

**KİLER GYO A.Ş.**

**2 ADET ARSA  
KARTAL/İSTANBUL**

**DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2017/6162**

## DEĞERLEME RAPORU

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>	: 26.01.2017
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Hisseli Mülkiyet / Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 29 Aralık 2017
<b>Rapor Tarihi</b>	: 05 Ocak 2018
<b>Raporun Türü:</b>	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 204 - 2017/6162
<b>Değerleme Konusu</b>	: Atalar Mahallesi Çanak kale Caddesi 11371 Ada, 184 nolu
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: ve 11466 ada, 105 nolu parseller Kartal/İSTANBUL İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, Rahmanlar Mevkii, 11371 ada, 184 nolu parselde kayıtlı "Kuyusu Olan Bostan ve Tarla" nitelikli ve 11466 ada, 105 parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli ana gayrimenkuller 11371 Ada, 184 Nolu Parsel Kiler GYO Anonim Şirketi - 97464/139811 hisse İsmail Kenan ÖZYUVA - 43347/1118488 hisse SS. Özşafak Konut Yapı Koop. - 42347/159784 hisse 11466 Ada, 105 Nolu Parsel Kiler GYO Anonim Şirketi - 1718393/3433488 hisse S.S. Umut Konut Yapı Koop. - 491783/1716744 hisse SS. Özşafak Konut Yapı Koop. - 243843/1144496 hisse Taşınmazlar 19.04.2013 Tasdik Tarihli, 1/1000 Ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Plan kapsamında; TAKS: 0,20 - 0,40, Emsal: 1,75, İnşaat Nizamı: Blok yapılaşma koşullu Konut ve Ticaret + Konut alanında kalmaktadır.
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
<b>Sahibi</b>	
<b>İmar Durumu</b>	
<b>Raporun Konusu</b>	

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN		
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>159.970.000,-TL</b>	<b>41.925.254,-USD</b>
<b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>188.764.600,-TL</b>	<b>49.471.800,-USD</b>
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı	
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	4
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	4
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	5
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	8
3.1.1	TAPU KAYITLARI .....	8
3.1.2	GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR.....	9
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	9
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMİ, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ? .....	10
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?.....	10
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	10
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?.....	15
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER .....	16
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....	17
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	17
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR .....	17
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	17
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....	17
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....	18
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	18
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	18
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	20
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	21
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	21
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....	22
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	22
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI .....	23
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ .....	25

5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	29
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ.....	29
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	30
5.2.1	İSTANBUL İLİ .....	30
5.2.2	KARTAL İLÇESİ.....	31
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	31
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	32
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....	36
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....	36
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....	36
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....	36
7.1.1	SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	37
7.1.2	SATILIK DAİRE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	38
7.1.3	SATILIK ARSA EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ .....	38
7.1.4	ULAŞILAN SONUÇ .....	38
7.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	39
7.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ .....	40
7.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	41
7.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ.....	42
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	44
7.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....	45
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	46
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	46
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	47
11. BÖLÜM	EKLER.....	48

## 1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 505 35 76 – 77
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 04.10.2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 275.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 792227
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 10 Ekim 2011 / 7917

**Not-1 :** Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

**Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Emniyet Evleri Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:1/1, Kat: 7 34415 Kağıthane/İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 212 456 70 00
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 1.400.000.000,-TL
<b>ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ</b>	: 124.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 08.02.2008
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: %34,50
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

## 2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### **Pazar değeri:**

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.

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

## **2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, gayrimenkulün portföyünde yer alan gayrimenkulün 2017 yılı sonu itibariyle pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## **2.3 UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.



### 3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

#### 3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

##### 3.1.1 TAPU KAYITLARI

###### 11371 ADA, 184 NOLU PARSEL

<b>SAHİBİ</b>	: Kiler GYO Anonim Şirketi – 97464/139811 hisse İsmail Kenan ÖZYUVA – 43347/1118488 hisse SS. Özşafak Konut Yapı Koop. – 42347/159784 hisse
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Kartal
<b>MAHALLESİ</b>	: Yukarı
<b>MEVKİİ</b>	: Rahmanlar
<b>PAFTA NO</b>	: G22A09D6C-14A2B
<b>ADA NO</b>	: 11371
<b>PARSEL NO</b>	: 184
<b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b>	: Kuyusu Olan Bostan ve Tarla
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	: 8.388,66
<b>HİSSESİ</b>	: Kiler GYO A.Ş. – 97464/138811 hisse
<b>YEVİMİYE NO</b>	: 13027
<b>CİLT NO</b>	: 130
<b>SAYFA NO</b>	: 12879
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 17/05/2016

###### 11466 ADA, 105 NOLU PARSEL

<b>SAHİBİ</b>	: Kiler GYO Anonim Şirketi – 1718393/3433488 hisse S.S. Umut Konut Yapı Koop. – 491783/1716744 hisse SS. Özşafak Konut Yapı Koop. – 243843/1144496 hisse
<b>İLİ</b>	: İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	: Kartal
<b>MAHALLESİ</b>	: Yukarı
<b>MEVKİİ</b>	: Rahmanlar
<b>PAFTA NO</b>	: G22A14A2B
<b>ADA NO</b>	: 11466
<b>PARSEL NO</b>	: 105

**ANA  
GAYRİMENKULÜN  
NİTELİĞİ** : Arsa  
**YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)** : 4.291,86  
**HİSSESİ** : Kiler GYO A.Ş. – 1718393/3433488 hisse  
**YEVİMİYE NO** : 15188  
**CİLT NO** : 132  
**SAYFA NO** : 13106  
**TAPU TARİHİ** : 29/06/2017

### 3.1.2 GAYRİMENKULE DAYALI HAKLAR

Bir sureti ekte sunulan Kartal 5. Noterliği tarafından 01870 sayı ile onanan 23.01.2015 tarihli Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmeye konu olan 2795 ada, 19, 48, 82, 84, 85 ve 87 parseller olup bu parseller sözleşme imzalanmasından bu yana sözleşmedeki maddeler gereği imar uygulamasına tabi tutulmuş ve rapora konu 11371 ada, 184 ve 11466 ada, 105 nolu parseller oluşmuştur. Sözleşmeye göre Kiler GYO hissesi dışına kalan hisseler verilmesi taahhüt edilen gayrimenkullerin listesi aşağıda malik bazında verilmiştir.

Ada No	Parsel No	Malik	Hissesi	Sözleşme Gereği Verilen Vaat
11371	184	İsmail Kenan ÖZYUVA	42347/1118488	19 adet 100 m <sup>2</sup> daire
11371	184	S.S. Özşafak Konut Yapı Koopertifi	43347/159784	69 adet 75 m <sup>2</sup> daire
11466	105	S.S. Özşafak Konut Yapı Koopertifi	243843/1144496	
11466	105	S.S. Umut Konut Yapı Kooperatifi	491783/1716744	21 adet 110 m <sup>2</sup> daire

Buna göre Kiler GYO A.Ş.'nin hisse oranı belirlenmemekte olup projede oluşacak bağımsız bölümler ve alanları üzerinden proje geliştirme hesabı ile gayrimenkule dayalı hak ve faydalar kestirilerek belirlenmiştir.

### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Kartal Tapu Müdürlüğü'nde 25.12.2017 tarihinde TAKBİS Sistemi'nden saat 15:00 itibariyle temin edilen Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerindeki aşağıdaki takyidatların bulunduğu tespit edilmiştir.

Taşınmazlara ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

### **11371 Ada, 184 Parsel**

#### **Serhler Hanesinde;**

- Tamamında/.....hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (02.06.2015 / 13264)

### **11466 Ada, 105 Parsel**

#### **Serhler Hanesinde;**

- Tamamında/.....hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (25.02.2015 / 4534)
- Tamamında/.....hissesinde kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (02.06.2015 / 13264)

### **3.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?**

Gayrimenkuller üzerinde yukarıda da belirtildiği gibi Kiler GYO A.Ş. lehine kat karşılığı inşaat sözleşmesine ilişkin takyiatlar bulunmaktadır. Bu takyiatlar Kiler GYO A.Ş. lehine olduğundan gayrimenkullerin devrine engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır.

### **3.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?**

Gayrimenkullerin üzerinde Kiler GYO A.Ş.'nin hissesini kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

## **3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER**

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere ve 23.05.2016 tarihli resmi imar durumuna göre rapor konusu gayrimenkuller, 19.04.2013 Tasdik Tarihli, Kartal İlçesi, 1/1000 Ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında; TAKS: 0,20 - 0,40, Emsal: 1,75, İnşaat Nizamı: Blok yapılanma koşullu Konut ve Konut + Ticaret alanında kalmaktadır. Plan notları ekte sunulmuş olup ilgili maddeler aşağıda özetlenmiştir.

#### **Konut Alanları;**

- Özel mülkiyette olan veya kamunun talebi durumunda, konut alanlarında; içinde bulunduğu yapı adasının yapılanma koşullarını geçmemek kaydıyla, kurumların uygun görüşleri doğrultusunda kreş, semt polikliniği, sağlık ocağı, evde bakım hizmetleri vb. İle yurt, özel sosyal kültürel tesisleri alanı yapılabilir.

Bu alanlarda planda verilen bahçe mesafesine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir.

#### **Konut + Ticaret Alanları;**

- Ticaret + Konut alanlarında zemin kat ticaret olmak kaydı ile üst katlarda konut veya ticaret fonksiyonu yer alabilir. yoldan cephe alan parsellerde birden fazla bina yapılması halinde yol cephelerinde bulunan binaların zemin katlarının ticaret olması kaydıyla diğer binaların tamamında konut yapılabilir.
- Ticaret + Konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında tiyatro, sinema, sergi salonu gibi kültürel etkinliklere yönelik birimler ile katlı otopark ve özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri yapılabilir. bu alanlarda planda verilen bahçe mesafelerine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir.
- Kat adedi verilen Konut + Ticaret blok yapılanmalarda kat adedi iptal edilerek TAKS değeri 0,20 – 0,40 arasında serbest bırakılmıştır.
- Aynı parsel içerisinde ifraz hattı olması durumunda ifraz hattı uygulanmaz.

#### **Genel Hükümler;**

- A.2. (Aje) Ayrıntılı Jeoteknik Etüd Gerektiren Alanlarda Sondaja Dayalı Ayrıntılı Çalışmalar Yapılıp İlgili Bakanlığa Onaylatılacaktır.
- A.3. Ticari Alanlarda Ve Kamu Kullanımına Ayrılan Tüm Alanlarda, Proje Ve Uygulama Aşamasında İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri Doğrultusunda Özürlüler İçin Gerekli Düzenlemeler Yapılacaktır.
- A.4. Eğimden Dolayı Kazanılan Ve İskan Olarak Kullanılan Katlar Emsal Değerine Dahil Edilecektir.
- A.5. Otopark Yönetmeliği, Deprem Yönetmeliği, Sığınak Yönetmeliği, İski Yönetmeliği Ve İlgili Diğer Yönetmeliklerin Hükümleri Geçerlidir.
- A.6. Planda Aksine Bir Açıklama Bulunmadığı Durumlarda İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri Geçerlidir.
- A.7. Plan Sınırları İçerisinde Bulunan Tescilli Ağaçlar Korunacaktır.
- A.8. Mevcut Trafolar Korunacaktır. Trafo Yeri İhtiyacı Duyulan Yerlerde Park, Yeşil Ve Donatı Alanlarında İlgili Kurumun Görüşü Alınarak Ayrılabilir. Trafo Yeri İlçe Belediyesince Onaylanacak Avan Projesine Göre Uygulama Yapılacaktır.
- A.9. Tüm Plan Alanında Yapılacak Yapılar İçin Alınacak Önlemlerin Türü, Şekli Ve Taşıma Değerleri Uygulama Aşamasında Zemin Etüdü Raporlarına Göre Belirlenecektir.
- A.10. Emsal Değerleri Net Parsel Üzerinden Uygulanacaktır.
- A.11. Açık Ve Kapalı Çıkmalar Emsale Dahildir.

- A.13. İfraz Hattı Bir Parseli Böldüğünde Tevhidi Gereken Parselin Yapılanabilmesi İçin Bu Parçaya İhtiyacı Yoksa Artık Parça Planın Getirdiği Şartlarda Tek Başına Yapılamıyorsa İfraz Hattı Bölünen Parselin Sınırı Kabul Edilir.
- A.14. İmar Adalarının Yol Cephesinde Bulunan Yol Kenarı Pasif Yeşil Bantlar, Dere Yapı Yaklaşma Sınırı, Parselin Mareci Kabul Edilir. İmar Planlarında 4.00 Mt. Veya Daha Geniş Olan Yaya Yolu Ve Ağaçlandırılacak Yaya Yollarından Otopark Giriş Çıkışı Yapılabilir.
- A.18. Binaların Otopark İhtiyacı Meri Otopark Yönetmeliğine Göre Hesaplanacaktır. Otopark Düzenlemeleri İse Aşağıdaki Şekilde Yapılır.
- A.18.1. Parsellerin Bodrum Katlarında, Bodrum Kat Tavan Döşemesi Tabi Zeminin Altında Kalmak Ve Yol Cephelerinde Planda Öngörülen Ön Bahçe Mesafesi Kadar Çekilmek Koşuluyla Komşu Parsel Sınırlarına Kadar Parsel Tamamında Veya Bir Kısımında Otopark Düzenlenebilir. Bina Bahçesinde Yeterli Otopark Ayrılması Mümkün Olan Parseller İçin 50 Cm Altında Kalmak Ve Yol Cephelerinde, Planda Öngörülen Ön Bahçe Çekme Mesafesi Kadar Çekilmek Koşuluyla, Komşu Parsel Sınırlarına Kadar, Parsel Tamamında Veya Bir Kısımında Otopark Düzenlenebilir. Bina Bahçesinde Yeterli Otopark Ayrılması Mümkün Olan Parseller İçin De Bodrumda Kapalı Otopark Düzenlemesine İzin Verilir.
- A.18.2. Yola Göre Yükselen Kotta Ve Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra (Parsel Cephesi X 6.00 Mt. ) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Hafredilerek Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Tabi Zemin Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Tabi Zemin Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.00 Mt.) Yükselmesine İzin Verilir.
- A.18.3. Yola Göre Düşen Kotlu Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt.) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Tesfiyesi İle Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Yol Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Yol Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.00 Mt.) Yükselmesine İzin Verilir.
- A.18.4. Yola Göre Yükselen Setli Arazilerde, Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaçların Bulunmadığı Kısımlarda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt.) Ölçülerinde Set Altı Garajının Yapılmasına, Yönetmelik Şartlarında İzin Verilir.

- A.19. Üzerinde Ruhsatlı Yapılar Bulunan, İmar İstikametine Ve Komşu Parsellere Tecavüzü Bulunmayan Parsellerden, Kaks Limitleri İçerisinde, Talep Edildiği Durumda, Statik Açidan Yeterliliği Olduğuna Dair Öncelikli Statik Proje Müellifinden Veya Yapı Denetim Firmasından Rapor Alınması Durumunda, Plan Fonksiyonlarına Uygun Kat İlavesi Yapılabilir.
- A.24. Öneri Kitle Verilen Alanlarda Ölçülen Sınırlar İle Belirtilen İnşaat Alanı Maks. Olup, Bu Toplam İnşaat Alanı Aşamaz. Kitle Ebatları Boyutları Sınırları Avan Proje Safhasında Serbestçe Düzenlenebilir. Toplam Kitle İnşaat Alanı Plan Üzerinde Belirlenen Alan Büyüklüğü Veya Ölçü Rakamları İle Tanımlanır.
- A.25. Kamu Kuruluşlarının (İski, Dsi, Telekom, İgdaş, Ayedaş Vb.) Mülkiyetinde Olupta İmar Planlarında Yolda Kalan Bu Tip Parsellerden Mahreç Almak Zorunda Olan Parseller İçin Kurumun Muvaffakati Aranmaksızın Geçiş Hakkı Verilecektir.
- A.26. Tescilli Parseller Ve Bu Parsellerle Bitişik Komşu Parsellerde Yapılacak Uygulamalarda İstanbul V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'ndan Görüş Alınacaktır.
- A.27. Küçük Sanayi Alanında Max. Emsale Göre Avan Proje İle Uygulama Yapılacaktır. Max. Emsal 0.90'dır.
- A.28. İgdaş'ın Talebi Halinde Park Ve Yeşil Alanlarda Vana Ve Regülatör Odası Yapılabilecektir.
- A.29. Konut - Konut + Ticaret Ve Ticaret Alanlarında Planda Verilen Bahçe Mesafelerine Uyulması Ve Taks Değerinin Aşılmaması Kaydıyla Blok Ebatları Serbesttir.
- A.30. Meydan, Parklar Ve Dinlenme Alanları, Oyun Alanları, Çocuk Bahçeleri, Kavşak Ve Yol Alanlarının Tabii Zemin Kotu Altında Kalan Kısımlarında İlgili Kurum Ve Kuruluşların (Planlama Ve İmar Daire Başkanlığı, İski Genel Müdürlüğü İstanbul V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü, İstanbul Çevre Ve Şehircilik İl Müdürlüğü, Ukome, Park Ve Bahçeler Müdürlüğü, Zemin Ve Deprem İnceleme Müdürlüğü Gibi V.B.) Uygun Görüşü Alınmak Koşulu İle Verilen Görüşler Doğrultusunda, Ağaç Ve Bitki Yaşamının Sürdürülebileceği Toprak Derinliği Bırakılarak Olağan Üstü Durumlarda Da Sığınak Olarak Kullanılmak Üzere Kamuya Ait Zemin Altı Otopark Yapılabilir.
- A.31. Kamu Alanlarında İlgili İdarelerce Uygun Görülmesi, Özel Ve Tüzel Nitelikli Alanlarda İse İlgililerin Muvaffakati Ve İlgili İdarelerince De Uygun Görülmesi Halinde; Trafo, Doğalgaz Bölge Regülatörü V.B. Altyapı Yapıları Yapılabilir.
- A.32. İlgili Kurum Ve Kuruluşların Uygun Görüşü Alınmak Şartı İle İmar Planında Özel Mülkiyette Olan Açık Otopark Lejantında Kalan Alanlarda Özel Açık Veya Zeminaltı Otopark, Kat Otoparkı Lejantında Kalan Alanlarda İse Özel

Katlı Otopark Yapılabilir. (İbb Ulaşım Planlama Müdürlüğü İbb İmar Şehircilik Daire Başkanlığı) A.33. İmar Planlarında Kentsel Ve Sosyal Altyapı Alanı Olarak Ayrılan Alanlarda (Dini Tesis, Eğitim, Sağlık, Kültürel Tesis, Sosyal Tesis, Spor Alanı, Vb.) İlgili Kurum Ve Kuruluşların Uygun Görüşleri Alınmak Şartıyla Tabii Zemin Altında Yoldan Çekme Mesafesi Korunmak Şartı İle Parsel Bütününde, Kamuya Ait Zemin Altı Katlı Otopark Yapılabilir.

- A.34. Parsel Maliklerinin Muvaffakati Alınmak, O Parseller Tarafından Kullanılmak İlgili Kurum Ve Kuruluş Görüşleri Alınarak Önerilen Görüşlere Uymak Koşulu İle Ada İçindeki Arka Bahçeler Birleştirilerek Zemin Altında Zemin Altı Katlı Otopark (Gerektiğinde Sığınak) Zemin Üstünde İse Park Ve Yeşil Alan, Çocuk Bahçeleri Olarak Kullanılabilir.
- A.35. Ticaret, Fonksiyonu Verilen Alanlarda Plan Yapımına Ait Esaslara Dair Yönetmeliğin Ek-1a Ve Ek-1c Tablosunda Verilen Minimum Alan Büyüklüklerini Sağlamak Koşulu İle İlgili Kurum Ve Kuruluşların (İski Genel Müdürlüğü, Ulaşım Daire Başkanlığı, V.B. Tesisi Gerçekleştirilecek Yatırımcı Bakanlığın (Milli Eğitim Bakanlığı, Sağlık Bakanlığı) Uygun Görüşü Doğrultusunda Özel Eğitim Tesisi, Özel Kreş, Özel Anaokulu Alt Fonksiyon Olarak Verilebilir.
- A.36. İmar Planında, Anaokulu, İlköğretim, Ortaöğretim, Lise, Meslek Lisesi V.B. Değişik Lejantlarda Okul Fonksiyonu Verilen Alanlarda İl Milli Eğitim Müdürlüğünün İhtiyacı Doğrultusunda Plan Yapımına Ait Esaslara Dair Yönetmeliğin Eğitim Tesisleri İçinde Düzenlenen Ek-1-A Yablosunda Söz Konusu Alanlar İçin Verilen Minimum Alan Büyüklüğünü Sağlamak Şartı İle Anaokulu, İlköğretim, Ortaöğretim, Lise, Meslek Lisesi, V.B. Lejantlar Arasında Planlama Ve İmar Daire Başkanlığı Ve İl Milli Eğitim Müdürlüğünün Uygun Görüşü Alınmak Koşulu İle Değişim Yapılabilir.
- A.37. D-100 Karayoluna Cepheli Bütün Parsellerin D-100 Karayoluna Cephesi Olan Kısımdan 10 Mt. Yapı Çekme Mesafesi Uygulanacaktır.
- A.38. Uygulama Esas Net Emsal Hesabında Kullanılacak Tablo
- K1 Brüt Yoğ. 150 Kişi/Ha – Emsal:0.50
- K2 Brüt Yoğ. 500 Kişi/Ha – Emsal:1.50
- K3 Brüt Yoğ. 600 Kişi/Ha – Emsal:1.75
- Tk1 Brüt Yoğ. 600 Kişi/Ha – Emsal:1.75
- Tk2 Brüt Yoğ. 700 Kişi/Ha – Emsal:2
- Planlama Alanında İmar Kanununun 15. Ve 16. Maddelerine İstinaden Yapılan Uygulamalarda Kamuya Ayrılan Tüm Donatı Alanları (Dop Ve Kop Alanlarının Tamamı) Kamu Eline Bedelsiz Geçmeden Parsellerin İmarlı Kısımlarında Uygulama Yapılamaz.





### 3.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu ancak plan notlarında 18.10.2016 tarihinde

- Konut Alanı lejantı için "E - 0,50, E - 1,50, E = 1,75, E= 2,00 şahıs veya kamunun talebi durumunda konut alanlarında, içinde yer aldığı yapı adasının yapılanma koşullarını geçmemek kaydıyla kurumların uygun görüşleri doğrultusunda, kreş, semt polikliniği, sağlık ocağı, evde bakım birimleri, yurt, özel sosyal kültürel tesis alanı yapılabilir." ibaresinin "Özel mülkiyette olan veya kamunun talebi durumunda, konut alanlarında; içinde bulunduğu yapı adasının yapılanma koşullarını geçmemek kaydıyla, kurumların uygun görüşleri doğrultusunda kreş, semt polikliniği, sağlık ocağı, evde bakım hizmetleri vb. ile yurt, özel sosyal kültürel tesisleri alanı



yapılabilir. Bu alanlarda planda verilen bahçe mesafesine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir.”

- Ticaret + Konut Alanı lejantı için “Ticaret + Konut Alanlarında zemin kat ticaret olmak kaydı ile üst katlarda konut veya ticaret fonksiyonu yer alabilir. Yoldan cephe alan parsellerde birden fazla bina yapılması halinde yol cephelerinde bulunan binaların zemin katlarının ticaret olması kaydı ile diğer binaların tamamında konut yapılabilir. Ticaret+konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında katlı otopark ve özel eğitim tesisleri yer alabilir.” ibaresinin “Ticaret + Konut alanlarında zemin kat ticaret olmak kaydı ile üst katlarda konut veya ticaret fonksiyonu yer alabilir. yoldan cephe alan parsellerde birden fazla bina yapılması halinde yol cephelerinde bulunan binaların zemin katlarının ticaret olması kaydıyla diğer binaların tamamında konut yapılabilir. Ticaret + Konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında tiyatro, sinema, sergi salonu gibi kültürel etkinliklere yönelik birimler ile katlı otopark ve özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri yapılabilir. bu alanlarda planda verilen bahçe mesafelerine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir.” şeklinde değiştiği plan notları üzerinden tespit edilmiştir.

Yanı sıra taşınmaza ilişkin Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'ne başvuruda bulunularak resmi imar durum yazısı istenmiş olup yazı tarafımıza iletilindiğinde rapora ilave edilecektir.

### **3.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER**

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan dijital arşiv dosyası incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 11371 ada, 184 parseldeki A, B, C ve D bloklar için düzenlenmiş 12/05/2017 tarih ve 2-066 sayılı 4 adet yapı ruhsatı, (A Blok – 33.557 m<sup>2</sup>; B Blok – 5.455 m<sup>2</sup> ; C Blok – 6.881 m<sup>2</sup>, D Blok 2.753 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 48.646 m<sup>2</sup> alan için)
- 11371 ada, 184 parseldeki A, B, C ve D Bloklar için düzenlenmiş 20/04/2017 tarih ve 2016/67295 sayılı mimari proje,
- 11466 ada, 105 parseldeki 165 adet mesken ve 16 adet işyerinden oluşan yapı için düzenlenmiş 30.09.2017 tarih ve 6-120 sayılı yapı ruhsatı (12.631,86 m<sup>2</sup> konut, 1.279,88 m<sup>2</sup> işyeri, 210 m<sup>2</sup> kapıcı dairesi ve 14.997,87 m<sup>2</sup> ortak alan olmak üzere toplam 29.119,61 m<sup>2</sup> alan için)
- 11466 ada, 105 parseldeki tek bloktan oluşan yapı için düzenlenmiş 30.09.2017 tarih ve 6-120 sayılı yapı ruhsatına esas mimari proje

### **3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkullerden ruhsatı onaylanan 11371 ada, 184 parsel için Gümüşsu Yapı Denetim Ltd. Şti. firması ile anlaşmış olup henüz inşaaata başlanmadığından yapı denetim ile ilgili herhangi bir evraka rastlanmamıştır. 11466 ada, 105 parsel için ise yine aynı firma ile sözleşme imzalanmış olup bu parselde de inşaaata başlanmadığından yapı denetim ile ilgili bir evraka rastlanmamıştır.

### **3.3.4 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ**

İlgili mevzuat uyarınca parseller üzerinde yapımı planlanan proje için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu parsellerin belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

### **3.4 TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA vb. DÖKÜMANLAR**

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan dosya incelemelerinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 12.05.2017 tarih ve 0-066 sayılı yapı ruhsatları (11371 ada, 184 parsel)
- 30.09.2017 tarih ve 06-120 sayılı yapı ruhsatı (11466 ada, 105 parsel)
- 30.09.2017 tarih ve 06-120 sayılı yapı ruhsatına esas mimari proje (11466 ada, 105 parsel)
- 20/04/2017 tarih ve 2016/67295 sayılı onaylı mimari proje (11371 ada, 184 parsel)

### **3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

#### **3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ**

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların imzalanan kat karşılığı inşaat sözleşmesindeki hükümlere göre imar uygulaması gördüğü ve ada parsel numaraları ile malik ve hisse bilgilerinin değiştiği anlaşılmıştır. Buna göre,

- 11371 ada, 184 nolu parsel; 17.05.2016 tarih ve 13027 yeviyeye numarası ile 11371 ada, 82 ve 87 parsellein tevhit işleminden, 11466 ada, 105 parsel ise 11466 ada, 101, 102 ve 103 nolu parsellerin tevhit işleminden oluşmuştur.
- Portföyde yer alan 11466 ada, 19, 48, 84 ve 85 parsellerin uygulama görmesi sonucu ilk olarak 11466 ada, 19, 100, 101, 102 ve 103 ile 11368 ada, 112 nolu parseller oluşmuş 11466 ada, 19 ve 100 nolu parseller Dini Tesis Alanı ve Park alanı olarak belirlenen alanda kaldıklarından kamuya bedelsiz terk edilmiş, 11368 ada, 112 parsel sözleşme gereği ilgili İsmet ERENLEROĞLU'na bedelsiz terk edilmiş ve kalan 101, 102 ve 103 nolu parseller ise tevhit edilerek mevcut durumdaki 11466 ada, 105 parseli oluşturmuştur.

### **3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

## **4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ**

### **4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ**

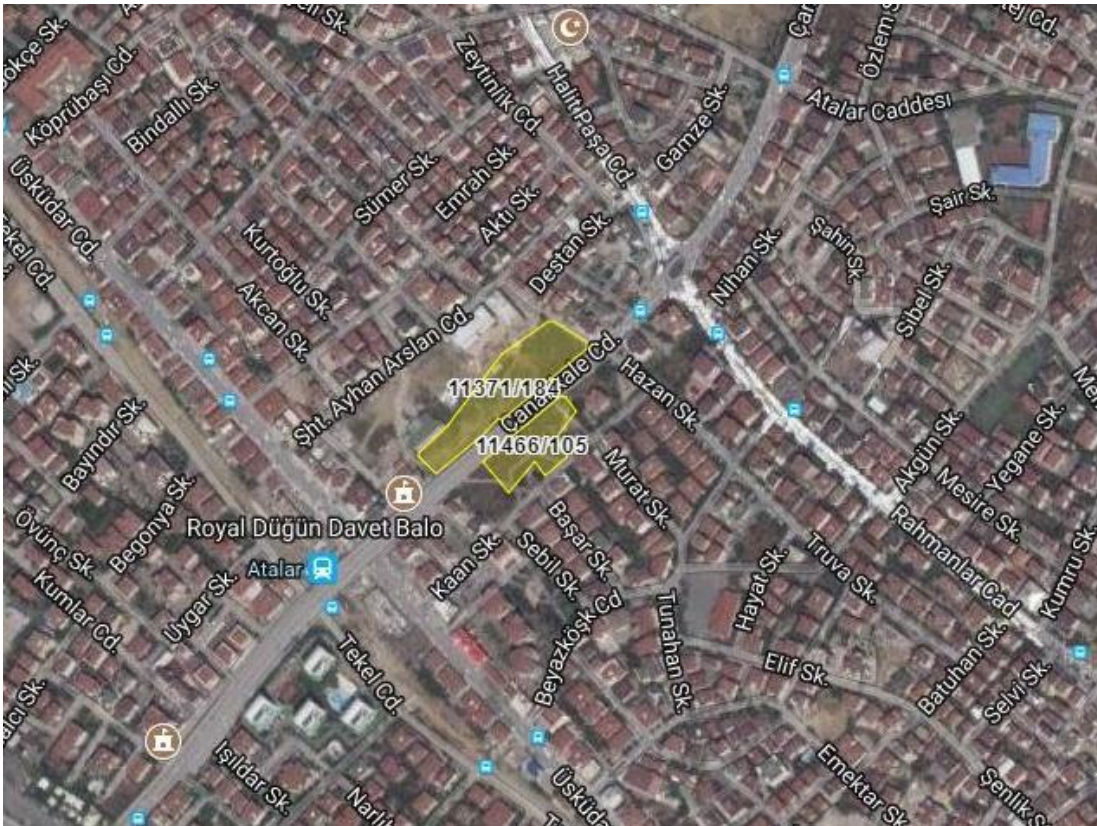
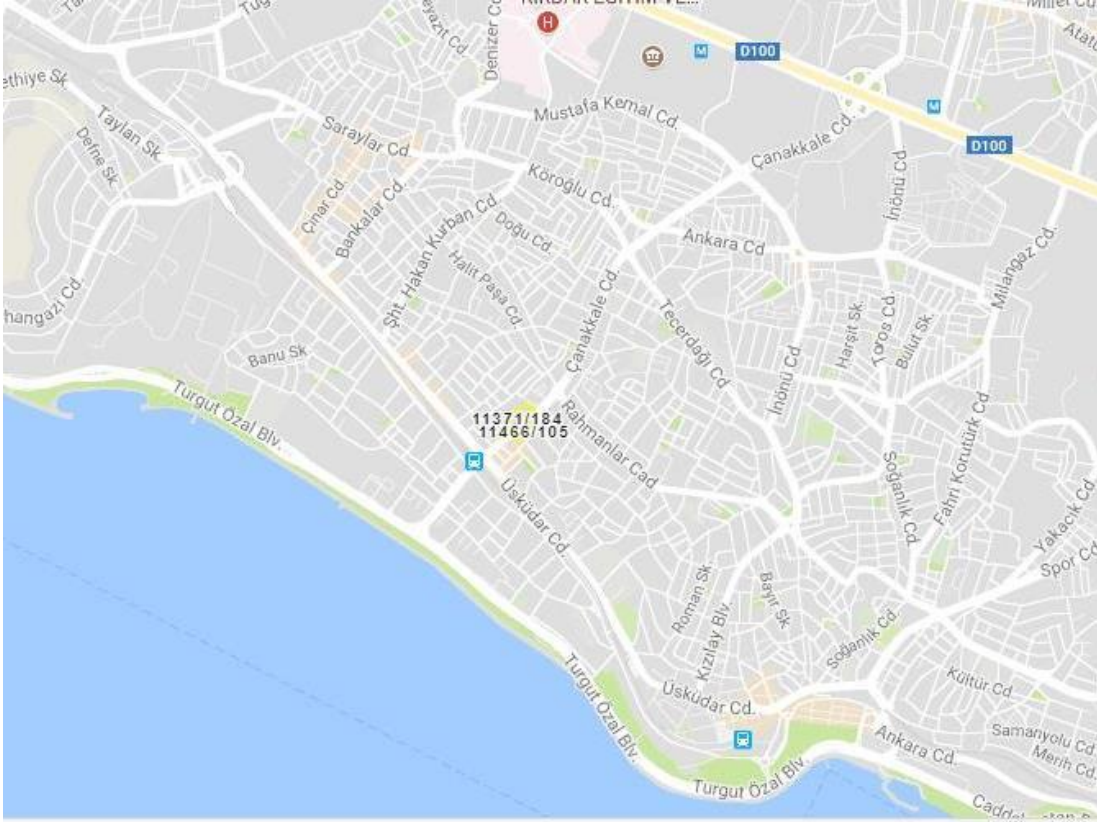
Değerlemeye konu Panorada Projesi, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Atalar Mahallesi, Çanakkale Caddesi ile Kartopu Sokak'ın kesiştiği köşede ve ruhsatına göre 1 kapı nolu olan 11371 ada, 184 parsel üzerindeki Panorada 1. Etap ile Çanakkale Caddesi ile Murat Sokak'ın kesiştiği köşede ve doğuda da Kaan Sokak'a cepheli olan 11466 ada, 105 nolu parsel üzerindeki Panorada 2. Etap olmak üzere 2 farklı parselde gerçekleştirilmesi planlanmaktadır.

E-5 Karayolu Yan Yolu üzerinde Kadköy Pendik istikametinde ilerlerken Soğanlık Metro İstasyonu'na gelinidiğinde yolun sağ tarafına dönülerek Çanakkale Caddesi'ne girilir. Cadde üzerinde yaklaşık 1,75 km ilerledikten sonra yolun sağ tarafında 1. Etap, sol tarafında ise 2. Etap olmak üzere 2 etapta gerçekleştirilmesi planlanan proje alanına ulaşım sağlanmış olur.

Taşınmazların yakın çevresinde genellikle orta ve üst gelir grupları tarafından tercih edilen yeni inşa edilmiş ya da edilmekte olan müstakil ya da kısmen site şeklindeki 8 ila 15 katlı yapılar bulunmaktadır. Konut amaçlı tercih edilen bölgenin sürekli gelişim göstermesi, ana arterlere yakın olması, alt yapı ulaşım imkânları bölgenin tercih sebepleri olarak sıralanabilir.

Cadde üzerlerindeki yapıların zemin katları işyeri olarak planlanmakta olup Çanakkale Caddesi üzerindeki işyerlerinin kafe/restaurant ya da günlük ihtiyaçların karşılanacağı (market, büfe vb) ticari işletmelerce tercih edildiği görülmüştür.

Proje yaklaşık olarak, Çetin Emeç Bulvarı'na 500 m, Atalar Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi'ne 600 m, Kartal Adliyesi'ne 1,7 km mesafededir. Ayrıca E-5 (D-100) Karayolu'na rahat ulaşım imkanı bulunmaktadır.





## 4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu projenin 8.388,66 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 11371 ada, 184 parsel ile 4.291,86 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 11466 ada, 105 parsel olmak üzere toplam 12.680,52 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olan 2 farklı parsel üzerinde yer alması planlanmaktadır.

### **11371 Ada, 184 Parsel**

- Parsel kuzeydoğu - güneybatı istikametinde eğimli bir yapıdadır.
- Parsel doğuda Çanakkale Caddesi'ne, kuzeyde Çardak Sokak'a, batıda ise Kartopu Sokak'a cephelidir.
- Çanakkale Caddesi'ne yaklaşık 215 m cephesi bulunmakta olup derinliği ise güneyde 30 m, kuzeyde ise 54 m civarındadır.
- Bölgede altyapı unsurları mevcut olup taşınmaz altyapı hizmetlerinden faydalanabilecektir.
- Parsel üzerinde halihazırda yapılaşmaya engel teşkil edebilecek herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Üzerinde yapımı planlanan proje için ruhsat alınmış olup bu ruhsat ve eki projelere göre parselde 206 adet konut ve 18 adet işyeri olmak üzere toplam 224 adet bağımsız bölüm inşa edilecektir.
- Parsel sınırları kısmen panolar ile çevrilidir.

### **11466 Ada, 105 Parsel**

- Parsel kuzeydoğu - güneybatı istikametinde eğimli bir yapıdadır.
- Parsel batıda Çanakkale Caddesi'ne, kuzeyde Murat Sokak'a, doğuda ise Kaan Sokak'a cephelidir.
- Çanakkale Caddesi'ne yaklaşık 107 m cephesi bulunmakta olup derinliği ise güneyde 44 m, kuzeyde ise 23 m civarındadır.
- Bölgede altyapı unsurları mevcut olup taşınmaz altyapı hizmetlerinden faydalanabilecektir.
- Parsel üzerinde halihazırda yapılaşmaya engel teşkil edebilecek herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Üzerinde yapımı planlanan proje için ruhsat alınmış olup bu ruhsat ve eki projelere göre parselde 165 adet konut ve 16 adet işyeri olmak üzere toplam 181 adet bağımsız bölüm inşa edilecektir.
- Parsel sınırları kısmen panolar ile çevrilidir.

### **Panorada Projesi**

- Panorada Projesi toplam 12.680,52 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip olan ve her biri Çanakkale Caddesi'ne cepheli 2 adet parsel üzerinde gerçekleştirilecektir.
- Proje bünyesinde 371 adet konut ve 34 adet dükkan olmak üzere toplam 405 adet bağımsız bölüm yer alması planlanmaktadır.
- Parsellerin Çanakkale Caddesi'ne cepheli kısımlarında zemin katlar ticari ve normal katlar konut kullanımlı olarak tasarlanmıştır.
- Site ortak alanları yaygın kitle olarak planlanmış bodrum katlarda çözülmüştür.
- Her parselde sosyal tesis alanı bulunacak olup bodrum katlarda otopark, bina ortak alanları ve kreş ile ticari üniteler, zemin katta ticari üniteler ve blok girişleri, normal katlarda ise konut bölümleri yer alacaktır.
- 1. Etap bünyesinde toplam inşaat alanı 48.646 m<sup>2</sup> olarak planlanmış olup toplam satılabilir alan (proje satış alanları / genel brüt alan esas alınarak) konutlar için 27.114 m<sup>2</sup> ve dükkanlar için 4.548 m<sup>2</sup> olmak üzere 31.662 m<sup>2</sup>'dir.
- 1. Etap bünyesinde arsa sahiplerine satılabilir konut alanından 1.942 m<sup>2</sup> alan verilecek olup Kiler GYO A.Ş.'ne kalan konut alanı 25.172 m<sup>2</sup> ve ticari alan ise 4.548 m<sup>2</sup> olacaktır. Ticari alanların 3.448 m<sup>2</sup> kısmı yol kotunda yer alacak olup 1.100 m<sup>2</sup>'si ise dükkan altı eklenti ya da tahsisli alan olarak planlanmıştır.
- 2. Etap bünyesinde toplam inşaat alanı 29.119,61 m<sup>2</sup> olarak planlanmış olup toplam satılabilir alan (proje satış alanları / genel brüt alan esas alınarak) konutlar için 16.440 m<sup>2</sup> ve dükkanlar için 2.790 m<sup>2</sup> olmak üzere 19.230 m<sup>2</sup>'dir.
- 2. Etap bünyesinde arsa sahiplerine satılabilir konut alanından 7.588 m<sup>2</sup> alan verilecek olup Kiler GYO A.Ş.'ne kalan konut alanı 8.852 m<sup>2</sup> ve ticari alan ise 2.790 m<sup>2</sup> olacaktır. Ticari alanların 1.401 m<sup>2</sup> kısmı yol kotunda yer alacak olup 1.389 m<sup>2</sup>'si ise dükkan altı eklenti ya da tahsisli alan olarak planlanmıştır.

### **4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlandıran herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

### **4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.” denilmektedir.

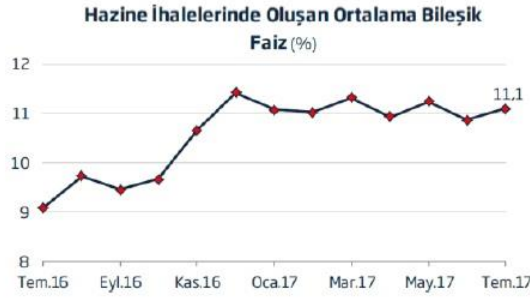
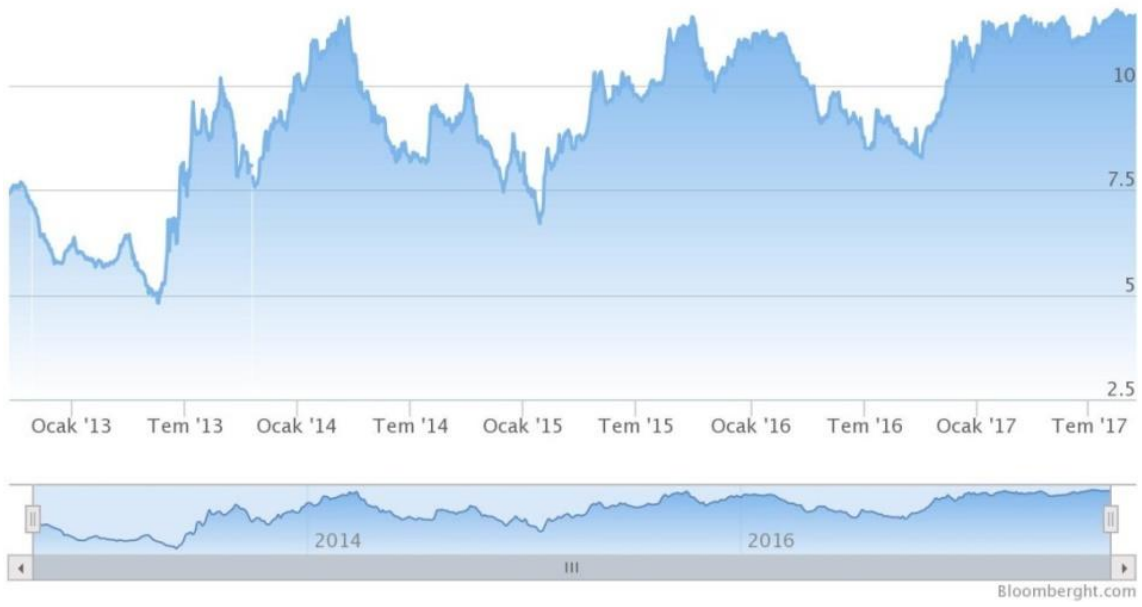
Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, yüzölçümü büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumları ve ruhsatları düzenlenmiş projelerin mevcudiyeti ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin ticaret ve konut birimlerinden oluşan karma proje şeklinde olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

## **5. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER**

### **5.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER**

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibarıyla faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibarıyla % 11,5'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.



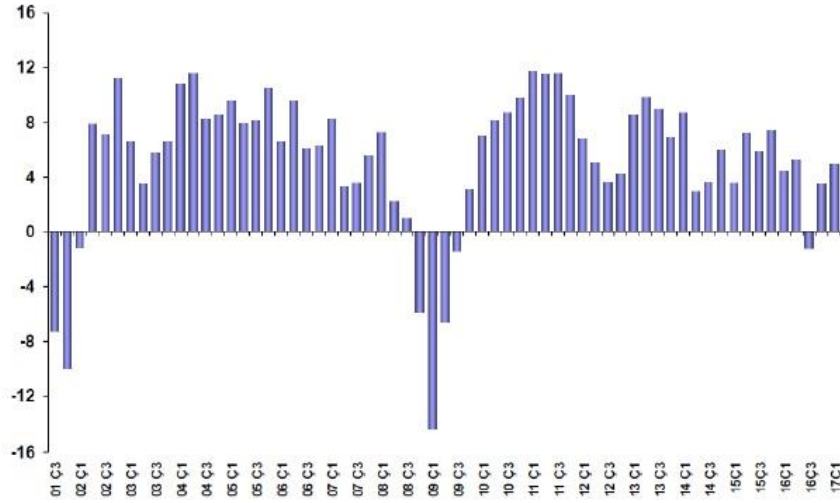
Kaynak: TCMB, İş Bankası, Datostream

### 5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörmektedir.



Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)  
(Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)

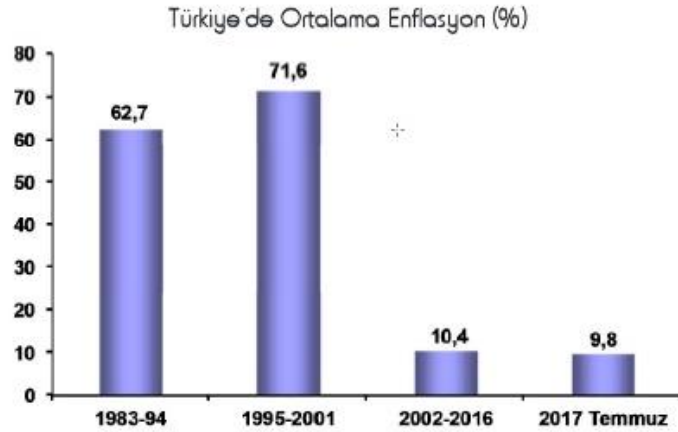


Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK İş Bankası

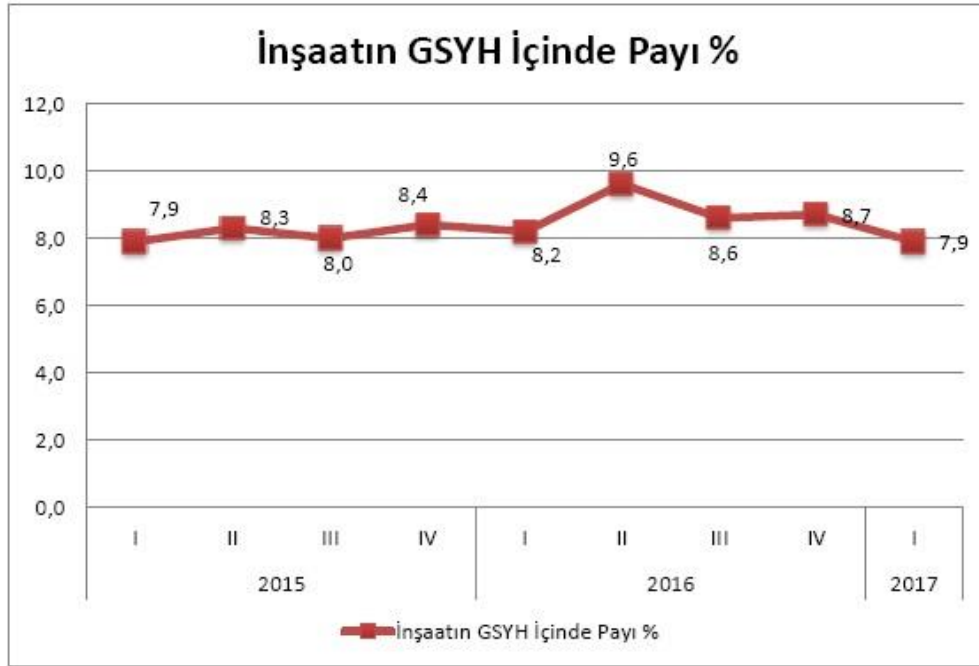
Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

## 5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde için inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.



### İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü

verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

#### Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

##### Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 952	139 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	202 321 341	188 472 301	220 653 829	7,3	-14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 825 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	986 119	891 798	1 031 754	10,6	-13,6

(r) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

#### Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları

(2005=100), II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2017

	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek			(%)
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme	
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	<b>2,2</b>	4,1	1,5	<b>2,9</b>	3,1	2,8	
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	<b>6,4</b>	12,1	4,7	<b>17,1</b>	11,5	19,0	
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	<b>6,0</b>	9,4	5,0	<b>13,0</b>	11,3	13,5	

Kaynak: TÜİK

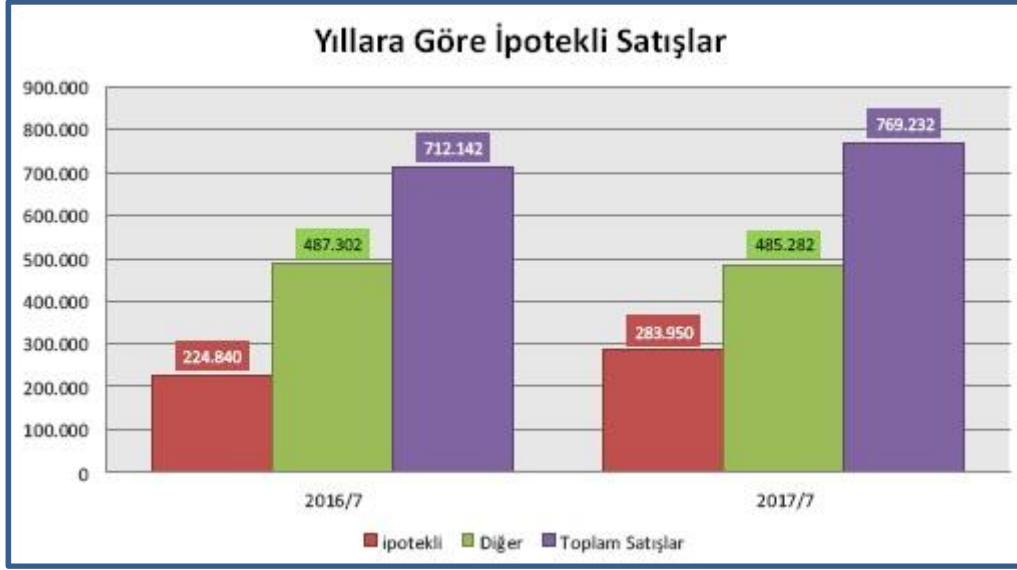
Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	1116.240	1.289.320	1.341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	486.282

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m<sup>2</sup> olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,07	0,98	12,71

Kaynak: TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür.

Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 8.41, 9.08 ve 17.99 oranlarında artış göstermiştir.

### 5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

#### **Tehditler:**

- FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye’nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

#### **Fırsatlar:**

- Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

### 5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25’i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20’ye çekilmesi gibi birçok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.



## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### 5.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

## 5.2.2 KARTAL İLÇESİ

Kartal Bizans İmparatorluğu döneminde VI. yüzyıl başlarında "Kartalimen" isminde küçük bir balıkçı köyü olarak kuruldu. "Kartal" adını ilk defa sahilde balık avlamak için gelip buraya yerleşen "Kartelli" isminde bir balıkçıdan almıştır. Bizans zamanında, liman önemi taşıyan bu beldeye "Kartalimen" denildiği de bilinmektedir.

Kartal İlçesinin tarihî gelişimini 6.asrın başlarından itibaren tetkik etmek mümkündür. İlçenin Samandıra ve Yakacık gibi yerleşim birimlerinde yapılan kazılarda çıkan tarihî eserlerin Bizans devrine ait oldukları anlaşılmıştır. 1080-1083 yıllarında bütün Anadolu'yu alan Selçuklu Sultanı Süleyman Şah tarafından Pendik, Kartal ve Maltepe'nin fethedilmesinden sonra bu hükümdarla zamanın Bizans imparatoru arasında Dragos Çayı hudut olarak belirlenerek 1084 yılında bir antlaşma yapılmış ve Süleyman Şah bu hududun dışına çıkmamayı taahhüt etmiştir. Bu çay bugünkü Maltepe'nin batısında Maltepe ile Kartal arasında sınırı teşkil eden ve Dragos tepesinin yanından geçerek denize dökülen küçük bir sudur. İşte Anadolu'da Türklerle Bizanslıların ilk hududu bu anlaşma ile tespit edilmiştir. Kartal, 1400 yıllarında Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır.

Kartal'da ilk vapur iskelesi 1857 yılında inşa edilmiştir. O dönemlerde küçük bir yerleşim mahalli olarak kalan Kartal, 1873'te Haydarpaşa-Pendik banliyö hattının açılmasından sonra nispeten hareketlenmeye başlamıştır. 1908'de Meşrutiyetin ilanına kadar Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Sancak olarak idare edilmiş, bu tarihten sonra İstanbul iline bağlı bir ilçe olmuştur.

1947'de Kartal ve çevresinin sanayi bölgesi olarak belirlenmesiyle, ilçenin nüfusu ve üretimi artmıştır. Halen İstanbul içindeki en önemli ticaret ve sanayi bölgelerinden biridir. Kartal İlçesi yerleşim bölgesi olarak verimli topraklara sahiptir, yeraltı memba suları azımsanmayacak kadar fazladır, Ayazma'sı meşhurdur ve İstanbul'un balkonu sayılabilecek Yakacık gibi bir tabiat harikasına sahiptir, bu tarihî ve kültürel zenginlikleri ile oldukça göz kamaştırıcı bir ilçedir.

Kartal ilçesinin sosyo-kültürel yapısı çeşitlilik gösterir. Bunda iç göçün ve buna bağlı olarak artan nüfusun etkisi büyüktür.

## 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumda yer almaları,
- Ulaşım imkanlarının çeşitliliği,
- Tamamlanmış altyapı,
- Parsellerin imar durumları,
- Mimari projelerin hazırlanmış olması,
- Yapı ruhsatlarının mevcudiyeti,



- Konut olarak tercih edilen bir bölgede yer almaları,
- Planlanan dükkanların caddeye cepheli olmaları,
- Yüksek katlardaki dairelerin Marmara ve Adalar manzaralı olacak olmaları.

#### **Olumsuz etken:**

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Bölgede çok sayıda yeni proje bulunması sebebiyle arz fazlalığı bulunması,
- Buldukları cadde üzerinde ticari hareketliliğin kısıtlı olması.

## **5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI**

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Gayrimenkul Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

<b>Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Şatın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
<b>Fiziksel Özellikler</b>	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Döviz Kuru</b>	TC Merkez Bankası 25.12.2017 tarihli ABD Doları Efektif Satış Kuru olan 3,8156 TL esas alınmıştır.

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

#### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Dükkan Emsalleri;**

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 50 m<sup>2</sup>, zemin katı 250 m<sup>2</sup> ve asma katı 250 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 550 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip ve 150 m<sup>2</sup> bahçe kullanımı bulunan dükkan 4.850.000,-TL (ortalama birim değeri 8.818,-TL/m<sup>2</sup> / bodrum kat 1/5 ve asma kat 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 343 m<sup>2</sup> ve zemin kat birim değeri 14.126,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 264 58 21)
2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 150 m<sup>2</sup>, zemin katı 400 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 550 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip dükkan 2.500.000,-USD (9.539.000,-TL / ortalama birim değeri 17.344,-TL/m<sup>2</sup> / bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 430 m<sup>2</sup> ve zemin kat birim değeri 22.184,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 662 45 03)
3. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, minibüs yolu olarak adlandırılan Üsküdar Caddesi'nde konumlu bodrum katı 53 m<sup>2</sup>, zemin katı 53 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 106 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip dükkan 1.435.000,-TL (ortalama birim değeri 13.537,-TL/m<sup>2</sup> / bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 64 m<sup>2</sup> ve zemin kat birim değeri 22.563,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 507 824 66 35)
4. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 45 m<sup>2</sup>, zemin katı 90 m<sup>2</sup> ve asma katı 45 m<sup>2</sup> olmak üzere toplam 180 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip ve 120 m<sup>2</sup> bahçe kullanımı bulunan dükkan 2.650.000,-TL (ortalama birim değeri 14.722,-TL/m<sup>2</sup> / bodrum kat 1/5 ve asma kat 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 110 m<sup>2</sup> ve zemin kat birim değeri 25.238,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 530 144 81 44)

#### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Konut Emsalleri;**

5. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan Yuvam Kartal Projesi bünyesindeki 180 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 945.000,-TL (5.250,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 533 934 10 70)

6. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne göre iç kesimde yer alan Goldmax Kartal Atalar Projesi bünyesindeki 138 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 720.000,-TL (5.217,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 545 582 10 94)
7. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve sahile daha yakın konumda yer alan Eagle Park Residence Projesi bünyesindeki 140 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 2+1 kullanımlı manzaralı ve teraslı daire 600.000,-TL (4.285,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 531 799 35 42)
8. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve sahile daha yakın konumda yer alan DAP Royal Towers Projesi bünyesindeki 280 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 4+1 kullanımlı manzaralı daire 1.400.000,-TL (5.000,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 530 526 65 28)
9. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne göre iç kesimde yer alan inşa halindeki Kartal Life Projesi bünyesindeki 169 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 1.055.000,-TL (6.243,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 533 934 10 70)





### **Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;**

10. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve yakın konumlu ancak iç kesimde ve Fidan Sokak üzerinde yer alan 309 m<sup>2</sup> büyüklüğe sahip olduğu ve konut alanı (Emsal 1,75) imarlı olduğu beyan edilen 11201 ada, 80 parsel 1.300.000,-TL (4.207,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 215 21 97)
11. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve yakın konumlu ancak hem E-5 Karayoluna yakın hem de iç kesimde ve Kopdağ Sokak üzerinde yer alan 495 m<sup>2</sup> büyüklüğe sahip olduğu ve konut alanı (Emsal 1,75) imarlı olduğu beyan edilen 10397 ada, 82 parsel 3.600.000,-TL (7.273,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 545 395 50 95)
12. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve yakın konumlu ancak hem E-5 Karayoluna yakın hem de iç kesimde ve Pamuk Sokak üzerinde yer alan 463 m<sup>2</sup> büyüklüğe sahip olduğu ve konut alanı (Emsal 1,75) imarlı olduğu beyan edilen 10980 ada, 6 parsel 2.685.000,-TL (5.799,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 472 18 45)
13. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve E-5 Karayolu Kuzey Yanyol üzerinde yer alan 5.170 m<sup>2</sup> büyüklüğe sahip olduğu ve terklerden sonra net alanı 3.400 m<sup>2</sup> olacak Ticaret Alanı (Emsal 2,00) imarlı olduğu beyan edilen 10704 ada, 164 parsel 15.000.000,-USD (57.234.000,-TL / net alan üzerinden 16.833,-TL/m<sup>2</sup>) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 625 51 51)



## 6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

---

### 6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı**, **gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

**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.

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.

**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.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

---

### 7.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdam hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

### 7.1.1 SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Zemin Kata İndirgenmiş Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	343	430	64	110
İstenen Fiyat (TL)	4.850.000	9.539.000	1.435.000	2.650.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	4.500.000	8.500.000	1.300.000	2.350.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	13.120	19.767	20.313	21.364
Konum Düzeltmesi (%)	0%	10%	15%	5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	-10%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-25%	0%	15%	5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	17.493	19.767	17.663	20.347
<b>Ortalama Birim Değer (TL/m<sup>2</sup>)</b>	<b>18.818</b>			

### 7.1.2 SATILIK DAİRE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	5	6	7	8	9
Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )	180	138	140	280	169
İstenen Fiyat (TL)	945.000	720.000	600.000	1.400.000	1.055.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	850.000	650.000	550.000	1.250.000	950.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	4.722	4.710	3.929	4.464	5.621
Konum Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	5%	5%	-5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	-30%	-15%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	0%	-5%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-15%	-15%	-25%	-15%	-5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	5.556	5.541	5.238	5.252	5.917
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>5.501</b>				

### 7.1.3 SATILIK ARSA EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	9	10	11	12
Alanı (m <sup>2</sup> )	309	495	463	3.400
İstenen Fiyat (TL)	1.300.000	3.600.000	2.685.000	57.234.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	1.200.000	3.000.000	2.500.000	45.000.000
Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	3.883	6.061	5.400	13.235
Konum Düzeltmesi (%)	-25%	-15%	-25%	45%
Yüzölçümü Büyüklüğü Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	-10%	-5%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	15%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-40%	-25%	-35%	55%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	6.472	8.081	8.307	8.539
Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	<b>7.850</b>			

### 7.1.4 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen arsa m<sup>2</sup> birim değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir. Değerlemesi yapılan taşınmazların benzer yapılaşma koşullarına sahip olması her iki parselinde ruhsat aşamasında olması gibi etkenler dikkat alınarak aralarında şerefiye farkı bulunmadığı kanaatiyle değer takdir edilmiştir.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PİYASA DEĞERİ (TL)
11371	184	8.388,66	7.850	65.850.000
11466	105	4.291,86	7.850	33.690.000
<b>TOPLAM</b>				<b>99.540.000</b>

## 7.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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.

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. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Bu çalışmada arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**



## 7.2.1 PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri hazlihazırda ruhsat ve mimari projeler üzerinden esas alınmıştır. Buna göre parseller üzerinde inşa edilecek yapılara ilişkin toplam inşaat alanı ve satılabilir alanların listesi ile Kiler GYO'nun sözleşmeler gereği alacağı paylara ilişkin alanlar aşağıdaki tablolardaki gibi hesaplanmıştır.

KARTAL PANORADA PROJESİ	11371 ADA 184 PARSEL	11466 ADA 105 PARSEL	TOPLAM
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	48.646,00	29.119,61	77.765,61
SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	27.114,00	16.440,00	43.554,00
SATILABİLİR TİCARİ ALAN (m <sup>2</sup> )	4.548,00	2.790,00	7.338,00
ORTAK ALANLAR (m <sup>2</sup> )	16.984,00	9.889,61	26.873,61

### Kiler GYO Hissesine İlişkin Büyüklükler

KARTAL PANORADA PROJESİ	11371 ADA 184 PARSEL	11466 ADA 105 PARSEL	TOPLAM
SATILABİLİR KONUT ALANI (m <sup>2</sup> )	25.172	8.852	34.024
SATILABİLİR TİCARİ ALAN (m <sup>2</sup> )	4.548	2.790	7.338

### Varsayımlar

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı yapı sınıfı IV-A olup Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2017 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı IV-A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 882,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin lüks standartlarda olacağı kabulüyle m<sup>2</sup> birim maliyetinin konut alanlarında %25, ticari alanlarda %5 oranında yüksek olacağı ve buna göre konut alanlarında 1.100,-TL, ticari alanlarda 925,-TL, bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak, otopark ve teknik hacimlerde vd) ise 650,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.
- Projenin toplam inşaat maliyeti değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT	43.554,00	1.100	47.909.400
TİCARİ	7.338,00	925	6.787.650
ORTAK ALANLAR	26.873,61	650	15.517.847
<b>TOPLAM</b>	<b>27.741,06</b>	<b>932</b>	<b>70.214.897</b>

- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki mevcut projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.
- İnşaatın yaklaşık 2 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturmuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Buna göre diğer maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

İnşaat Maliyeti	-	70.214.897
<b>Diğer Maliyet Kalemleri</b>		
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	1.404.297
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	2.457.521
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	702.149
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	1.053.223
Müteahhit Ücreti	7,00%	4.915.043
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ</b>		<b>80.747.130</b>

## 7.2.2 PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut ve ticari alanların günümüzdeki değerleri emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanmıştır. Konut ve ticari ünitelerin ortalama satış birim değerleri s.33 ve s.34'teki emsal analiz tabloları ile uyumlaştırılmış ve proje hasılatının bugünkü değeri hesaplanmıştır.

Yukarıdaki emsal analiz tablolarında da görüleceği üzere konutlar için ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri yaklaşık 5.501,-TL ; ticari üniteler için satış değeri ise (giriş katlar için) yaklaşık 18.818,-TL olarak hesaplanmıştır.

Ticari ünitelerin bodrum ve zemin kat oranı proje bünyesinde %34 olarak hesaplanmış ve bodrum katlarının zemin kata indirgenmiş değeri 1/5 oranında kabul edilerek proje ticari ünitelerinin hasılatının hesabında m<sup>2</sup> birim değeri (18.818 x 0,66 + 18.818 x 0,34 x 1/5) 13.700,-TL/m<sup>2</sup> olarak esas alınmıştır.

Buna göre projedeki **Kiler GYO** hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

FONKSİYON	ALAN (m <sup>2</sup> )	m <sup>2</sup> BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT	34.024	5.501	187.166.024
TİCARİ	7.338	13.700	100.530.600
TOPLAM	41.362	6.956	287.696.624

### 7.2.3 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m<sup>2</sup> birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

#### **Varsayımlar :**

##### **Makroekonomik Büyüklükler:**

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE), A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI), Dönemsel Devalüasyon Oranı, Dönem Sonu Kuru ve Ortalama Kur varsayımları ekteki tablolarda sunulmuştur.

##### **Reel İskonto Oranı:**

Risksiz getiri oranı olarak Türkiye Cumhuriyeti 10 yıllık tahvil faiz oranı olan %11,09 kullanılmış, olup bu oran %11 olarak yuvarlanmıştır.

##### **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

##### **Satışa Esas Konut ve Ticari Alanları:**

Proje bünyesindeki Kiler GYO A.Ş.'nin sözleşmelere istinaden belirlenen satışa esas toplam konut alanı 34.024 m<sup>2</sup>, ticari alan ise 7.338 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

### İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 77.765,61 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti sayfa 40 ve 41’de toplam 80.747.130,-TL olarak hesaplanmıştır. Bu tutar tabloya dolar cinsinden aktarılmış olup Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır.

İnşaatın 2 yıl süreceği ve 2018 yılı içerisinde %30, 2019’da ise kalan %70 oranındaki kısmının gerçekleşeceği varsayılmıştır.

### Ünitelerin Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Ünite satışlarının 2018 ile 2020 yılları arasında aşağıdaki gerçekleşme oranları ve m<sup>2</sup> satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır.

Satış değerleri, bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m<sup>2</sup> birim bedelleri ve projenin nitelikleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Günümüz ekonomik koşullarındaki konutlar için ortalama m<sup>2</sup> birim satış değeri yaklaşık 5.501,-TL; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 13.700,-TL olarak hesaplanmış olup bu tutarlar tabloya dolar cinsinden aktarılmış, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır. Satış fiyatlarının dolar bazında sabit kalacağı varsılmıştır.

	2018	2019	2020
Satış Gerçekleşme Oranı	% 50	% 35	% 15
Konut m <sup>2</sup> Satış Fiyatı	1.442 USD	1.442 USD	1.442 USD
Ticari Ünite m <sup>2</sup> Satış Fiyatı	3.590 USD	3.590 USD	3.590 USD

### Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) projenin bugünkü değeri ~ (159.769.126) **159.770.000,-TL** olarak bulunmuştur.

	2018	2019	2020
Konutların m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	1.442	1.442	1.442
Satışa Esas Konut Alanı (m <sup>2</sup> )	34.024		
Azami Yıllık Konut Satış Geliri (USD)	49.062.608	49.062.608	49.062.608
Ticari Birimlerin m <sup>2</sup> Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	3.590	3.590	3.590
Satışa Esas Ticari Alan (m <sup>2</sup> )	7.338		
Azami Yıllık Ticari Birim Satış Geliri (USD)	26.343.420	26.343.420	26.343.420
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	75.406.028	75.406.028	75.406.028
Satış Oranı	50%	35%	20%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (USD)	37.703.014	26.392.110	15.081.206
Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )	77.766		
Ortalama m <sup>2</sup> Birim İnşaat Maliyeti (USD)	272,13		
Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	21.162.355		

25/12/2017 USD/TL	3,8156
12/2016 – 11/2017 TÜFE	12,31%

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE)	11%	10%	10%
A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI)	2%	2%	2%
Dönemsel Devalüasyon Oranı	9%	8%	8%

Dönem Sonu Kuru	4,152	4,478	4,829
Ortalama Kur	3,984	4,315	4,654

Reel İskonto Oranı	11%	11%	11%
Nominal İskonto Oranı	23%	22%	22%
1 / İskonto Faktörü	1,23	1,51	1,85

Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%
--	----

<b>Satış Gelirleri</b>	<b>150.206.368</b>	<b>113.884.718</b>	<b>52.635.794</b>
Satış Oranı	50%	35%	15%
Kümülatif Satış Oranı	50%	85%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	75.406.028	75.406.028	75.406.028
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (USD)	37.703.014	26.392.110	11.310.904
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	150.206.368	113.884.718	52.635.794

<b>İnşaat Maliyeti</b>	<b>59.016.618</b>	<b>27.395.334</b>	<b>0</b>
İnşaat Gerçekleşme Oranı	70%	30%	0%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	70%	100%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (USD)	21.162.355	21.162.355	21.162.355
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (USD)	14.813.649	6.348.707	0
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	59.016.618	27.395.334	0

29/12/2017 İtibarı İle İndirgenmiş Gelir	121.910.858	75.359.617	28.525.860
29/12/2017 İtibarı İle İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	47.899.211	18.127.997	0
29/12/2017 İtibarı İle Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	74.011.647	57.231.619	28.525.860

29/12/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	225.796.335
29/12/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	66.027.209
29/12/2017 İtibarı İle Projenin Finansal Değeri (TL)	159.769.126

### 7.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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.

Parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından bu yöntem kullanılmamıştır.

## 7.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	99.540.000
Gelir İndirgeme	159.770.000
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>159.770.000</b>

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

Buna göre, halihazırda inşaat başlamamış olmasına rağmen pazar değeri ile ulaşılan değer çıplak arsa maliyetini ifade ettiğinden ve proje bünyesinde ruhsatların alınmış olması ve ekteki kat karşılığı inşaat sözleşmesindeki şartların yüklenici tarafından yerine

getiriyor olması da dikkate alındığında pazar değeri konu projenin bugünkü değerini ifade edememektedir.

Diğer yandan gelir yöntemi ile bulunan değer, planlanan proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin yıllara yaygın şekilde ve piyasadaki makul sürelerde satılması, mevcut piyasa analizleri dikkate alınarak ortalama satış fiyatlarının belirlenmiş olması gibi piyasa gerçeklerini içeren varsayımlara dayandırılarak makul bir indirgeme oranıyla günümüze indirgenmiş ve projenin mevcut ruhsat ve eklerine göre tüm detaylarının biliniyor olması ve katlanılan inşaat maliyeti gibi unsurlar dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Halihazırda inşaatın belirli bir seviyeye gelmiş olması sebebiyle arsa niteliğinin resmi izinler doğrultusunda yitirilerek proje aşamasına geçilmiş olması ve projenin büyüklüğünün ancak indirgenmiş nakit akımları yöntemi ile hesaplanabilecek olması hususlarından hareketle nihai değer olarak **gelir yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu projenin pazar değeri **159.970.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Arsa sahiplerine verilecek olan paylar gelir hesabında dikkate alınmadığından ulaşılan bu değer Kiler GYO A.Ş.'nin sözleşmeden doğan haklarını kapsamaktadır.

## **8. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde GYO kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

## **9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre Kiler GYO A.Ş.'ne ait gayrimenkule dayalı hakların günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir edilen pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

<b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN</b>		
<b>PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>	<b>159.970.000,-TL</b>	<b>41.925.254,-USD</b>
<b>PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>	<b>188.764.600,-TL</b>	<b>49.471.800,-USD</b>



Buldukları bölge, konumları, imar durumları, yapılaşma hakları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor 2 (iki) suret hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 05 Ocak 2018

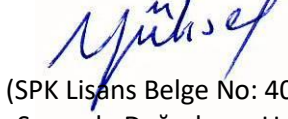
(Ekspertiz tarihi: 29 Aralık 2017)

## **10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI**

**Rapor konusu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Proje" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL  
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401651)  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU  
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401865)  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

## 11. BÖLÜM EKLER

---

- Konum krokileri
- Tapu suretleri
- TAKBİS kayıtları
- Kat karşılığı inşaat sözleşmeleri
- Fotoğraflar
- Yapı ruhsatları
- Mimari proje fotoğrafları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri
- Resmi imar durum yazıları
- Sözleşme sureti