

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**  
**İSTANBUL İLİ -BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ**  
**YAKUPLU MAHALLESİ**  
**ARSA NİTELİKLİ 484 ADA 17 PARSEL**  
**İÇİN KİLER GYO A.Ş.'NİN ARSA SAHİBİ OLARAK YÜKLENİCİ**  
**(İHLAS MARMARA EVLERİ ORTAK GİRİŞİMİ) İLE YAPMIŞ OLDUĞU 03.05.2017 TARİHLİ**  
**DÜZENLEME ŞEKLİNDE KAT KARŞILIĞI İNŞAAT VE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI HASILAT PAYLAŞIMI**  
**SÖZLEŞMESİ'NE DAYALI**  
**HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU**  
**Rapor No: KLRGY-2021-00004**

**Rapor Tarihi: 07.01.2022**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	07.01.2022
<b>Rapor No</b>	:	SKR-2021-0004
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	31.12.2021
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesinde yer alan 484 Ada 17 Parsel için Kiler Gyo A.Ş.'nin arsa sahibi olarak yüklenici (İhlas Marmara Evleri Ortak Girişimi) ile yapmış olduğu 03.05.2017 tarihli düzenleme şeklinde kat karşılığı inşaat ve arsa satışı karşılığı hasılat paylaşımı sözleşmesi'ne dayalı hakları
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değeri Tespiti.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	484 Ada 17 Parsel: 35.337,46 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi</b>	:	Kavaklı Mahallesi Ayasofya Caddesi 484 Ada 17 Parsel
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı</b>	:	41.066,33
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Konut Alanı

### 31.12.2021 tarihi itibarıyla,

212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) KDV Hariç	212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) KDV Dahil
230.189.000 TL	238.211.000 TL

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

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Dilek Yılmaz
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Neşecan ÇEKİCİ

### Uygunluk Beyanı

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

### Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve 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 Tarihi.....	8
1.3	Dayanak Sözleşmesi.....	8
1.4	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar.....	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	10
3.1	Değer Tanımları.....	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası.....	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı.....	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı.....	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı.....	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	18
4.3.1	Beylikdüzü İlçesi.....	18
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	19
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler.....	19
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri.....	20

5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	20
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	20
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	21
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	22
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	25
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	25
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	26
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	26
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	26
5.5	Gayrimenkulün Kullanım Durumu .....	28
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	29
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	29
6.2	SWOT Analizi .....	29
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları ..	30
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	31
6.5	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar .....	31
6.5.1	Pazar Yaklaşımı .....	32
6.5.2	Gelir Yaklaşımı .....	38
6.5.3	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	42

6.5.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler.....	42
6.5.5	En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi.....	42
6.5.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi .....	42
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ .....	43
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması.....	43
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	43
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	43
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 .....	43
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	44
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	44
8	SONUÇ .....	46
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	46
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	46



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 07.01.2022

**Rapor Numarası** : KLRGY-2021-00003

**Raporun Türü** : Kiler GYO A.Ş.'nin, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 484 ada 17 parsel için arsa sahibi olarak yüklenici ile yapmış olduğu 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'ne dayalı haklarının pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bu haklar aşağıda bilgileri bulunan, tarafımıza müşteri tarafından iletilmiş olan tapu kayıtlarına istinaden, İhlas Marmara 4 Evleri projesinde Kiler GYO A.Ş. hakkına düşen ve stoklarda kalan 212 adet bağımsız bölümündeki hakların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

### Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

### 1.2 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 07.10.2021 tarihinde çalışılmaya başlanmış, 31.12.2021 tarihinde çalışmalar sona ermiş olup 07.01.2022 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.3 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 07.10.2021 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

### 1.4 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Emniyet Evleri Mah.Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kağıthane / İstanbul

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 2.4 İşin Kapsamı

Kiler GYO A.Ş.'nin, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 484 ada 17 parsel için arsa sahibi olarak yüklenici ile yapmış olduğu 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'ne dayalı haklarının pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır. Bu haklar aşağıda bilgileri bulunan, tarafımıza müşteri tarafından iletilmiş olan tapu kayıtlarına istinaden, İhlas Marmara 4 Evleri projesinde Kiler GYO A.Ş. hakkına düşen ve stoklarda kalan 212 adet bağımsız bölümündeki hakların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

### 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.

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 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Bu üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

##### 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 metottur.

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır;

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

### 3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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



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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

(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 olmasıdır.

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

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

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

## 4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

### 4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

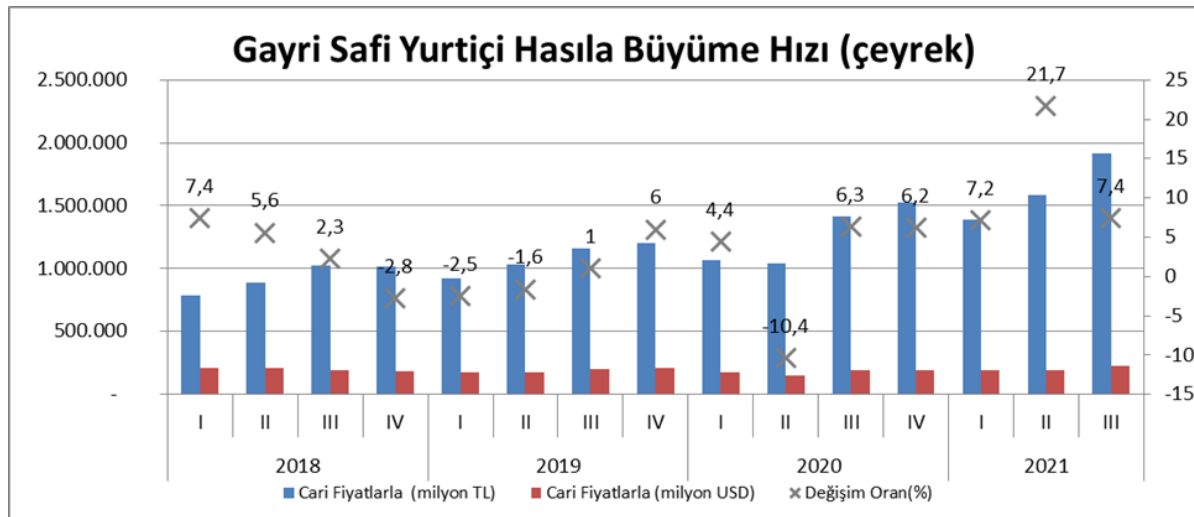
Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama %6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4 lük büyüme gerçekleşmiştir. 2018 yılının Ağustos ayı itibarıyla finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. Türkiye ekonomisi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

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

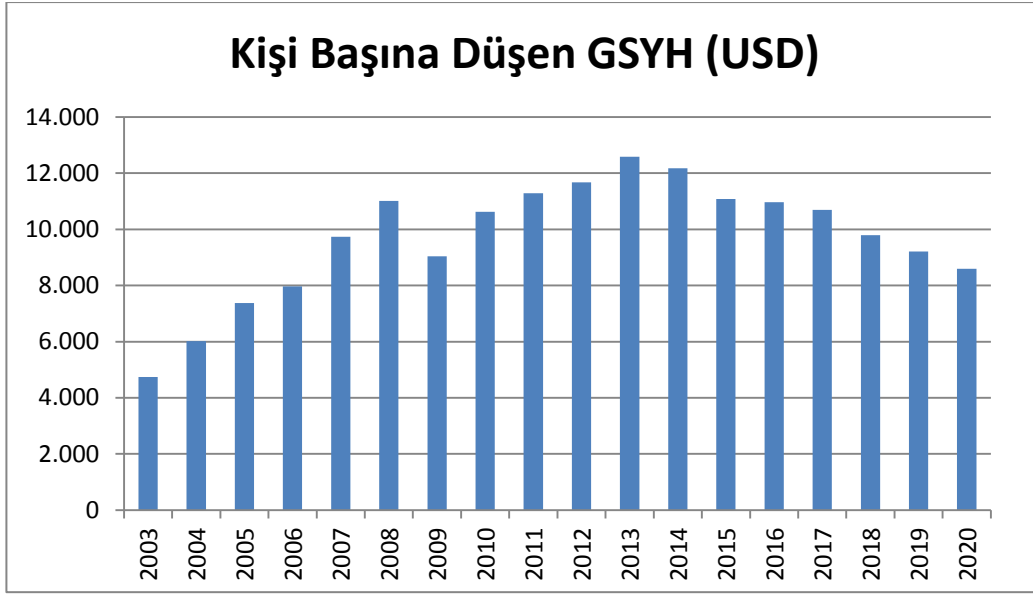
Türkiye, özellikle 2014-2019 arasında hem nüfus hem de kişi başına düşen GSYH rakamlarında büyüme kaydetmiştir. Artan nüfusa paralel olarak işgücü de artmış, kişi başına toplam GSYİH, hane halklarının satın alma gücünü artırarak refah içinde yaşamalarına olanak tanımaktadır. Kişi başına düşen gelir arttıkça,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

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

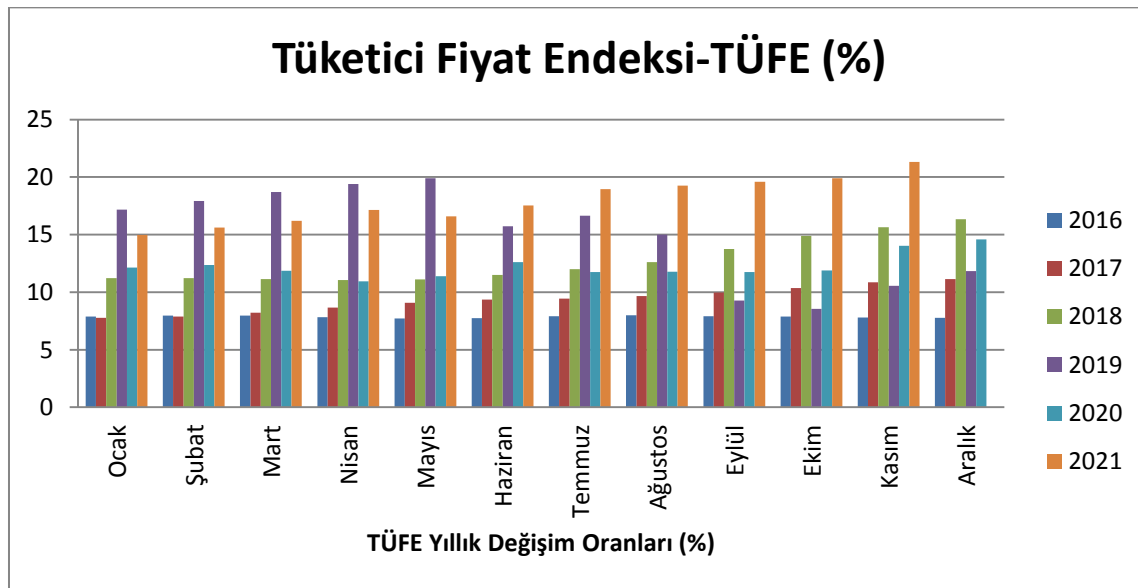
Türkiye 2020 yılı ikinci çeyrek büyümesi milli gelir 9 bin doların altında kalırken ekonomi %9,9 daralmaya gitmiş, ekonomi 2008 krizinden sonra ilk kez bu kadar daralırken milli gelir 11 yıl sonra 9 bin doların altına inmiştir. Türkiye ekonomisi, 2020 yılında dünyayı etkisi altına alan yeni tip koronavirüs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



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



Tüketici fiyatları endeksi tipik bir tüketicinin satın aldığı belirli bir ürün ve hizmet grubunun fiyatlarındaki ortalama değişimleri gösteren bir ölçüttür. Yıllık enflasyon değerindeki değişimleri ölçmek için kullanılır. Türkiye İstatistik Kurumu verilerine göre, 2021 Yılı Kasım ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları %21,31, yurt içi üretici fiyatları %54,62 artmıştır.



TCMB enflasyon raporuna göre; Küresel ekonomik aktivite yılın üçüncü çeyreğinde, bir miktar ivme kaybetmekle büyümeye beraber devam etmektedir. Aşılama kat edilen mesafeye rağmen, salgında ortaya çıkan varyantlar ise, küresel ekonomik aktivite üzerinde aşağı yönlü riskleri canlı tutmaktadır. Küresel enflasyon ise; arz ve talep uyumsuzluğunun da etkisiyle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde artış eğiliminde olmuştur. Küresel enflasyon görünümü ve enerji fiyatlarındaki yükselişlerin de etkisiyle küresel risk iştahı dalgalı seyretmekte olup, gelişmekte olan ülke risk primleri ve döviz kuru oynaklıkları yükselmiştir. İhracattaki güçlü yükseliş eğilimi, dış ticaret dengesine olumlu yansımaktadır. Aşılamadaki ivmelenme de, turizm faaliyetlerinin canlanmasına destek vermektedir. Bu gelişmelerle, cari dengede iyileşme sağlanmıştır. Cari dengedeki bu iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenirken, enerji fiyatlarında son dönemde gözlenen artışlar, iyileşmenin hızını bir miktar yavaşlatabilecektir.

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

#### **4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

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

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

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





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

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

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

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

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

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

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

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

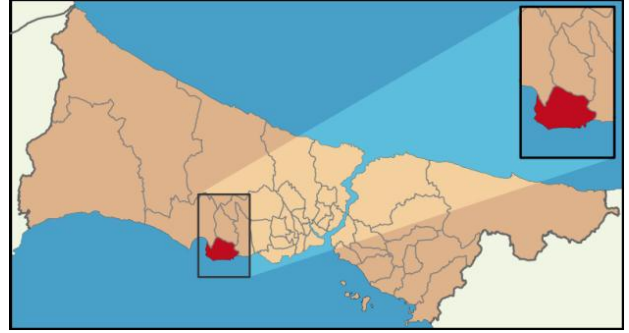
Gelecekte de sağlıklı hayat, sosyal olanaklar, bahçe kullanımı, uzaktan çalışma kolaylığı sunan konut çözümlerinin tercih edileceği ve bu tür projelere yönelik talep artışının devam edeceği değerlendirilmektedir.

### 4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 4.3.1 Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km<sup>2</sup> bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır.

Beylikdüzü, Avrupa ve Asya'yı bağlayan E-5 karayolu üzerinde olması nedeniyle önemli bir stratejik konuma sahiptir. Ambarlı ticaret limanının ilçede olması ilçenin stratejik önemini artırmaktadır. İlçe Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Metrobüs hattı ilçeye kadar ulaşmıştır. Metrobüs ile Beylikdüzü'nden Söğütlüçeşmeye ulaşım 83 dakikadır.



Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü ilçesinin nüfusu 2020 yılına göre 365.572 kişi olup, nüfusun %48,86'sı erkek, %51,14'ü kadındır.

## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Kavaklı Mahallesi, Olimpiyat Caddesi üzerinde yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlara ulaşım için, D-100 Karayolu üzerinde Büyükçekmece-Avcılar istikametinde yan yolda ilerlerken, Yakuplu Kent Ormanının oradaki döner kavşaktan çıkılarak, Hürriyet Bulvarı üzerinde ilerlenerek Ayasofya Caddesine gelinir. Cadde’de 50 mt ilerlendiğinde 484 ada 17 parsele gelinir.

Parsel D-100 karayoluna ve metrobüse yaklaşık 4 km, Atatürk Havaalanı’na yaklaşık 21 km, Ambarlı Limanı’na yaklaşık 4 km mesafededir.



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu*

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Yakuplu semti, genellikle site tarzı yapılaşmış, orta gelir grubuna hitap eden konutların yoğun olarak bulunduğu bir bölgedir. Taşınmazların konumlandığı bölge bulunduğu konum itibarıyla merkezi iş alanlarına uzak olup yeni yapılaşan bir bölge



niteliğindedir. Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde bilinirliği yüksek. İhlas Marmara 1 ve 2 Evleri, Eston Evleri, Huzurlu Marmara Evleri, Yakuplu Marina, Ambarlı Limanı ile nirengi noktaları bulunmaktadır.

Taşınmazlara ulaşım toplu taşıma ile kısıtlı olup, özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir. Değerleme konusu taşınmazların konumlandığı projenin bulunduğu parselin geometrik şekilleri biçimsiz olup, topografik yapısı düze yakındır.

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

484 Ada 17 Parsel		
İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü
Mahallesi	:	Yakuplu
Köyü	:	-
Mevkii	:	Ada Çiftliği
Pafta No	:	
Ada No	:	484
Parsel No	:	17
Yüzölçümü	:	35.337 m2
Maliki	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Ana Taşınmaz Niteliği	:	Dokuz Bloklu On Beş Katlı Betonarme Ofis, İş Yeri, Mesken, Arsası Ve Otoparkı

Bağımsız bölüm bilgileri ekte sunulmuştur.

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkuller ile ilgili olarak 17.12.2021 tarihli tapu kayıt örneklerine göre değerlendirme konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır;

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde;

#### Beyanlar hanesinde:

- Yönetim Planı: 26.08.2019 ( 10.09.2019 - 22205 )
- Kat mülkiyetine geçilmiştir. (26.10.2021 36362)

#### Şerhler Hanesinde:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. ( TEDAŞ lehine, 07.08.2019 - 19230 )

### 5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; 484 ada 11 parselin ve 484 ada 16 parselin tevhid neticesinde oluşan parsel 14.12.2017 tarihinde 484 ada 17 parsel olarak tescil edilmiştir. Ardından değerlendirme konusu taşınmaz 26.10.2021 tarihinde 36362 yevmiye no'su ile gayrimenkul ana taşınmaz vasfında iken kat mülkiyeti kurulmuş ve 684 adet bağımsız bölüm oluşturulmuştur.

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

İlgili irtifak hakkı TEDAŞ kurumunun rutin uygulaması olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili irtifak hakkının taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beylikdüzü Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nde temin edilen ve ekte sunulan 20.12.2021 tarih E-39731731-310.05-1494466 sayılı imar durumu yazısına göre değerlendirme konusu taşınmazların imar planı fonksiyon ve yapılanma bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

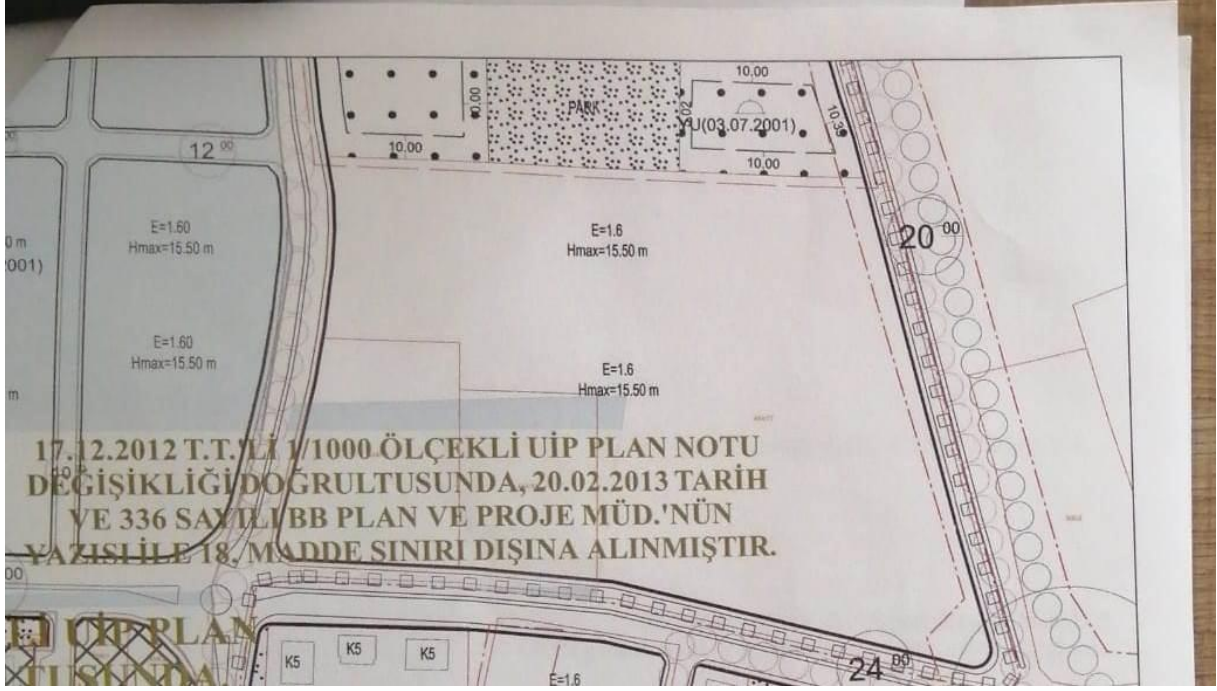
Değerlemeye konu 484 ada 17 parsel sayılı taşınmaz, 21.01.2007 tasdik tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı ve 08.03.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı değişikliğinde; EmsL=1.60, H=15.50 metre yapılanma şartlarında Konut Alanı olarak planlanmış olup, söz konusu parseller Arazi Toplulaştırma ve 18. Madde uygulama sınırında kalmaktadır.

17.12.2012 tarihinde İ.B.B. Başkanlığı tarafından onaylanan 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Değişikliğinde ".....Planda terk miktarı %35 ve üzerinden olan parsellerde kamu eline geçmesi gereken kısımların (yol, yeşil alan, okul alanı, sağlık tesisi alanı, idari tesis alanı, BHA v.b.) kamu eline bedelsiz geçmesi şartıyla İmar Kanunu'nun 15. ve 16. Maddelerine göre uygulama yapılabilir denilmektedir. Bu plan notu doğrultusunda konu taşınmaz, 02.03.2017 tarih ve 159 sayılı Encümen Kararı ile yapılan ihdas, tevhit, terk ve ifraz taksim işlemleri sonucu oluşmuştur.

Plan Notları ;

- 1.1.1. Yapı emsal hesabı net parsel alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- 1.1.2. Binalar oturdukları tabi zemin ortalamasından kot alacaklardır.
- 1.1.3. Kapalı ve açık çıkma yapılmayacaktır.
- 1.1.4. Bir parsel birden fazla yapı (blok) yapılabilir.
- 1.1.5. Yapılara farklı katlardan girişler yapılabileceğinden ±0.00 kotuna göre su basmanseviyesi, maksimum 1.00 m olarak düzenlenebilir.
- 1.1.6. Bu alanlarda planların tasdikinden sonra bir kez daha ifraz işlemi yapılamaz.
- 1.1.7. Yerleşim projesi hazırlanırken bir aileye bir otopark düşecek şekilde otopark alanı ayrılacaktır.
- 1.1.8. Yapılar kat yükseklikleri farklı olan gruplar halinde de yapılabilir.
- 1.1.9. Yapılar arasındaki mesafe minimum yapı yüksekliği (h) kadar olacaktır.
- 1.1.10. Yapılar plandaki yollardan veya ada içerisindeki düzenlenecek yollardan servis alabilirler.
- 1.1.11. Teknik altyapı (yol, su, kanal, telekom vb...) Tesisleri girişimci tarafından gerçekleştirilecektir.
- 1.1.12. Site, toplu konut ve kooperatif uygulamalarında, boşaltma tasfiye tesis alanları alt yapı projeleri yapıldıktan sonra ve yeri ile büyüklüğü belirlenerek vaziyet planlarında gösterilecektir.

- 1.1.13. Açık ve kapalı spor ve/veya yüzme havuzu ile siteye hizmet edecek bir katı ve 100 m<sup>2</sup>'yi geçmeyen sosyal tesis yapıları yapılabilir. Toplam inşaat alanına dahil değildir.
- 1.1.14. 1500 m<sup>2</sup>'den küçük ifraz işlemi yapılamaz.



### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Taşınmazın yapı ruhsatları 29.09.2017 tarihinde 484 ada 16 parsel üzerine alınmış olup tadilat ruhsatları ise tevhid işleminden sonra edinildiği için 31.01.2018 tarihinde 484 ada 17 parsel adına düzenlenmiştir. Projedeki blok isimleri ve ruhsat içerikleri tevhid işleminden sonra tadilat ruhsatı ve tadilat projesindeki gibi değişmiştir. Değerleme konusu proje için yapı kullanma izin belgesi alınmış olup, oturum başlamıştır.

Onaylı olan kat irtifakı projesi Beylikdüzü İmar Müdürü Arşivinden incelenmiştir. Yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgelerine ait tablo aşağıda yer almaktadır.

YENİ YAPI RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
A1	29.09.2017	14/15	75	MESKEN	2	13	15	15.861,03 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
A2	29.09.2017	14/15-1	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m <sup>2</sup>
A3	29.09.2017	14/15-2	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m <sup>2</sup>
A4	29.09.2017	14/15-3	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m <sup>2</sup>
B	29.09.2017	14/15-4	42	MESKEN	2	11	13	9.542,60 m <sup>2</sup>
			4	OFİS/İŞYERİ				
C1	29.09.2017	14/15-5	70	MESKEN	2	13	15	18.058,41 m <sup>2</sup>
			8	OFİS/İŞYERİ				
C2	29.09.2017	14/15-6	48	MESKEN	2	13	15	11.817,37 m <sup>2</sup>
			4	OFİS/İŞYERİ				
C3	29.09.2017	14/15-7	72	MESKEN	2	13	15	15.492,87 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
C4	29.09.2017	14/15-8	72	MESKEN	2	13	15	17.209,91 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
OTOPARK-SOSYAL TESİS	29.09.2017	14/15-9		GARAJ BİNALARI	2	1	3	28.075,21 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>			<b>647</b>					<b>160.752,06 m<sup>2</sup></b>

TADİLAT RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
A1	31.01.2018	1/5	72	MESKEN	2	13	15	15.999,29 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
B1	31.01.2018	1/5-1	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m <sup>2</sup>
B2	31.01.2018	1/5-2	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m <sup>2</sup>
B3	31.01.2018	1/5-3	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m <sup>2</sup>
C1	31.01.2018	1/5-4	70	MESKEN	2	13	15	21.339,56 m <sup>2</sup>
			14	OFİS/İŞYERİ				
C2	31.01.2018	1/5-5	48	MESKEN	2	13	15	12.474,52 m <sup>2</sup>
			4	OFİS/İŞYERİ				
C3	31.01.2018	1/5-6	72	MESKEN	2	13	15	16.328,22 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
C4	31.01.2018	1/5-7	72	MESKEN	2	13	15	18.289,09 m <sup>2</sup>
			7	OFİS/İŞYERİ				
C5	31.01.2018	1/5-8	72	MESKEN	2	13	15	17.223,78 m <sup>2</sup>
			7	OFİS/İŞYERİ				
OTOPARK-SOSYAL TESİS	31.01.2018	1/5-9		GARAJ BİNALARI	2	1	3	28.697,80 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>			<b>684</b>					<b>174.432,85 m<sup>2</sup></b>

TADİLAT RUHSATLARININ DETAY BİLGİLERİ							
Blok Adı	Bağ.Brm. Sayısı (Mesken)	Bağ.Brm. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Mesken Alan (m <sup>2</sup> )	Ofis ve İşyeri Alan (m <sup>2</sup> )	Ortak Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
A1	72	6	10.176,10	1.822,11	4.001,08	15.999,29	4/C
B1	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
B2	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
B3	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
C1	70	14	9.085,26	5.019,87	7.234,43	21.339,56	4/C
C2	48	4	7.263,98	1.959,51	3.251,03	12.474,52	4/C
C3	72	6	9.380,48	2.584,63	4.363,11	16.328,22	4/C
C4	72	7	11.016,27	2.823,01	4.449,81	18.289,09	4/C
C5	72	7	11.016,27	2.283,52	3.923,99	17.223,78	4/C
<b>TOPLAM</b>	<b>640</b>	<b>44</b>	<b>90.817,40</b>	<b>16.492,65</b>	<b>38.425,00</b>	<b>145.735,05</b>	

TADİLAT RUHSATLARININ DETAY BİLGİLERİ							
---------------------------------------	--	--	--	--	--	--	--

Blok Adı	Bağ. Brm Sayısı (Garaj)	Bağ. Bir. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Garaj Alan (m <sup>2</sup> )	Ofis ve İşyeri Alan (m <sup>2</sup> )	Ortak Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
OTOPARK- SOSYAL							
TESİS	1		28.697,80			28.697,80	3/B
<b>TOPLAM</b>	<b>1</b>		<b>28.697,80</b>			<b>28.697,80</b>	



YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
A1	09.08.2021	6/6	72	MESKEN	2	13	15	15.999,29 m <sup>2</sup>
			6	OFİS/İŞYERİ				
B1	09.08.2021	6/6-1	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m <sup>2</sup>
B2	09.08.2021	6/6-2	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53
B3	09.08.2021	6/6-3	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53
C1	09.08.2021	6/6-4	70	MESKEN	2	13	15	21.339,56
			14	OFİS/İŞYERİ				
C2	09.08.2021	6/6-5	48	MESKEN	2	13	15	12.474,52
			4	OFİS/İŞYERİ				
C3	09.08.2021	6/6-6	72	MESKEN	2	13	15	16.328,22
			6	OFİS/İŞYERİ				
C4	09.08.2021	6/6-7	72	MESKEN	2	13	15	18.289,09
			7	OFİS/İŞYERİ				
C5	09.08.2021	6/6-8	72	MESKEN	2	13	15	17.223,78
			7	OFİS/İŞYERİ				
OTOPARK-SOSYAL	09.08.2021	6/6-9		GARAJ BİNALARI	2	1	3	28.697,80
TESİS								
TOPLAM			684					174.432,85

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binalara ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Yapı ruhsatlarından parsel üzerinde geliştirilen projenin yapı denetim işleri Atabay Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.

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

Son üç yıllık dönemde plan değişikliği yaşanmamıştır.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller için yapı ruhsatı, tadilat ruhsatı alınmış olup, yapının tamamlanmasının ardından kat mülkiyeti kurulmuştur. Alınması gereken izin ve belgelerde eksik bulunmamaktadır.

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

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

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

Taşınmaza ait olan onaylı mimari projesi ( tadilat projesi ) incelenmiştir. Proje için takdir edilen değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup, farklı bir projenin uygulanması durumunda değer değişebilecektir.

### **5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri**

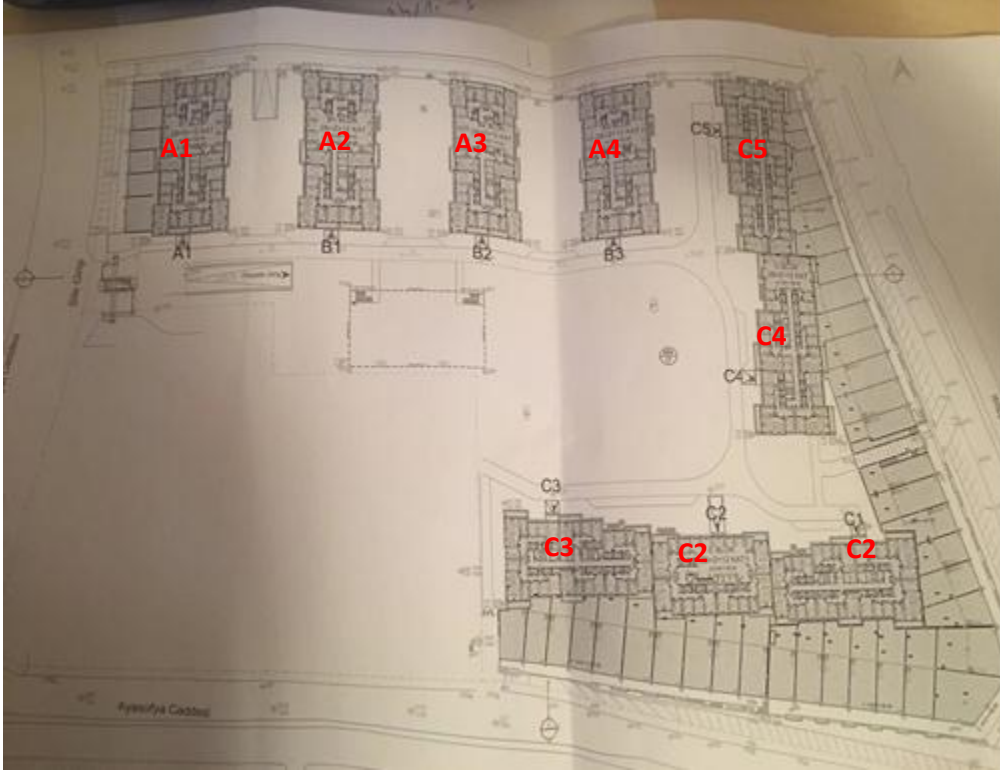
Söz konusu parsel düz bir topografyaya sahiptir.

#### **5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler**

- Değerleme konusu taşınmaz Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi, Olimpiyat Caddesi üzerinde konumlu olup, taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır.
- 484 Ada 17 Parsel; 35.337,46 m<sup>2</sup> alana sahip olup yaklaşık olarak çokgen formunda bir geometrik yapıya sahiptir.
- Parsel topografik olarak düz bir arazi yapısına sahiptir.
- Parsel üzerinde İhlas Marmara 4 isimli bir proje geliştirilmiş olup projede yaşam başlamıştır.
- Proje yapı ruhsatlarına göre A1-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-C5 isimli mesken ve ofis/işyeri içeren bloklardan ve Sosyal Tesis-Otopark bloğundan oluşmaktadır.
- Proje kapsamında 640 adet mesken birimi ve 44 adet ticari birim olmak üzere toplam 684 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Projede ruhsattaki mesken alanları 90.817,40 m<sup>2</sup>, ticaret alanları 16.492,65 m<sup>2</sup> ve ortak alanlar 38.425,00 m<sup>2</sup>, otopark 28.697,80 m<sup>2</sup> alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı 174.432,85 m<sup>2</sup> alanlıdır.

Projede yer alan bloklar A1-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-C5 blokları olarak tanımlanmıştır.

- ✓ A1 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 6 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ B1 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.
- ✓ B2 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.
- ✓ B3 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.
- ✓ C1 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 70 adet mesken, 14 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ C2 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 48 adet mesken, 4 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ C3 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 6 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ C4 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 7 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ C5 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 7 adet ticari ünite tanımlıdır.
- ✓ Ayrıca Sosyal Tesis ve Otopark bloğu bulunmakta olup bu blokta da kapalı garaj alanı tanımlanmıştır.



- Proje için yapı kullanma izin belgesi alınmıştır.

### 5.5 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Konu taşınmaz üzerinde konut ve ticari birimlerden oluşan İhlas Marmara 4 projesi yer almaktadır.

## 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

- Gayrimenkul planlı gelişen ve nispeten yeni yapılaşan bir bölgede yer almaktadırlar.
- Gayrimenkulün yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmış, yapılar tamamlanarak yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyeti tesis edilmiştir.
- Marka bilinirliği yüksek bir grup tarafından geliştirilmiştir.

#### Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Proje metrobüse yürüme mesafesinden daha uzaktır.

#### Fırsatlar

- Beylikdüzü hızlı gelişen bir bölgedir. Bu bölgede yeni konut projeleri hayata geçirilmektedir.
- Metrobüs, Beylikdüzü'ne erişimi kolaylaştırmakta ve bölgenin değerini artırmaktadır.

#### Tehditler

- Gayrimenkul piyasaları, yaşanan ekonomik açıdan sıkıntılı dönem sebebiyle sıkıntılı bir dönem geçirmektedir. Konut kredi faizlerinin yüksek olması, önümüzdeki dönemdeki belirsizlikler, yüksek enflasyon, maliyetlerin sürekli artması, konut alıcısını karar verme sürecinde ikilem yaşatmaktadır.

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

Kiler GYO A.Ş. söz konusu parselde kat irtifakı kurulmadan önce; değerlendirme konusu taşınmazların inşa edildiği arsa üzerinde hissedar olup, arsa payı 2630587/3533746 'dır. 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi imzalanmış olup, arsa sahibi olarak gelir paylaşım oranı %43 olarak belirlenmiştir. Kiler GYO A.Ş.'den sözleşmelere ek olarak alınan bilgiye göre, Kiler GYO A.Ş. nin arsa sahibi olarak alacağı %43 'lük hakkın yanında her bir malikin yükleniciden alacağı %43 lük pay içerisinde %1 oranında haksahibi olduğu öğrenilmiştir. Hesaplamalarda bu hususlar dikkate alınmıştır. Sözleşme gereği KİLER GYO A.Ş. projeyi, mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "Sözleşmenin Konusu" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır.

Değerleme tarihi itibari ile söz konusu projede kat mülkiyeti kurulmuş olup Kiler GYO A.Ş.'nin mülkiyetinde 212 adet bağımsız bölüm bulunduğu bilgisi verilmiştir. Bu taşınmazların mülkiyetinin Kiler GYO A.Ş de olmasına karşın, sözleşme hükümleri kapsamında, satışlar yapıldıkça hasılatın % 57 si yükleniciye, % 43 ü ise Kiler GYO A.Ş. ye devredilmektedir.

Kiler GYO A.Ş. tarafından iletilen bilgiye göre kat irtifakı kurulurken toprak sahipleri ile yapılan sözleşmelerden kaynaklı olarak bazı maliklerin kat karşılığı anlaşma hükümleri doğrultusunda haklarını temlik şeklinde aldığı bilgisi edinilmiştir. Fakat kalan adet birimde ayrı hasılat payı anlaşması yapan maliklerinde payı olduğu bilgisi Kiler GYO'dan alınan paylaşım tablosundan edinilmiştir. Kat karşılığı alan arsa sahiplerinin payı düşüldükten sonra kalan taşınmazlar üzerinden hasılat paylaşımı oranları hesaplanmış buna göre toplam bağımsız bölümlerin %38,43'ü Kiler GYO AŞ'nin payı olarak hesap edilmiştir.

#### **6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri**

İhlas Marmara 4 Evleri Projesinde kat mülkiyeti kurulmuş olup, değerlemesi talep edilen tapu listesinde yer alan 212 adet bağımsız bölüme ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında taşınmazların değer tespitinde; pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılmıştır

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

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

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi 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/büyük/küçük/yaş/inaaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerlendirme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm öğeler dikkate alınarak 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 varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

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

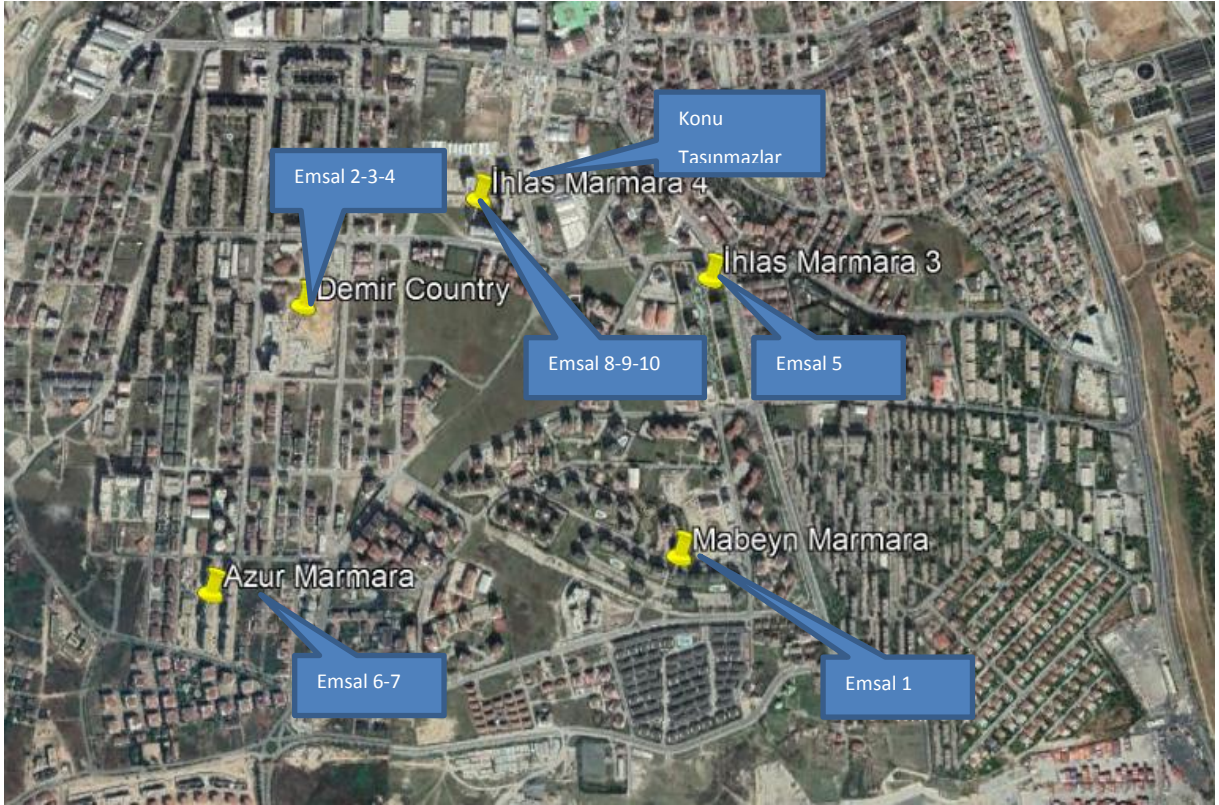
Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

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

Emsal	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	Mabeyn Marmara	Sıfır binada satılık 4+1 4. kat	213	3.925.000	18.427	Reha Medin 0 (533) 395 22 90
Emsal 2	Demir Country	Yeni sitede satılık 3+1 1. kat	165	2.749.000	16.661	Garden City Gayrimenkul 0 (533) 305 34 13
Emsal 3	Demir Country	Yeni sitede 2. kat 3+1	174	2.900.000	16.667	Kayı Gayrimenkul 0 (554) 114 01 46
Emsal 4	Demir Country	Yeni sitede 8. kat 4+1	200	3.800.000	19.000	Gayrimenkul Hattı 0 (533) 684 28 39
Emsal 5	İhlas Marmara 3	15 yıllık sitede 4+1 3. Kat	197	2.700.000	13.706	Sahibinden 0 (541) 896 46 96



Emsal	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 6	Azur Marmara	Yeni sitede 8. kat 2+1	126	2.530.000	20.079	First İstanbul 0 (533) 667 85 51
Emsal 7	Azur Marmara	Yeni sitede 3. kat 3+1	180	3.300.000	18.333	Realty World Kurumsal 0 (534) 064 02 90
Emsal 8	İhlas Marmara 4	Yeni sitede ba6. kat 3+1	176	4.050.000	23.011	Dobule Eight 0 (536) 965 80 48
Emsal 9	İhlas Marmara 4	Yeni sitede 4. kat 2+1	126	1.950.000	15.476	Koza Emlak 0 (505) 454 97 58
Emsal 10	İhlas Marmara 4	Yeni sitede 4. kat 3+1	180	3.300.000	18.333	Home Alanya 0 (539) 851 68 36



### Emsal Krokisi

Pazar araştırmasından elde edilen emsallerin birbirine benzer nitelikli projeler olduğu, bir kısmının denize yakın mesafede yer aldığı görülmüştür.

Elde edilen emsaller üzerinden projedeki 3+1 dairelerin baz fiyatın oluşturulmasına yönelik düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim satış fiyatları takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Ardından diğer benzer nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak her biri için fiyatlama yapılmış ve mülkiyeti Kiler GYO A.Ş. üzerinde dairelerin toplam bedeli saptanmıştır.



Konutlar için baz birim metrekare satış fiyatı 14.350 TL/m2 olarak belirlenmiştir

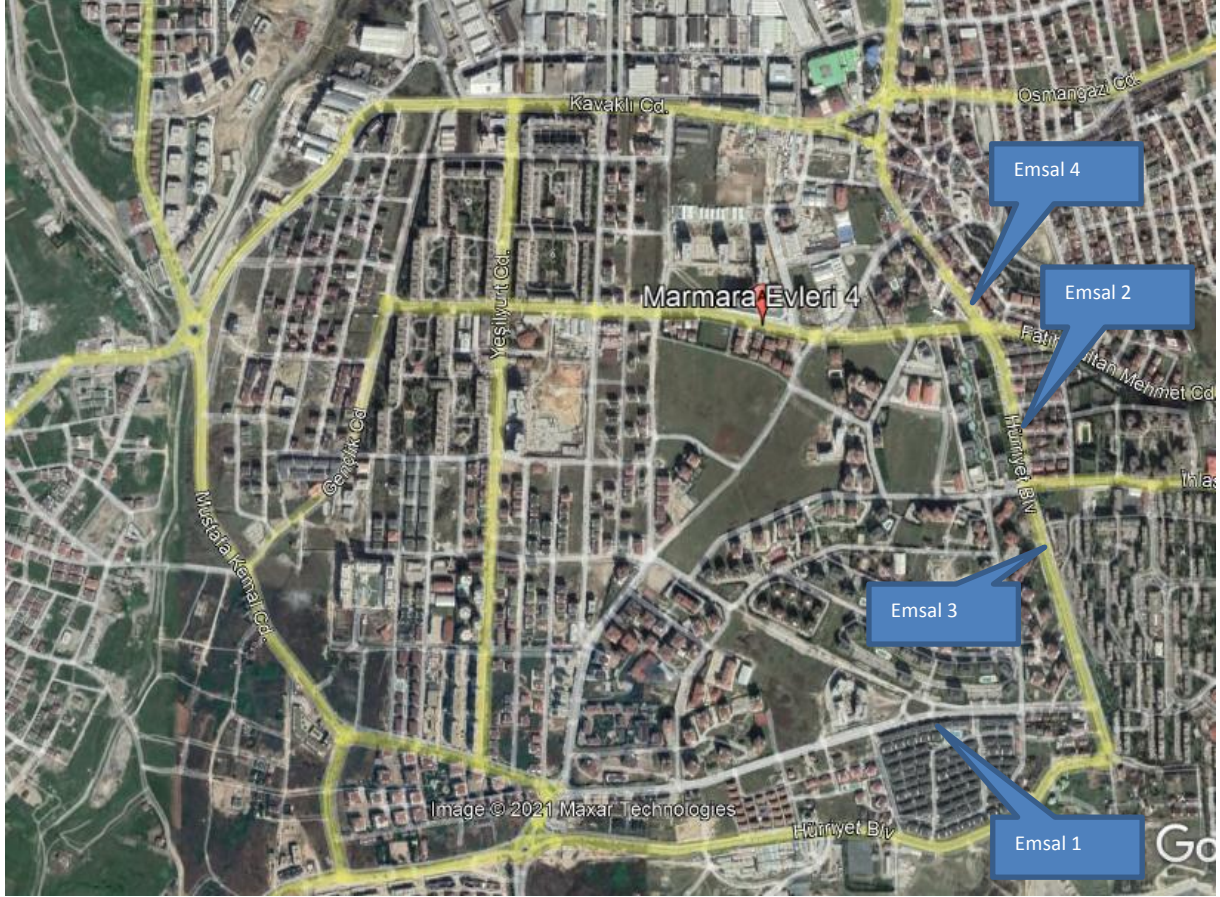
Konut	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10
Satılık Fiyatı (TL)	3.925.000	2.749.000	2.900.000	3.800.000	2.700.000	2.530.000	3.300.000	4.050.000	1.950.000	3.300.000
Pazarlık Payı	-15%	-15%	-15%	-15%	-10%	-15%	-15%	-30%	-10%	-15%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	3.336.250	2.336.650	2.465.000	3.230.000	2.430.000	2.150.500	2.805.000	2.835.000	1.755.000	2.805.000
Büyükük (m2)	213	165	174	200	197	126	180	176	126	180
Birim m2 Satılık Değeri (TL)	15.663	14.162	14.167	16.150	12.335	17.067	15.583	16.108	13.929	15.583
Konum Düzeltmesi	-10%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	3%	0%	0%	3%	2%	-4%	0%	0%	-4%	0%
Kat Düzeltmesi	-2%	-2%	0%	0%	2%	-2%	-1%	-5%	-3%	-5%
Konsept Düzeltmesi	-5%	-5%	-5%	-5%	0%	-5%	-5%	0%	0%	0%
Yaş Düzeltmesi					15%					
Toplam Düzeltme Katsayısı	-14%	-7%	-5%	-2%	19%	-11%	-6%	-5%	-7%	-5%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	<b>13.470</b>	<b>13.170</b>	<b>13.458</b>	<b>15.827</b>	<b>14.679</b>	<b>15.190</b>	<b>14.648</b>	<b>15.303</b>	<b>12.954</b>	<b>14.804</b>
<b>Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)</b>	<b>14.350</b>									

191 adet konutun toplam değeri 511.440.000 TL olarak belirlenmiştir. Taşınmazların değerlerine ilişkin tablo ekte sunulmuştur.

Ardından ticari gayrimenkuller için bölgedeki satış değerleri incelenmiştir.

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)	Düzeltilmiş Alan (m2)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	Asmalı Dekar Projesinde	130 m2 zemin+130 m2 bodrum katlı dükkan	260	162,5	4.500.000	27.692	Sahibinden 0 (532) 766 75 36
Emsal 2	Hürriyet Bulvarı üstünde İhlas Marmara 3'de cadde cephe	160 m2 zemin+48 m2 asma katı mevcuttur.	208	179,2	10.000.000	55.804	Site Emlak 0 (505) 376 46 76
Emsal 3	İhlas Marmara 3 karşısında	170 m2 zemin kat	170	170	3.700.000	21.765	Remax Koza 0 (531) 958 71 30
Emsal 4	Hürriyet Bulvarı üstünde hareketli bir noktada	140	140	140	6.650.000	47.500	Coldwell Banker 0 (532) 204 22 38

Konu emsallerde bodrum katlar %25 oranında, asma katlar %40 oranında, ön kullanım alanı %30 oranında zemin kata indirgenmiştir. Konu projedeki asma kat ve bodrum katlar var olup, benzer bir katsayı üzerinden düzeltilmiş alanları oluşturulmuştur. Ardından C1-72 nolu dükkan için emsaller üzerinden düzeltme tablosu oluşturularak birim metre-kare satış fiyatı 22.331 TL olarak saptanmıştır. Belirlenen değer üzerinden diğer ticari nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak değerleri saptanmıştır.



	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satılık Fiyatı (TL)	4.500.000	10.000.000	3.700.000	6.650.000
Pazarlık Payı	-15%	-30%	-10%	-25%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	3.825.000	7.000.000	3.330.000	4.987.500
Büyükük (m2)	162,5	179,2	170	140
Birim m2 Satılık Değeri (TL)	23.538	39.063	19.588	35.625
Konum Düzeltmesi	-10%	-40%	10%	-35%
Büyükük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
Köşe Durumu	0%	0%	0%	0%
Cephe Durumu	0%	0%	0%	0%
İnşaat Zaman Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-10%	-40%	10%	-35%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	<b>21.185</b>	<b>23.438</b>	<b>21.547</b>	<b>23.156</b>
<b>Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)</b>	<b>22.331</b>			

C1/72 nolu taşınmaz için birim metrekare satış değeri 22.331 TL takdir edilmiştir. Diğer taşınmazların değeri de bu baz değer esas alınarak hesaplanmıştır. 21 adet ticari birimin toplam değeri 87.543.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Değerlemesi yapılan Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 212 adet bağımsız bölümün değerleri Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile hesaplanmıştır. Münferit değerleri eklerdeki listelerde yer almaktadır.

Kiler GYO A.Ş. söz konusu parselde kat irtifakı kurulmadan önce; değerlendirme konusu taşınmazların inşa edildiği arsa üzerinde hissedar olup, arsa payı 2630587/3533746 'dır. 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi imzalanmış olup, arsa sahibi olarak gelir paylaşım oranı %43 olarak belirlenmiştir. Kiler GYO A.Ş.'den sözleşmelere ek olarak alınan bilgiye göre, Kiler GYO A.Ş. Nin arsa sahibi olarak alacağı %43 'lük hakkın yanında her bir malikin yükleniciden alacağı %43 lük pay içerisinde %1 oranında haksahibi olduğu öğrenilmiştir. Hesaplamalarda bu hususlar dikkate alınmıştır. Sözleşme gereği KILER GYO A.Ş. projeyi, mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır.

**Değerleme tarihi itibari ile söz konusu Projede kat mülkiyeti kurulmuş olup Kiler GYO A.Ş.'nin mülkiyetinde 212 adet bağımsız bölüm bulunduğu bilgisi verilmiştir. Bu taşınmazların mülkiyetinin Kiler GYO A.Ş de olmasına karşın, sözleşme hükümleri kapsamında, satışlar yapıldıkça hasılatın % 57 si yükleniciye, % 43 ü ise Kiler GYO A.Ş. ye devredilmektedir. Kiler GYO A.Ş'den elde edilen paylaşım tablosu da dikkat alınarak Kiler GYO A.Ş.'nin 212 adet taşınmazdaki payı %38,43 olarak hesaplanmıştır.**

<b>Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Konut Nitelikli Taşınmazların Değeri</b>	
<b>191 Adet Konutun Toplam Değeri (TL)</b>	<b>511.440.000</b>
<b>191 Adet Konutun Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)</b>	<b>196.546.392</b>

<b>Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Dükkan Nitelikli Taşınmazların Değeri</b>	
<b>21 Adet Dükkanın Toplam Değeri (TL)</b>	<b>87.543.000</b>
<b>21 Adet Dükkanın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)</b>	<b>33.642.775</b>

<b>Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri</b>	
<b>212 Adet Taşınmazın Toplam Değeri (TL)</b>	<b>598.983.000</b>
<b>212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)</b>	<b>230.189.167</b>

### 6.5.2 Gelir Yaklaşımı

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

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

EMSAL	Yeri	Kat	Oda Sayısı	Brüt Alan (m2)	Aylık Kira Fiyatı (TL)	Aylık Birim Kira Değeri (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	İhlas Marmara 4	4. Kat	3+1	160	7000	44	Coldwell Banker 0 (537) 743 44 89
Emsal 2	İhlas Marmara 4	Giriş Kat	2+1	127	4250	33	NFS Gayrimenkul 0 (544) 876 30 40
Emsal 3	İhlas Marmara 4	5. Kat	2+1	127	4750	37	Sahibinden 0 (534) 276 36 26
Emsal 4	İhlas Marmara 4	9. Kat	2+1	127	4500	35	NFS Gayrimenkul 0 (544) 876 30 40
Emsal 5	İhlas Marmara 4	6. Kat	4+1	203	8750	43	Hayat İnşaat 0 (507) 736 05 98
Emsal 6	İhlas Marmara 4	7. kat	2+1	125	4500	36	Adress Gayrimenkul 0 (537) 469 79 04
Emsal 7	İhlas Marmara 4	10. Kat	3+1	163	6500	40	Osöz Gayrimenkul 0 (532) 202 39 05
Emsal 8	İhlas Marmara 4	8. kat	4+1	203	9000	44	Site Emlak 0 (505) 376 46 76
Emsal 9	İhlas Marmara 4	12. kat	3+1	163	6500	40	Armutlu Gayrimenkul 0 (555) 803 90 01

Elde edilen emsaller üzerinden projede 3+1 daireler ortalama baz kira değeri belirlenmiştir. Düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim kira değeri takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Ardından diğer taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak her biri için fiyatlama yapılmış ve mülkiyeti Kiler GYO A.Ş. üzerinde dairelerin toplam kira bedeli saptanmıştır.



	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9
Kira Fiyatı (TL)	7.000	6.000	4.750	4.500	8.750	4.500	6.500	9.000	6.500
Pazarlık Payı	-3%	-3%	-3%	-3%	-5%	-3%	-3%	-5%	-3%
Pazarlık Sonrası Kira Değeri (TL)	6.790	5.820	4.608	4.365	8.313	4.365	6.305	8.550	6.305
Büyükük (m2)	160	127	127	127	203	125	163	203	163
Birim m2 Satılık Değeri (TL)	42	46	36	34	41	35	39	42	39
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükük Düzeltmesi	0%	-4%	-4%	-4%	3%	-4%	0%	3%	0%
Kat Düzeltmesi	-2%	3%	-2%	-3%	-3%	-2%	-5%	-3%	-5%
Konsept Düzeltmesi	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-6%	-6%	-6%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-7%	-6%	-11%	-12%	-5%	-11%	-11%	-6%	-11%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>39</b>	<b>31</b>	<b>34</b>	<b>40</b>	<b>34</b>
<b>Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)</b>	<b>36</b>								

Konutların toplam aylık kira değeri 1.245.900 TL olarak hesap edilmiş, detaylı tablo rapor ekinde gösterilmiştir.

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

EMSAL	Yeri	Özellikleri	Alanı (m2)		Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m2)	Kaynak
Emsal 1	Asmalı Dekar Projesinde	130 m2 zemin+130 m2 bodrum katlı dükkan	260	162,5	10.000	62	Sahibinden 0 (532) 766 75 36
Emsal 2	İhlas Marmara 4'de cadde cephe	Zemin kat 204m2, asma kat 76 m2, bodrum kat 186 m2'dir.	466	280,9	20.000	71	Site Emlak 0 (505) 376 46 76
Emsal 3	Asmalı Dekar Projesinde	Zemin kat 190m2, bodrum kat 60 m2, 35 m2 ön bahçesi mevcuttur.	250	205	14.000	68	Gazel Emlak 0 (532) 169 77 23
Emsal 4	İhlas Marmara 4'de cadde cephe	150m2 zemin, 100 m2 asma kat 130 m2 bodrum katı olan dükkan	380	222,5	13.500	61	Altın Emlak 0 (552) 759 25 08



Konu emsallerde bodrum katlar %25 oranında, asma katlar %40 oranında, ön kullanım alanı %30 oranında zemin kata indirgenmiştir. Konu projedeki asma kat ve bodrum katlar var olup, benzer bir katsayı üzerinden düzeltilmiş alanları oluşturulmuştur. Ardından C1-72 nolu dükkan için emsaller



üzerinden düzeltme tablosu oluşturularak birim metrekare kira fiyatı 59 TL olarak saptanmıştır. Bu değer yuvarlanarak birim değeri 60 TL/m2 olarak kabul edilmiş ve diğer ticari nitelikli taşınmazların şerefiyeleri göz önünde bulundurularak değerleri saptanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satılık Fiyatı (TL)	10.000	20.000	14.000	13.500
Pazarlık Payı	-10%	-15%	-10%	-10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri (TL)	9.000	17.000	12.600	12.150
Büyükölç (m2)	162,5	280,9	205	222,5
Birim m2 Satılık Değeri (TL)	55	61	61	55
Konum Düzeltmesi	-10%	0%	-10%	5%
Büyükölç Düzeltmesi	0%	10%	5%	5%
Köşe Durumu	0%	0%	0%	0%
Cephe Durumu	0%	0%	0%	0%
İnşaat Zaman Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-10%	10%	-5%	10%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2)	<b>50</b>	<b>67</b>	<b>58</b>	<b>60</b>
<b>Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)</b>	<b>59</b>			

Tüm bağımsız bölümler için şerefiye durumu göz önünde bulundurularak kira değeri hesaplanmış ve eklerde sunulmuştur. Ticari birimlerin aylık kira değeri 235.300 TL olarak hesap edilmiştir.

Bölgede yapılan incelemede taşınmazların geri dönüş sürelerinin 25 yıl olduğu saptanmış ve değerler hesaplanırken kira çarpanı olarak bu süre dikkate alınmıştır.

Gelir Yaklaşımı Yöntemine Göre Konut Nitelikli Taşınmazların Değeri			
Konut Alanları	Kira Değerleri Toplamı (TL)	Kira Çarpanı	Gayrimenkul Değeri (TL)
191 Adet Konutun Toplam Değeri	1.245.900	300,00	373.770.000
191 Adet Konutun Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43)	478.799,37	300,00	70.590.000

Gelir Yaklaşımı Yöntemine Göre Dükkan Nitelikli Taşınmazların Değeri			
Ticari Alanlar	Kira Değerleri Toplamı (TL)	Kira Çarpanı	Gayrimenkul Değeri (TL)
19 Adet Dükkanın Toplam Değeri	235.300	300,00	70.590.000
19 Adet Dükkanın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%34,65)	90.426	300,00	27.127.737

<b>Gelir Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri</b>	
<b>212 Adet Taşınmazın Toplam Değeri (TL)</b>	<b>444.360.000</b>
<b>212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)</b>	<b>97.717.737</b>

### **6.5.3 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değeri**

Söz konusu proje tamamlanmış olduğu için arsa ve proje değeri hesap edilmemiştir.

### **6.5.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Konu taşınmaz üzerinde kira geliri oluşturacak konut ve ticari birimler mevcuttur. Mevcut taşınmazlar üzerinden elde edilen toplam kira değeri 1.481.200 TL (1.481.000 TL) olup, Kiler GYO A.Ş hissesine isabet eden kısmı 569.225,16 TL (569.225 TL) 'dir.

### **6.5.5 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi**

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

### **6.5.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu taşınmazların müşterek veya bölünmüş bölümler mevcut değildir.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Değerleme konusu taşınmazlar için 2 farklı yöntem kullanılmıştır. Tüm taşınmazlar üzerinde Kiler GYO A.Ş. hissesi %38,43 olup sonuçlar aşağıda sunulmuştur.

Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri	
212 Adet Taşınmazın Toplam Değeri (TL)	598.983.000
212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)	230.189.167

Gelir Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazların Değeri	
212 Adet Taşınmazın Toplam Değeri (TL)	444.360.000
212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) (TL)	97.717.737

Son dönemde döviz kurundaki hareketlilik sebebiyle konut satış fiyatlarının hızlı bir şekilde artmasına rağmen, bu artışın kira değerine yansımaları daha düşük seviyede olmuştur. Proje yeni teslim edildiği için kira değerleri henüz oturmuş değildir. Bu sebeple pazar yaklaşımında elde edilen veriler daha güvenilir bulunduğu için, pazar yaklaşımındaki değeri esas alınmış ve Kiler GYO AŞ 'nin hissenin değeri 230.189.000 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 taşınmazlar için tarafımızca 3 yıl önceden hazırlanmış bir rapor bulunmamaktadır.

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin, gayri olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

## **7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkullerin devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmazın takyidat bilgileri ve imar bilgileri ve gayrimenkulün hukuki analizi, taşınmazın mevcut ve yasal durumuna ilişkin görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1- ç maddesinde "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." denilmekte olup, Kiler GYO A.Ş. arsa sahibi sıfatı ile imzaladığı 03.05.2017 tarih ve 17892 sayılı yevmiye ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi tebliğde yapılan tanıma uygunluk arz etmektedir.

Tebliğ'in 26. maddesinde "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmektedir. Söz konusu hüküm GYO'ların arsa sahipleri ile yaptıkları sözleşmelerden kaynaklanan haklarını güvence altına almasını amaçlayan bir düzenlemedir. Kiler GYO A.Ş. arsa sahibi sıfatı ile yüklenici ile imzaladığı 03.05.2017 tarih ve 17892 sayılı yevmiye ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine ilişkin tapu siciline her hangi bir şerh düşülmemiştir.

"Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Tapu Dairesi Başkanlığı'nın 07.08.2012 tarihli yazısında arsa satışı karşılığı gelir paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerh edilmesinin zorunlu olduğu yönünde ilgili mevzuatta açık bir düzenleme bulunmaması nedeniyle tapu kütüğüne şerhinin mümkün olmadığı hususunun belirtildiği ve 17.08.2013 tarih 28738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Tapu Sicili Tüzüğünde de hasılat paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerhine yönelik bir düzenleme bulunmadığı dikkate alınarak bu aşamada gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taraf olduğu hasılat

paylaşım sözleşmelerinin tapuya şerh edilmemesine ilişkin olarak GYO Tebliği'nin 26. maddesinin 1. fıkrası hükmü karşısında bir eleştiri getirilmemesine" ve ayrıca "karşı tarafı TOKİ, TOKİ iştirakleri ve İller Bankası A.Ş. olan sözleşmelerin tapu siciline şerhine ilişkin olarak GYO Tebliği'nin 26. maddesinin birinci fıkrası, III-52.3 sayılı Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 20. maddesinin birinci fıkrası ve Kurul Karar Organı'nın 18.01.2018 tarih 3/90 sayılı kararı ile tanının muafiyetlerin karşı tarafı belediyeler, bunların bağlı ortaklıkları ve iştirakleri olan şirketler olan sözleşmelere de tanınmasına" denilmekte olup bu kapsamda söz konusu sözleşmelerin tapuya şerh edilmemesinin tebliğdeki ilgili maddelere aykırı bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 484 ada 17 parsel için yapı ruhsatları alınmış, inşaat tamamlanmış, iskan belgesi alınmış ve kat mülkiyeti kurulmuş olup, yasal gerekli tüm belgeler mevcuttur.

Değerleme tarihi itibari ile söz konusu Projede kat mülkiyeti kurulmuş olup Kiler GYO A.Ş.'nin mülkiyetinde 212 adet bağımsız bölüm bulunduğu bilgisi verilmiştir. Bu taşınmazların mülkiyetinin Kiler GYO A.Ş. de olmasına karşın, sözleşme hükümleri kapsamında, satışlar yapıldıkça hasılatın % 57 si yükleniciye, % 43 ü ise Kiler GYO A.Ş. ye devredilmektedir. Kiler GYO A.Ş. tarafından iletilen bilgiye göre kat irtifakı kurulurken toprak sahipleri ile yapılan sözleşmelerden kaynaklı olarak bazı maliklerin hakları kat karşılığı temlik şeklinde devredilmiş olup bazı maliklerin hakları henüz devredilmemiştir. Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 212 adet bağımsız bölümden hisse alacak malikler bulunmaktadır. Dolayısı ile Kiler GYO A.Ş. ye kalacak olan % 43 hisseden, daha önceki toprak sahipleri ile yapılan sözleşmeler uyarınca alınan paydan toplam % 4,57 oranında pay verileceği bilgisi edinilmiştir. Diğer arsa sahiplerine verilecek hisse payları Kiler GYO A.Ş. tarafından ibraz edilmiş olup, detaylı tablo eklerde sunulmuştur. Bu kapsamda taşınmazların her birinin münferit değeri hesaplandıktan sonra sözleşmeler kapsamında 212 adet bağımsız bölümden % 38,43 oranı Kiler GYO A.Ş. nin değeri olarak takdir edilmiştir.

Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Gayrimenkule Dayalı Hak ve Fayda " olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

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

#### 31.12.2021 tarihi itibariyle

212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) KDV Hariç	212 Adet Taşınmazın Kiler GYO A.Ş. Hisselinin Toplam Değeri (%38,43) KDV Dahil
230.189.000 TL	238.211.000 TL

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

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız

#### Hazırlayan

Dilek YILMAZ

Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 400566

#### Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 400177