

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

**İSTANBUL İLİ BAĞÇELİEVLER İLÇESİ  
YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ'NDE  
YER ALAN  
272 ADA 2 PARSEL İÇİN ARSA SAHİPLERİ İLE  
YAPMIŞ OLDUĞU 16.06.2017 TARİHLİ  
"DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ  
VE KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ"NDEN  
KAYNAKLANAN**

**HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR BİLGİLERİ**

<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	05.11.2018
<b>DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ</b>	22.11.2018
<b>DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ</b>	31.12.2018
<b>RAPOR TARİHİ</b>	08.01.2019
<b>RAPOR NO</b>	KLGYO-1810060
<b>KULLANIM AMACI</b>	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
<b>DEĞERLEME KONUSU</b>	BAHÇELİEVLER İLÇESİ YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ'NDE YER ALAN 272 ADA 2 PARSELİN KİLER GYO A.Ş.' NE AİT GAYİRMENKULE DAYALI HAKKIN DEĞER TESPİTİ
<b>DEĞERLEME ADRESİ</b>	YENİBOSNA MERKEZ MAHALLESİ, ÇINAR CADDESİ NO: 6/1, 272 ADA 2 PARSEL BAHÇELİEVLER İSTANBUL
<b>RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR</b>	<b>Ozan ALDOĞAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553)</b> <b>Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453)</b> <b>Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 402003)</b>

## İÇİNDEKİLER

### İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
  - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
  - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
  - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
  - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
  - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
  - 2.1 - Tapu Kayıtları
  - 2.2 - Takyidat Bilgileri
  - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
  - 3.1 - Tanımı
  - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
  - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
  - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
  - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
  - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
  - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
  - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
  - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
  - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
  - 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı
  - 6.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı
  - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
  - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

## EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5** - Tapu Sureti
- Ek 6** - Kat karşılığı Sözleşmesi

## UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- \* Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- \* Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- \* Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.  
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,  
\* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- \* Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- \* Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- \* Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- \* Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- \* Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

### 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu Kiler GYO A.Ş.'nin, İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi'nde yer alan 272 ada 2 parsel için arsa sahipleri ile yapmış olduğu 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'ne dayalı haklarının pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

### 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

#### 1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

##### **Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

Emniyet Evleri Mah.Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kağıthane / İstanbul

#### 1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

##### **Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

### 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, Kiler GYO A.Ş.'nin, İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi'nde yer alan 272 ada 2 parsel için arsa sahipleri ile yapmış olduğu 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'ne dayalı haklarının pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

#### 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için KLGYO-1810060 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerleme uzmanı olarak, ve Eren KURT onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak görev almıştır.

#### 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafımızdan değerleme raporu hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

## 2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

### 2.1 - Tapu Kayıtları

272 ADA 2 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAHÇELİEVLER
Bucağı	:
Mahallesi	: YENİBOSNA
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	: DEREBOYU
Pafta No	: 244ds-1c
Ada No	: 272
Parsel No	: 2
Alanı	: 3696
Vasfı	: TARLA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: İŞİL TURİZM SAĞLIK HİZMETLERİ TAŞIMACILIK MÜŞAVİRLİK VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	: 1/1
Yevmiye No	: 11109
Cilt No	: 159
Sayfa No	: 15678
Tapu Tarihi	: 23.12.2004

## 2.2 - Takyidat Bilgileri

**Tapu Müdürlüğü'nde 21.11.2018 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.**

### **İrtifak:**

-Teaş Genel Müdürlüğü Lehine 1042 M<sup>2</sup> Lik Kısım Üzerinde İrtifak Hakkı (17/11/1994-7473) (TEAŞ Genele Müdürlüğü lehine irtifak hakkı bulunmakta olup, söz konusu takyidatın değerlendirme konusu hakların değerine veya devredilebilmesine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

### **Şerh:**

- Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine tamamında Kat Karşılığı İnşaat Hakkı Vardır. (28/12/2017-31715)  
( Kat karşılığı inşaat hakkı şerhi konulmuş olup Tebliğ'in 26. maddesinde "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmekte olup söz konusu şerhin değerlendirme konusu hakların değerine veya devredilebilmesine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.)

### 2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazın kayıtlı olduğu parsel bazında mülkiyet bilgilerinde değişiklik bulunmamaktadır.

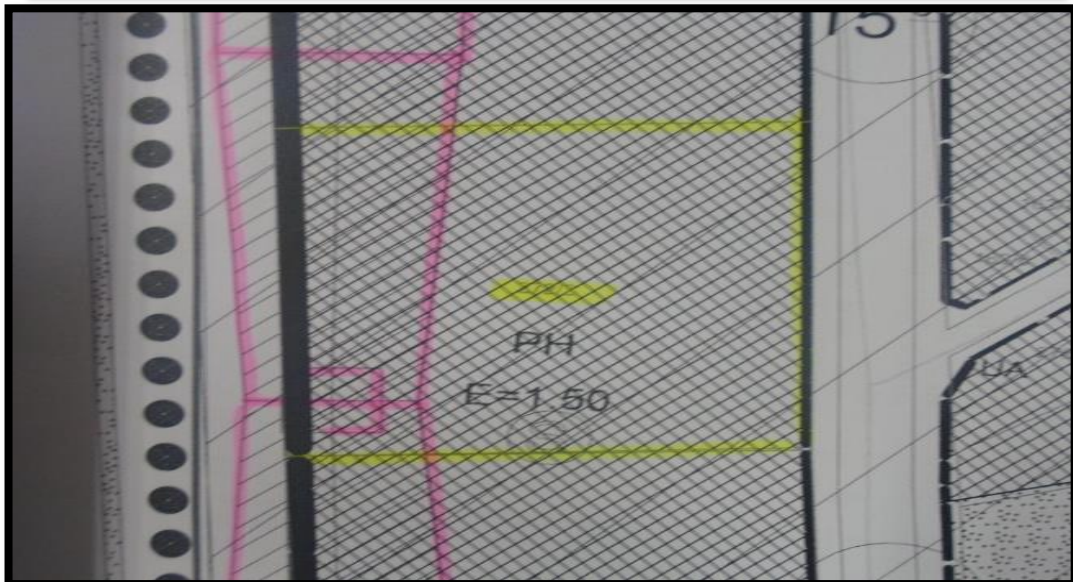
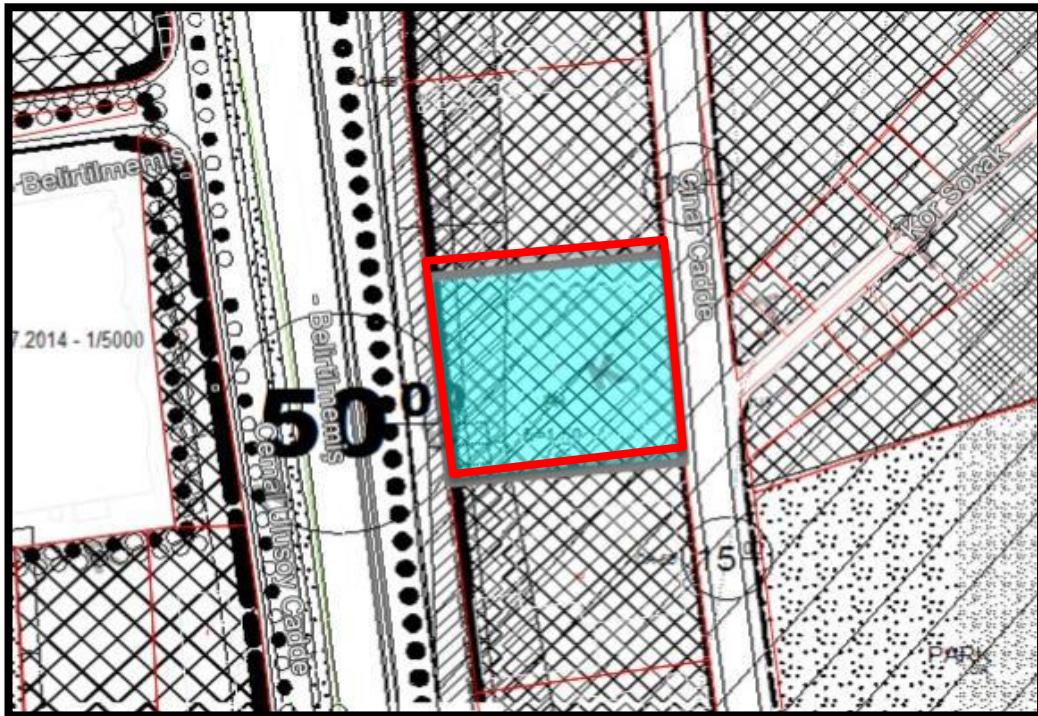


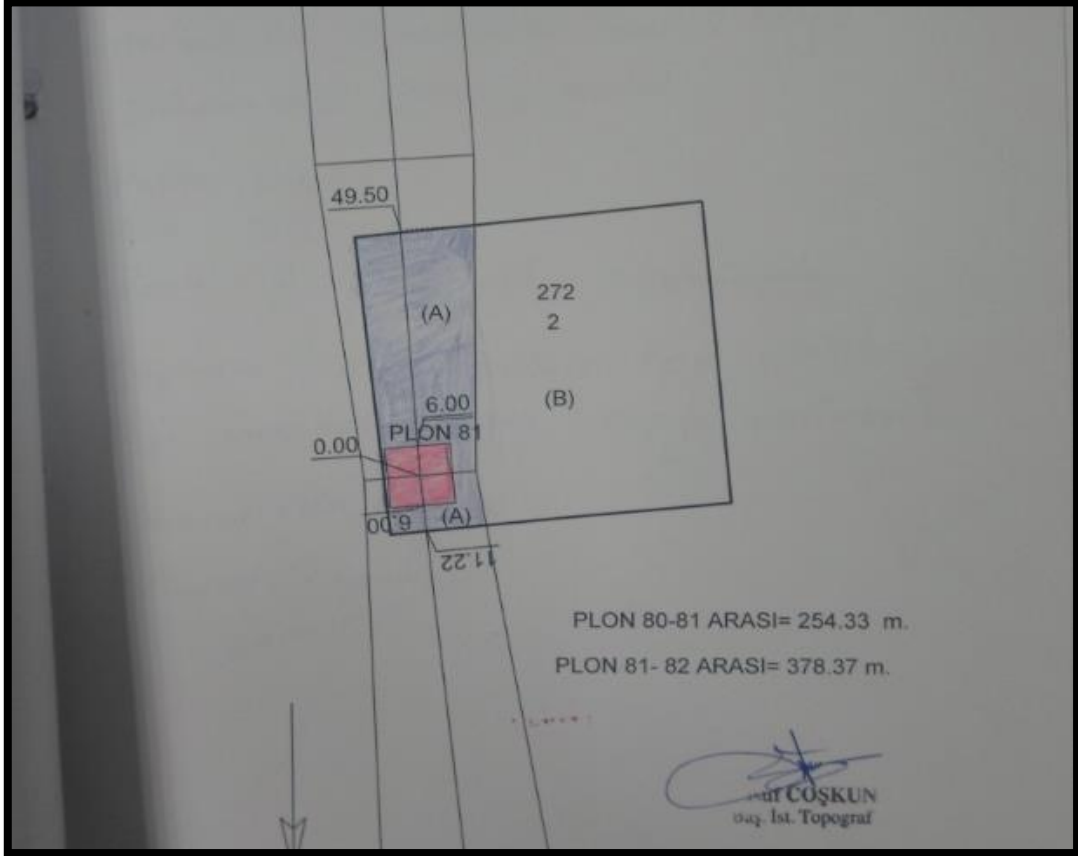
## 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

### 2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğünden 26.11.2018 tarihinde alınmış olan imar yazısına göre değerlemeye konu 272 ada 2 parsel sayılı taşınmaz; 21/06/2009 Tasdik Tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçelievler Revizyon Uygulama İmar Planında ayrıık nizam, E: 1,50 yapılaşma şartlarında "PRESTİJ HİZMET" alanında kalmaktadır.

Ancak 272 ada 2 parsel uçuş konisinde kaldığından Sivil Havacılık Genel Müdürlüğünde görüş alınmadan uygulama yapılamaz. Aynı zamanda parsel üzerinde ENH (Enerji Nakil Hattı) geçmekte olup; 23.09.2010 tarih ve B.15.2.TEİ.2.01.01.02-754/933 sayılı TEİAŞ Genel Müdürlüğü yazısı ve ekindeki yatay plan ve düşey profile göre uygulama yapılacaktır.





#### **PLAN NOTLARI**

##### **Prestij+Hizmet Alanları;**

- Prestij Hizmet Alanlarında Dış Ticarete Yönelik Bürolar, Sergileme Alanları, Çarşı, Medyaya Yönelik Tesisler, Oteller, Rezidans, Sinema, Tiyatro Salonu Gibi Kültürel Tesisler Yapılabilir.
- Bu Alanlarda; Taks= Min0,30-Max0,50, Maxkaks: 1,50 Yapılaşma Şartlarında Uygulama Yapılacak Olup Kat Yükseklikleri Ve Blok Ebadı Serbesttir.

- 17.10.2017t.Tli Plan Notu Tadilatı İle; İmar Adasında S (Sanayiden Dönüşen Alanlar) Lejandı Bulunsun Ya Da Bulunmasın Plan Üzerinde Çekme Mesafeleri Belirtilmemiş Sanayiden Dönüşen P+H Alanlarında, Çekme Mesafeleri Yollardan 10.00m Ve Komşu Parsellerden 5.00m.'Dir. Bina Derinliğinin 15 Metrenin Altına Düşen Parsellerde Yoldan Çekme Mesafesi 5.00m. Olarak Uygulanır.

- Uygulama Hükümlerinin 32 NOLU PLAN NOTUNDA Prestij Hizmet Alanları için TAKS:min0,30 şartı iptal edilmiştir.

### 2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunda son üç yıl içerisinde değişiklik bulunmamaktadır.

### 2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Bahçelievler Belediyesi'nde imar arşivinde yapılmıştır. Taşınmaza ait 16.02.1996 tarih ve 407/02-13 sayılı 1 adet konfeksiyon atölyesi için alınmış yeni yapı ruhsatı bulunmaktadır. Ayrıca dosyasında ruhsat ekine ait 14.02.1996 tarih ve 407 sayılı mimari projesi bulunmaktadır.

Taşınmaza ait dosyada ruhsat ve mimari projesine aykırı olarak 1., 2. ve 3. bodrum katlarda arsa alanının tamamına oturacak şekilde inşa edilmiş olması nedeniyle 04.04.1997 tarih ve 286-A sayılı yapı tatil tutanağı düzenlenmiştir. Düzenlenmiş yapı tatil tutanağına istinaden 06.05.1997 tarih ve 1414 sayılı 32. madde gereği yıkım, 06.05.1997 tarih ve 1415 sayılı 42. madde gereği para cezası ile encümen karar belgeleri bulunmaktadır.

YENİ YAPI RUHSATI								
	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
	16.02.1996	407/02-13	1	KONFEKSİYON ATÖLYESİ	3	4	7	8.723,00 m <sup>2</sup>
<b>TOPLAM</b>			<b>1</b>					<b>8.723,00 m<sup>2</sup></b>

Yerinde yapılan incelemeye göre parsel üzerinde yer almakta olan yapının ruhsat süresi içerisinde tamamlanmamış olduğu, binanın atıl durumda olduğu ve dosyasında binanın yıkılacağına ilişkin evraklar görülmüştür. 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nde 4.1 maddesinde "Taşınmaz üzerinde hali hazır durumda natamam şekilde zemin üstü 5 katı bulunan kaba yapı inşaatı bulunmaktadır. Taşınmaz üzerinde bulunan natamam mevcut yapı enkazı için Arsa Sahibi'ne herhangi bir bedel ödenmeyecek olup bu binanın yıkılması ve molozların atılması işi Yüklenici tarafından yapılacak/yaptırılacaktır." denilmektedir. Ruhsat süresi dolmuş atıl haldeki yapı üzerinde herhangi bir kullanım tasarrufu ya da gelir getirici faaliyeti bulunmamaktadır. Bu nedenle parsel üzerindeki yapı değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

### 2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Değerleme konusu parsel üzerinde mal sahibine ait ruhsat süresi dolmuş, natamam ve atıl durumda kaba inşaat şekilde bina bulunduğu görülmüştür. Değerleme esnasında bu yapı dikkate alınmamış, "arsa" olarak değer takdiri yapılmıştır.

### 3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

#### 3.1 - Tanımı

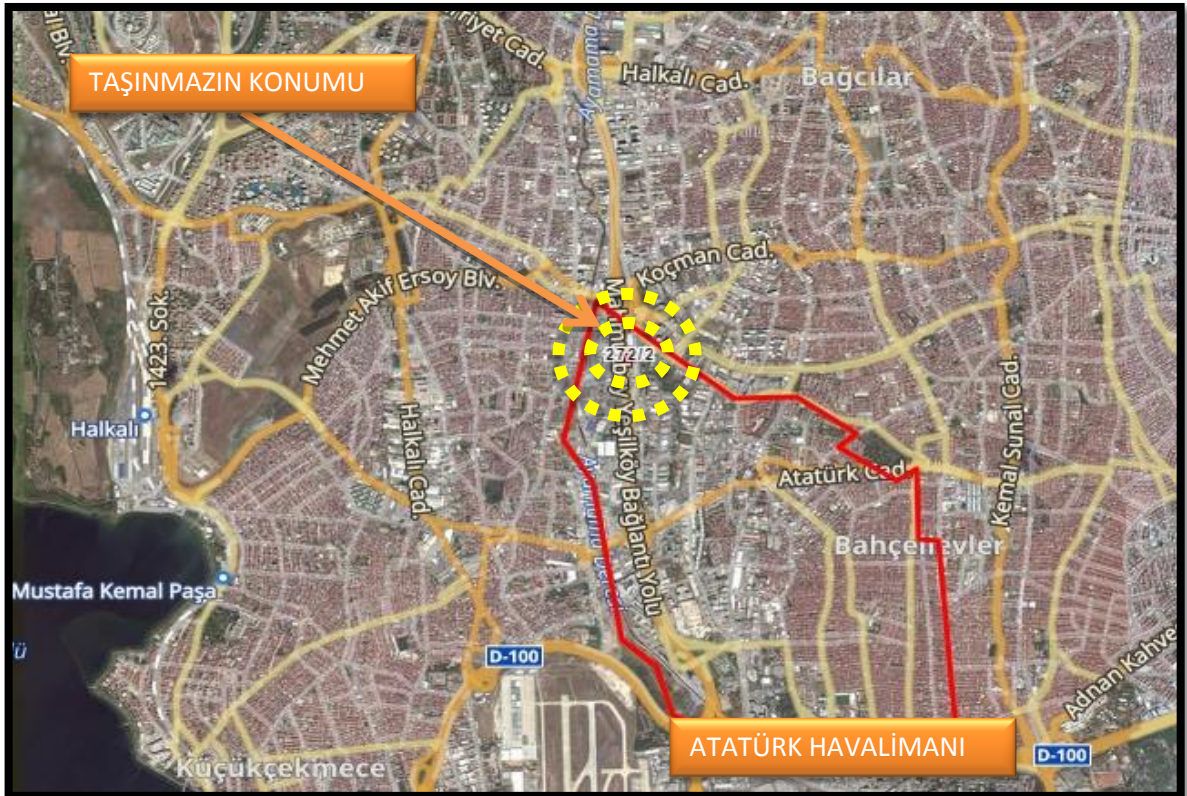
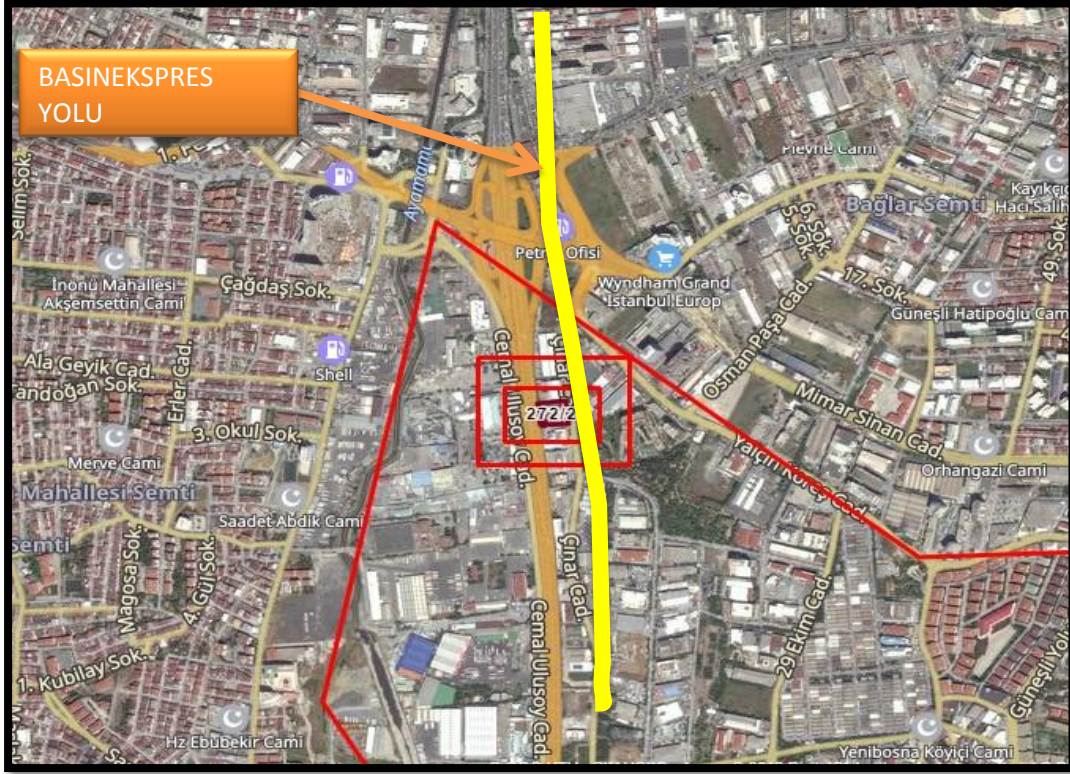
Değerlemeye konu olan taşınmaz ; İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, 272 ada 2 parselde kain 3.696,00 m<sup>2</sup> alanlı "Tarla" vasıflı taşınmazdır.

#### 3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Bahçelievler ilçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, Çınar Caddesi üzerinde no: 6/1 üzerinde yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede yoğunlukla ticari ve ofis tipi yapılaşma bulunmaktadır. Konu taşınmaza yakın konumda yer almakta olan konut, ofis ve ticari projeler Nurul Park, Sur Yapı Mirage, G Plus Residence, İswest, Karat 34 ve Fortis İstanbul bulunmaktadır.

Değerleme konusu 272 ada 2 parselin yakın çevresinde Bahçelievler Şehir Korusu, Halil Bekmezci Anadolu Lisesi, Çınar Caddesi Parkı, Starcity Outlet Center ve 212 AVM bulunmaktadır.

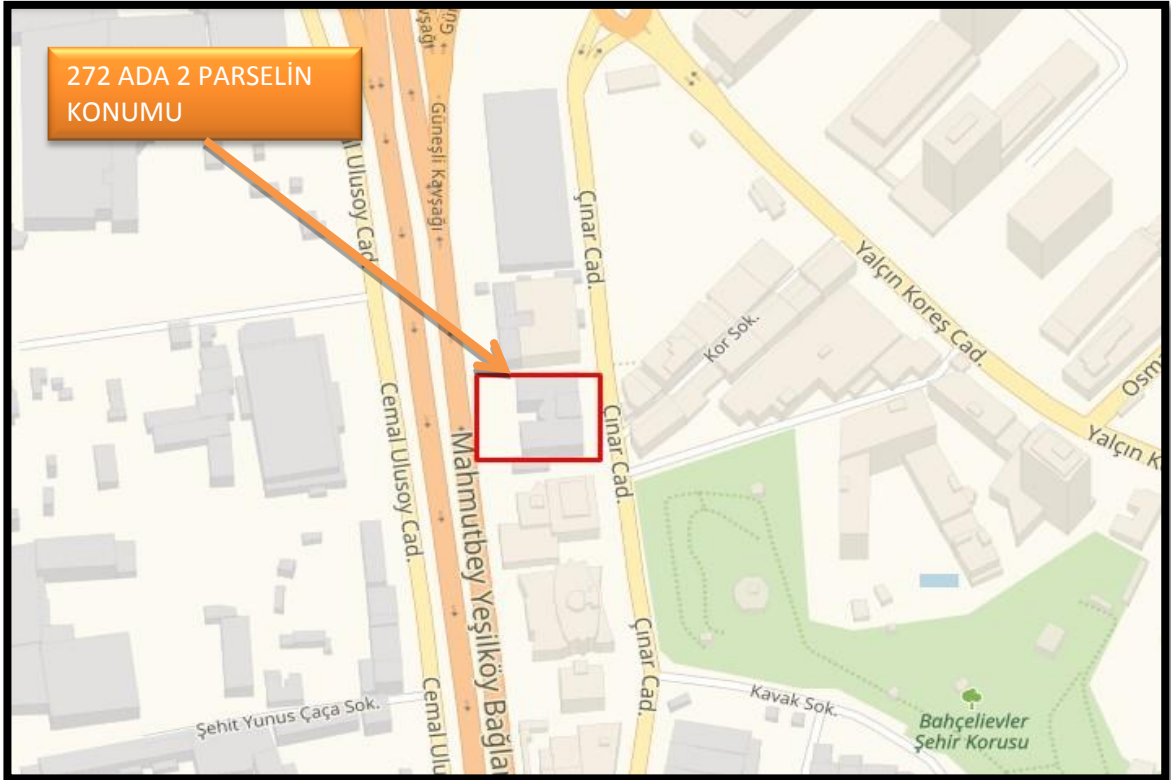


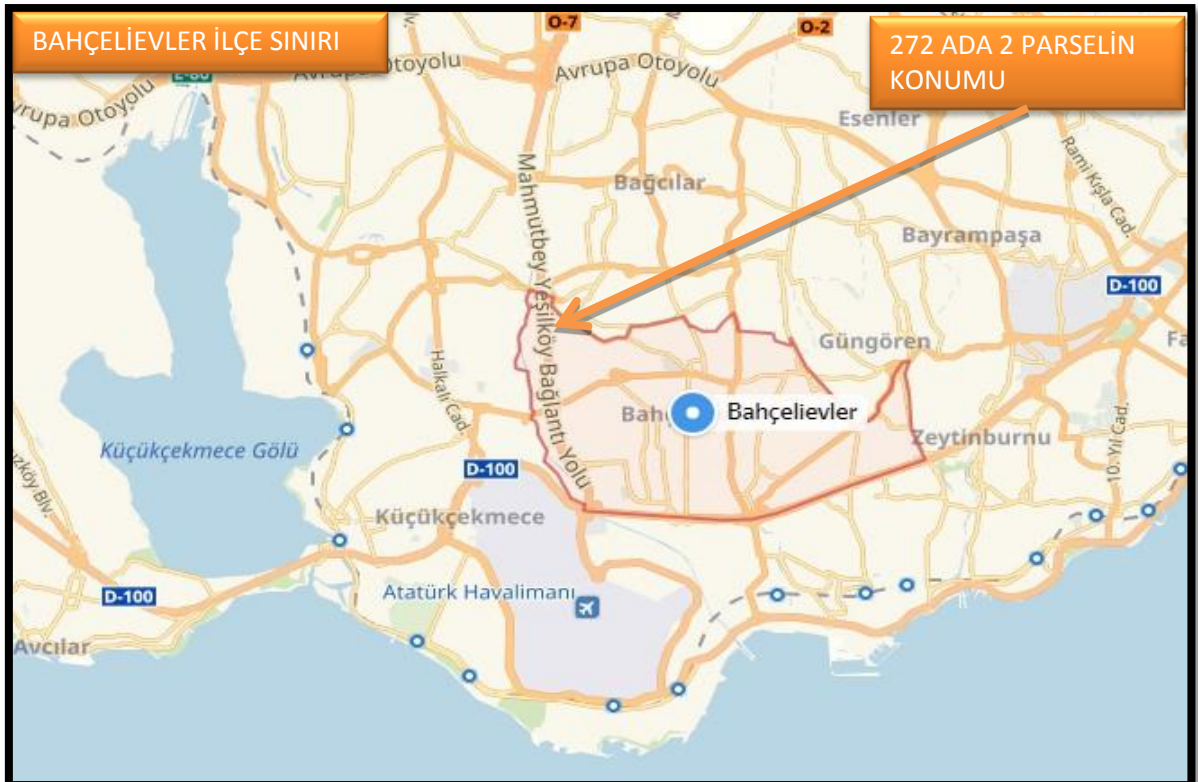
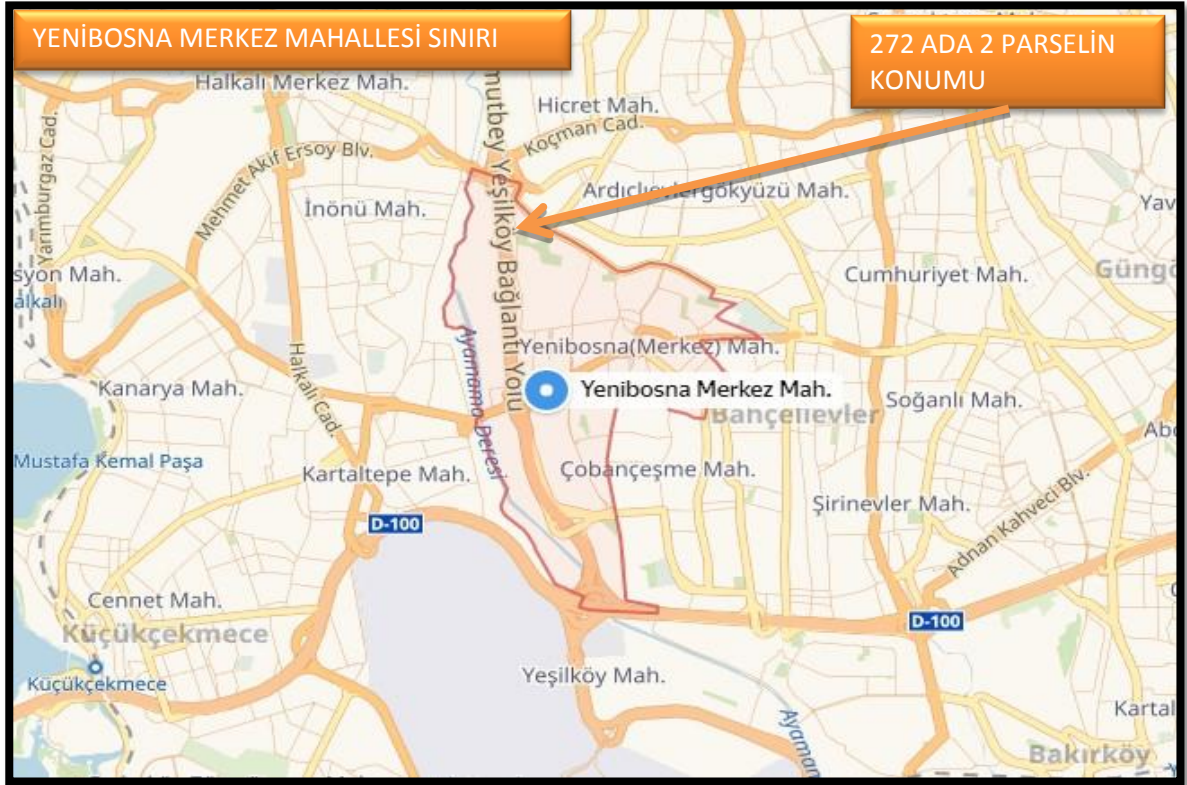


### 3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Bahçelievler ilçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, Çınar Caddesi üzerinde konumlu olup, taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır. Parselin Mahmutbey Yeşilköy Bağlantı Yoluna (Basınekspres Yolu) cephesi bulunmakta olup, parsel giriş çıkış bulunmamaktadır.

Toplu taşıma araçları ile Çınar Caddesi üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Özel araçlar ile Mahmutbey Yeşilköy Bağlantı Yolu üzerinden Güneşli Kavşağından Bahçelievler Yönünü döndükten sonra ilk sağda yer almakta olan Çınar Caddesi'ne erişilebilir.





### 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

#### 3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu 272 ada 2 parsel; 3.696 m<sup>2</sup> yüzölçümlü olup 1/1 hissesi İşıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetindedir. Niteliği "Tarla" olup, parsel üzerinde ruhsat süresi dolmuş, her hangibir ekonomik geliri olmayan ve atıl durumda bırakılmış yapı bulunmaktadır. Parsel üzerinde yer alan yapı değerlendirme kapsamı dışında bırakılmıştır. Düz bir topoğrafyaya sahip olup, geometrik açıdan kare yapıdadır. Parsel sınırları mahallinde belirli bir alana sahiptir. Parsel batı cephesinde Mahmutbey Yeşilköy Bulvarı' na, doğu cephesinde Çınar Caddesine cephelidir. Diğer sınırları komşu parseller ile çevrilidir.





## 4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

### 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

#### 4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalâttaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18.000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.029.231 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.





#### 4.1.2 - Bahçelievler İlçesi

1992'de Bakırköy'den ayrılarak ilçe olmuştur. Bahçelievler ilçesi, Cumhuriyet, Çobançeşme, Fevzi Çakmak, Hürriyet, Kocasınan, Siyavuşpaşa, Soğanlı, Şirinevler, Yenibosna, Zafer ve Bahçelievler olmak üzere 11 mahalleden oluşmaktadır. İlçeye bağlı bucak veya köy yoktur. 1950'li yıllara kadar bugün Bahçelievler ilçesinin bulunduğu bölgede Kocasınan ve Yenibosna köyleri vardı. Bahçelievler'in bulunduğu kesim, Bakırköy'ün O-1 karayolunun (eski E-5) kuzeyine doğru büyümesiyle oluşmuştur.

Bahçelievler nüfusu 2017 yılına göre 598.454.

Bu nüfus, 300.064 erkek ve 298.390 kadından oluşmaktadır.

Yüzde olarak ise: %50,14 erkek, %49,86 kadındır.



#### 4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen ( özellikle İstanbul'da ) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara ( site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb ) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidüş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeyle kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyüme kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyüme ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyüme rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu'da yaşanan terör eylemlerinin artması ve ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir. Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

#### Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

#### 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangibir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

#### 4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Bahçelievler Belediyesi, Bahçelievler Tapu Müdürlüğü ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

#### **4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler**

##### **4.4.1 - Olumlu Faktörler**

- \* Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- \* Tek mülkiyete sahiptir.
- \* Ulaşılabilirliği iyi durumdadır.
- \* Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- \* Ana yola cepli konumda yer almaktadır.

##### **4.4.2 - Olumsuz Faktörler**

- \* Parsel üzerinde yer almakta olan kaba inşaat halindeki yapı atıl durumda olup, ruhsat süresi dolmuştur.
- \* Parsel üzerindeki yapı için yıkım ve para cezası bulunmaktadır.
- \* Parselin üzerinden enerji nakil hattı geçmektedir.

## 5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

### 5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

### 5.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaa aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

### 5.3 - Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı

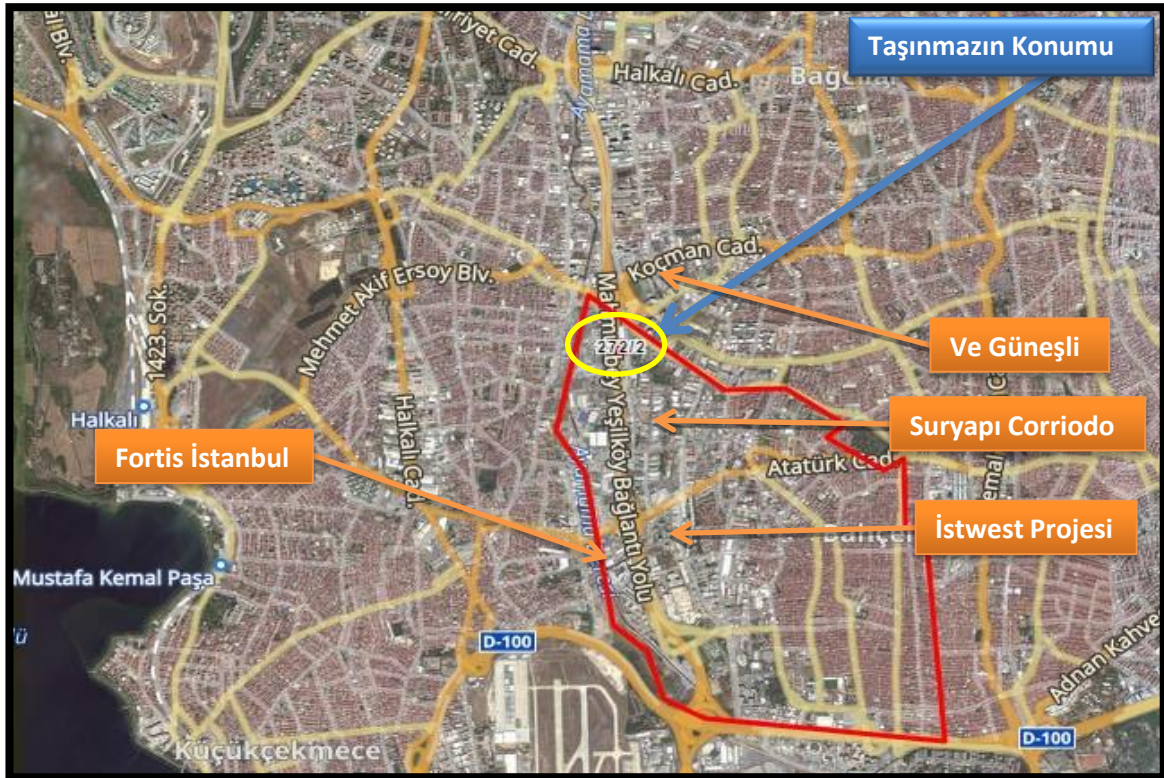
Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

## 6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

272 Ada 2 Parsel ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Taşınmazların mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı Yönteminden ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı ( Gelir ) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin(dükkan, ofis) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

### 6.1 - Pazar Yaklaşımı



## Konut Emsalleri

### \* İstwest Projesi



2 etap halinde yükselen projede 999 adet konut, 73 adet ticari alan yer almakta ve proje 68.731 metrekare arsa alanı üzerine yapılmaktadır.

Bahçelievler İstwest 'te 1+0, 1+1,1,5+1, 2+1, 2,5+1, 3+1, 4+1 konut seçenekleri bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Coldwell Banker Express 0532 458 13 38	2+1	110m <sup>2</sup>	650.000 TL	5.909 TL/m <sup>2</sup>
Rotax Gayrimenkul 0533 523 99 01	1+1	70m <sup>2</sup>	430.000 TL	6.143 TL/m <sup>2</sup>
T&T Gayrimenkul 0532 241 61 43	1+1	60m <sup>2</sup>	380.000 TL	6.333 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>6.128 TL/m<sup>2</sup></b>

### \* Sur Yapı Corridor



İçerisinde konut ve ticari alan bulunan Corridor, yaklaşık 78.000 metrekare inşaat alanı ve 7 blokta 560 konut ve cadde mağazaları konseptinde projelendirilmiştir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Satış Ofisi	1+1 5. Kat	69m <sup>2</sup>	380.000 TL	5.507 TL/m <sup>2</sup>
Satış Ofisi	3+1 4. kat	157m <sup>2</sup>	860.000 TL	5.478 TL/m <sup>2</sup>
Adres Gayrimenkul 0532 474 56 66	1+1 3. kat	69m <sup>2</sup>	277.000 TL	4.014 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.000 TL/m<sup>2</sup></b>



\* **Fortis İstanbul**



Basın Ekspres yolu üzerinde 14.523 m2 arsa alanı olan proje; 705 adet residence daire ve 21 adet mağazadan meydana gelmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Medya Gayrimenkul 0536 871 95 17	1+1 7. Kat	90m <sup>2</sup>	550.000 TL	6.111 TL/m <sup>2</sup>
Viaport Venezia 0530 931 05 90	1+0 4. Kat	58m <sup>2</sup>	290.000 TL	5.000 TL/m <sup>2</sup>
Maxera Gayrimenkul 0530 265 55 08	1+0 10. Kat	58m <sup>2</sup>	295.000 TL	5.086 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.399 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Ve Güneşli Projesi**



Ve Güneşli projesi 8, 11 ve 12 katlı üç blok 214 daireden ve ticari ünitelerden oluşmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Satış Ofisi	1+1 6. kat	77m <sup>2</sup>	480.000 TL	6.234 TL/m <sup>2</sup>
Satış Ofisi	1+1 Zemin kat	105m <sup>2</sup>	650.000 TL	6.190 TL/m <sup>2</sup>
Satış Ofisi	2+1 5. kat	95m <sup>2</sup>	600.000 TL	6.316 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>6.247 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Sur Yapı Mirage Residence**



342 rezidansın yer aldığı Mirage Rezidans'da yarı olimpik açık yüzme havuzu, çocuk havuzu, güneşlenme ve gölgelik alanları, açık hava fitness alanı, yürüyüş ve bisiklet parkurları bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Network Gayrimenkul 0532 226 97 09	2+1 2. kat	130m <sup>2</sup>	835.000 TL	6.423 TL/m <sup>2</sup>
Evdeki Fırsat 0507 813 60 68	3+1 3. kat	160m <sup>2</sup>	890.000 TL	5.563 TL/m <sup>2</sup>
Network Gayrimenkul 0532 226 97 09	4+1 8. kat	215m <sup>2</sup>	1.150.000 TL	5.349 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.778 TL/m<sup>2</sup></b>

\* **Nurol Park Güneşli**



Nurol Park, 2+1, 3+1 ve 4+1 dairelerin yer aldığı alçak katlı "loft"lardan, metrekare olarak daha küçük dairelerin yer aldığı "rezidans" ve "tower"lardan oluşmaktadır. 7 katlı iki blokta yer alan 84 loft dairesi, 544 rezidans dairesi ve 3 blokta yer alan toplam 884 tower dairesi bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Selective Gayrimenkul 0532 337 30 97	1+1 27. kat	85m <sup>2</sup>	455.000 TL	5.353 TL/m <sup>2</sup>
Remax Oluşum 0532 065 89 34	1+1 12. kat	77m <sup>2</sup>	385.000 TL	5.000 TL/m <sup>2</sup>
Alkent Emlak 0532 337 23 84	4+1 4. kat	200m <sup>2</sup>	1.245.000 TL	6.225 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.526 TL/m<sup>2</sup></b>

## Ofis Emsalleri

### \* Nurol Park Güneşli



Nurol Park, 2+1, 3+1 ve 4+1 dairelerin yer aldığı alçak katlı “loft”lardan, metrekare olarak daha küçük dairelerin yer aldığı “rezidans” ve “tower”lardan oluşmaktadır. 7 katlı iki blokta yer alan 84 loft dairesi, 544 rezidans dairesi ve 3 blokta yer alan toplam 884 tower dairesi bulunmaktadır.

Emlakçı	Ofis Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Coldwell Banker Bravo 0532 230 96 19	14. Kat	81m <sup>2</sup>	530.000 TL	6.543 TL/m <sup>2</sup>
Toprakya Gayrimenkul 0532 222 22 26	15. Kat	46m <sup>2</sup>	360.000 TL	7.826 TL/m <sup>2</sup>
KRM Emlak 0532 350 06 33	3. Kat	81m <sup>2</sup>	555.000 TL	6.852 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>7.074 TL/m<sup>2</sup></b>

### \* Ağaoğlu My Office 212



31 katlı tek bloktan oluşan Ağaoğlu My Office 212 projesinin, inşaat alanı 84 bin 500 metrekare, satılabilir alanı 47 bin 154 metrekare olarak belirlenmiştir.

Emlakçı	Ofis Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m <sup>2</sup> )
Remax ABC 0535 772 13 92	18. Kat	120m <sup>2</sup>	780.000 TL	6.500 TL/m <sup>2</sup>
Alf Basın Ekspres 0532 546 05 82	22. Kat	165m <sup>2</sup>	930.000 TL	5.636 TL/m <sup>2</sup>
Remax Oluşum 0532 334 26 17	5. Kat	82m <sup>2</sup>	440.000 TL	5.366 TL/m <sup>2</sup>
<b>Ortalama</b>				<b>5.834 TL/m<sup>2</sup></b>

## Dükkan Emsalleri

<b>1 Güven Gayrimenkul</b>			
Tel 0 533 246 54 15			
Suryapı Corridor Sitesi içerisinde, düz giriş dükkan tek hacme sahip olup, 60 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 895.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	60 .-M <sup>2</sup>	895.000 .-TL	14.917 .-TL/M <sup>2</sup>

<b>2 EMK Dış Ticaret</b>			
Tel 0 507 254 15 65			
G-Plus Residence içerisinde, düz giriş dükkan tek hacme sahip olup, 126 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 2.090.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	126 .-M <sup>2</sup>	2.090.000 .-TL	16.587 .-TL/M <sup>2</sup>

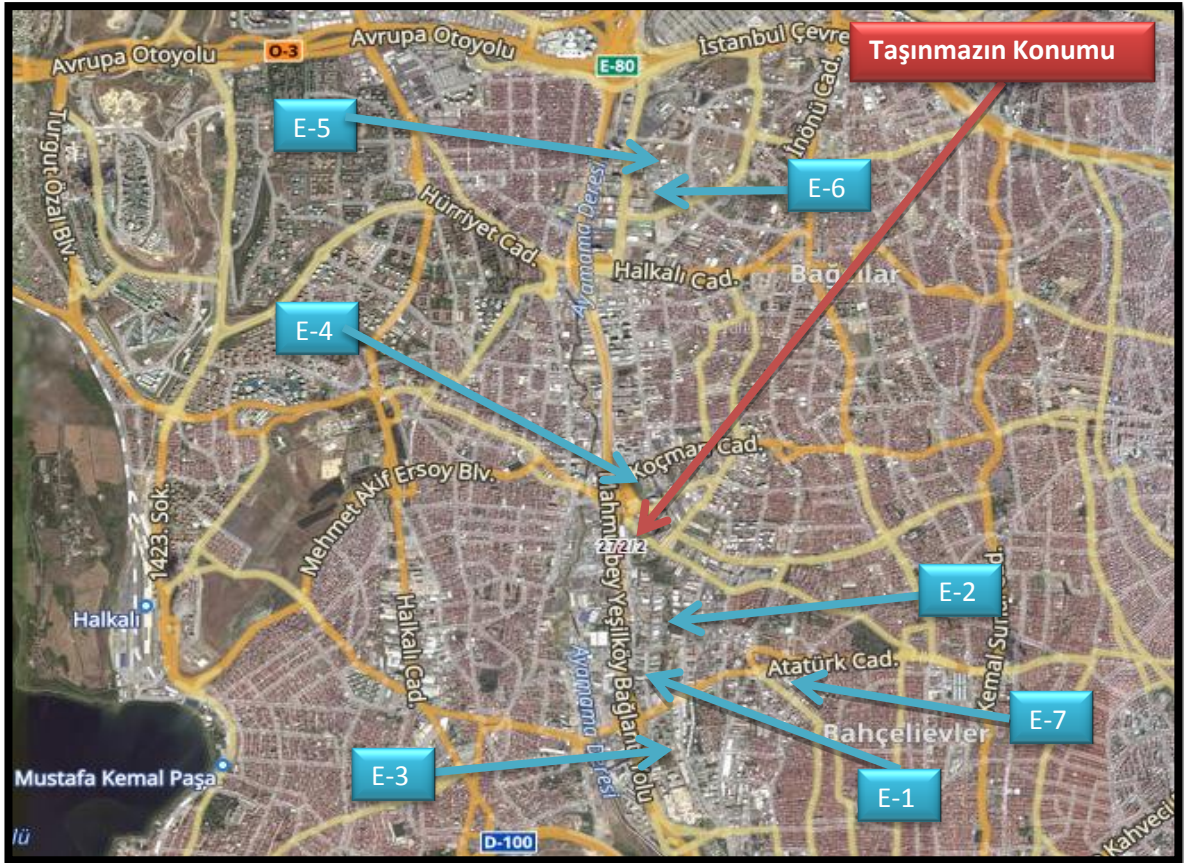
<b>3 Coldwell Banker GO</b>			
Tel 0 532 205 46 31			
Ark Residence içerisinde, caddeye cepheli depolu dükkan olup, 331 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 2.700.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	331 .-M <sup>2</sup>	2.700.000 .-TL	8.157 .-TL/M <sup>2</sup>

<b>4 Sahibinden</b>			
Tel 0 532 361 06 06			
İstwest sitesi içerisinde, Basınekspress yoluna cepheli depolu dükkan olup, 470 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 6.500.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	470 .-M <sup>2</sup>	6.500.000 .-TL	13.830 .-TL/M <sup>2</sup>

<b>5 Yurt Gayrimenkul</b>			
Tel 0 534 453 65 95			
Nish İstanbul sitesi içerisinde, yola cepheli normal katta kullanım alanı olan dükkan, 250 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 2.300.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	250 .-M <sup>2</sup>	2.300.000 .-TL	9.200 .-TL/M <sup>2</sup>

<b>6 Ekip Gayrimenkul</b>			
Tel 0 535 596 56 44			
Ve Güneşli Residence içerisinde, caddeye cepheli depolu dükkan olup, 380 m <sup>2</sup> 'den pazarlanmaktadır. Taşınmazın 6.500.000.-TL bedel ile satılık olduğu bilgisi alınmıştır.			
<b>SATILIK</b>	380 .-M <sup>2</sup>	6.500.000 .-TL	17.105 .-TL/M <sup>2</sup>

## Arsa Emsalleri



### 1 Ada Emlak

Tel 0 532 243 55 22

Konu taşınmaza yakın, Starcity Outlet AVM'nin bulunduğu Kavak Sokak üzerinde, bir cephesi Basınekspress yoluna bakmakta olan, Emsal: 1,50, Prestij + Hizmet İmarlı, net alana sahip arsa niteliğindeki taşınmaz 4.200 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 50.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	4200 .-M <sup>2</sup>	50.000.000 .-TL	11.905 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

### 2 Kent İstanbul Emlak

Tel 0 507 447 00 07

Konu taşınmaza yakın, Kavak Sokak üzerinde, Basınekspress yoluna 3. parselde olan, Emsal: 1,50, Prestij + Hizmet İmarlı, net alana sahip arsa niteliğindeki taşınmaz 7.000 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 55.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	7000 .-M <sup>2</sup>	55.000.000 .-TL	7.857 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

### 3 Acarkent Remax Tepe

Tel 0 532 334 64 72

Konu taşınmaza yakın, İstwest Sitesinin güney cephesinde, Ladin Sokak üzerinde, Basınekspress yoluna yakın olan, Emsal: 3,00, ticari İmarlı, net alana sahip arsa niteliğindeki taşınmaz 4.400 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 70.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	4400 .-M <sup>2</sup>	70.000.000 .-TL	15.909 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

### 4 Proje Teams Gayrimenkul

Tel 0 530 211 11 77

Konu taşınmaza yakın konumda, Bağlar Mahallesi, Basınekspress Yoluna cephe, Emsal: 2,00, Ticari + Konut imarlı arsa 16.400 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 260.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	16400 .-M <sup>2</sup>	260.000.000 .-TL	15.854 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

### 5 Zafer Açıkgöz Gayrimenkul

Tel 0 532 485 61 23

Konu taşınmaza yakın konumda, Mahmutbey Mahallesi, Emsal: 2,07, Merkezi İş Alanı imarlı arsa 2.912 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 27.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	2912 .-M <sup>2</sup>	27.000.000 .-TL	9.272 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

### 6 Emlaktur Gayrimenkul

Tel 0 532 462 76 66

Konu taşınmaza yakın konumda, Mahmutbey Mahallesi, Emsal: 2,00, Merkezi İş Alanı imarlı arsa 2.000 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 18.000.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	2000 .-M <sup>2</sup>	18.000.000 .-TL	9.000 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

### 7 Emlaktur Gayrimenkul

Tel 0 532 462 76 66

Konu taşınmaza yakın konumda, Yıldırım Beyazıt Caddesi üzerinde, Hmax: 12,50 m., konut Alanı imarlı arsa 256 m<sup>2</sup> alana sahip olup, 1.650.000.-TL'den satılıktır.

<b>SATILIK</b>	256 .-M <sup>2</sup>	1.650.000 .-TL	6.445 .-TL/M <sup>2</sup>
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

### 6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede ve yakın çevreden seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan üç adedi seçilerek 272 ada 2 parsel için karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde yer alan ruhsat süresi dolmuş yapı dikkate alınmamıştır.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m<sup>2</sup> satış değerlerinin 6.000-13.000 TL/m<sup>2</sup> bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m<sup>2</sup> değeri **7.870-TL** olarak takdir edilmiştir.

Bölgedeki konut-dükkan emsalleri de incelenmiş olup, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ortalama birim m<sup>2</sup> değerleri bulunmuştur.

Konut/Ofis emsalleri değerlendirildiğinde aynı lokasyonda benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m<sup>2</sup> değeri 4.500-9.000 TL/m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak **6.179 TL/m<sup>2</sup>** takdir edilmiştir.

Dükkan emsalleri ise değerlendirildiğinde benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m<sup>2</sup> değeri 8.000-15.000 TL/m<sup>2</sup> arasında değişmekte olup ortalama birim m<sup>2</sup> değeri olarak **10.342 TL/m<sup>2</sup>** takdir edilmiştir.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-5
SATIŞ FİYATI		50.000.000	55.000.000	27.000.000
SATIŞ TARİHİ				
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	3.696,00 m <sup>2</sup>	4.200	7.000	2.912
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		11.905	7.857	9.272
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	ORTA BÜYÜK 10%	BENZER 0%
İMAR KOŞULLARI	E:1,50	E:1,50	E:1,50	E:2,07
<b>YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	İYİ -20%
FONKSİYON	P+H	P+H	P+H	MİA
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA İYİ -10%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	10%
KONUM	E.N.H. Yer Almakta	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>				
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	ARSA	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-15%	-5%	-35%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>7.870</b>	<b>10.119</b>	<b>7.464</b>	<b>6.027</b>

ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim m <sup>2</sup> Değeri	Parselin Değeri (-.TL)	Parselin Değeri (-.USD)
272	2	3.696,00	7.870	29.087.666,67	5.519.062,44
<b>TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>				<b>29.090.000,00</b>	
<b>TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-.\$)</b>				<b>5.519.505,16</b>	



<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-3	E-5
SATIŞ FİYATI		895.000	2.700.000	2.300.000
SATIŞ TARİHİ		-		
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	60	331	250
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		14.917	8.157	9.200
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		ORTA KÜÇÜK -10%	BÜYÜK 20%	BÜYÜK 20%
KAT				
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	Ruhsatsız Arsa	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-10%	-10%	-10%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-20%	10%	10%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>10.342</b>	<b>11.933</b>	<b>8.973</b>	<b>10.120</b>

<b>KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT/OFİS BİRİMLERİ İÇİN)</b>				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	ISTWES	VE GÜNEŞLİ	SUR YAPI MİRAGE
SATIŞ FİYATI		-	-	-
SATIŞ TARİHİ		BENZER	BENZER	BENZER
<b>ZAMAN DÜZELTMESİ</b>		0%	0%	0%
ALAN	100	6.128	6.246	5.778
BİRİM M <sup>2</sup> DEĞERİ		BENZER	BENZER	BENZER
<b>ALANA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
KAT		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KATA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
FONKSİYON	Konut/Ofis	Konut	Konut	Konut
<b>FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
MANZARA		BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
<b>MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	10%	10%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
<b>KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
<b>DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME</b>	Ruhsatsız Arsa	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%
<b>PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME</b>		-5%	-5%	-5%
<b>TOPLAM DÜZELTME</b>		-5%	6%	6%
<b>DÜZELTİLMİŞ DEĞER</b>	<b>6.179</b>	<b>5.852</b>	<b>6.590</b>	<b>6.096</b>

## 6.2 - Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı

Parsel üzerindeki yapı ruhsat süresi dolmuş, kaba inşaat olarak bırakılmış atıl bir yapıdır. Taraflar arasında yapılan Düzenleme Şeklindeki Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığ İnceleme Sözleşmesi'nde yeni proje geliştirileceği ve parsel üzerindeki yapının yıkılacağı belirtilmiştir. Parsel için onaylanmış ruhsat ve projenin de olmaması nedeniyle değerlemede Yeniden İnşa Etme ( İkame ) Maliyeti Yaklaşımı kullanılmamıştır.

### 6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

#### İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

#### Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli (24.10.2018) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %16,50 civarındadır.

#### Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkullerin arsa nitelikli olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir arsaya yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, bölgede bu büyüklükte boş arsa olmaması yatırımcı ilgisini arttırabilecek bir özelliktir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda taşınmazların inşaat seviyeli olması, uzun vadeli yatırım olması nedeni ile gayrimenkulün projeye dönüştürülmesi sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %2,50 olarak kabul edilmiştir.

Her bir gayrimenkulün niteliğine, yasal sürecine vb. durumlara bakılarak risk primi oranı belirlenmiştir. Toplam iskonto oranı her nakit akışı için ayrı ayrı açıklamalarda belirtilmiştir. Bu kapsamda risksiz getiri oranı olan 16,50 oranı üzerine taşıdığı risk faktörlerine göre risk primleri eklenerek nihai iskonto oranları takdir edilmiştir. Nihai hesaplamalarda taşınmazların üzerinde henüz inşaa faaliyet olmaması, hisseli mülkiyet olmaları vb. unsurlar göz önünde bulundurularak risk primi 2,50 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 2,50 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 19,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %19,00 olarak kabul edilmiştir

### 6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu taşınmazın tapu niteliği tarla olup parsel alanı 3.696 m<sup>2</sup>'dir. Bahçelievler Belediyesi'ndeki yetkililerden alınan şifahi bilgiye göre parselin terki görülmemektedir. Bu nedenle tapu alanı net alan olarak kabul edilmiştir. Arsa proje geliştirme tablosu hazırlanırken hesaplamalar 3.696 m<sup>2</sup> lik alanın üzerinden yapılmıştır. İmar Plan Notları gereği parsel alanı göz önünde bulundurularak E:1,50 alınmıştır. Bu durumda Toplam Emsal inşaat alanı 5.544 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Emsal harici tutulacak alanlar da göz önünde bulundurulduğunda yapının Satışa Esas İnşaat Alanının ilave ortak alanlar ile birlikte emsal inşaat alanının %35 daha fazlası olacağı ve toplamda satılabilir alanın 7.484 m<sup>2</sup> olacağı öngörülmüştür. İnşa edilecek yapının taban oturum olan (Taks: 0,50) dikkate alınmış olup, bina zemin katının dükkan olacağı ve bodrum katta da kullanım alanlarının olacağı öngörülmüştür. Zemin kat alanı (3.696 m<sup>2</sup> x 0,50 = 1.848 m<sup>2</sup>) ve zemin katın %50'si bodrum kat alanı da dükkan alanı olarak değerlendirilmiş 2.772 m<sup>2</sup> satılabilir alan dükkan alanı olarak ayrılmıştır. Üst katlarda ise residans yapılacağı kabul edilmiştir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir. Bu kabule istinaden konut/ofis türlerinde ünitelerin 1.dönemde %40' inin , 2.dönemde %35' inin 3.dönemde ise %25' inin satışlarının gerçekleşeceği, dükkan türlerinde ünitelerin 1.dönemde %20' sinin, 2.dönemde %30' unun 3.dönemde ise %50 inin satışlarının gerçekleşeceği varsayılmıştır. Net bugünkü değere ulaşılırken 3 farklı indirgeme oranı alınmıştır. Nihai indirgeme oranı % 20 olarak kabul edilmiştir.

konut/ofis satış birim değerlerinin nitelikli proje geliştirilebilecek olması nedeni ile 1.dönemde ortalama 6.179.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği izleyen yıllarda enflasyon oranları da dikkate alınarak 2. yılda %20, 3. yılda % 25 oranında artacağı, dükkan satış birim değerlerinin nitelikli proje geliştirilebilecek olması nedeni ile 1.dönemde ortalama 10.342.-TL/M<sup>2</sup> ile gerçekleşeceği izleyen yıllarda enflasyon oranı da dikkate alınarak %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Aidat Giderleri ve Fiziksel Yıpranma Giderlerinin , Öngörülemeyen Diğer Giderlerin % 0 olacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

ARSA İÇİN PROJE GELİŞTİRME HESAPLARI			
Arsa Alanı	3.696 m <sup>2</sup>	Emsal / KAKS	1,50
Toplam Emsal İnşaat Alanı	5.544 m <sup>2</sup>	Konut Alanı	Dükkan Alanı
Ortak Alan ve diğer İlaveler oranı	0,35	63%	37%
Satışa Esas İnşaat Alanı	7.484 m <sup>2</sup>	4.712 m <sup>2</sup>	2.772 m <sup>2</sup>

### Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Rezidans	40,00%	35,00%	25,00%
Ticaret	20,00%	30,00%	50,00%

Rezidans ve dükkan ünitelerinin dönemlere göre öngörülen satış oranları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Rezidans	6.179 TL/m <sup>2</sup>	7.415 TL/m <sup>2</sup>	9.269 TL/m <sup>2</sup>
Ticaret	10.342 TL/m <sup>2</sup>	12.928 TL/m <sup>2</sup>	16.159 TL/m <sup>2</sup>

### Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

#### Yapı Birim Maliyetleri

Projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüş ve birim maliyetler her blok için 2018 yapı birim maliyeti 4B yapı sınıfı ve grubuna göre 1.177.-TL/m<sup>2</sup> olarak öngörülmüştür.

Parsel üzerinde geliştirilmiş herhangi bir proje bulunmamaktadır. Bu nedenle benzer projeler göz önünde bulundurularak, parsel üzerinde inşa edilecek yapının inşaat alanı ortak alanlar dahil emsal alanın %40 daha fazlası olacağı öngörülmüştür.

İnşaat Alanı Hesabı				
Arsa Alanı	Emsal	Emsal İnşaat Alanı	Satılabilir Alan (+%35)	İnşaat Alanı (+%40)
3.696,00m <sup>2</sup>	1,50	5.544,00m <sup>2</sup>	7.484,40m <sup>2</sup>	7.761,60m <sup>2</sup>

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI							
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							
İNŞAAT	BİRİM M <sup>2</sup> DEĞER			ALAN		ONGORULEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ	
KONUT/OFİS+DÜKKAN	1.177	.-TL/M <sup>2</sup>	X	7.761,60	M <sup>2</sup>	=	9.135.403 .-TL
272 ada 2 parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	9.135.403 .-TL

### İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Yaklaşık 7.207 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip olması öngörülen proje için öngörülen inşaat süresi 2 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem	2.dönem
<b>Dağılım</b>	50,00%	50,00%

	1.dönem	2.dönem
<b>Dağılım</b>	50,00%	50,00%
<b>İnşaat (m<sup>2</sup>)</b>	3.880,80 m <sup>2</sup>	3.880,80 m <sup>2</sup>
<b>Maliyet (TL)</b>	<b>4.567.702 TL</b>	<b>4.567.702 TL</b>

### Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta-üst gelir düzeyine hitap edecek konut/ofis projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde %3 oranında satış & pazarlama maliyeti hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Proje yönetim giderleri; Projenin inşaat ev satış süreci boyunca oluşacak yönetsel maliyetler olup değerlemeye konu olan projenin niteliği ve büyüklüğü göz önünde bulundurulduğunda, satış hasılatı üzerinden %2 dolayında proje yönetim gideri öngörülmüştür.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

## PROJE HASILATI NAKİT AKIŞI

YATIRIM SÜRECİ	36
SATILABİLİR KONUT-OFİS ALANI (m <sup>2</sup> )	4.712,40
SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m <sup>2</sup> )	2.772,00
<b>TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m<sup>2</sup>)</b>	<b>7.484,40</b>

	2018-2019		2019-2020		2020-2021		TOPLAM
	1.dönem	2.dönem	1.dönem	2.dönem	3.dönem	3.dönem	
<b>NAKİT GİRİŞLERİ</b>							
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut/Ofis)	40,00%		35,00%		25,00%		
Satılan Brüt Alan (Konut/Ofis)	1.885		1.649		1.178		4.712
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut/Ofis)	6.179		7.415		9.269		
Satış Geliri (Konut/Ofis)	<b>11.647.520</b>		<b>12.229.896</b>		<b>10.919.550</b>		<b>34.796.965</b>
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)	20,00%		30,00%		50,00%		
Satılan Brüt Alan (Dükkan)	554		832		1.386		2.772
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)	10.342		12.928		16.159		
Satış Geliri (Dükkan)	<b>5.733.631</b>		<b>10.750.559</b>		<b>22.396.997</b>		<b>38.881.187</b>
Satış Gelirleri ( Toplam )	17.381.151 TL		22.980.454 TL		33.316.547 TL		73.678.152 TL
<b>Gelirlerin Net Nakit Akımı</b>	17.381.151 TL		22.980.454 TL		33.316.547 TL		73.678.152 TL

### PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ

<b>Satışların Net Bugünkü Değeri (NPV)</b>	<b>51.511.472 TL</b>	<b>50.604.563 TL</b>	<b>49.723.350 TL</b>
İNDİRGE ME ORANI	18,00%	19,00%	20,00%

### 6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları 3 farklı indirgeme oranı ile indirgenerek gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra, edinilen tecrübeler ve verilerin göz önünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halinde net bugünkü değeri için %19 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüş olup, değer olarak da yaklaşık 48.906.000.-TL olarak hesaplanmıştır.

#### ■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Geliştirilecek Projenin Değeri;

<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (-TL)</b>	<b>73.678.152</b>
<b>Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Değeri (-TL)</b>	<b>50.604.563</b>

### 6.3. 3 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Gayrimenkule Dayalı Hak ve Fayda Değerlemesi

Raporun bu kısmında arsa maliki ile yüklenici firma ile yapılan arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesinin değerlendirilmesi yapılmıştır. Sözleşme detayları yukarıdaki bölümlerde anlatılmıştır. Yine yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda hesaplama tabloları oluşturulmuştur.

Beşiktaş 26. Noterliğinin 16.06.2017 Tarih ve 18644 sayı ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi"nde değerlendirme konusu hasılat paylaşımı işi sözleşmesinde fiilen yapılan tüm toplam inşaat alanının %55'lik kısmı "Işıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi (Arsa Sahibine), %45 lik kısmı ise taaahüt edilen projenin inşaatının yapımı karşılığı olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (Yükleniciye) olarak paylaşım oranı belirlenmiştir. Arsa Sahibi inşaatın yapılması/yaptırılması karşısında bu sözleşmeyi yapmış olup, Kiler GYO A.Ş. inşaatı yaptıracak Yüklenici olması nedeni ile tüm inşaat maliyetlerine de katlanacak taraftır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Tebliğ'in 23. maddesi "c" bendine göre Ortaklıklar "Hiçbir şekilde gayrimenkullerin inşaat işlerini kendileri üstlenemez, bu amaçla personel ve ekipman edinemezler. Yürütülen projelerin kontrol işleri dahili olarak yürütülecekse bu amaçla istihdam edilen personel kapsam dışındadır." denilmektedir. Bu bağlamda Kiler GYO A.Ş.'nin inşaatı yaptıracığı ve bu şekilde inşaat maliyetlerine katlanacağı kabul edilmiştir. Sözleşmeye dayalı hakkın değer tespitinde gelir yönteminde hesaplanan gelirler yıllara göre yüklenici ve arsa sahiplerine payları oranında ayrılmıştır.

Rapor içerisinde hesaplaması yapılan maliyet kalemleri yükleniciye ait olması nedeni ile yüklenicinin sözleşmeye dayalı hakkı hesaplanırken yıllık gelirlerinden yıllık giderleri düşülmek suretiyle %19 indirgeme oranı ile bugüne indirgenmiş ve net bugünkü değeri bulunmuştur.



YÜKLENİCİ AÇISINDAN PROJENİN NAKİT AKIŞLARI				
	2019-2020	2020-2021	2021-2022	
	1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM
<b>Satış Gelirleri ( Toplam )</b>				
Konut/Ofis	11.647.520	12.229.896	10.919.550	34.796.965
Dükkan	5.733.631	10.750.559	22.396.997	38.881.187
<b>Satış Gelirleri ( Toplam )</b>	17.381.151 TL	22.980.454 TL	33.316.547 TL	73.678.152 TL
Hasılat Payı (Arsa Sahibi Açısından)	9.559.633 TL	12.639.250 TL	18.324.101 TL	40.522.984 TL
Hasılat Payı (Yüklenici Açısından)	7.821.518 TL	10.341.204 TL	14.992.446 TL	33.155.168 TL
<b>NAKİT ÇIKIŞLARI</b>				
İnşaat Maliyetleri	4.567.702	4.567.702		9.135.403
Proje Yönetim Giderleri	2,00%	347.623	666.331	1.473.563
Satış ve Pazarlama Giderleri	3,00%	521.435	999.496	2.210.345
<b>TOPLAM GİDERLER</b>	<b>5.436.759</b>	<b>5.716.724</b>	<b>1.665.827</b>	<b>12.819.311</b>
<b>Net Nakit Akışları</b>	<b>2.384.759 TL</b>	<b>4.624.480 TL</b>	<b>13.326.619 TL</b>	<b>20.335.858 TL</b>

SÖZLEŞMENİN YÜKLENİCİ LEHİNE OLUŞTURDUĞU HAKLARIN BUGÜNKÜ DEĞERİ		
İNDİRGE ME ORANI	18,00%	20,00%
Net Bugünkü Değer	13.453.203 TL	12.910.907 TL

Değerleme konusu "Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi", Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (Yüklenici(%45)) İşli Turizm Sağlık Hizmetleri Taşimacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi (Arsa Sahibi(%55)) " olarak tanımlıdır.

#### 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 272 Ada 2 Parselin en etkin ve verimli kullanımının mevcut imar planına en uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

## 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

<b>Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;</b>	
<b>272 ADA 2 PARSELİN ARSA DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>29.090.000,00</b>
<b>Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;</b>	
<b>PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ TOPLAM DEĞERİ (-.TL)</b>	<b>50.604.563,17</b>
<b>KİLER GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL )</b>	<b>13.177.870,39</b>
<b>KİLER GYO A.Ş. SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN HAKLARININ YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL )</b>	<b>13.180.000,00</b>

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "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 değerlendirilmesi 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.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır.Emsal karşılaştırma yönteminde değerlendirme konusu parselin arsa değeri bilgi amaçlı gösterilmiş olup, Kiler GYO A.Ş.'nin 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini yansıtmamaktadır.

Kiler GYO A.Ş.'nin 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini tespit edebilmek için en doğru yöntem, bu sözleşme kapsamında Kiler GYO A.Ş.'nin elde edeceği gelir ve giderlerin tahmin edilerek ortaya çıkan net nakit akışının bugünkü değerini hesaplamaktır. Bu hesaplama ise gelir indirgeme yaklaşımı bölümünde yapılmıştır. Bu kapsamda nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemiyle hesaplanan değer verilmesinin uygun olacağı düşünülmektedir.

### 6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerlemesi yapılan taşınmaz üzerinde kat irtifakı veya kat mülkiyeti kurulu olmadığından, müşterek veya bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

### 6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

İşıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi ( Arsa Sahibi ) ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ( Yüklenici ) arasında Beşiktaş 26. Noterliğinin 16.06.2017 Tarih ve 18644 sayı ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi bulunmaktadır.

**Sözleşmenin Konusu:** İstanbul ili, Bahçelievler ilçesinde 272 ada 2 parselde bulunan taşınmaz üzerinde Yüklenici tarafından inşa edilecek yapının maksimum imar durumu belirlenerek, sözleşmede kararlaştırılan nitelikleri haiz projesinin hazırlanması, projenin inşası için gerekli izin ve ruhsatların alınmasını müteakip Yüklenici tarafından sözleşmedeki taahhütleri gerçekleştiren inşaat işinin yapılması/yaptırılması, yapılacak olan inşaatın taraflar arasında iş bu sözleşmede belirlenen şekilde yükleniciye derine ilişkin olarak tarafların hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesidir.

İşıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi ( Arsa Sahibi ) ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ( Yüklenici ) arasında Beşiktaş 26. Noterliğinin 16.06.2017 Tarih ve 18644 sayı ile tasdik edilmiş **Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi'nin 3. maddesi gereği,** " İstanbul İli, Bahçelievler İlçesinde 272 Ada 2 Parselde mevcut taşınmazın "Tarla" Yüklenici tarafından mevcut imar durumuna göre ve tüm imardan kazanılmış- toprak üstü, toprak altı, kot farkından alanlar dahil; ezcümle (emsale giren ve girmeyen) fiilen yapılan tüm toplam inşaat alanının **% 55 (yüzdeellibeş)'lik kısmı arsa sahibine % 45 (yüzde kırkbeş)'lik kısmı ise taahhüt edilen projenin inşaatının yapımı karşılığı olarak yükleniciye** ait olacak şekilde paylaşımı oranıdır."

#### **Sözleşmenin 10. maddesine istinaden;**

"Yüklenici, işbu sözleşme konusu inşaat işini, inşaat ruhsatının alınması tarihinden itibaren en geç 28 (yirmisekiz) ay içerisinde tamamlayacaktır. Mücbir sebebe dayalı gecikmeler, Arsa Sahibinden kaynaklanan gecikmeler-inşaat süresine ilave edilecektir."

#### **Sözleşmenin 11. maddesine istinaden;**

Taşınmazın üzerinde inşa edilecek olan projenin (tüm satılabilir alanlar ve ortak alanlarda aynı oranlar olmak üzere) %45 inin yükleniciye geri kalan %55inin ise arsa sahibine ait olmasını gayri kabili rücu olarak kabul ve taahhüt etmiştir. Arsasahibi, projeye uygun olarak yapılacak inşaat karşılığında belirlenen hissesi nispetinde yapılacak bağımsız bölümlere sahip olacağını, yükleniciden para talep etmeyeceğini, yüklenici de kendisine devir edilecek arsa payı dışında bir bedel talep etmeyeceğini kabul eder. Arsa sahibi %45 oranındaki yükleniciye ait bu arsa payının %100'ünü işin geçici kabulünün yapılması ile yani yüklenici arsa sahibi uhdesinde kalacak bağımsız bölümlerin arsa sahibine teslimi edimini gerçekleştirdiğinde tapudan devir ve ferağ edecektir. Arsa paylarının devri bağımsız bölümlerin devri olarak yapılacaktır.

#### **Sözleşmenin 23. maddesine istinaden;**

Yukarıda ada ve parsel numaraları belirtilen Sözleşmeye konu Taşınmazın, noter harcına esas teşkil etmek üzere kararlaştırılan değeri 12.224.874,96.-TL'dir.

### **6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

#### **Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**

### **6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Yerinde yapılan incelemeye göre parsel üzerinde yer almakta olan müşteriye ait olmayan ve Müşteri'nin herhangi bir kullanım tasarrufu ya da gelir getirici faaliyeti bulunmayan yapının ruhsat süresi içerisinde tamamlanmamış olduğu, binanın atıl durumda olduğu ve dosyasında binanın yıkılacağına ilişkin evraklar görülmüştür. Bu nedenlerle değerlemeye konu parsel üzerinde yer almakta olan yapı değerlendirme kapsamı dışında tutulmuş ve dikkate alınmamıştır.

### **6.5.5 - Kira Değeri Analizi**

Taşınmazların mahallen niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

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

Rapora konu taşınmazların Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-ç maddesinde "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler." denilmekte olup, Kiler GYO A.Ş.'nin arsa sahipleri ile imzaladığı 16.06.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi tebliğde yapılan tanıma uygunluk arz etmektedir.

Tebliğin 22-1-b maddesinde "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur." denilmekte olup, değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde ruhsat süresi dolmuş, kaba inşaat halinde atıl halde yapı bulunmaktadır. Söz konusu taşınmaz üzerinde yer alan yapı mevcut durum itibarıyla kullanılmamakta olup arsa sahibi ve yüklenici arasında yapılan sözleşme kapsamında yıkılacaktır. Söz konusu yapı Kiler GYO A.Ş. tarafından kullanılmamakta ve Kiler GYO A.Ş. söz konusu yapılardan herhangi bir gelir elde etmemektedir.

Kiler GYO A.Ş.'nin ruhsat süresi dolmuş, kaba inşaat halinde atıl olarak kalan bu yapıyı portföyüne alması söz konusu olmayıp, Kiler GYO A.Ş.'nin Tebliğin 22-1-ç maddesi uyarınca kat karşılığı arsa satışı sözleşmesi akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirmesi söz konusudur. Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmazlara dair takyidatlarda;

- i. TEAŞ Genele Müdürlüğü lehine irtifak hakkı bulunmakta olup, söz konusu şerhlerin değerlendirme konusu hakların değerine veya devredilebilmesine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.
- ii. Kat karşılığı inşaat hakkı şerhi konulmuş olup Tebliğ'in 26. maddesinde "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmekte olup söz konusu şerhin değerlendirme konusu hakların değerine veya devredilebilmesine olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Sonuç olarak yukarıda açıklanan takyidatların Tebliğ'in 22. maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bentleri kapsamında değerlendirme konusu hakların GYO portföyüne alınmasına engel teşkil etmediği düşünülmektedir.

## 7 - SONUÇ

Yapılan tüm inceleme, araştırma ve hesaplamalar neticesinde, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi 'nin İstanbul İli Bahçelievler İlçesi'nde yer alan 1 adet parsel için arsa sahibi olan Işıl Turizm Sağlık Hizmetleri Taşımacılık Müşavirlik Ve Ticaret Anonim Şirketi arasında Beşiktaş 26. Noterliğinin 16.06.2017 Tarih ve 18644 sayı ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesinden kaynaklanan haklarının

31.12.2018 tarihli toplam değeri için ;

**13.180.000** .-TL

(On Üç Milyon Yüz Seksen Bin Türk Lirası )

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

**15.552.400** .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesine göre (KİLER GYO A.Ş. (%45 hisse) Düşen) Net Bugünkü Değer;			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>13.180.000</b>	<b>2.500.759</b>	<b>2.182.553</b>	<b>15.552.400</b>

272 ADA 2 PARSELİN ARSA DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV HARIÇ )	( KDV DAHİL ) ( % 18 )
<b>29.090.000</b>	<b>5.519.505</b>	<b>4.817.182</b>	<b>34.326.200</b>

1 USD = 5,2704 .-TL (28.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,0388 .-TL (28.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

**Değerleme Uzmanı**



**Ozan ALDOĞAN**

Lisans No: 409553

**Değerleme Uzmanı**



**Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ**

Lisans No: 405453

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**



**Eren KURT**

Lisans No: 402003

\* Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.

\* Yazı ile belirtilen değere KDV ( Katma Değer Vergisi ) dahil değildir.

\* Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.

\* Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

\* Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.