

## GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**KAVAKLI'DA 1 ADET ARSA**

**BEYLİKDÜZÜ/ İSTANBUL**



ISO9001:2008  
FS 509685

Tarih:15.03.2011

R. No: 2011A104

ÖZET TABLO			
RAPOR NO:	2011A104	RAPOR TARİHİ:	15.03.2011

AÇIK ADRES:	Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL		
RAPORU HAZIRLAYAN:	TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.		
DEĞERLEME UZMANLARI:	Selen BOZTÜRK Değerleme Uzmanı (401135)	Adem YOL Sorumlu Değerleme Uzmanı (400101)	
RAPORU TALEP EDEN:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.		
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI:	Boş durumda bulunan 736,39 m <sup>2</sup> büyüklüğünde arsa.		
TAPU KAYIT BİLGİLERİ:	İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çiftliği sokağı, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m <sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkul.		
İMAR DURUMU:	Değerleme konusu taşınmaz, 21.01.2007 tarihinde onaylanmış olan "1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" kapsamında; <ul style="list-style-type: none"> <li>- "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır.</li> <li>- Emsal: 1,60'dir.</li> <li>- H<sub>max</sub>: 15,50 m.'dir.</li> </ul>		
15.03.2011 TARİHLİ TOPLAM ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)	<p style="text-align: center;"><b>405.000.-TL</b> (Dörtüzbeşbin- Türk Lirası)</p> <p style="text-align: center;"><b>255.000 -USD</b> (İkiyüzellibeşbin- Amerikan Doları)</p> <p style="text-align: center;">1 USD=1,59.-TL kabul edilmiştir.</p>		

Raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
Değerleme Uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
Bu sayfa değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütün olup, bağımsız kullanılamaz.
Bu değerlendirme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

<b>Selen BOZTÜRK</b> Değerleme Uzmanı	<b>Adem YOL</b> Sorumlu Değerleme Uzmanı
--	---

## İÇİNDEKİLER

<b>BÖLÜM 1</b> .....	<b>3</b>
<b>RAPOR BİLGİLERİ</b> .....	<b>3</b>
1.1 Rapor Tarihi ve Numarası .....	3
1.2 Rapor Türü .....	3
1.3 Raporu Hazırlayanlar .....	3
1.4 Değerleme Tarihi .....	3
1.5 Dayanak Sözleşmesi .....	3
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler .....	3
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar .....	3
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler ....	3
<b>BÖLÜM 2</b> .....	<b>3</b>
<b>ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, KULLANILAN DEĞER TANIMLARI</b> .....	<b>3</b>
2.1 Şirket Bilgileri .....	3
2.2 Müşteri Bilgileri .....	4
2.3 Kullanılan Değer Tanımları .....	4
2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri) .....	4
2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri .....	4
2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri .....	4
<b>BÖLÜM 3</b> .....	<b>4</b>
<b>GENEL VE ÖZEL VERİLER</b> .....	<b>4</b>
<b>3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler</b> .....	<b>4</b>
<b>3.1.1 Demografik Veriler</b> .....	<b>4</b>
<b>3.1.2 Ekonomik Veriler</b> .....	<b>5</b>
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	6
3.2.1 İstanbul İli .....	6
3.2.2 Beylikdüzü İlçesi .....	7
<b>BÖLÜM 4</b> .....	<b>8</b>
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ</b> .....	<b>8</b>
4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri .....	8
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri .....	8
<b>4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri</b> .....	<b>9</b>
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri .....	9
<b>4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi</b> .....	<b>11</b>
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş .....	11
4.5 Hukuki Sorumluluk .....	11
4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon) .....	12
<b>BÖLÜM 5</b> .....	<b>12</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ</b> .....	<b>12</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri .....	12
5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı .....	14
5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler .....	14
<b>BÖLÜM 6</b> .....	<b>14</b>
<b>EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ</b> .....	<b>14</b>
<b>BÖLÜM 7</b> .....	<b>15</b>
<b>GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER</b> .....	<b>15</b>
7.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler .....	15
7.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı .....	15
7.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı .....	15
7.1.3 Maliyet Yaklaşımı .....	15
7.1.4 Geliştirme Yaklaşımı .....	16
<b>BÖLÜM 8</b> .....	<b>16</b>
<b>GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ</b> .....	<b>16</b>
8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler .....	16
8.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi .....	16
8.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi .....	16
8.2.2 Geliştirme Yaklaşımı .....	18
8.2.3 Geliştirme Yaklaşımı Analizi .....	19
8.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi .....	21
<b>BÖLÜM 9 SONUÇ</b> .....	<b>22</b>
<b>EKLER</b> .....	<b>23</b>

## BÖLÜM 1

### RAPOR BİLGİLERİ

#### 1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 11.03.2011 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 15.03.2011 tarihinde, 2011A104 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü

Bu rapor, İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çiftliği sokağı, Çukurbosna mevki, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkulün 15.03.2011 tarihli adil piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri doğrultusunda hazırlanan değerlendirme raporudur.

#### 1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, değerlendirme uzmanı Selen BOZTÜRK ve sorumlu değerlendirme uzmanı Adem YOL tarafından hazırlanmıştır.

#### 1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 11.03.2011 tarihinde çalışmalara başlamış ve 15.03.2011 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 11.03.2011 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

#### 1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

#### 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 11.03.2011 tarihli talebine istinaden, belirtilen gayrimenkulün ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışmasında müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır..

#### 1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

İlgili gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önce Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

## BÖLÜM 2

### ŞİRKET – MÜŞTERİ BİLGİLERİ, KULLANILAN DEĞER TANIMLARI

#### 2.1 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

## 2.2 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Namik Kemal Mahallesi, Tonguçbaba Caddesi, No:23, Kat:3, Esenyurt/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

## 2.3 Kullanılan Değer Tanımları

### 2.3.1 Adil Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.3.2 Düzenli Likidasyon Değeri

Taraflar arasında görüşmeler ve pazarlıklar sonucunda, varlıklar için belirlenen, takribi 3-6 ay aralığı içindeki en olası nakit satış değeridir. Düzenli likidasyonda, varlıkların herbiri için en iyi değer alınmasına çalışılmaktadır. Eğer belirtilen zaman aralığı içinde, taraflar arasındaki görüşmeler sonucunda fiyat konusunda anlaşmaya varılamazsa, varlıkların açık arttırmayla satılması önerilir.

### 2.3.3 Zorunlu Likidasyon Değeri / Tasfiye Değeri

Halka açık düzenlenen bir açık arttırmada, ekonomik trendler ve zorunlu satış koşulları göz önünde bulundurularak, gayrimenkul için belirlenen en olası nakit değerdir. Zorunlu likidasyonda, varlıklar olabildiğince çabuk satılırlar. Satış için kabul edilen zaman aralığı genellikle 3 aydan azdır.

## BÖLÜM 3

### GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerlendirme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerlendirme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerlendirme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

### 3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

#### 3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2008 Nüfus Sayımı sonuçlarına göre Türkiye nüfusunun 71.517.100 iken 31 Aralık 2009 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 72.561.312 kişiye yükselmiştir. 2000-2007 döneminde yıllık nüfus artışı ortalama binde 5,9 olarak gerçekleşirken 2008 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 13,1 olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2010 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 73 722 988 kişidir. 2010 yılında Türkiye nin yıllık nüfus artış hızı binde 15,88 olarak gerçekleşmiştir.

2010 yılında 81 ilden; 53'ünün nüfusu bir önceki yıla göre artarken, 28 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Tunceli (binde -79,69), Çankırı (-32,70) ve Ardahan (binde -25,42)'dir. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Bilecik (binde 109,22), Isparta (binde 63,31) ve Erzincan (binde 53,23)'dir.

Türkiye’de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa göre çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9’a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5’ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. Şehirlerde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il % 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise % 32 ile Ardahan’dır.

Ülke nüfusunun % 18’i (13.255.685 kişi) İstanbul’da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,5 ile (4.771.716 kişi) Ankara, % 5,4 ile (3.948.848 kişi) İzmir, % 3,5 ile (2.605.495 kişi) Bursa, % 2,8 ile ise (2.085.225 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 74.412’dur.

Ülkemizde ortalama yaş 29,2’dir. Ortalama yaş erkeklerde 28,7 iken, kadınlarda 29,8’dir. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin yaşı 29,1; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 29,8’dir. 15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,2’sini oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 25,6’sı 0-14 yaş grubunda, % 7,2’si ise 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen “bir kilometrekareye düşen kişi sayısı” Türkiye genelinde 96 kişidir. Bu sayı illerde 10 ile 2.551 kişi arasında değişmektedir. İstanbul 2.551 kişi ile nüfus yoğunluğunun en fazla olduğu il’dir. Bunu sırasıyla; 432 kişi ile Kocaeli, 329 kişi ile İzmir, 254 kişi ile Hatay ve 250 kişi ile Bursa illeri izlemektedir. Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 10 kişi ile Tunceli’dir. Yüzölçümü büyüklüğüne göre ilk sırada yer alan Konya’nın nüfus yoğunluğu 52, yüzölçümü en küçük olan Yalova’nın nüfus yoğunluğu ise 241’dur.

İl	Nüfus	Nüfus (Şehir Merkezi)
İstanbul	13.255.685	13.120.596
Ankara	4.771.716	4.641.256
İzmir	3.948.848	3.606.326
Bursa	2.605.495	2.308.574
Adana	2.085.225	1.836.432

### 3.1.2 Ekonomik Veriler<sup>1</sup>

Ülkemizde özellikle 2005 yılından sonra başlayan ekonomik büyüme ve gayrimenkul sektöründe yaşanan ilerlemeler, ekonomik ve siyasi istikrarın sağlanmaya başlaması, enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, Mortgage yasası ile ilgili gelişmeler gayrimenkul fiyatlarının yukarı doğru seyrine ve yatırımların patlamasına yol açmıştır.

Gayrimenkul sektörünün en üst seviyeye çıktığı bu dönemde yabancı yatırımların yolu açılmış ve sadece sıcak para değil, sabit yatırımlarla da yurtdışı kaynaklardan girişler gözlemlenmiştir. Yukarı doğru süren ivme 2006 yılının son çeyreğine kadar devam etmiştir. 2007 yılı seçim yılı olduğundan yerli ve yabancı yatırımcılar yatırım kararları için seçimi beklemiş ve seçim sonucunda siyasi istikrarın devam edeceği görülüp yatırımlara devam edilmiştir.

Ülke içi güven artımı sonucunda istikrarın devam edeceği düşülsede, 2008 yılının başlarında ise iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

Dünya’da ilk başta ABD’de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD’nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini gösterdi ve kısa zamanda Avrupa’ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen olanlara engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

Bu süreçte Türkiye’ye bakıldığında; ülkemizdeki bankacılık sisteminde konut kredilerinin payının düşük olması, krizin etkilerini hafifletse de Türkiye de dünyada olup biten tüm bu gelişmelerden 2008 yılı 3. çeyreğinden itibaren

<sup>1</sup> TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

etkilenmeye başlamıştır. Döviz kurlarındaki artış ve satışlardaki azalma gayrimenkul sektöründe de etkilerini hissettirmeye başlamıştır. Konut fiyatları ve taleplerde yaşanan durağanlık genel perspektife paralel yerini düşüş eğilimine bırakmıştır. Gayrimenkul piyasası bu dönemde kredi faizlerinin yükselmesi, yatırımların ertelenmesi ve gelecek öngörülerinin zor olması sebebi ile durgun bir döneme girmiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye'de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsa'sının 2010 yılı başı itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumunun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiş, bu süreç içerisinde gayrimenkul piyasasında özellikle İstanbul konut piyasasında birbiri ardına başlayan konut projesi yatırımları ile birlikte piyasada bu yatırımlar olumlu tepkilere yol açmış ve projelere karşı yoğun talep oluşmuş olduğu gözlemlenmiştir.

Ekonomik verilerin pozitif olması ve ülke genelinde daha birçok yatırım alanına sahip olunması, 2011 yılının genel seçim yılı olması ve siyasi ve ekonomik istikrarın devam etmesi durumunda, 2011 yılı ve iler ki yıllar için yapılan öngörülere paralel ülke ekonomisinin lokomotifi gayrimenkul sektörünün gelişen ekonomik talep ve fiyat istikrarı ile birlikte yerli ve yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisinin devam edeceği düşünülmektedir. Yabancı yatırımların tekrar Türkiye'ye yönlendiği görülmeye başlanmış ve yabancı yatırımcıların kriz öncesinde olduğu gibi gayrimenkul sektörünü lokomotif sektör olarak görüp destekledikleri hissedilmektedir.

Ayrıca Türkiye'nin ekonomik olarak 2011 –2017 döneminde yıllık %6.7 beklenen büyüme ile en hızlı büyüyecek OECD ülkesi aralarında olacağına öngörülmesi ve yaşanan ekonomik kriz sonrası büyüme hızı artan tek OECD ülkesi olması, kredi notu artırılan çok az ülkeden biri ve bundan sonra kredi notu en çok artmaya aday ülkelerden biri olması ise uluslararası piyasalarda Türkiye'ye olan bakışın olumlu yönde devam edeceğini göstermektedir.

### 3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 3.2.1 İstanbul İli



İstanbul, 280 01' ve 290 55' doğu boylamlarıyla 410 33' ve 400 28' kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İstanbul, Avrupa ile Asya kıtaları arasında köprü görevi gören, bunların birbirine en çok yaklaştığı iki uç üzerinde kurulmuş, 5.512 km<sup>2</sup>lik alana sahip bir şehirdir. Bu uçlar Avrupa kıtasında Çatalca, Asya kıtasında ise Kocaeli; güneyden Marmara ve Bursa, güneybatıdan Tekirdağ ve kuzeybatıdan Kırklareli ile çevrilidir. Marmara denizindeki Adalar da İstanbul iline dahildir.

İstanbul ilinin ilçeleri; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eminönü, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Kocasinan, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultangazi, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar, Zeytinburnu'dur. İstanbul Uluslararası Atatürk Havalimanı, şehir merkezine 20 km mesafededir. Ayrıca İstanbul'da uçak ve helikopter kiralama olanağı vardır.

Türkiye topraklarının % 9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından ülkenin en önemli ili durumundadır. 2010 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi nüfus sayımı sonuçlarına göre, İstanbul'un toplam nüfusu 13.255.685 olarak belirlenmiştir.

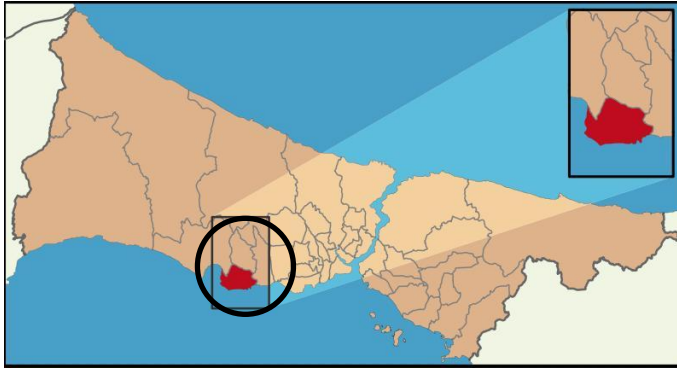
İstanbul, Kocaeli ve Çatalca Yarımadaı üzerinde yer almaktadır. Her iki yarımada aşınmış birer platodur. İstanbul ilinin bitki örtüsü, Akdeniz iklimi bitkilerini andırır. Bölgede en çok görülen bitki türü makidir. Bu bitkiler uzun ve kurak bir yaz mevsimine uyum sağlamıştır. Fakat iklimin özelliği dolayısı ile tepeler çıplak değildir. Yer yer görülen ormanlık alanların en önemlisi ise kentin 20 km. kuzeyindeki Belgrad Ormanı'dır.

İstanbul'daki en büyük akarsu, aynı zamanda Kocaeli Yarımadaı'nın da en büyük suyu olan Riva çayıdır. Boğaza dökülen suların en önemlileri Küçüküsu ve Göksu dereleridir. Bunlardan başka Haliç 'e dökülen Kağıthane ve Alibey Dereleri, Küçükçekmece Gölüne dökülen Sazlıdere, Büyükçekmece Gölüne dökülen Karasu Deresi, Terkos Gölüne dökülen Traňa Deresi, İstanbul İlinin belli başı akarsularıdır. İlde küçük fakat önemli üç göl vardır. Bunların üçü de Avrupa yakasındadır. Denizden ayrılmış olan Terkos Gölünün suyu tatlıdır. Kentin suyu buradan sağlanır. Marmara Denizi kıyısında bulunan Küçükçekmece (11 km<sup>2</sup>) ve Büyükçekmece (16 km<sup>2</sup>) göllerinin suları denizle temasları olduğu için tuzludur.

Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye'nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi ve ticaret ekonomisinin en önemli kaynaklarıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşın, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır. İstanbul sanayiinde asıl gelişme Cumhuriyetten sonra başlamıştır. 1950'lerden sonra hızlanan sermaye birikimleri, özel sektöre sağlanan destek, sanayi ve ticaret yönünden İstanbul'un önde gelen bir kent olmasına olanak sağlamıştır.

İstanbul doğal güzelliği, zengin kültür varlıkları, ulaşım ve konaklama konusundaki gelişimi ile Türkiye'nin en gözde turizm merkezlerinden biri olmuştur. Türkiye'ye gelen yabancı turistlerin büyük bir bölümü İstanbul'dan giriş yapmaktadır.

### 3.2.2 Beylikdüzü ilçesi



Beylikdüzü ilçesi güneyde Marmara denizinin kuzey kıyıları ile doğuda Avclar, batıda Büyükçekmece ilçeleri ile sınırlanmaktadır. İlçe kuzeyde ise E-5 Karayolu ve Esenyurt ile komşudur.

Beylikdüzü ilçesi; TEM ve D-100 Karayolu ile doğuda İstanbul şehir merkezine, batıda Avrupa'ya bağlanmakta olup, Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Beylikdüzü ilçe sınırları, 3.738 hektar alanı kapsamaktadır. 2010 yılı adrese dayalı nüfus

kayıt sistemi verilerine göre Beylikdüzü'nün ilçe nüfusu toplam 204.873 kişidir.

Beylikdüzü; 2008 yılından önce Büyükçekmece' ye bağlı iken; 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. Beylikdüzü ilçesinde bulunan mahalleler; Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi, Adnan Kahveci Mahallesi' dir.

Beylikdüzü, 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış; kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Her geçen gün bir yenisi eklenen alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları ve eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla; refah seviyesini her geçen gün biraz daha arttırmıştır.

Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşı, Stars, Sürmen Center, Real, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır.



## BÖLÜM 4

### DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

#### 4.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	-
Köyü	:	Kavaklı
Sokağı	:	Çiftliği
Mevkii	:	Çukurbosna
Pafta No.	:	242DNIID
Ada No.	:	344
Parsel No.	:	1
Yüzölçümü	:	736,39 m <sup>2</sup>
Vasfı	:	Arsa
Maliği	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

#### 4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 14.03.2011 tarihinde yapılan incelemelere ve 14.03.2011 tarihli ekte sunulan takyidat belgesine göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde yer alan hak ve sınırlamalar aşağıda listelenmiştir:

#### Beyanlar hanesinde:

- 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi gereğince imar uygulamasına alınmıştır. (25.06.2008 tarih ve 14108 yevmiye no ile)

TAŞINMAZ BİLGİLERİ						
Zemin Tipi	:	Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	:	344/1	
Zemin No	:	19608315	Yüzölçüm	:	736,39 m <sup>2</sup>	
İl / İlçe	:	İSTANBUL/BEYLİKDÜZÜ	Ana Tas. Nitelik	:	ARSA	
Kararın Adı	:	Beylikdüzü TM				
Mahalle / Köy Adı	:	KAVAKLI/BEYLİKDÜZÜ Köyü				
Mevkii	:	ÇUKURBOSNA				
Çih / Sayfa No	:	40 / 3932				
Kayıt Durum	:	Akış				
TAŞINMAZ ŞERH / BEYAN / İRTİFAK						
S/Ş/İ	Açıklama	Malik / Lehdar	Tarih - Yevmiye	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.		
Beyan	İmar düzenlemesine alınmıştır.		25.06/2008 - 14108	--		
MÜLKİYET BİLGİLERİ						
Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Payı/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
45309799	SEYFETTİN ÖĞÜZ - MURSEL ÖĞÜZ	1/2		368,20	Satış - 04/02/2005 - 1337	Satış - 03/01/2008 - 170
45309750	HAMDİ MEMİŞ - İSA ÖĞÜZ	1/2		368,20	Satış - 04/02/2005 - 1337	Satış - 03/01/2008 - 170
38882531	KONCA VARIŞ - AKİF KOZ	TAM		736,39	Satış - Bİ-Şy - 03/01/2008 - 170	Satış - 30/01/2008 - 2047
39750365	BİSKON-YAPI A.Ş.	TAM		736,39	Satış - 30/01/2008 - 2047	Fizel Kişilerin Üstüne Değişikliği - 28/02/2011 - 3576
127316787	KILER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ	TAM		736,39	Fizel Kişilerin Üstüne Değişikliği - 28/02/2011 - 3576	

Raporlayan: T0292-Önder ÖNDER  
Kağıtma Üstüdüdür.  
14.03.2011

#### 4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

- Değerleme konusu taşınmaz Seyfettin Oğuz (1/2 hisse) ve Hamdi Memiş (1/2 hisse) mülkiyetinde iken 03.01.2008 tarih, 170 yevmiye no ile satış + birleştirme işlemi görerek, Konca Varış mülkiyetine geçmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaz Konca Varış mülkiyetinde iken, 30.01.1008 tarih, 2047 yevmiye no ile satış işlemi görerek Biskon Yapı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.
- Değerleme konusu taşınmaz Biskon Yapı A.Ş. mülkiyetinde iken, 28.02.2011 tarih, 3576 yevmiye no ile ünvan değişikliği işlemi görerek Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

#### 4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerlendirme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde 11.03.2011 tarihinde yapılan incelemeler ve 14.03.2011 tarihli imar durumu yazısına göre;

##### ✓ İmar Durumu:

Değerleme konusu taşınmaz, 21.01.2007 tarihinde onaylanmış olan "1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" na göre;

- Planlama alanının fonksiyonu "Konut Alanı"dır.
- Emsal: 1,60, H<sub>max</sub>: 15,50 m.'dir.
- Değerleme konusu taşınmazın arazi toplulaştırması sınırı içerisinde yer aldığı öğrenilmiştir. Bu alanda yer alan parseller için aşağıdaki hükümler geçerlidir:

**\*\*ARAZİ TOPLULAŞTIRMA** sınırı içerisinde yer alan parsellerin; birleştirilmesi ve Toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bunun cazip hale gelmesi için her koşul için farklı yapı emsalleri önerilmiştir. Toplulaştırma sınırı içerisinde yer alan konut fonksiyonu olan alanlarda, belirtilen yapı düzenleri parsellerin tevhit işlemlerinin gerçekleştirilmesi ve ada bazında yapılaşması için geçerlidir. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılaşacak konut parsellerinde, minimum 2 ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılaşacak parsellerde h<sub>max</sub>:30.50 m.(plan tadilatı ile 30.50 yükseklik 40.50 m. çıkarıldı) olacak, yapı emsali %55 arttırılacaktır. Münferit yapılaşacak parseller h<sub>max</sub> değişmemek koşulu ile toplulaştırma işlemi ile oluşacak yapı emsalinden % 55 azaltılacaktır. Arazi toplulaştırmalarında yol, yeşil alan, sosyal donatı alanı vb. alanların planda ayrılan m<sup>2</sup>lerinin korunması koşulu ile yer değişikliğinin yapılması ve toplu konut uygulaması vaziyet planındaki kitle oturumları gibi konularda Beylikdüzü Belediyesi yetkilidir.

T.C.  
BEYLİKDÜZÜ BELEDİYE BAŞKANLIĞI  
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Durum Bürosu

Sayı : M.34.6.BEL.0.13. 2011/1175

14/03/2011

Konu : İlgı yazı.

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**  
Namık Kemal Mah. Tonguç Baba Cad. No:23  
Esenyurt/İSTANBUL


İlgı : 14.03.2011 tarih ve 5173-1867 sayılı dilekçeniz.

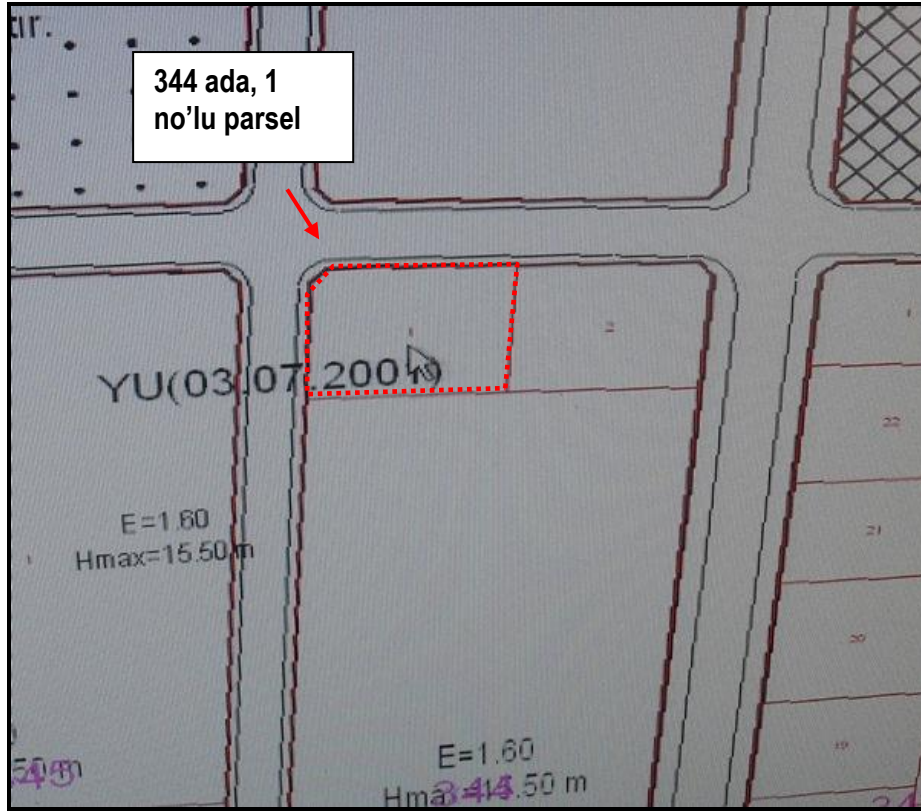
İlgı dilekçe ile, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi sınırları dahilinde bulunan 344 ada 1 parsel sayılı taşınmaza ait imar durumunun bildirilmesi istenilmektedir.

İ.B.B Başkanlığı tarafından 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planında; Kavaklı Mahallesi, 344 ada 1 parsel sayılı taşınmaz Konut alanında kalmakta olup, Ayrık Nizam, E=1.60, Hmax:15.50m olarak planlanmıştır. Bahse konu parsellerin bulunduğu bölge İmar Planlarında Arazi Toplulaştırma Sınırı içerisinde kaldığından parsellerin birleştirilmesi ve Toplu Konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bu nedenle 3194 sayılı İmar Kanununun 18. maddesi uygulama alanına alınmıştır. Arazi toplulaştırması ile ilgili söz konusu planın eki olan plan notlarının 23.2 maddesinde yapılaşma koşulları hakkında detaylı bilgi verilmektedir.(Ek)

Söz konusu parselin bulunduğu bölge 3194 sayılı İmar Kanununun 18. maddesi uygulama alanında kalmaktadır.

Gereğini bilgilerinize rica ederim.

  
Ali GENÇBAY  
Başkan Yardımcısı



✓ **Ruhsat ve İzinler:**

- Değerleme konusu taşınmaz için hazırlanmış yapı ruhsatı ve onaylı mimari proje bulunmamaktadır.

✓ **Yapı Denetim :**

- Değerleme konusu taşınmaz, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

**4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi**

Söz konusu parselin imar durumunda son 3 yıllık dönemde herhangi bir değişiklik meydana gelmediği belediye yetkililerince belirtilmiştir.

**4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş**

Değerleme konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri gereğince GYO portföyüne "arsa" olarak alınması konusunda herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

**4.5 Hukuki Sorumluluk**

Değerleme çalışması, değerlendirme konusu varlıklarda herhangi bir takyidat ve/veya hukuki sorun olmadığı; bu tür bir sorun varsa dahi bu sorunların çözüleceği varsayımı ile yapılmıştır. Bu nedenle değerlendirme hesap analizi aşamasında bu tip hukuki problemler gözardı edilerek gayrimenkule kıymet takdiri yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın, bulunduğu bölge imar planlarında arazi toplulaştırma sınırı içerisinde kaldığından parsellerin birleştirilmesi ve toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Bu nedenle 3194 sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uygulama alanına alınmıştır. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılaşacak konut parsellerinde, minimum 2 ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılaşacak parsellerde hmax:40,50 olacak, yapı emsali %55 arttırılacaktır. Bu durumun gayrimenkulün hukuki durumunda bir sorun yaratmayacağı düşünülmektedir.

#### 4.6 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

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 değerleme çalışması yapılmıştır.

### BÖLÜM 5

#### GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

##### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

**Gayrimenkulün açık adresi:** Kavaklı Mahallesi, Sokullu Cadde, 242DDNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL

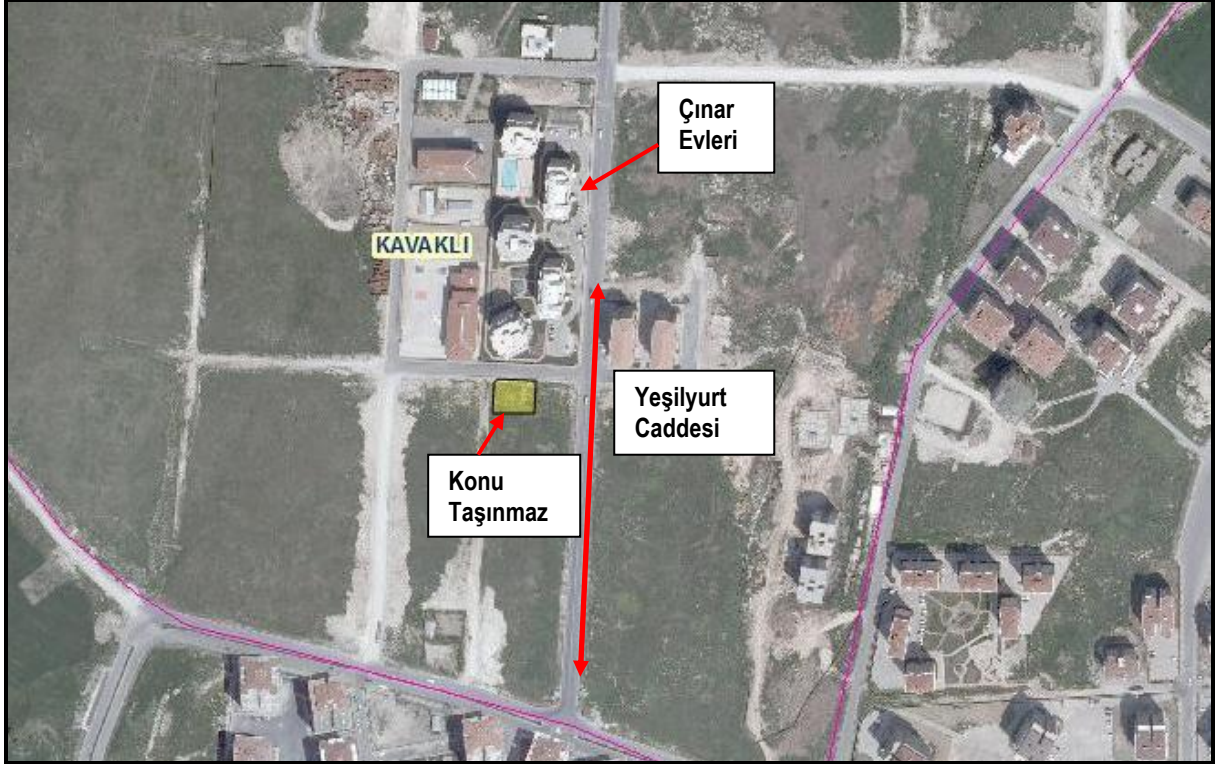
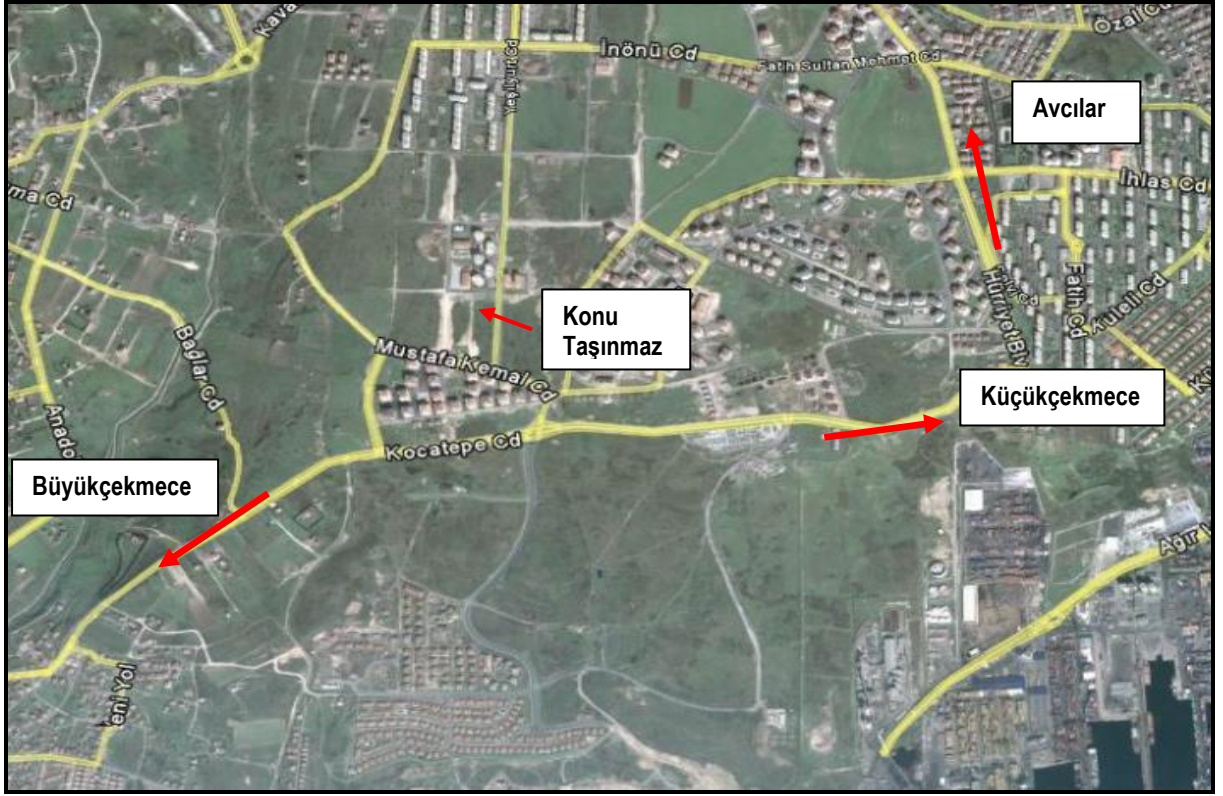
Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için, TEM Otoyolu üzerinden Ankara-Edirne istikametinde ilerlerken Avcılar-Haramidere Bağlantısı yönündeki çıkışa girilir. Avcılar -Haramidere bağlantısı üzerinde yaklaşık 6 km. ilerlendikten sonra Kuyumcular Yolu Caddesi üzerinden devam edilerek, Osmanlı Caddesi konumunda sağa dönülür. Osmanlı Caddesi devamında Kavaklı Caddesi takip edilerek, Yeşilyurt Caddesi istikametinde sola sapılır. Değerleme konusu gayrimenkul, Yeşilyurt Caddesi üzerinde ki Çınar Evleri bitiminde sağ kolda yer alan Sokullu Caddesi üzerinde bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde yer almakta olup, köşebaşı parsel konumundadır. Konu taşınmaz, Kavaklı Mahallesinin önemli ulaşım akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir. Değerleme konusu taşınmazın karşı parselinde, Çınar Evleri sitesi yer almaktadır.

Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut nitelikli yapılar yoğun olarak göze çarpmakta olup, inşaası devam etmekte olan konut projeleride yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde İhlas Marmara Evleri 2. Etap, Marmara Kavaklıkent Sitesi, Eston Deniz evleri gibi konut siteleri ve Beylikdüzü İlçe Emniyet Müdrülüğu, Galip Balkar İlköğretim Okulu, Fatma şensoy İlköğretim Okulu gibi kamu kurumları yer almaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım, toplu taşıma araçları ve özel araçlarla kolaylıkla sağlanmaktadır.





## Konu Gayrimenkul'den Bazı Önemli Merkezlere Tespit Edilmiş Uzaklıklar

Yer	Mesafe (km)
E-5 Karayolu	~ 4,90
Boğaziçi Köprüsü	~ 42,70
Atatürk Havalimanı	~31,30
TEM Otoyolu	~ 10,80

### 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı mahallesi, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkuldür.

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Söz konusu parsel üzerinde toprak ve yabancı otlar mevcuttur. Değerleme konusu parsel dikdörtgene benzer bir geometrik şekle sahip olup, düz bir topoğrafik yapıya sahiptir. Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde konumlanmış olan parselin, Sokullu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz Kavaklı bölgesinin önemli akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut tipi yapılaşmalar ağırlıklı olarak yer almaktadır. Metrobüs hattının Beylikdüzü'ne uzanması ile birlikte bölgeye olan ulaşım imkanının artmasının, bölgeye olan talebe arttırması beklenmektedir.

### 5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir.
- Değerleme konusu taşınmazın komşu parselinde Çınar Evleri Sitesi yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın Sokullu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölge konut tipi yapılaşmanın yoğun olduğu bir bölgedir.
- Taşınmaz konum açısından kolaylıkla ulaşılabilir bir bölgede yer almaktadır.

## BÖLÜM 6

### EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan en verimli kullanımınıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirilebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımınıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir

gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriye sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Değerleme konusu gayrimenkulün en etkin ve verimli kullanımı imar durumuna uygun olarak **“Konut Alanı”** amaçlı kullanımıdır.

## BÖLÜM 7

### GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

#### 7.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan dört farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı”, “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Geliştirme Yaklaşımı” yöntemleridir.

##### 7.1.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdir eder. Genel olarak değerlendirme yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

##### 7.1.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlendirme yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

##### 7.1.3 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlendirilmesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, “Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseydi malın gerçek bir değeri vardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde, gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle, gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete’de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulün değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.



#### 7.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik beklentilerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik beklentiler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanılır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

### BÖLÜM 8

#### GAYRİMENKULÜN ANALİZİ VE DEĞERLEMESİ

##### 8.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

###### ❖ GÜÇLÜ YANLAR

- ✓ Değerleme konusu gayrimenkul, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır.
- ✓ Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım kolaylıkla sağlanmaktadır.
- ✓ Değerleme konusu gayrimenkulün yakın çevresinde Çınar Evleri, İhlas Marmara Evleri gibi bilinirliği yüksek konut siteleri yer almaktadır.
- ✓ Bölgede inşaa ve proje aşamasında olan bir çok konut projesi bulunmaktadır.
- ✓ Taşınmazın konumlanmış olduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.

###### ❖ ZAYIF YANLAR

- × Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede çok sayıda boş arsa bulunmaktadır.

###### ❖ FIRSATLAR

- ✓ Söz konusu taşınmazın konumlu olduğu Beylikdüzü bölgesine metrobüs hattının gelmesiyle birlikte bölgeye olan ilgi ve cazibenin daha da artacağı düşünülmektedir.

###### ❖ TEHDİTLER

- × Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmalar tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemektedir.
- × Değerleme konusu taşınmaz üzerinde 18. Madde bulunmaktadır.

##### 8.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerlendirme çalışmasında arsa fiyatını belirlenmesi amacıyla emsal karşılaştırma yöntemi analizi ilk yöntem olarak kullanılmıştır. Değerleme çalışmasında ikinci yöntem olarak proje geliştirme yaklaşımı analizi yöntemi kullanılmıştır.

###### 8.2.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilere ulaşılmıştır:

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Yeşilyurt Caddesi'ne cepheli, konut imarlı, 4.000 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 2.000.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(500.-TL/m<sup>2</sup>, 314.-TL/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, "ticari+konut" imarlı, 680 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 520.000 TL fiyat ile satıldığı öğrenilmiştir.( 765.-TL/m<sup>2</sup>, 481.-USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, konut imarlı, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel olan, 10.800 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 4.000.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(370 TL/m<sup>2</sup>, 232 USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazın 2011 yılı rayiç bedelinin 76.474,10 TL olduğu öğrenilmiştir. (103 TL/m<sup>2</sup>, 65 USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, konut imarlı, 12.700 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 4.000.000 TL fiyat ile satılık olduğu, mal sahibinin daha sonra kat karşılığı anlaşma yaptığı öğrenilmiştir. (315 TL/m<sup>2</sup>, 198 USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, 2. İhlas Evleri Sitesi'nin yanında, konut imarlı, 640 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 550.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(859.-TL/m<sup>2</sup>, 540.-USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede emlakçılarla yapılan görüşmelerde, değerlendirme konusu arsanın 500-600 TL/m<sup>2</sup> birim fiyat ile satış görüceği bilgisi edinilmiştir.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan araştırmalarda, toplulaştırma sınırı içerisinde yer alan arsaların mal sahipleri tarafından satışının tercih edilmediği, imar haklarının artmasının beklendiği bilgisine ulaşılmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, yola cepheli, konut imarlı, 2.000 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 800.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(400.-TL/m<sup>2</sup>, 215.-USD/m<sup>2</sup>)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, daha merkezi durumda olan Kavaklı Caddesi'ne cepheli, konut imarlı, 645 m<sup>2</sup> alana sahip arsanın 450.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir.(697 TL/m<sup>2</sup>, 438 USD/m<sup>2</sup>)

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmazın Çınar Evleri ve İhlas Marmara Evleri 2. Etap sitelerine yakın konumlanmış olması, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel olması, köşe konumlu parsel olması, ulaşım imkanları, topoğrafik durumu, "Konut Alanı" lejandında kalması, yüzölçümü, geometrik şekli, taşınmazın hiçbir hukuki sorunu olmadığı varsayıldığında ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, değerlendirme konusu taşınmaz için arsa birim satış değeri 500.-TL/m<sup>2</sup> (314.-USD/m<sup>2</sup>) olarak takdir edilmiştir.

<b>1 No'lu Parsel</b>		
Taşınmazın yüzölçümü	736,39	m <sup>2</sup>
Taşınmazın m <sup>2</sup> birim değeri	500	TL/m <sup>2</sup>
Taşınmazın toplam değeri	<b>368.195</b>	TL
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ(TL)</b>	<b>368.195</b>	<b>TL</b>
<b>TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(TL)</b>	<b>368.000</b>	<b>TL</b>
<b>TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(USD)</b>	<b>231.447</b>	<b>USD</b>

## 8.2.2. Geliştirme Yaklaşımı

### 8.2.2.1. Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

#### 8.2.2.1.1. Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller “Eurobond” olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2038 vadeli Eurobond’u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

#### **Risksiz getiri oranı değişkenleri<sup>2</sup>**

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

**Değişken 1:** Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

**Değişken 2:** Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

**Değişken 3 :** Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3’ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan 2030 vadeli Eurobond’un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu oranının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran’ın Finansal Market Karakteristik özelliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri <sup>3</sup>	Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçre)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

#### 8.2.2.1.2. Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

<sup>2</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25

<sup>3</sup> Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerlendirme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

### 8.2.2.1.3. İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtmaması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.<sup>4</sup>

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,...)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabileceği doğrudur.

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.<sup>5</sup>

### 8.2.2.1.4. Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 6

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetleri olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

Özsermaye maliyeti =  $R_f + \text{Özsermaye beta} (E(R_m) - R_f)$

$R_f$  = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$  Piyasa Endeksi üzerinden beklenen getiri

### 8.2.3 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje alanının lokasyonu ve özellikleri, yakın çevresi ve bölgenin potansiyeli irdelendiğinde konu taşınmaz üzerinde, mevcut imar durumu ile uyumlu olarak konut projesinin inşaa edileceği varsayılmıştır.

#### ➤ Varsayımlar

#### ➤ Proje İle İlgili Varsayımlar :

- Söz konusu projenin 344 ada, 1 parsel üzerinde gerçekleştirileceği varsayılmıştır.
- Parsel üzerindeki yapılaşmaların mevcut imar durumu olan "Konut Alanı"na uygun olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- 344 ada 1 no'lu parselde  $E=1,60$ ,  $H_{max.} = 15,50$  m. kabul edilmiştir.

<sup>4</sup> International Valuation Standards, Sixth Edition, 2003, p.323

<sup>5</sup> The Appraisal of Real Estate, 12th Edition, Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489

<sup>6</sup> Damodaran on Valuation, Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21

- Parsel üzerinde, imar durumunun izin verdiği konut kullanımının yer alacağı öngörülmüştür.
- Projelerin geliştirilmesi yönündeki bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- İnşa edilmesi planlanan projeler ile ilgili herhangi bir inşaat ruhsatı henüz alınmamış ve mimari projeleri bulunmamaktadır. Söz konusu yasal işlemlerin 2011/Haziran ayına kadar tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmıştır. 1 USD: 1,59 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Geliştirme yaklaşımına göre arsa sahibine düşen hasılat payı oranının %27 olacağı varsayılmıştır.
- Risksiz getiri oranı olarak 2040 vadeli Eurobond'un son 6 aylık getirisi %6,92 kabul edilmiş, risk primi olarak %3,58 öngörülerek indirgeme oranı %10,5 olarak hesaplanmıştır.

Toplam Alan (m <sup>2</sup> )	Emsal	Emsale Dahil İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	Normal Kat Emsal Harici İnşaat Alanı (%10)	Toplam İnşaat Alanı
736,39	1,60	1.178,22	117,82	1.296,05

KONUT	
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> )	1.296,05
2011 YILI BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD)	900,00
SATIŞ DEĞERİ ARTIŞ ORANI	3,00%

KONUT SATIŞ TABLOSU		
YILLAR	2011	2012
SATIŞ ORANI (%)	35%	65%
SATILAN ALAN (m <sup>2</sup> )	454	842
BİRİM SATIŞ DEĞERİ (USD/m <sup>2</sup> )	900	927
<b>TOPLAM SATIŞ GELİRİ (USD)</b>	<b>408.255</b>	<b>780.933</b>

NAKİT AKIŞ TABLOSU			
YILLAR	15.03.2011	31.12.2011	31.12.2012
KONUTSATIŞ GELİRLERİ	0	408.255	780.933
<b>NAKİT AKIŞLARI (USD)</b>	<b>0</b>	<b>408.255</b>	<b>780.933</b>

Değerleme Tablosu	USD	USD	USD
Risksiz Getiri Oranı	6,92%	6,92%	6,92%
Risk Primi	2,58%	3,58%	4,58%
İndirgeme Oranı	9,50%	10,50%	11,50%
<b>Net Bugünkü Değer (USD)</b>	<b>1.042.995</b>	<b>1.029.488</b>	<b>1.016.294</b>

Net Bugünkü Değer ( USD )	1.029.488
Kat Karşılığı Oranı	27,00%
<b>Arsa Değeri ( USD )</b>	<b>277.962</b>
<b>Arsa Değeri ( TL)</b>	<b>441.959</b>
Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	736,39
<b>Arsa Değeri ( USD/m<sup>2</sup>)</b>	<b>377</b>
<b>Arsa Değeri ( TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>600</b>

### 8.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Söz konusu taşınmazın değerlendirilmesinde, arsanın değer takdiri için emsal karşılaştırma yaklaşımı analizi ve proje geliştirme yaklaşımı analizi kullanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın, emsal karşılaştırma analizi yöntemine değeri **368.000 TL (Üçyüzaltmışsekizbin.-Türk Lirası), 231.000 USD (İkiyüzotuzbirbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır. Taşınmazın proje geliştirme yaklaşımına göre arsa değeri **442.000 TL (Dörtüzkırkikibin.-Türk Lirası), 278.000 USD (İkiyüzyetmişsekizbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır.

Raporun nihai değeri olarak, emsal karşılaştırma analizi yöntemine göre bulunan değer ile proje geliştirme yaklaşımına göre bulunan değerlerin ortalaması olan **405.000 TL (Dörtüzbüşbin.-Türk Lirası), 255.000 USD (İkiyüzellibüşbin.-Amerikan Doları)** takdir edilmiştir.

*\*Değerleme konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri gereğince GYO portföyüne "arsa" olarak alınması konusunda herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.*

## BÖLÜM 9 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da gözönüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

**İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı mahallesi, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkulün;**

<b>15.03.2011 TARİHLİ TOPLAM ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)</b>	<b>405.000.-TL</b> (Dört yüzbeşbin- Türk Lirası)
	<b>255.000 -USD</b> (İki yüzellibeşbin- Amerikan Doları)

<b>NOT:</b>	1	Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.
	2	KDV hariçtir.
	3	1 USD = 1,59-TL kabul edilmiştir. USD bilgi vermek amacıyla yazılmıştır.

**İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı mahallesi, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkulün;**

<b>15.03.2011 TARİHLİ TOPLAM ADİL PİYASA DEĞERİ (KDV dahil)</b>	<b>478.000 – TL</b> (Dört yüz yetmişsekizbin.-Türk lirası)
	<b>301.000.- USD</b> (Üç yüzbirbin.-Amerikan Doları)

<b>NOT:</b>	1	Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik adil piyasa değeridir.
	2	KDV dahildir. KDV oranının %18 olduğu kabul edilmiştir.
	3	1 USD = 1,59 TL kabul edilmiştir.
	4	Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
	5	Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

\* KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamaların rutin KDV uygulaması olacağı varsayılmıştır.

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

**Selen BOZTÜRK**  
Değerleme Uzmanı

**Adem YOL**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

## EKLER

1	Tapu Fotokopisi
2	Onaylı İmar Durumu Yazısı
3	Tapu Takyidat Belgesi
4	Fotoğraflar
5	Özgeçmişler
6	SPK Lisans Belgeleri