

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL ÜMRANİYE

1840 ADA 280 PARSEL

SÖZLEŞMEYE DAYALI HAK ve FAYDALAR DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: KLRGY-2024-00006

Rapor Tarihi: 08.01.2025



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	:	08.01.2025
Rapor No	:	KLRGY-2024-00006
Değerleme Tarihi	:	31.12.2024
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Ümraniye İlçesinde yer alan 1840 Ada 280 parselle ilgili olarak Emlak Konut GYO ile Biskon Yapı A.Ş ve Kiler GYO A.Ş arasında imzalanan "Arsa Satışı Karşılığ Gelir Paylaşımı Sözleşmesi" ne dayalı hak ve faydalar
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	20.000,37 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	:	Fatih Sultan Mehmet Mah. Alemdağ Caddesi No:221 1840 ada 280 parsel Ümraniye / İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut + Ticaret Alanı, Emsal: 1,50

31.12.2024 Tarihi İtibarı İle

Kiler GYO A.Ş ' ye Ait, Sözleşmeye Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri

(KDV Hariç)	1.156.304.000 TL
(KDV Dâhil)	1.387.564.800 TL

- 1.) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2.) KDV oranı %20 kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi.....	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	18
4.3.1	Ümraniye 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	21
5.3	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	21
5.4	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	22
5.5	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.6	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	22
5.6.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	24
5.7	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	25
5.8	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	25
5.9	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.10	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.11	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.....	26
5.12	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	26
5.13	Gayrimenkulün Kullanım Durumu	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 Değerlemesinde 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	32
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	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	39
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	40
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	41
8	SONUÇ	42
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	42
8.2	Nihai Değer Takdiri	42
9	Ekler:.....	43

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2025

Rapor Numarası : KLRGY-2024-00006

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

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 26.12.2024 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 31.12.2024 tarihinde çalışmalar sona ermiş olup 08.01.2025 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 03.12.2024 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

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

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

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

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

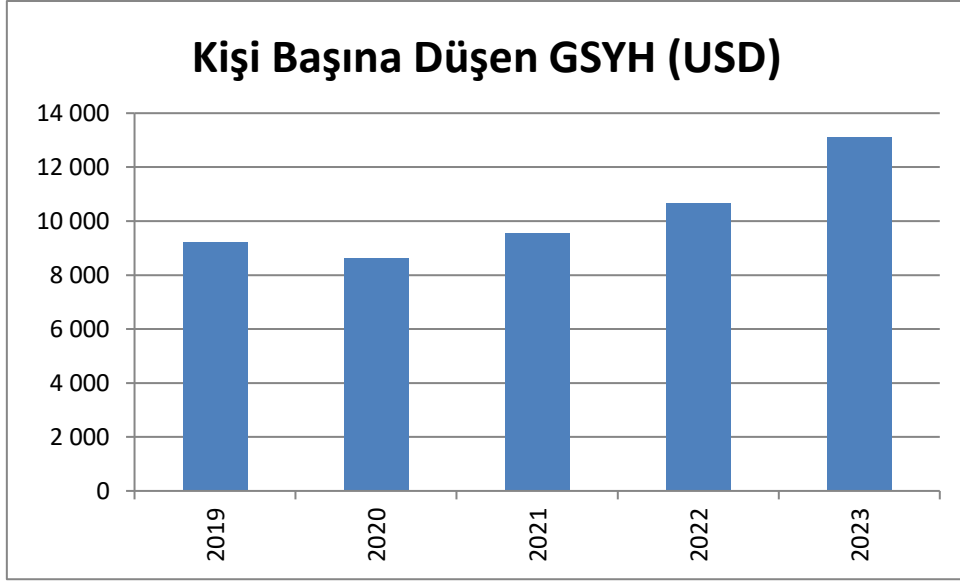
2020 yılının bahar aylarında başlayan Covid-19 salgını bütün dünyada ağır etkiler yaratmıştır. Bu etkiler Türkiye ekonomisinin de ivme kaybı yaşamasına yol açmıştır.



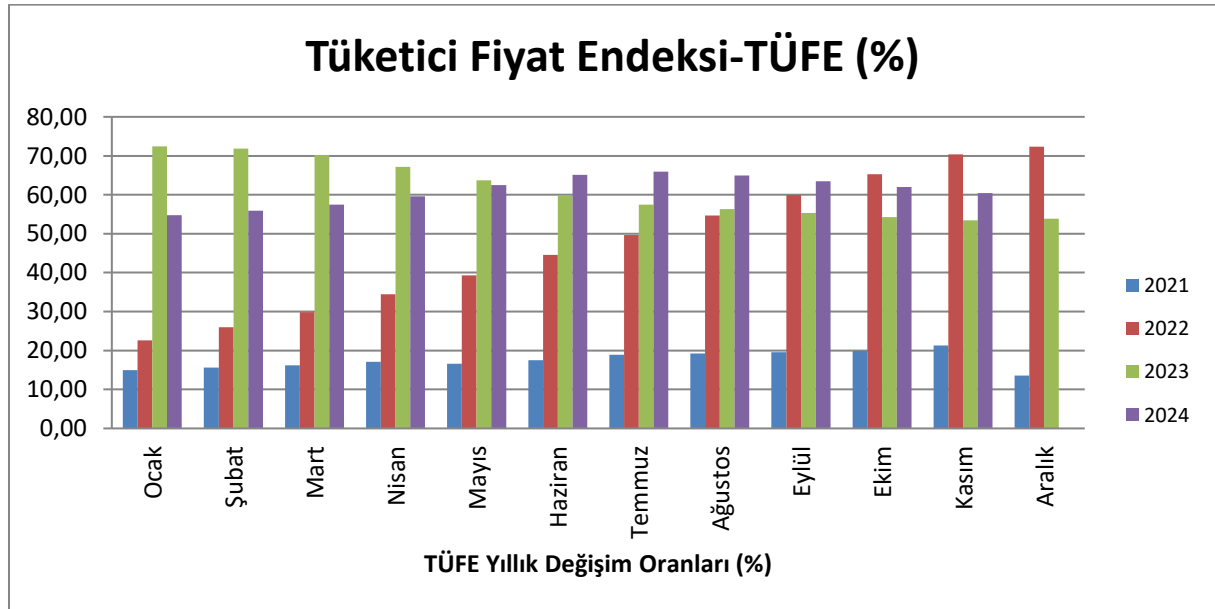
Türkiye 2021 yılında COVID-19 pandemisinin etkisini sürdürdüğü bir ortamda hızlı bir ekonomik toparlanma kaydetmiştir, ancak aynı zamanda makro finansal dalgalanmalar da artmıştır.

Piyasaların para politikasının yönü ve objektifi ile ilgili tepkileri ve agresif parasal genişleme makro-finansal koşulların negatif olarak etkilenmesine yol açmıştır. Sıkılaştıran küresel para koşullarına rağmen, Türkiye benzer ülkeler arasında faiz oranlarını düşüren çok az sayıda ülkeden biri olmuştur.

2022 yılı; olumsuz global ve yerel koşullar nedeniyle Türkiye ekonomisi için zorlu bir yıl olmuştur. Bu zorluk enflasyon, döviz kuru ve cari açığa daha fazla yansımıştır. 2022 yılında Türkiye ekonomisinde ekonomide büyüme artmış ancak işsizlik, döviz kuru, enflasyon ve kişi başına düşen gelirden önemli bir ilerleme kaydedilmiş olup büyüme gerçekleşmesine rağmen ekonomide yer alan temel sorunlar devam etmiştir.



2023 yılında Türkiye ekonomisi %4,5 oranında büyüme kaydetmiş olup bu büyüme oranı, pandeminin etkilerinin azalması ve ekonomik faaliyetlerin toparlanması ile gerçekleşmiştir. Ancak enflasyon, 2023 yılında önemli bir sorun olarak ortaya çıkmıştır. 2023 yılında enflasyon oranı %65 seviyelerinde seyretmiştir. Yüksek enflasyon, özellikle gıda ve enerji fiyatlarındaki artışlardan kaynaklanmaktadır. Türkiye ekonomisi genel olarak büyüme eğiliminde olsa da, enflasyon önemli bir sorun olmaya devam etmektedir. Yüksek enflasyon, yaşam maliyetlerini artırarak halkın alım gücünü etkilemektedir.



TCMB tarafından kalıcı fiyat istikrarına ulaşana kadar, politika duruşu sürdürülerek enflasyonun tahmin edilen şekilde düşürülmesi ve orta vadede ekonominin kalıcı fiyat istikrarına ulaştırılması hedeflenmektedir. TCMB, yüksek enflasyonun kontrol altına alınarak dezenflasyonun en kısa sürede tesisi için 2023 yılı haziran ayında başlattığı parasal sıkılaştırma sürecini güçlendirmeye devam etmiştir.

2023 Haziran ayından itibaren başlayan parasal sıkılaştırma ile birlikte, parasal aktarımın talep kanalının devreye girmesiyle iç talebin dengelenmesi beklenmektedir. Talep kanalının yanı sıra, sıkı para politikasının, beklenti kanalı vasıtasıyla enflasyon ve kur beklentilerini olumlu etkileyerek dezenflasyon sürecine güçlü bir katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Ayrıca beklentilerdeki olumlu seyir ve belirsizliğin azalmasıyla ekonomik birimlerin uzun vadeli proje ve yatırım kararlarını daha kolay alabilecekleri, bu sayede kaynakların etkin tahsisi sağlanarak verimliliğin artacağı, sağlıklı ve sürdürülebilir büyümeye ulaşılacağı değerlendirilmektedir.

Türkiye'nin ekonomik istikrarını ve sürdürülebilir büyümesini sağlamak için yapısal reformlara ihtiyacı vardır. Türkiye ekonomisi için beklentilerin pozitif dönüşmesi, öngörülebilirliğin artması, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşüş eğilimine geçmesi ve kur istikrarının sağlanması durumunda beklenen sürdürülebilir, nitelikli büyümeyi gerçekleştirmek olası gözükmektedir.

Türkiye ekonomisi, güçlü dinamikleri ve genç nüfusuyla önemli bir potansiyele sahiptir. Makroekonomik göstergeler ve sektörel analizler, gelecekteki ekonomik politikaların belirlenmesinde rehberlik edecektir. Ekonomik reformlar ve stratejik yatırımlar, Türkiye'nin küresel ekonomik sahnedeki yerini sağlamlaştıracaktır.

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, ülkenin hızla artan nüfusu, genç ve büyüyen bir orta sınıfı ve kentsel dönüşüm projeleri gibi faktörlerle desteklenmektedir. Özellikle büyük şehirlerde konut talebi sürekli artmaktadır. Nüfusun hızla artması ve genç nüfusun konut ihtiyaçları ve yabancıların gayrimenkul talebi gayrimenkul sektöründe sürdürülebilir bir büyüme potansiyeli sağlamaktadır.

Türkiye, hem yerli hem de yabancı yatırımcılar için cazip bir gayrimenkul pazarıdır. Ülkenin stratejik konumu, büyüme potansiyeli ve ekonomik istikrarı, yatırımcıların Türkiye'deki gayrimenkul projelerine olan ilgisini artırmaktadır. Yabancı yatırımcılar için Türkiye'deki gayrimenkul alımlarında getirilen kolaylıklar ve teşvikler, sektöre olan ilgiyi daha da artırmaktadır.

Türkiye'deki gayrimenkul sektöründe farklı segmentlerde fırsatlar bulunmaktadır. Konut sektörü, hızla büyüyen orta sınıf ve genç nüfusun konut taleplerini karşılamak için önemli bir fırsat sunmaktadır. Özellikle büyük şehirlerde, modern konut projeleri ve yaşam alanlarına olan talep yüksektir. Ayrıca, turizm sektörünün canlanmasıyla tatil köyleri, oteller ve tatil evleri gibi turistik gayrimenkullerde de büyüme potansiyeli vardır.

Ticari gayrimenkul sektörü de Türkiye'de önemli bir rol oynamaktadır. Alışveriş merkezleri, ofis binaları, lojistik merkezler ve endüstriyel tesisler gibi ticari projeler, şehirlerin büyüme sürecinde önemli bir yer tutmaktadır. Özellikle büyük şehirlerde, iş merkezlerine olan talep sürekli artmakta ve yatırımcılar için kârlı yatırım fırsatları sunmaktadır. Ayrıca, Türkiye'nin lojistik açıdan stratejik konumu, uluslararası ticaretin büyümesiyle birlikte lojistik gayrimenkullerde de büyüme potansiyelini artırmaktadır.

Türkiye gayrimenkul sektöründe yapılan düzenlemeler ve teşvikler de sektöre olan ilgiyi artırmaktadır. Hükümet, yabancı yatırımcıların Türkiye'deki gayrimenkul projelerine erişimini kolaylaştırmak için çeşitli önlemler almıştır. Bunlar arasında, yabancılara gayrimenkul satın alma ve mülk sahibi olma konusunda kolaylıklar sağlanması, vergi avantajları ve oturma izni gibi teşvikler yer almaktadır. Bu teşvikler, Türkiye'nin gayrimenkul sektöründe yabancı yatırımcıları çekme potansiyelini artırmaktadır.

Yüksek konut fiyatları, kentsel dönüşüm projelerinin uygulanması, altyapı eksiklikleri ve mülkiyet hakları gibi konular sektörün daha da gelişmesi için dikkate alınması gereken önemli konulardır.

Türkiye dinamik yapısı, genç nüfusu ve deprem riski nedeniyle gayrimenkul talep görmeye devam etmektedir. Öte yandan 6 Şubat 2023 tarihli Kahramanmaraş depremi sonrası deprem hassasiyeti arttığından özellikle deprem açısından düşük riskli bölgede ve yeni deprem yönetmeliğine göre inşa edilmiş, sağlamlığı bilinen yapılara olan talebin artmış, deprem açısından riskli bölge ve yapılara ise talep düşmüştür.

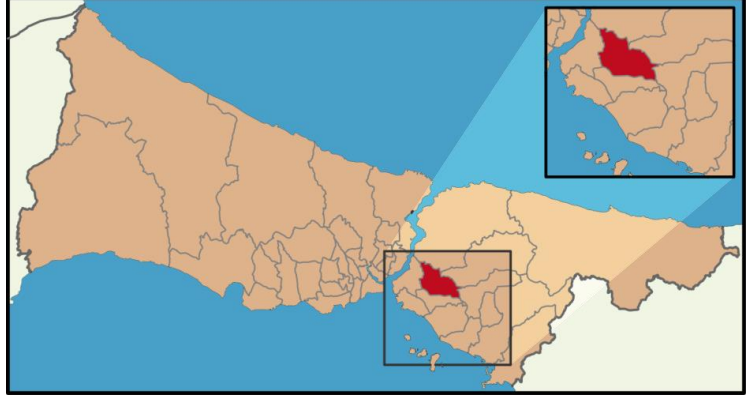
Merkez Bankası sıkılaştırma politikası faiz oranlarındaki yükselişe, dolayısıyla konut kredilerinde düşüşe neden olmuş, bu durum özellikle konut piyasasında yavaşlamaya neden olmuştur.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü büyüme potansiyeli ve fırsatlar sunan dinamik bir sektördür. Konut, ticari ve turistik gayrimenkuller gibi farklı segmentlerde yatırım fırsatları bulunmaktadır. Hükümetin teşvikleri ve yabancı yatırımcılara sağlanan kolaylıklar, sektöre olan ilgiyi artırmakta ve Türkiye'yi gayrimenkul yatırımları için cazip bir pazar haline getirmektedir

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 Ümraniye İlçesi

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



Ümraniye İstanbul' un en hızlı kentleşen ve nüfusu hızla artan; köy ve yöre geleneklerinin de aynen muhafaza edildiği bir kentleşme örneğidir. Ümraniye, ekonomik çeşitlilik açısından çok zengin bir yöredir. Küçük imalat sanayisinden konfeksiyona, yedek parça ve ağaç ürünleri üretimine kadar çeşitlilik göstermektedir. 2023 yılı nüfusu 732.760 kişidir.

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

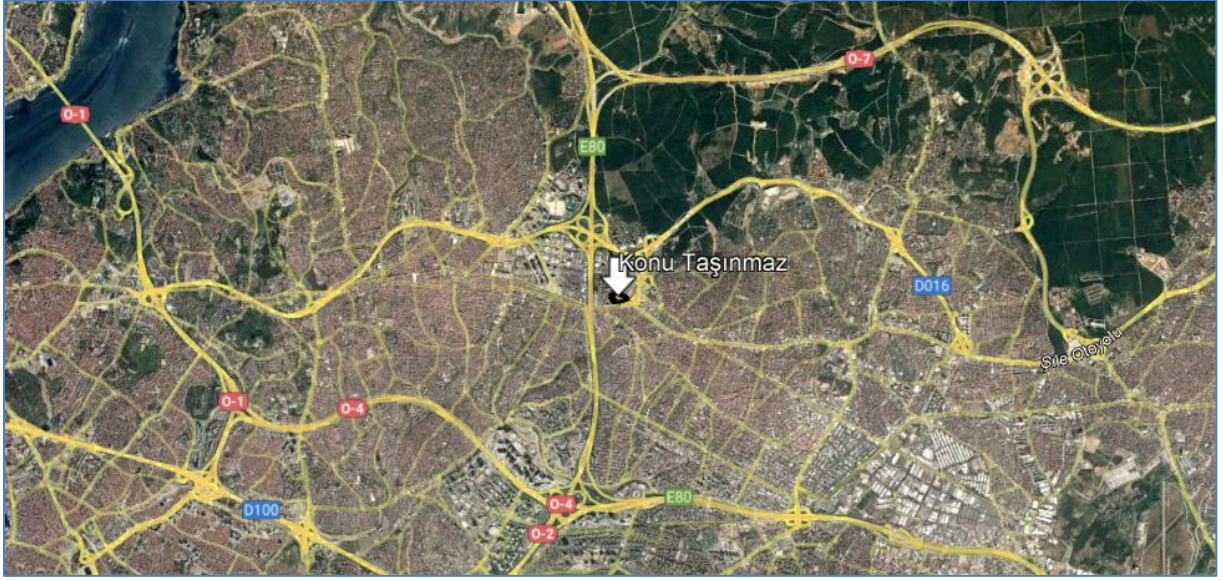
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Konu taşınmaz Ümraniye ilçesi Fatih Sultan Mehmet Mahallesiinde konumludur. İdari bölüntü olarak bu mahallede konumlanan taşınmaz tapu kayıtlarına göre ise İnkılap Mahallesiinde konumludur.

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

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



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



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

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

Konu taşınmaz ve taşınmazın olduğu bölge çok iyi ulaşım imkânlarına sahiptir. Gerek TEM gerekse de Şile Otoyolu bölgenin en önemli karayolları olup bu iki karayolunun kesiştiği bölgede konu taşınmaz

yer almaktadır. Bu karayolları haricinde Alemdağ Caddesi bölgedeki en önemli ulaşım aksı olup İlçeyi büyük oranda boydan boya kat etmektedir.

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

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

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Ümraniye
Mahallesi	İnkılap
Köyü	
Sokağı	
Mevkii	-
Pafta No	
Ada No	1840
Parsel No	280
Yüzölçümü	20.000,37 m ²
Maliki, Hissesi	Emlak Konut GYO A.Ş.
Niteliği	Arsa

5.3 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkul ile ilgili olarak müşterinden temin edilen 18.12.2024 tarihli tapu kayıt örneğine göre 1140 ada 280 parselde kayıtlı arsanın;

Beyanlar Hanesinde

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. 22.06.2023 tarih 27260 nolu yevmiye nosu ile kaydı bulunmaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Taşınmaz Maliye Hazinesi mülkiyetindeki 33.483 m² yüzölçümlü 1840 ada 119 parselin 20.12.2021 tarihli ifraz işlemi ile oluşturulmuştur. 1840 ada 119 parsel üzerinden 281 parsel ve değerlemeye konu 280 parsel oluşturulmuş olup bir kısım da yol ve park alanına terkler yapılmıştır. 1840 ada 280 parsel 01.02.2022 tarihinde kamu kurumlarının bedelsiz devri işleminden T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) adına tescil edilmiştir. 06.12.2022 tarihinde 55047 nolu satış işlemi ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A. Ş. ye geçmiştir.

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

1840 Ada 280 parsel Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A. Ş. mülkiyetinde yer almakta olup tapu kayıtları açısından sözleşmeye dayalı hak ve faydaların GYO portföyüne alınmasına bir engel bulunmamaktadır.

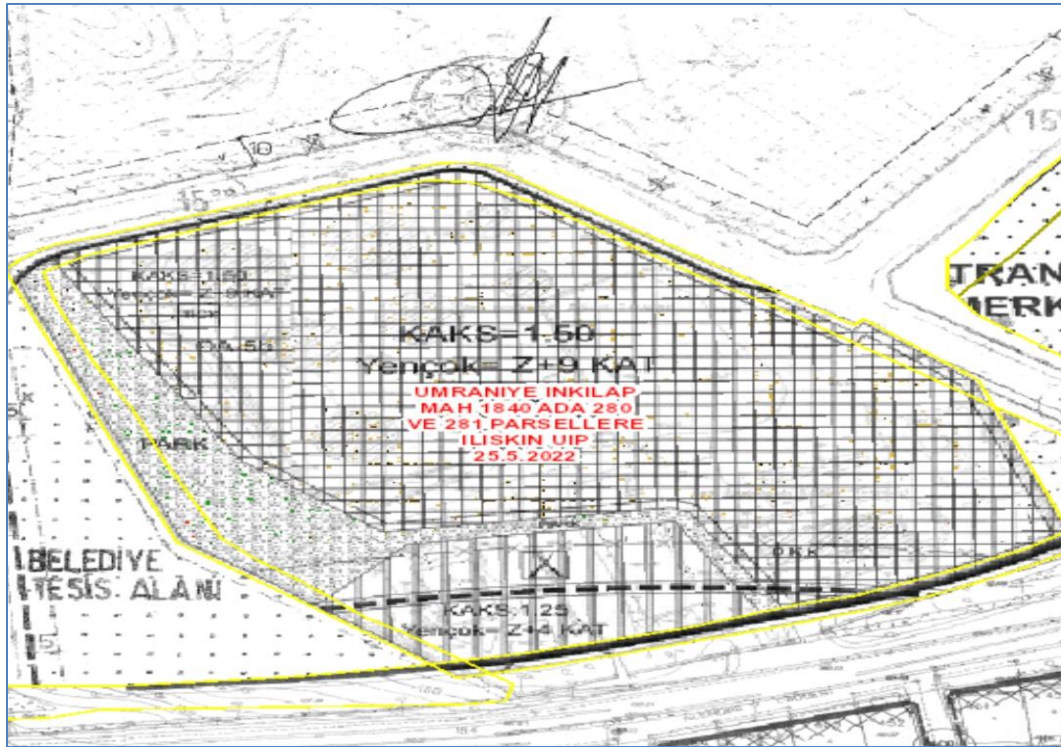
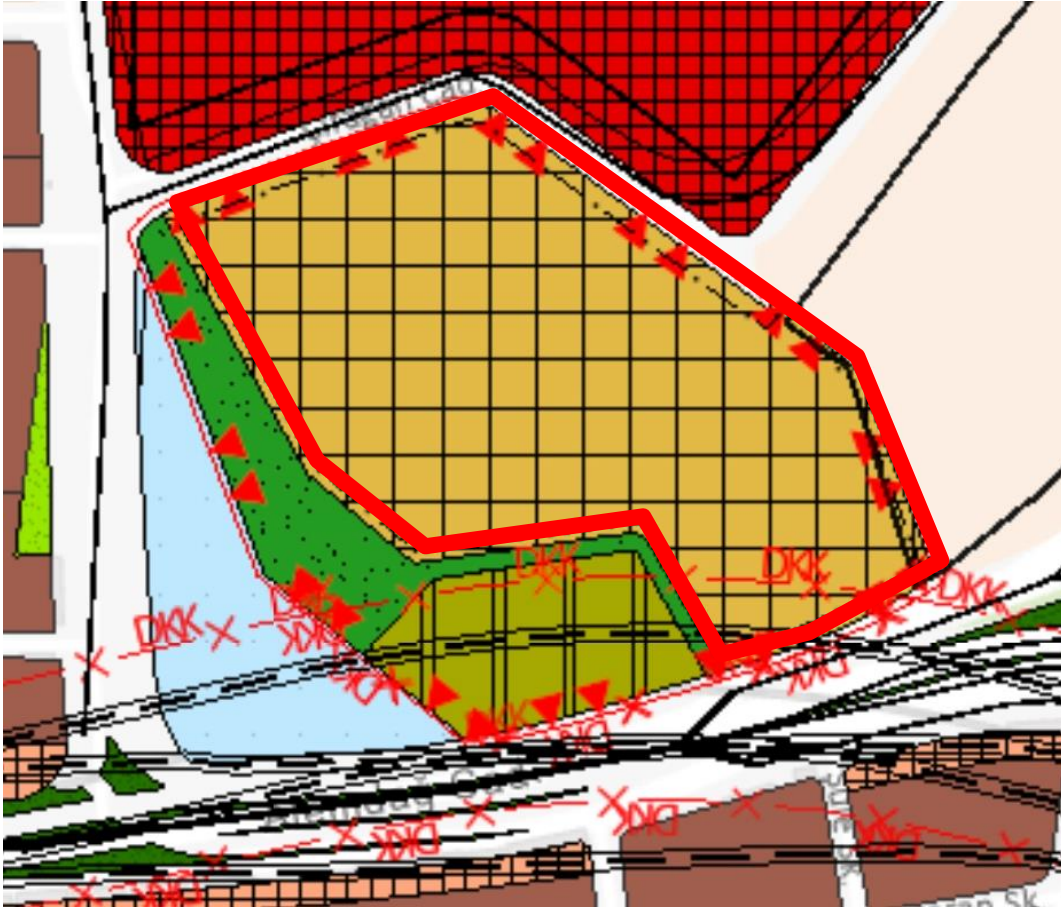
5.6 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

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

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

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

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



5.6.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin olarak Ümraniye Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede konu taşınmaz hakkında düzenlemiş yapı ruhsatları tespit edilmiştir.

	Ruhsat Tarihi	Ruhsat No	Mesken	Ofis İşyeri	Ortak Alan	Sosyal Tesis	Toplam
A Blok	28.12.2023	23/92484	3.185,53	454,28	2.806,14		6.445,95
B Blok	28.12.2023	23/92484	3.254,76	574,45	3.385,12		7.214,33
C Blok	28.12.2023	23/92484	2.883,54	574,54	3.242,28		6.700,36
D Blok	28.12.2023	23/92484	2.321,19	520,62	2.445,67		5.287,48
E Blok	28.12.2023	23/92484	2.663,58	252,33	3.091,89		6.007,80
F Blok	28.12.2023	23/92484	3.326,29	248,71	6.300,96		9.875,96
G Blok	28.12.2023	23/92484	3.735,21	125,63	5.444,29		9.305,13
H Blok	28.12.2023	23/92484	6.475,73	923,10	8.893,65		16.292,48
I Blok	28.12.2023	23/92484				1.175,99	1.175,99

Belediyesinde bila tarihli konu yapı ruhsatlarına dayanak teşkil eden mimari projeler görülmüştür.

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

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

Plan notları ihale dokümanının ekinde yer almaktadır.

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

Sözleşmede belirlenen asgari ödeme planı aşağıdaki gibidir.

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

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

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Yapı ruhsatlarına göre inşaa edilecek projenin yapının yapı denetimi, Mecidiyeköy Mah. Lati Lokum Sk. No:30 Meriç Sitesi iç Kapı 2/A Şişli / İstanbul adresinde faaliyet gösteren "Meriç MRÇ Yapı Denetim LTD. ŞTİ." tarafından gerçekleştirilecektir.

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

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

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

Konu gayrimenkul projesinin onaylı mimari projesi ve yapı ruhsatı bulunmakta olup inşaatına henüz başlanmamıştır. Konu taşınmazlar için kat irtifakı henüz tesis edilmemiştir. Bu şartlar altında konu taşınmazlar için gerekli tüm yasal izin ve belgelerin mevcut olduğu kanaatine varılmıştır.

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

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

5.11 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

Çalışma kapsamında oluşturulan proje değeri konu mülk üzerinde geliştirilen projeye aittir. Söz konusu projenin bir kısmının ve/veya tamamının değiştirilmesi ve farklı bir proje uygulanması halinde bulunacak değer farklı olabilir.

5.12 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- 1840 ada 280 parselde kayıtlı arsa, hem Alemdağ Caddesi hem de Çırağan Caddesi cephelidir.
- Bu yollardan Alemdağ Caddesi çok daha önemli ve çok daha hareketli bir caddedir.
- Parsel terki yapılmış net parsel halindedir.
- Düzgün bir geometrik şekli olmayıp amorf yapıda olup düz bir topografyaya sahiptir.
- Parselin Alemdağ Caddesi ile Çırağan Caddesi cepheleri arasında kot farkı bulunmakta olup Çırağan Caddesi bölgesi daha alçak bir kotta kalmaktadır.
- Yakın çevresinde ağırlıklı olarak kapalı site tarzında geliştirilmiş yeni konut alanları, ofis ve çalışma alanları, organize perakende noktaları, niteliksiz / düşük nitelikli konut alanları ve sanayi – üretim alanları yer almaktadır. Ayrıca iyi ulaşım bağlantılarını oluşturan karayolu bağlantıları ve karayolları da önemli bir alan kullanmaktadır.
- Parsel üzerinde eski, kullanılmayan askeri binalar yer almaktadır.
- Ruhsat belgelerine ve mimari projesine göre proje toplam inşaat alanı 68.305m²'dir

5.13 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Parsel "Arsa" niteliğinde olup, üzerinde satış ofisi olarak kullanılmak üzere geçici bir yapı bulunmaktadır. Mevcut durumda arsa üzerinden herhangi bir inşaat faaliyeti yürütülmediği görülmüştür.

Değerlemenin konusu gayrimenkul satış vaadi ve arsa payı karşılığında hasılat paylaşımı esasına göre inşaat sözleşmesinden kaynaklı hak ve faydalar olduğundan yapı değerlemede dikkate alınmamışlardır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

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

Zayıf Yönler

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

Fırsatlar

- Kent genelinde ve özellikle de merkezi bölgelerde konut ihtiyacı bulunmakta olup bu ihtiyacın orta vadede süreceği öngörülmektedir.
- Çevresindeki yapılaşma genellikle tekil binalar şeklindedir. Bölgede kapalı site ihtiyacı olacağı düşünülmektedir.
- Yakın çevrede ve kentin büyük bölümünde önemli bir konut eksikliği yaşanmakta olup yakın çevrede rakip olabilecek projenin son derece az olduğu görülmektedir.

Tehditler

- Perakende sektöründe pandemi sonrası değişen alışveriş alışkanlıkları, mevcut yerlerin bu koşullara ayak uyduramaması elde edilecek gelirleri sekteye uğratmaktadır.
- Yakın çevrede iyi bilinen önemli organize perakende noktaları bulunması ticari potansiyeli düşürmekte ve rekabeti ciddi bir şekilde arttırmaktadır.

- İnşaat maliyetlerinin aşırı yükselmesi nedeniyle geliştirme projelerinde yavaşlama döneminin devam edeceği öngörülmektedir.

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

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

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

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

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

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklük/yaş/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 değerlemesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm ögeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda 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

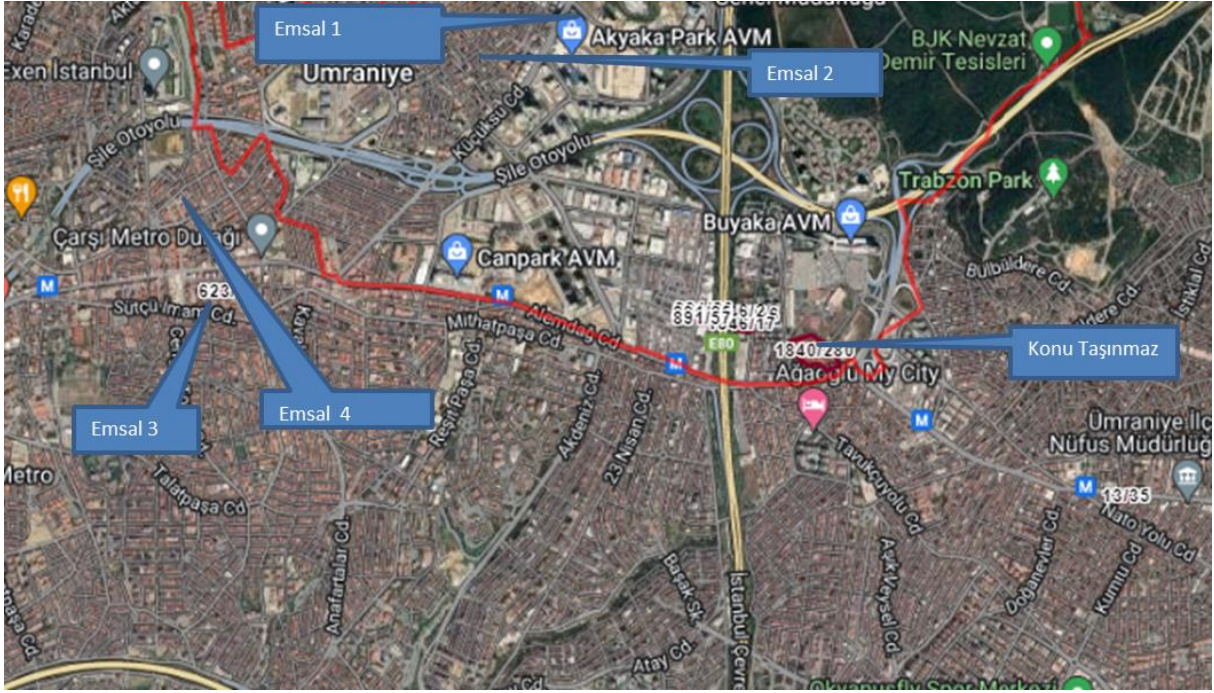
Pazar yaklaşımı varlığını, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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.

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

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Net Alan (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	Küçüksu Caddesi	2065 Ada 3 Parsel İkiz Nizam 3 Katlı Konut + Ticaret İmarlı Net Arsa	423	423	95.200.000	225.059	Homesbank 0555 044 3434
Emsal 2	Küçüksu Caddesi	3 Katlı Konut + Ticaret İmarlı Net Arsa	800	800	150.000.000	187.500	Remax Eksen 0532 451 5019
Emsal 3	Atatürk Mahallesi	623 Ada 6 Parsel Ticaret+ Konut 5 Kat	525	309	60.000.000	194.175	Good Invest 0 (544) 419 06 34
Emsal 4	Atatürk Mahallesi	794 Ada 137 Parsel Konut Alanı 5 Kat	193	162	35.000.000	216.049	Alpaslan K. 0533 499 8623



Emsal Krokisi

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satılık Fiyatı (TL)	95.200.000	150.000.000	60.000.000	35.000.000
Pazarlık Payı	30%	25%	25%	20%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri(TL)	66.640.000	112.500.000	45.000.000	28.000.000
Büyükölük (m ²)	423	800	309	162
Birim m ² Satılık Değeri	157.541	140.625	145.631	172.840
Konum Düzeltmesi	15%	15%	20%	25%
Büyükölük Düzeltmesi	-20%	-15%	-25%	-25%
İmar Durumu Düzeltmesi	-20%	-20%	-20%	-25%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-25%	-20%	-25%	-25%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	118.156	112.500	109.223	129.630
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	117.377			

Yapılan emsal düzeltme çalışmaları neticesinde birim arsa değeri 117.377 TL/m² tahmin ve takdir edilmiştir. Bu birim değeri üzerinden pazar yöntemine göre arsa değeri 2.347.545.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

Arsa Büyükölüğü (m ²)	20.000
Birim Metrekare Değeri (TL/m ²)	112.172 TL
Arsa Değeri	2.347.545.000 TL

6.5.2 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmaz arsa nitelikli olması nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. Meri planlar incelendiğinde taşınmazın Konut + Ticaret alanında kalmakta olduğu görülmüş ve bu kapsamda konut ve perakende ticaret alanlarından oluşan bir projenin en uygun kullanım olacağı kanaatine varılmıştır. Bu kapsamda ilk olarak bölgede konut ve ticari kullanımlar üzerine pazar araştırmaları yapılarak konut ve ticari ünitelerin satış değerleri tespit edilmiştir.

Konu proje üzerinde konut geliştirilmesi durumundaki başlangıç fiyatlarının analizi için yakın çevredeki site içinde yer alan konutların fiyatları incelenmiştir. Yakın çevrede yer alan yeni tamamlanmış Avrupa Konutları Yamanevler projesinden elde edilen satılık konut emsalleri takip eden tabloda sunulmuştur.

EMSAL	Özellikleri	Brüt Alan Alan (m2)	Net Alan (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	Avrupa Konutları 2+1 10 kat	135	95	12.600.000	93.333	Nülgün Karataş Gayrimenkul 0530 474 1987
Emsal 2	Avrupa Konutları 3+1 27. kat	135	100	13.000.000	96.296	White Way Homes Gay. 0544 114 1414
Emsal 3	Avrupa Konutları 3+1 20. kat	135	95	12.500.000	92.593	Beka Gayrimenkul 0506 315 6111
Emsal 4	Avrupa Konutları 2+1 19 kat	135	97	15.500.000	114.815	Remax Joker 0544 654 0262
Emsal 5	Avrupa Konutları 1+1 25. kat	83	50	7.500.000	90.361	Remax Tan 0532 421 0470
Emsal 6	Avrupa Konutları 3+1 29. kat	166	114	16.500.000	99.398	İpek Emlak 0545 180 4242



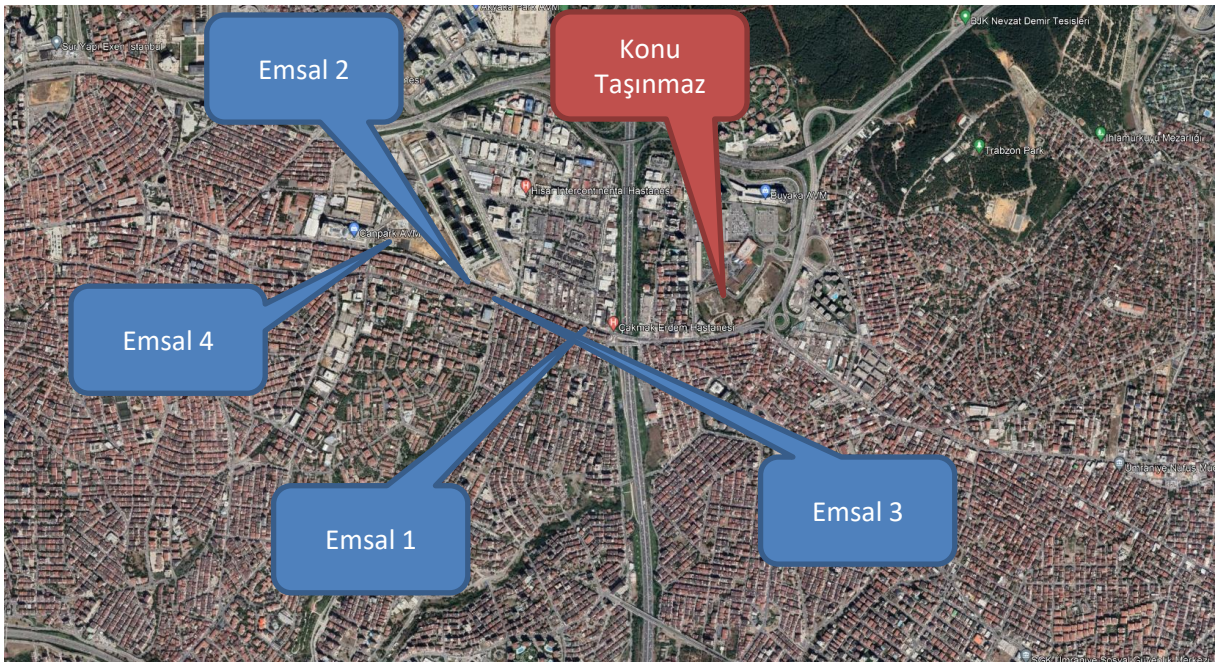
Elde edilen emsaller düzeltme çalışmalarına tabi tutularak takip eden tablodaki düzeltilmiş fiyatlar elde edilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
Satılık Fiyatı (TL)	12.600.000	13.000.000	12.500.000	15.500.000	7.500.000	16.500.000
Pazarlık Payı	10%	10%	10%	15%	5%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	11.340.000	11.700.000	11.250.000	13.175.000	7.125.000	14.850.000
Büyükük (m ²)	135	135	135	135	83	166
Birim m ² Satılık Değeri (TL)	84.000	86.667	83.333	97.593	85.843	89.458
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	-3%	3%
Yaş Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	0%	0%	0%	0%	-3%	3%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m ²)	84.000	86.667	83.333	97.593	83.268	92.142
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	87.834					

Elde edilen emsaller ışığında konut alanları için satış başlangıç birim değeri 87.834 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ardından ticari gayrimenkuller için bölgedeki satış değerleri incelenmiştir.

EMSAL	Özellikleri	Brüt Alan (m2)	Düzeltilmiş Alan (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	50 m2 zemin +65 bodrum	138	93,33331	34.900.000	373.929	Turyap Koşuyolu 0 (532) 130 04 42
Emsal 2	75 zemin 75 asma kat 100 m2 depolu dükkan	250	145,8333	33.000.000	226.286	Rota Gayrimenkul 0533 733 7924
Emsal 3	100 m2 her kat bodrum + griş + asma kat	500	183,3333	22.000.000	120.000	Vintage Kalamış 0532 134 1734
Emsal 4	200 m2 giriş, 200 m2 bodrum yeni binada	400	250	42.650.000	170.600	Zin D Yatırım 0 (536) 866 26 70



Konu emsallerde bodrum katlar 1/3 oranında, asma katlar 1/2 oranında zemin kata indirgenmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satılık Fiyatı (TL)	34.900.000	33.000.000	22.000.000	42.650.000
Pazarlık Payı	35%	15%	10%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	22.685.000	28.050.000	19.800.000	38.385.000
Büyükölük (m2)	93,33331	145,833333	183,333333	250
Birim m2 Satılık Değeri (TL)	243.054	192.343	108.000	153.540
Konum Düzeltmesi	-20%	-15%	-10%	-10%
Büyükölük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
Yaş Düzeltmesi	0%	0%	25%	20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-20%	-15%	15%	10%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	194.443	163.491	124.200	168.894
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	162.757			

Elde edilen emsaller incelendiğinde birim fiyatların konuma bağı olarak değıştiğı görülmektedir. Bu durum emsallerin bulunduğu alanın ticari potansiyeli ve muhtemel yaya hareketliliğı ile ilişkilidir.

Ticari alanlar için zemin kata indirgenmiş alanlar için birim metrekare satış fiyatı 162.757 TL olarak belirlenmiştir.

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

Geliştirilecek olan projeye ilişkin inşaat alanı ve satılabilir alan bilgileri mimari projesi, yapı ruhsatları ve iletilen bağımsız bölüm listelerinden çıkartılmıştır.

Toplam 68.305 m2'lik inşaat alanınının 33.675 m2'lik bölümünün satılabilir konut alanı, 3.674 m2'lik bölümünün satılabilir ticaret alanı 1.176 m2'lik bölümünün sosyal tesis alanı ve 29.781 m2'lik bölümünün ise otopark, alanı, teknik alanlar ve ortak alanlar olduğı görülmektedir

Konut Alanı(m2)	33.675
Ticaret Alanı(m2)	3.674
Sosyal tesis(m2)	1175,99
Otopark Sığınak Depo Teknik(m2)	29.781
TOPLAM(m2)	68.305

Varsayımlar

- Proje geliştirme ve nakit akışında Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. ile Emlak Konut Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı arasında 14.11.2022 tarihinde imzalanan ve detayları raporumuzun “5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar” maddesinde belirtilen Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi dikkate alınmıştır.
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaatında kaliteli malzeme ve işçilik kullanılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır. Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %5’i olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriye hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında, geçtiğimiz 3 yıllık süreçteki 10 yıl vadeli Devlet Tahvili faizi oranı incelenmiş ve bu dönemin ağırlıklı ortalaması olarak %20 oran “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. Buradan hareketle indirgeme oranı %25,00 olarak belirlenmiştir.
- Arsa payı, yapılan sözleşme ve piyasa bilgileri ışığında %50 olarak kabul edilmiştir. Ancak müşteri tarafından Emlak Konut GYO ile 14.11.2022 tarihinde imzalanan ödeme planına göre ödeme modeli kurgulanmıştır. Ödeme takvimine göre geçmiş dönemde ödenmiş kısımlar hesaba katılmamış ve belirlenen koşullara göre 2025 yılından itibaren ödenmesi gereken tutarlar ve artı bir değer oluşması halinde arsa payı değerlendirmeye alınmıştır.

- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Proje kapsamındaki konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte 3 yıl içerisinde, ticari alanların ise 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satışının inşaatın başlaması ile satışa sunulacağı varsayılmıştır.
- İnşaat alanları ve maliyet tablosu ile indirgenmiş nakit akım tablosu rapor ekinde yer almaktadır.

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut Alanı	33.675	17.000	572.471.260
Ticaret Alanı	3.674	15.500	56.941.730
Sosyal tesis	1.176	15.500	18.227.845
Otopark Sığınak Depo Teknik	29.781	11.000	327.591.550
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			975.232.385
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	20.000	1.750	35.000.000
Altyapı Maliyeti	20.000	1.750	35.000.000
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			70.000.000
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.045.232.385
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		15.678.486
Proje Yönetim Giderleri	1,5%		15.678.486
Yapı Denetim	2,0%		20.904.648
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,5%		26.130.810
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		15.678.486
Teslim	2,0%		20.904.648
Rezerv	2,0%		20.904.648
Müteahhit Ücreti	10,0%		104.523.239
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			240.403.449
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			1.285.635.834
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			18.822
SATILABİLİR ALAN BAŞINA BİRİM MALİYET			34.423

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

Yıllar	2024	2025	2026	2027	TOPLAM
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	0%	45%	40%	15%	100%
Maliyet Artışı	0%	25%	15%	15%	
Birim Maliyet (TL)	18.822	23.527	27.056	31.115	26.077
Geliştirme Maliyeti (TL)	0	723.170.156	739.240.604	318.797.511	1.781.208.271

Projenin inşaat maliyeti 1.781.208.271 TL olarak takdir edilmiştir.

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

Hesaplama tablosu rapor ekinde yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara ilişkin sonuçlar takip eden tabloda takdim edilmiştir.

Projeden Elde Edilecek Yıllara Yaygın Satış Geliri,	5.757.417.678 TL
Kalan İnşaat Maliyeti,	1.781.208.271 TL
Sözleşmede Belirtilen Ödeme Programına Göre Arsa Net Bugünkü Değeri	1.422.646.438 TL
Pazarlama Giderleri Sonrası Yıllara Yaygın Geliştirici Net Nakit Akışı	3.665.345.897 TL
Pazarlama ve İnşaat Maliyeti Sonrası Yıllara Yaygın Geliştirici Net Nakit Akışı	1.884.137.626 TL
Geliştiricinin Elde Edeceği Hak Ve Faydanın Bugünkü Değeri	1.167.984.328 TL
Proje Net Bugünkü Değeri	2.723.591.567 TL

Hesaplama tablosu rapor ekinde yer almaktadır.

6.5.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu arsa üzerinde geliştirilecek projenin bugünkü değeri 2.723.591.567 TL, arsanın değeri 1.422.646.438 TL olarak hesap edilmiştir.

6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

6.5.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

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

6.5.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların müşterek veya bölünmüş bölümler mevcut değildir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Çalışma kapsamında iki farklı değerlendirme yöntemi kullanılmış olup pazar yaklaşımı ile arsa değeri 2.347.545.000 TL, gelir yaklaşımı ile arsa değeri 2.040.931.240 TL olarak hesaplanmıştır. Değerlemenin konusu sözleşmeye dair hak ve fayda olup sözleşme koşullarına göre hesaplamaların yapıldığı gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Arsa değeri tespitinde pazar yaklaşımı pazar yaklaşımı esas alınmıştır.

Kiler GYO ve Biskon Yapı'nın ilgili sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının toplam değeri 1.156.304000 TL olarak belirlenmiştir.

Kiler GYO Payı (%99)	1.156.304.160 TL
Biskon Yapı Pay (%1)	11.679.840 TL
Toplam	1.167.984.000 TL

Sözleşmeden kaynaklanan hak ve faydalarda KİLER GYO A.Ş.'nin %99 payına tekabül eden değeri 1.156.304.000 TL olarak takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca 14.11.2022 tarihinde KLRGY-2022-00006 nolu ve 05.01.2024 tarihinde KLRGY-2023-00009 nolu değerlendirme raporu 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

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

Tebliğin 22. Madde ç bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları; "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek

suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş. belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.

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

Tebliğin 22-1-c maddesine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dâhil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", tebliğin 22-1-j maddesine göre "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmaz üzerinde gayrimenkulün değerini etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmamaktadır

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

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

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

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

31.12.2024 Tarihi İtibarı İle

Kiler GYO A.Ş ' ye Ait, Sözleşmeye Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri

(KDV Hariç)	1.156.304.000 TL
(KDV Dâhil)	1.387.564.800 TL

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 kabul edilmiştir.

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

Hazırlayan
Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 404903



Onaylayan
Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



9 Ekler:

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