asma ve 1. katlar %50 oranında, ön kullanım alanı ve teras alanı %30 oranında zemin kata indirgenmiştir. Konu projedeki bodrum kat, 1. kat teras alanı için aynı katsayılar kullanılmış olup, 2. kat için %40 oranı kullanılmıştır. Ardından C-108 no'lu dükkân için emsaller üzerinden düzeltme tablosu oluşturularak birim metrekare satış fiyatı 210 TL olarak saptanmıştır. Diğer ticari nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak değerleri saptanmıştır.

Konut	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
İstenen Kira (TL)	82.500	60.000	25.000	31.000	45.000
Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%	-5%	-15%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri (TL)	78.375	57.000	23.750	29.450	38.250
Büyükük (m ²)	285,5	264,5	110	160	147,75
Birim m ² Kira Değeri (TL)	275	216	216	184	259
Konum Düzeltmesi	-15%	-15%	-5%	-5%	-15%
Büyükük Düzeltmesi	5%	5%	0%	2%	2%
Kat Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-10%	-10%	-5%	-3%	-13%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	247	194	205	179	225
Ortalama (TL)	210				

Tüm bağımsız bölümler için şerefiye durumu göz önünde bulundurularak kira değeri hesaplanmış ve eklerde sunulmuştur. Belirlenen kira değerleri üzerinden elde edilen toplam kira değerleri ve Kiler GYO A.Ş. hissesi değerleri aşağıda sunulmuştur. Bölgede yapılan incelemede konutlarda ve ticari

gayrimenkullerde geri dönüş sürelerinin 25 yıl olduğu saptanmış, değer hesabında kapitalizasyon oranı belirlenirken bu süre dikkate alınmıştır.

Gelir Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri			
Konut Alanları	Kira Değerleri Toplamı (TL)	Kira Çarpanı	Gayrimenkul Değeri (TL)
209 Adet Konutun Toplam Değeri (TL)	2.914.000	300	874.200.000
16 Adet Dükkanın Toplam Değeri (TL)	316.720	300	95.016.000
Toplam	3.230.720		969.216.000

Gelir yaklaşımına göre taşınmazların toplam değeri 969.216.000 TL olarak hesap edilmiştir. İlgili hesaplama tabloları rapor ekinde sunulmuştur.

6.5.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Değerleme konusu arsa ve üzerinde geliştirilen proje tamamlanmak üzere olduğundan, proje ve arsa değeri hesabı yapılmamıştır.

6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmaz üzerinde kira geliri oluşturacak konut ve ticari birimler mevcuttur. Mevcut taşınmazlar üzerinden hesaplanan toplam kira değeri 3.230.720 TL (3.230.000 TL) olup, Kiler GYO A.Ş hissesine isabet eden kısmı 3.198.413 TL (3.198.000 TL)'dir.

6.5.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde geliştirilen projenin en etkin ve verimli kullanımı olduğu düşünülmektedir.

6.5.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların müşterek veya bölünmüş bölümleri mevcut değildir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Değerleme konusu projede satışı devam toplam 225 adet bağımsız birimin tamamlanması halindeki değerinin tespiti için pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

Pazar Yaklaşımı (TL)	1.136.527.000
Gelir Yaklaşımı (TL)	969.216.000

İki yaklaşım arasındaki %17 oranında fark olup, Pazar yaklaşımındaki emsallerin değeri daha doğru yansıttığı kapitalizasyon oranlarının değişebildiği göz önünde bulundurularak pazar yaklaşımı ile hesaplanan değer esas alınmıştır. Kiler GYO A.Ş'nin hissesinin değeri 1.125.161.730 TL yaklaşık 1.125.162.000 TL olarak hesaplanmıştır.

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 proje için 07.01.2021 tarihli KLRGY-2021-00007 numaralı rapor 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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22-1-a maddesinde "Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler."

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira gelirinde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir."

Taşınmazların yer aldığı proje ile ilgili olarak yapı kullanma izin belgesi alınmış kat mülkiyeti kurulmuş olup taşınmazları üzerindeki TEDAŞ lehine olan şerh TEDAŞ tarafından yapılan rutin uygulama olup ilgili şerhin taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Buna göre taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne tapudaki nitelikleri ile paralel şekilde konut ve işyeri olarak dahil edilmesinde sermaye piyasası mevzuatı uyarınca engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullerin devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Gayrimenkullerin tapudaki niteliği fıli kullanım şekli ve portföye dâhil edilme niteliği 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

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

28.11.2022 tarihi itibariyle

225 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hissenin Toplam Değeri (%99) KDV Hariç	225 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hissenin Toplam Değeri (%99) KDV Dahil
1.125.162.000	1.136.413.347

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

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

Hazırlayan

Dilek YILMAZ
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400177



9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. Bağımsız Bölüm Arsa Payı Tablosu
4. Bağımsız Bölüm Bazında Fiyatlandırma Tablosu
5. Yapı Ruhsatları
6. Yapı Kullanma İzin Belgesi
7. Fotoğraflar
8. Lisans Belgeleri Fotokopileri
9. Mesleki Tecrübe Belgesi Örnekleri