

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ-KARTAL İLÇESİ

**YUKARI MAHALLESİ 11236 ADA 21 PARSELDE YER ALAN
REFERANS KARTAL KORDONBOYU PROJESİ 33 KONUT ve 1 DÜKKÂN**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: KLRGY-2019-00003

Değer Tarihi: 31.12.2019

Rapor Tarihi: 06.01.2020



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	06.01.2020
Rapor No	:	KLRGY-2019-00003
Değerleme Tarihi	:	14.11.2019 - 31.12.2019
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 11236 Ada 21 Parsel üzerinde yer alan 34 adet bağımsız bölüm
Çalışmanın Konusu	:	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri Tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	3.028,37 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Konut + Ticaret Alanı

31.12.2019 Tarihi İtibariyle

Mevcut Durum Değeri	
KDV Hariç	KDV Dâhil
23.859.000 TL	24.118.940 TL

Tamamlanması Durumundaki Değeri	
KDV Hariç	KDV Dâhil
26.685.000 TL	26.975.729 TL

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) 21 Mart 2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile bazı konut ve işyeri tesliminde %8 olarak dikkate alınan KDV oranı uygulanmasına 31 Aralık 2019 tarihine kadar (bu tarih dâhil) devam edilecektir. İlgili kararname gereği KDV oranı Pazar değerinde %8 olarak kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Kemal ÇETİN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

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

Varsayımlar

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

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

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



ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
3.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	15
4.2	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
4.2.1	İstanbul İli	17
4.2.2	Kartal İlçesi	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	21
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	21
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	22

5.3	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	24
5.4	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	24
5.5	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	25
5.6	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	25
5.7	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	27
5.8	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	29
5.9	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma, Yargı Süreçleri vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	29
5.10	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.11	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.12	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	30
5.13	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	31
5.14	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	32
5.15	Gayrimenkullerin Kullanım Durumu.....	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ.....	33
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	33
6.2	Swot Analizi	33
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	34
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	34
6.4.1	Pazar Yaklaşımı	34
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	44
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	46
6.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	46
6.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	46
6.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	46



6.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	46
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	47
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	47
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	47
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	48
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	48
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fıili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	48
8	SONUÇ.....	49
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	49
8.2	Nihai Değer Takdiri	49
9	EKLER.....	50



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2020

Rapor Numarası : KLRGY-2019-00003

Raporun Türü : 11236 ada 21 parselde yer alan ve kat irtifakı tapularına göre konut ve dükkan niteliğinde olan toplam 34 adet bağımsız bölümünden oluşan projenin güncel Pazar değerinin tespiti

SPK Kapsamı Evet

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için **14.11.2019** tarihinde çalışmalara başlanmış, **06.01.2020** tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında **23.10.2019** tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Eski Büyükdere Caddesi, Emniyet Evleri Mahallesi, No:1/1, Kat:7 34415
Kağıthane/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 23.10.2019 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor İstanbul ili Kartal ilçesi Yukarı Mahallesi 11236 ada 21 parselde yer alan kat irtifakı tapularına göre konut ve dükkan nitelikli toplam 34 adet bağımsız bölümün güncel Pazar değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

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

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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



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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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



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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değer varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

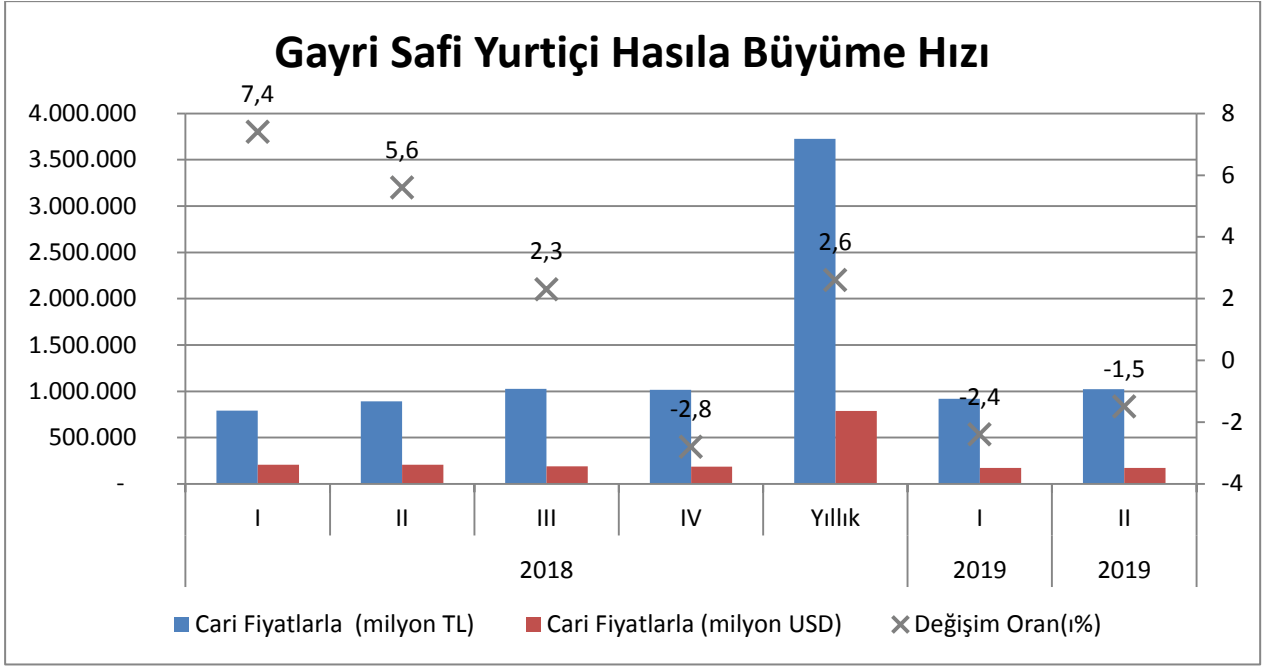
4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

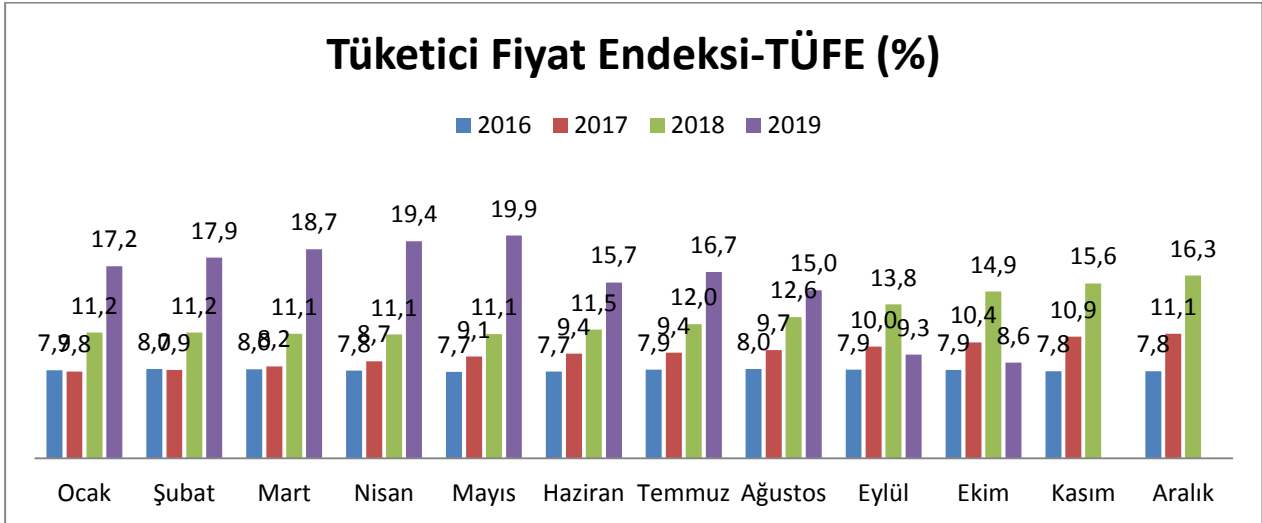
Türkiye, Dünya Bankası 2017 yılı Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu verilerine göre 2016 yılında, satın alma gücü paritesine (SGP) göre dünyanın 13. ve Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama % 6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4 lük büyüme gerçekleşmiştir. 2018 yılının Ağustos ayı itibarıyla finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmelerin ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. 2018'in son çeyreğinde yüzde 3 daralmaya yaşayan Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde yüzde 2,6 daralmıştır. En fazla daralan sektör yüzde 10,9 ile inşaat olmuştur.

Gayrisafi Yurt İçi Hasıla 2019 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %1,5 azalmış, üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt İçi Hâsıla, 2019 yılının birinci çeyreğinde cari fiyatlarla %12 artarak 1 Trilyon 24 milyar 224 milyon TL olmuştur.



2018 yılında 2000'lerin başından bu yana en yüksek düzeylerine çıkan enflasyon 2018 yılını TÜFE'de %16,3 düzeyinde tamamlamıştır. TÜFE'de gerilemenin belirginleşmesi 2019 yılı 2.yarisını bulabilecektir. Yılın son çeyreğinde enflasyonda düşme beklenmektedir.



Uluslararası Para Fonu IMF'in Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, 2019 yılında Türkiye'nin ekonomik büyümesi yüzde 2,5'lük bir daralma yaşayacağı, 2020'de yıllık büyümenin yüzde 2,5 artacağı ve orta vade de 2024'e doğru yüzde 3,5'i yakalayacağı öngörülmüştür. Ancak özellikle ABD ve Avrupa merkez bankalarının parasal genişlemeye geçme düşüncesi, döviz kurlarının stabil hale gelmesi ve faiz oranlarındaki beklenen düşüşün gerçekleşmesi ile Türkiye ekonomisi içerisinde bulunduğu kriz ortamından çıkma eğilimine girmiştir.

Türkiye ekonomisi üretim odaklı bir yaklaşımla yüksek katma değer oluşturan ve ithalata bağımlı olmayan bir üretim modeli ortaya koyması ile sağlıklı bir büyüme modeline kavuşabilecektir.

Uygulamaya konulan sıkı para ve maliye politikalarının devam ettirilmesi, TL'deki stabilizasyonun sürdürülmesi durumunda enflasyondaki geri çekilmelerin devam etmesi, büyüme rakamlarının toparlanması gibi etkenlerle 2020 yılında Türkiye ekonomisi gelişmekte olan ülkelerden pozitif ayrışacaktır.

3.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Dünya genelinde şehirleşme hızı yavaşlamakla birlikte şehirleşme artışını sürdürürken, ülkelerin inşaat sektörü de uzun vadede büyümeye devam etmektedir. Ancak kısa vadede küresel büyümeye yönelik kaygılar, inşaat sektörü üzerindeki riskleri dünya genelinde arttırmaktadır. Dünya ticaretindeki korumacı eğilimler finansal piyasaların ve ekonomik karar alıcıların güvenini zedelerken, konut başta olmak üzere inşaat harcamalarına ve gayrimenkul yatırımlarına yönelik kararların ötelenmesine yol açabilmektedir. Bununla birlikte, belirsizlikler ve artan kısa vadeli riskler hükümetlerin altyapı yatırımlarının da ertelenmesine neden olabilmektedir.

Gelişmekte olan ekonomilerin inşaat sektörlerinde doğal olarak büyüme potansiyeli yüksek olsa da gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlikler ve risklerden kaynaklı kısa vadeli zorluklarla karşılaşmaktadır.

Diğer pek çok ekonomide olduğu gibi, Türkiye'de de inşaat sektörü, genel ekonomi açısından bir öncü gösterge olmanın yanında büyümenin itici gücünü oluşturma özelliğini de taşımaktadır. İnşaat sektöründeki ivmelenme ve yavaşlama genel ekonomiye göre daha önce gerçekleşmektedir. Bununla birlikte, son dönemlerdeki yavaşlama haricinde sektörün yüksek büyüme temposuyla genel ekonomik büyümeye hem doğrudan hem de dolaylı olarak en önemli katkı yapan sektörlerden biri olduğu görülmektedir.

İnşaat sektörünün uzun dönemli eğilimlerine bakıldığında genel ekonomideki dalgalanmalara en duyarlı sektörlerden biri olduğunu söylenebilir. İnşaat sektörünün makroekonomik büyüme ile olan yüksek korelasyonu faiz ve girdi maliyetlerinin düşük olduğu dönemlerde yüksek büyüme sağlarken,



tersi durumda küçülme ile kendisini göstermektedir. Buna bağlı olarak geçtiğimiz 15 yıl boyunca, Türkiye’de inşaat sektörü ekonominin büyümesine paralel bir genişleme yaşamıştır.

Bu süreçte yaşanan görece hızlı büyüme dönemi, 2018 yılındaki ekonomik dalgalanmaların etkisiyle yerini kırılgan bir görünüme bırakmış, gayrimenkul fiyatlarındaki artış sert bir şekilde yavaşlama eğilimine girmiştir. 2019 yılının 2. Yarısından itibaren Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası ‘nın faiz oranlarında indirim gitmesi sonucunda borçlanma maliyetinin düşmesi ve buna paralel olarak kamu bankalarının konut kredilerine uygulamakta oldukları faiz oranlarında indirim gitmeleri, konuta olan talebi arttırmış ve bunun sonucunda 2019 yılı Eylül ayından itibaren konut satışlarında önemli oranda artış gerçekleştirmiştir.

Türkiye'deki yüksek genç nüfus oranı, hızlı şehirleşme, çalışan nüfusun artması, tamamlanan ve devam eden büyük altyapı projeleri gayrimenkul sektörünün gelişimini desteklemekte, ayrıca devlet bankalarının konut kredilerinde faiz oranlarını düşürmesi satışlara yönelik iyileştirici bir yaklaşım sunmaktadır. Konut alan yabancılara vatandaşlık için uygulanan 1 milyon dolarlık sınırın 250.000 dolara çekilmesi, İstanbul’un cazibe merkezi özelliğini koruması, Ortadoğu açısından Türkiye’nin bir güvenli liman olarak görülmesi ve kur artışı yabancıların Türkiye’de konut edinimini daha cazip hale getirmiştir.

Türkiye’de de kentsel dönüşüm, gayrimenkul yatırım fonlarına ilişkin mevzuat, taşınmaz ticareti hakkında yönetmelik ve imar barışı gibi alanlarda önemli düzenlemeler yapılmış olup hükümetçe açıklanan Yeni Ekonomik Plan’da ilerleyen dönem için kapsamlı değişiklikler yapılacağı belirtilmektedir.

Ayrıca son yıllarda doğrudan Türkiye’de gayrimenkul yatırımı gibi geleneksel yatırım yöntemlerinin yanı sıra dolaylı gayrimenkul yatırım araçlarına talepte de artış olmaktadır. Bu talebe yönelik gelişen Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, (GYO), Gayrimenkul Yatırım Fonları, Gayrimenkul Sertifikaları ve Kira Sertifikaları (sukuk) ,tapu sigortası ve inşaat tamamlanma sigortası gibi finansal enstrümanların çoğalmasıyla birlikte gayrimenkul sektörü de derinlik kazanmaktadır.

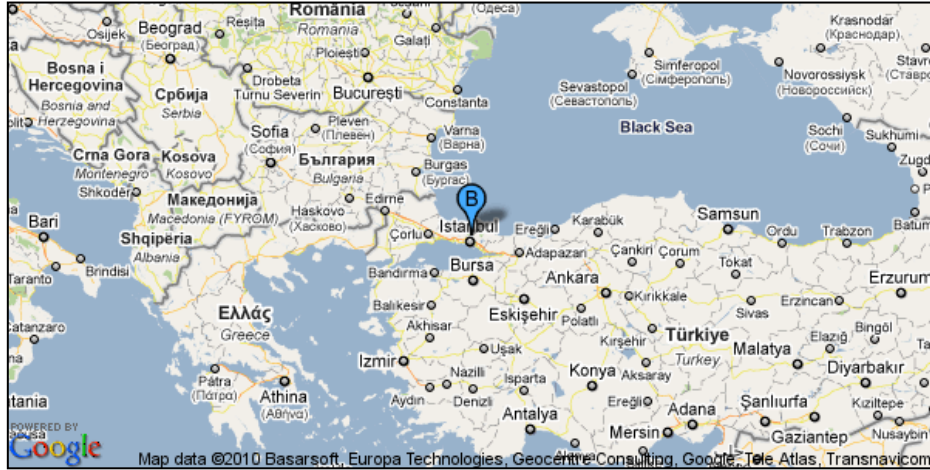
Merkez Bankası’nın faiz indirimi ve ardından kamu bankalarının konut kredisi faizlerini %1’in altına çekmesi sektörde son dönemde bir miktar hareketlenmeye neden olmuştur. Piyasa faizlerinde oluşabilecek genel bir düşüşün, sektöre önemli katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Kaynak: KPMG ve GYODER Sektör analizleri.

4.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.2.1 İstanbul ili

Türkiye'nin yedi coğrafi bölgesinden biri olan ve Balkan Yarımadası ile Anadolu arasında bir geçiş oluşturan Marmara Bölgesinde yer alan İstanbul ili, Avrupa ve Asya kıtalarının birbirine bağlandığı noktayı oluşturmaktadır.



Şekil 1. İstanbul ili konumu

İstanbul ili, 5.400 km²'lik yüzölçümüyle ülke topraklarının %0,7'sini kaplamaktadır. İstanbul, Türkiye'nin kuzeydoğusunda yer alır. İstanbul'un Çatalca Yarımadası üzerinde bulunan toprakları Avrupa yakası, Kocaeli Yarımadası üzerinde bulunan topraklarıysa Anadolu yakası olarak adlandırılır. İlin iki yakasını birbirinden İstanbul Boğazı ayırır. İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi, batıda Tekirdağ, doğuda da Kocaeli ile komşudur.



Şekil 2. İstanbul ili ilçelerinin konumu

Ulaşım yolları üzerinde elverişli konuma sahip olması, Marmara Bölgesini diğer bölgelerden ayıran en önemli özelliklerden bir tanesidir. Ülkenin çeşitli kesimleri ile Türkiye'yi diğer ülkelere bağlayan

başlıca kara, deniz ve hava yolları bu bölgede birleşmektedir. Avrupa ve Asya kıtalarını birbirine bağlayan en kısa kara ve deniz yolları Marmara Bölgesi üzerinden geçmekte ve bu yollar Karadeniz ülkelerini Akdeniz'e bağlayan deniz yolu ile de kesişmektedir.

Bölgenin; başta İstanbul olmak üzere her alanda gelişmesinde, birçok hizmet sektörünün oluşmasında ve ülkenin diğer bölgelerinden sürekli göç almasında ulaşım yolları üzerindeki konumu önemli rol oynamaktadır.

1973 yılında hizmete giren Boğaziçi Köprüsünün ardından kısa bir süre içinde çevre yolları tamamlanmıştır. Asya'yı Avrupa'ya bağlama ve transit trafiği kent içi trafikten ayırma amacı taşıyan bu proje sonuçta kentin "fiziki gelişme omurgası"nı oluşturmuş ve kent içi arterler haline dönüşmüştür. Kentin davranış modelini değiştiren, kendi talebini yaratan ve doyum noktasına gelen bu omurga kısa sürede yetersiz kalmış ve 1988 yılında Fatih Sultan Mehmet Köprüsü ve takip eden yıllarda ikinci kuşak çevre yolları hizmete açılmıştır. Son olarak 2016 yılında 3. Köprü açılmış olup, köprü ile bağlantılı olarak Kuzey Marmara Otoyolunun bir kısmı da trafiğe açılmıştır. Yol ile 2. Kademe yolların bağlantısını sağlayan ulaşım akslarının önümüzdeki yıllar içinde hizmete açılması beklenmektedir.

Türkiye'nin en önemli ithalat limanı olan Haydarpaşa Limanı ile ulusal ve uluslararası düzeyde ülkenin başlıca hava ulaşım merkezi olan Atatürk Havalimanı İstanbul'da yer almaktadır. Ayrıca Sabiha Gökçen Havalimanı gün geçtikçe kapasitesini artırmaktadır. Kapıkule Sınır Kapısı'ndan Türkiye topraklarına giren Edirne-İstanbul kara ve demiryolu, çeşitli hatlarıyla Avrupa ile bağlantıyı sağlayan diğer ulaşım türlerini oluşturarak, İstanbul ilinin sadece ülkesi içindeki değil, Avrupa ve Orta Doğu'daki önemini de güçlendirmektedir.



Şekil 3. Marmara Bölgesi ve İstanbul ili ulaşım bağlantıları

İstanbul'un diğer tüm iller ile karayolu bağlantısı vardır. Karayolu ile ulaşımında kullanılan Büyük İstanbul Otogarı, 1980'li yıllarda Topkapı'da bulunan İstanbul Trakya Otogarı'nın yetersiz gelmesi üzerine, 1987'de yapımına başlanmış, 1994 yılında hizmete girmiştir.

Kente demiryolu ile ulaşım için kullanılan Haydarpaşa Garı, 1908'de İstanbul - Bağdat Demiryolu hattının başlangıç istasyonu olarak inşa edilmiştir. Gar, TCDD'nin ana istasyonudur. İstanbul'un Anadolu Yakası'nda Kadıköy'de bulunur. Şehrin Avrupa yakasında Eminönü'nde bulunan Sirkeci Garı Trakya ve Avrupa'ya demiryolu ulaşımının başlangıcıdır.

İlde kent içi ulaşımında kullanılmak üzere İstanbul Ulaşım AŞ. Tarafından işletilen metro, tramvay; İETT tarafından işletilen metrobüs ve otobüslerin yanında dolmuş ve İDO tarafından işletilen deniz otobüsleri ve feribotlar da kullanılmaktadır. Yapımına 2004 yılında başlanan Marmaray tamamlanmış, Avrupa Yakası ile Asya Yakası metro ağı ile birbirine bağlanmıştır. Kentte ayrıca 1.510 m uzunluğundaki Fatih Sultan Mehmet, 1.071 m uzunluğundaki Boğaziçi Köprüsü ve 2.164 m uzunluğundaki 3. Köprü ile Avrupa Yakası ile Asya Yakası arası ulaşım sağlanmaktadır.

4.2.2 Kartal İlçesi

Kartal, İstanbul'un Anadolu yakasında, Marmara Denizi kıyısında, Kocaeli Yarımadası'nın güney batısında yer alan, mücavir alanıyla birlikte 48.000 m² yüzölçümü olan bir ilçedir. Kartal ilçesi, batıda Maltepe, kuzeyde Sancaktepe, kuzeydoğuda Sultanbeyli ve doğuda Pendik ilçeleriyle çevrilidir.



Kartal'da ulaşım denizyolu, demiryolu ve otoyol ile sağlanmaktadır. Kartal, Kurtköy 'de bulunan Sabiha Gökçen Uluslararası Havalimanı'na on beş dakika uzaklıktadır. Kartal'dan Adalar ilçesine vapur, Yalova iline de deniz otobüsü seferleri yapılmaktadır. Boğaziçi Köprüsü ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden otoban ve E5 karayolu da Kartal'dan geçer. Kadıköy-Kartal arası uzanan Bağdat Caddesi ve Tuzla ile Bostancı arası sahil yolu Kartal'daki diğer karayolu ulaşım seçenekleridir. Kartal'a Haydarpaşa-Gebze arasında çalışan banliyö ve Haydarpaşa-Adapazarı arasında çalışan Adapazarı Ekspresi'yle de ulaşılabilir. Ayrıca Kadıköy – Kartal Metrosu ile de Kadıköy'e ve Marmaray hattına erişim mevcuttur

İlçe halkının büyük bir kısmı köy ve kent kültürünü birlikte yaşamaktadır. Genelde nüfusun çoğunluğunu çeşitli fabrika ve atölyelerde çalışan işçiler, küçük esnaf ve sanayiciler oluşturmaktadır. İlçe, İstanbul'un Anadolu yakasında en fazla sanayi tesisi bulunan ilçelerden biridir.



Son yıllarda ilçede modern mağazalar ve alışveriş merkezleri kurulmaya başlanmış ve ticari hayat canlanmıştır.

Bölgedeki en büyük projelerden biri Kadıköy ve Pendik arasında yapımı 2012 yılında tamamlanan metro çalışmasıdır. Metro hattı Kadıköy-Kaynarca hattı olarak planlanmış olup projenin Kadıköy-Tavşantepe hattı arası tamamlanarak kullanıma açılmıştır.

İlçe 2018 yılsonu ADNKS sonuçların göre toplam nüfusu 461.155 kişidir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

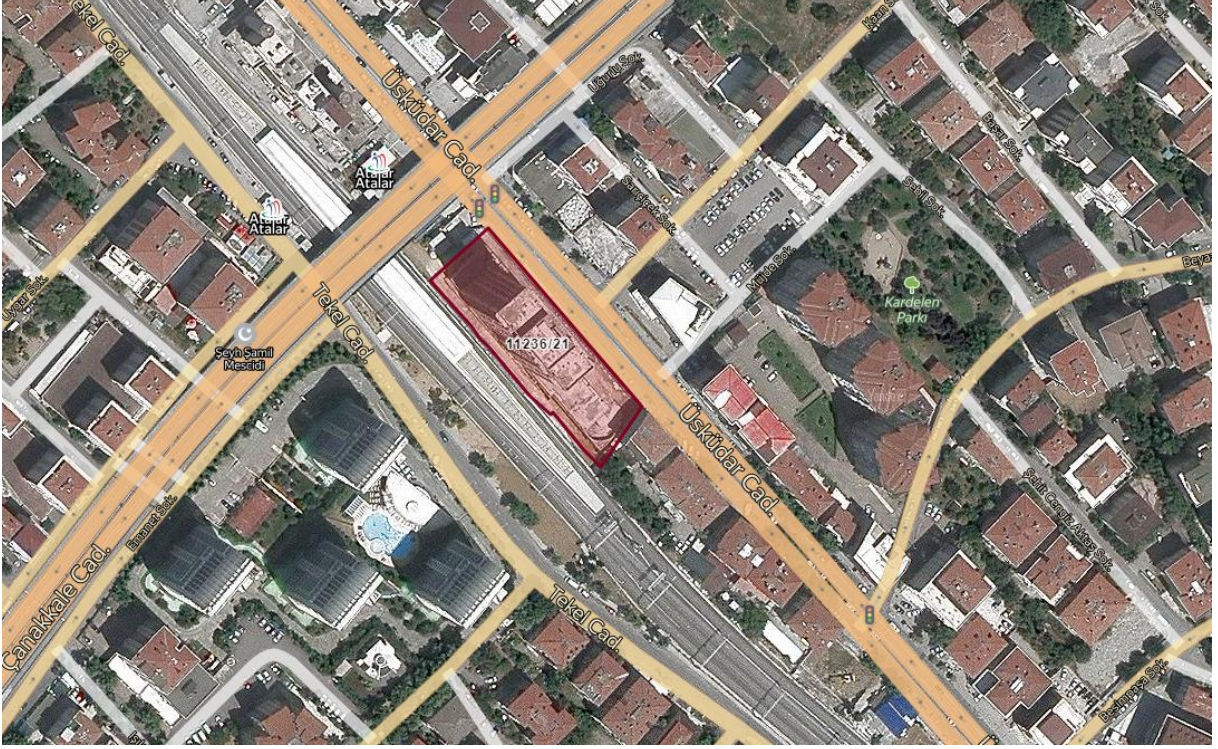
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

11236 Ada 21 Parsel, Üsküdar Caddesine cepheli konumda bulunmaktadır. Parsel tren yolu ile minibüs caddesi arasında kalmaktadır. Değerleme konusu taşınmaza minibüs caddesi olarak da bilinen Üsküdar Caddesi üzerinde, Kadıköy – Kartal istikametinde ilerlenerek ulaşılabilir.



21 No'lu parsel için mevcutta inşaat faaliyetleri devam etmektedir. Gayrimenkulün yakın çevresinde ağırlıklı olarak konut ve zemin katta yer alan ve yakın çevreye hizmet verecek ticari kullanımların olduğu görülmüştür. Buradaki konutlar eski deprem yönetmeliğine göre yapıldığı için birçoğunun parsel veya ada bazında yıkılıp yenilendiği gözlenmiştir.

Taşınmazın bulunduğu noktadan hem D-100 Karayolu'na, hem de sahil yoluna erişim oldukça rahattır. Taşınmazların yakın civarında, Özel Kartal Hastanesi, Süleyman Demirel Lisesi, Şeyh Şamil Camii, Şeşkin Konaklar sitesi vardır. Rahmanlar bölgesi Üsküdar Caddesi üzerinde de çok sayıda banka şubesi ve ticari işletme bulunmaktadır.



Değerleme konusu taşınmaz, Üsküdar Caddesi üzerinde yer almakta olup, Marmaray kapsamında yenileme çalışmaları tamamlanmış ve kullanıma açılmış olan Marmaray hattı Atalar İstasyonu'na yaklaşık 100 m, D-100 Karayolu Esentepe Kavşağı'na 2,8 kilometre, Kadıköy-Kartal metrosu Soğanlık İstasyonu'na yaklaşık 3 kilometre, Kartal Kaymakamlığı'na 3 km., Kartal Belediyesi'ne 1,8 km. ve Boğaziçi Köprüsü'ne ise yaklaşık 23 kilometre mesafededir.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	: İstanbul
İlçesi	: Kartal
Mahallesi	: Yukarı
Köyü	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 11236
Parsel No	: 21
Yüzölçümü	: 3.028,37m ²
Niteliği	: Arsa
Tapu Tarihi ve Edinme Sebebi	: Yüz Ölçüm ve Cins Değişikliği İşlemleri, 11.10.2019
Yevmiye No	: 25625

Ana taşınmaz üzerinde kat irtifakı kurulmuş olup takip eden tabloda bağımsız bölümlere ait bilgiler sunulmuştur.

Bağımsız Bölüm Numarası	Bulunduğu Kat	Niteliği	Arsa Payı		Maliki	Cilt	Sahife	Eklenti
61	12. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28812	-
62	12. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28813	-
63	12. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28814	-
64	12. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28815	-
65	12. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28816	-
66	12. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28817	-
67	13. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28818	-
68	13. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28819	-
69	13. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28820	-
70	13. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28821	-
71	13. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28822	-
72	13. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28823	-
73	14. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28824	-
74	14. NORMAL KAT	MESKEN	158	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28825	-
75	14. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28826	-
76	14. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28827	-
77	14. NORMAL KAT	MESKEN	158	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28828	-
78	14. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28829	-
80	15. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28831	-
81	15. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28832	-
82	15. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28833	-
83	15. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	291	28834	-
84	15. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28835	-
85	16. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28836	-
86	16. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28837	-
87	16. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28838	-
88	16. NORMAL KAT	MESKEN	120	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28839	-
89	16. NORMAL KAT	MESKEN	157	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28840	-
90	16. NORMAL KAT	MESKEN	64	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28841	-
91	17. NORMAL KAT	MESKEN	236	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28842	-
92	17. NORMAL KAT	MESKEN	123	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28843	-
93	17. NORMAL KAT	MESKEN	123	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28844	-
94	17. NORMAL KAT	MESKEN	236	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28845	-
100	ZEMİN KAT	DÜKKAN	40	/ 14.038	KİLER GYO A.Ş.	292	28851	-

5.3 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Değerleme konusu parsellere ilişkin 03.12.2019 tarihinde Kartal Tapu Müdürlüğü'nden elde edilen tapu kayıtların aşağıda yer alan takyidatlar yer almaktadır.

Beyanlar Hanesinde Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde:

- Dosyasında mevcut projesi gereğince yapılan otoparklar yapının ortak mahallerden olup başka bir amaç için kullanılamaz. 04.11.1987 tarih ve 5108 yevmiye ile
- 6306 Sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. 22/05/2013 tarih ve 10457 yevmiye ile
- Yönetim Planı: 29.08.2016, 26.09.2016 tarih ve 22955 yevmiye ile
- 3402 Sayılı Kanunun ek 1. Maddesi uygulamasına tabidir. 19.07.2018 tarih ve 16421 yevmiye ile

Şerhler Hanesinde Tüm Bağımsız Bölümler Üzerinde:

- Tamamında kat karşılığı inşaat hakkı vardır. Kiler GYO A.Ş. Lehine, 30.05.2016 tarih ve 14263 yevmiye ile
- 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır, (99 yıllığı 1 krş. bedelli 123,36 m² trafo merkezi ve kablo geçiş yeri) (başlama tarih 30.03.2018 süre 99 yıl), Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. Lehine, 30.03.2018 tarih ve 7265 yevmiye ile

5.4 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkuller için son üç yıl içerisinde değişikliklere ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- .Konu taşınmazlar üzerinde 30.03.2018 tarih ve 7265 numaralı işlem ile Türkiye Elektrik Dağıtım A.Ş. lehine trafo yeri ve kablo geçiş yeri için 99 yıllık 1 krş bedelli kira sözleşmesi şerh edilmiştir.
- Konu ana taşınmaz 19.07.2018 tarih ve 16421 yevmiye numaralı işlem ile 3402 sayılı kanunun Ek 1 Maddesi uygulaması altına alınmıştır.
- Konu taşınmazların konumlandığı parselde 11.10.2019 tarih ve 25625 yevmiye numaralı işlem ile 3402 sayılı kanunun Ek.1 maddesi gereği kadastr haritalarının sayısallaştırılması sonucu yüzölçümü ve cins değişikliği işlemi gerçekleştirilmiştir

Bunların dışında taşınmazlar üzerinde herhangi bir değişikliğe rastlanmamıştır.

Tapu kayıt örnekleri rapor ekinde yer almaktadır.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğın 22 Maddesinin ç bendinde “Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiğı başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise, ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur.”

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğın 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.”

Konu taşınmaz üzerinde yer alan projeye kat karşılığı inşaat sözleşmesi olarak başlanmış ve sonrasında taraflar arasında paylaşım çalışmaları yapılmış ve konu taşınmazların küt irtifakı tapuları Kiler GYO A.Ş. mülkiyetine geçmiştir. Mevcut durumda inşaatı devam eden projede kat irtifak tapuları bulunmaktadır. Buna göre taşınmaz tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatınca bir engel bulunmamaktadır.

5.6 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden edinilen bilgiye göre parsel aşağıda yazılı yapılaşma koşullarına sahiptir.

Değerleme konusu taşınmaz 19.04.2013 Tasdik tarihli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında, E:2,50 TAKS: 0,20 – 0,40, (Hmaks: İBB tarafından alınacak siluet kararına göre belirlenecektir) yapılaşma koşullarına göre Konut + Ticaret alanında kalmaktadır.

İlgili Plan Notlarına Göre,

“TİCARET + KONUT ALANLARINDA ZEMİN KAT TİCARET OLMAK KAYDI İLE ÜST KATLARDA KONUT VEYA TİCARET FONKSİYONU YER ALABİLİR. YOLDAN CEPHE ALAN PARSELLERDE BİRDEN FAZLA BİNA YAPILMASI HALİNDE YOL CEPHELERİNDE BULUNAN BİNALARIN ZEMİN KATLARININ TİCARET OLMASI KAYDI İLE DİĞER BİNALARIN TAMAMINDA KONUT YAPILABİLİR. TİCARET+KONUT ALANLARINDA PLANDA VERİLEN YAPILAŞMA ŞARTLARINDA KATLI OTOPARK VE ÖZEL EĞİTİM TESİSLERİ YER ALABİLİR. KAT ADEDİ VERİLEN KONUT + TİCARET BLOK YAPILANLAMALARDA KAT ADEDİ İPTAL EDİLEREK TAKS DEĞERİ 0.20-0.40 ARASINDA SERBEST BIRAKILMIŞTIR.

AYNI PARSEL İÇERİSİNDE İFRAZ HATTI OLMASI DURUMUNDA İFRAZ HATTI UYGULANMAZ.” İbaresini bulunmaktadır.

Ayrıca 12.11.2013 tarihinde yapılan plan tadilatı ile değerlendirme konusu parsel için özel bir plan tadilatı ile aşağıda belirtilen plan notları gerçekleştirilmiştir.

1. Plan değişikliği tasdik sınırı İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 186 pafta, 568 ada 21 parsel sınırındadır.
2. Plan değişikliği tasdik sınırı içerisinde kalan alan kısmen yol ve refüj, kısmen de ticaret + konut alanıdır. Ticaret + konut alanında E:2,50 TAKS:0,40 Hmaks: İBB tarafından alınacak silüet kararına göre belirlenecektir.
3. Otopark ihtiyacı parsel bünyesinde karşılanmak kaydıyla iskân edilen 1. bodrum kat emsale dâhildir.
4. -+0.00 kotu binaların oturduğu köşe noktası ortalamasıdır.
5. Plan değişikliği tasdik sınırı içerisinde 6306 sayılı afet riski altındaki alanların dönüştürülmesi hakkındaki kanun ve ilgili yönetmelik hükümleri geçerlidir.
6. Kamuya ait alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.
7. Uygulama aşamasında parsel bazında yapılacak ayrıntılı jeolojik ve jeoteknik etüt raporlarında belirtilen öneri ve önlemlere uyulacaktır.
8. T.C. Devlet Demiryolları İstanbul 1. Bölge Müdürlüğü ve DLH Marmaray Grup Başkanlığı'nın uygun görüşü alınması zorunludur. Ulaştırma Denizcilik ve Haberleşme Bakanlığı Altyapı Yatırımları onayı alınmadan uygulamaya geçilmez.
9. Açıklanmayan hususlarda 19.04.2013 olanlı 1/1000 ölçekli Kartal güneyi Revizyon uygulama imar planı, plan notları ve planlı alanlar tıp imar yönetmeliği geçerlidir.
10. Planlama alanına ilişkin kentsel tasarım projesi Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca onaylanmadan uygun görülmeden uygulamaya geçilemez.

İmar durum belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.7 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Taşınmazların yer aldığı parsel için 02.12.2019 tarihinde Kartal Belediyesi İmar Arşivinde incelenen dosyasında konu taşınmaza ait

- 16.02.2016 tarih ve 00/078 sayılı ilk yapı ruhsatı
- 29.08.2016 tarih ve 04/087 sayılı “İsim Değişikliği” ruhsatı
- 11.09.2017 tarih ve 5-63 sayılı “İsim Değişikliği” Yapı ruhsatı
- 22.01.2016 tarih ve 2015/61924 sayılı mimari projesi

Görülmüştür.

11.09.2017 tarihli 5-63 sayılı isim değişikliği yapı ruhsatına göre konu projenin alan dağılımı takip eden tabloda sunulmuştur.

11236 Ada 21 Parsel	Bağımsız Bölüm Sayısı	Toplam Alan m ²
Mesken	94	8.325,90
Ofis ve İşyeri	11	904,28
Ortak Alan (Kapıcı Dairesi)		57,97
Ortak Alan		8.941,85
TOPLAM	105	18.230

Ayrıca İstanbul İli Kartal İlçesi Yukarı Mahallesi 186 Pafta 11236 (eski 568) Ada 21 parselde bulunan taşınmaz ile ilgili olarak arsa sahibi Kiler Holding A.Ş ve proje geliştirici Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 04.11.2015 tarihinde “Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi” imzalanmış olup sözleşmeye göre sözleşme ekinde yer verilen proje kesitine göre;

- ✓ “Mavi renkte belirtilmiş olan bağımsız bölüm ve bu bağımsız bölümlerle ilişkili diğer tüm kullanım alanları, tahsis ve eklentiler “Proje Geliştirici” ye” verilecektir.
- ✓ “Sarı renkte belirtilmiş olan bağımsız bölüm ve bu bağımsız bölümlerle ilişkili diğer tüm kullanım alanları, tahsis ve eklentiler arsa Sahibine” ait olması hususunda mutabakata varmışlardır.
- ✓ Sözleşme eki proje kesiti aşağıdaki gibidir.



- ✓ Proje kesitine göre 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10 ve 11.normal katlarda yer alan 60 adet konut arsa sahibine, zemin kattaki 11 adet ticari ünite ile 12,13,14,15,16 ve 17. Normal katlardaki 34 adet konut proje geliştiriciye aittir.
- ✓ Sonrasında arsa sahibi ile geliştirici arasında konu taşınmazların paylaşımı yapılmış ve takip eden tablodaki taşınmazlar işveren mülkiyetin geçmiştir.
- ✓ Takip eden tabloda konu taşınmazlar sunulmuştur.

KİLER GYO'YA AİT BİRİMLER				
Bağımsız Bölüm No	Oda Sayısı	Niteliği	Katı	Satışa Esas Brüt Alanı(m2)
61	1+1	MESKEN	12	63,50
62	3+1	MESKEN	12	157,30
63	2+1	MESKEN	12	119,53
64	2+1	MESKEN	12	119,53
65	3+1	MESKEN	12	157,30
66	1+1	MESKEN	12	63,50
67	1+1	MESKEN	13	63,50
68	3+1	MESKEN	13	157,30
69	2+1	MESKEN	13	119,53
70	2+1	MESKEN	13	119,53
71	3+1	MESKEN	13	157,30
72	1+1	MESKEN	13	63,50
73	1+1	MESKEN	14	63,50
74	3+1	MESKEN	14	158,07
75	2+1	MESKEN	14	120,42
76	2+1	MESKEN	14	120,42
77	3+1	MESKEN	14	158,07

KİLER GYO'YA AİT BİRİMLER				
Bağımsız Bölüm No	Oda Sayısı	Niteliği	Katı	Satışa Esas Brüt Alanı(m2)
78	1+1	MESKEN	14	63,50
80	3+1	MESKEN	15	157,30
81	2+1	MESKEN	15	119,53
82	2+1	MESKEN	15	119,53
83	3+1	MESKEN	15	157,30
84	1+1	MESKEN	15	63,50
85	1+1	MESKEN	16	63,50
86	3+1	MESKEN	16	157,30
87	2+1	MESKEN	16	119,53
88	2+1	MESKEN	16	119,53
89	3+1	MESKEN	16	157,30
90	1+1	MESKEN	16	63,50
91	4+1	MESKEN	17	235,95
92	2+1	MESKEN	17	122,76
93	2+1	MESKEN	17	122,76
94	4+1	MESKEN	17	235,95
TOPLAM MESKEN ALANI				4060,55
100		DÜKKÂN	ZEMİN	17,59
TOPLAM DÜKKÂN ALANI				17,59
GENEL TOPLAM				4.078,14

- ✓ Müşteriden edinilen bilgilere göre konu taşınmazlardan konut nitelikli olan taşınmazların satışa esas alanları toplamı 4.060,55 m² ticari ünitenin ise satışa esas alanı 17,59 m² olup toplam satışa esas alanlar 4.078,14 m²'dir.

5.8 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Konu taşınmazların içinde bulunduğu projenin yapı denetimi için, Cumhuriyet Mah. Çetin Sk. Sanem İş Merkezi Sitesi 14 Blok No:1 Kartal İstanbul adresinde faaliyet gösteren Gümüşsu Yapı Denetim Ltd. Şti. görevlendirilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazların imar planlarında geçtiğimiz üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik olmamış olup plan notlarında ise bazı değişiklikler olduğu tespit edilmiştir.

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

Konu taşınmazlar hakkında 11.09.2017 tarihinde 5-63 numaralı yapı ruhsatı düzenlenmiş olup inşaatına halen devam edilmektedir. Mevcut durumda yasal gereklilikler yerine getirilmiş, taşınmaz hakkında mevzuat uyarınca alınması gerekli tüm izinler ve belgeler tam ve eksiksiz olarak alınmış durumdadır.

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinin 22. maddesinin "a" bendine göre "Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaat edebilirler."

Yine aynı tebliğin 22.maddesi "c" bendine göre "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."

Bu sebeple değerlendirme konusu gayrimenkullerin imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

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

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

5.13 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık
Binanın Kat Adedi (Projesine Göre)	:	2 Bodrum + Zemin +17 Normal Kat
Toplam İnşaat Alanı	:	TOPLAM: 18.229,98 m ²
Yaşı	:	Yapımı Devam Ediyor
Tamamlanma Oranı	:	%75
Elektrik	:	Şantiye Elektriği
Su	:	İnşaat Halinde
Kanalizasyon	:	İnşaat Halinde
Isıtma-Soğutma-Havalandırma Sistemi	:	İnşaat Halinde
Asansör	:	İnşaat Halinde
Otopark	:	İnşaat Halinde
Yangın Merdiveni	:	İnşaat Halinde

Değerleme konusu taşınmaz Üsküdar Caddesi'ne cepheli konumda bulunmaktadır. Parselin ön cephesi bu caddeye, arka cephesi ise tren yoluna bakmaktadır. Parselin batı cephesi imar planında yeşil alan olarak planlanmıştır. Parsel düz bir topografik yapıya sahiptir.

Ana gayrimenkul tek bloktan oluşmaktadır. 3 bodrum kat, zemin kat, 17 normal kat ve kazan katından oluşmaktadır.

Ana gayrimenkul toplam 105 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

İncelenen projesine göre;

*3.bodrum katta otopark alanları ve teknik hacimlerden oluşmakta olup brüt 1.826,11m² dir.

*2.bodrum katta sığınak, otopark ve teknik hacimlerden oluşmakta olup brüt 1.826,11m² dir.

*1.bodrum katta otopark ve teknik hacimlerden oluşmakta olup brüt 1.826,11m² dir.

* Zemin kat 1267,44 m² alan sahip ve takip eden normal kat alanları 667,22 – 665,52 m² arasında değişen alanlara sahip toplam inşaat alanı 18.229,53 m²dir.

5.14 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmazın inşa edilmekte olduğu parsel, Üsküdar Caddesi'ne cepheli konumda bulunmaktadır.
- Parselin ön cephesi bu caddeye, arka cephesi ise tren yoluna bakmaktadır. Parsel üzerinde Referans Kartal Kordonboyu projesinin inşaatı yeni başlamıştır.
- Tek blokta, 1+1, 2+1, 3+1, 3,5+1, 4+1, 4,5+1 seçenekleri olan fitness center, hamam, sauna gibi sosyal aktivitelerin olması planlanmıştır.
- Projede 4+1 daireler için 2 şer adet, diğer daireler için 1'er araçlık kapalı otopark alanı, ayrıca ticari birimler için de 1'er araçlık kapalı otopark alanı planlanmıştır.
- Değerleme tarihinde projenin tamamlanma oranı %75 olarak hesaplanmıştır.

5.15 Gayrimenkullerin Kullanım Durumu

Konu parseller için 2017 tarihinde Yapı Ruhsatı alındığı tespit edilmiş olup inşaat çalışmalarına devam ettiği görülmüştür.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Yakın çevresindeki yapılaşma düzenlidir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Üsküdar Caddesi bölgenin konut ve ticaret bakımından yüksek yoğunluklu bir bölgesidir.
- Parsel üzerinde inşa edilmekte olan binanın dairelerinin çoğu deniz manzaralı olacaktır.
- Arsa üzerinde riskli yapı şerhi bulunması nedeniyle geliştirilen projedeki konutlar vergi ve harç avantajlarından faydalanacaktır.
- Kat İrtifakı kurulmuştur.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Bölgede çok sayıda rakip proje bulunmaktadır.

Fırsatlar

- Bölge, konut piyasası açısından gelişmektedir.
- Bölge düzenli yapılaşmış olduğu tercih gören bir lokasyondur.
- Parseller çevresindeki kentsel dönüşüm çalışmaları, bölgede bir yenilenme sağlamaktadır bu sayede bölgedeki nitelikli yapı stoğu artmakta ve bölge değer kazanmaktadır.

Tehditler

- Bölgede konut projelerine talebin artması, arsa fiyatlarını etkilemektedir.
- Konut arzının artması bölgedeki rekabeti arttırmaktadır.
- Makroekonomik göstergelerde gerçekleşecek bir bozulma ya da jeopolitik riskler gelecekte gayrimenkul piyasalarını olumsuz etkileyebilir.

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

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak değiştiği arsa sahiplerinin genelde %50-%55 pay talep ettiği öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların inşaatı devam eden gayrimenkul projeleri olması nedeniyle maliyet yaklaşımı ve pazar yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır. Arsa değerinin belirlenmesinde Pazar Yaklaşımı Kullanılmıştır.

6.4.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder Yeterli emsal bulunması durumunda Pazar yaklaşımı güvenilir bir değerlendirme yaklaşımı olarak kabul edilmektedir.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satılık arsa emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda düzenlenmiştir.

Emsal	Konum	Özellik	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Birim TL/m ² Fiyatı	İletişim
1	Taşınmazların Yaklaşık 800 metre doğusunda	Sancaktar Caddesine yakın konumda KAKS 1,75 Konut + Ticaret imarlı arsa	400	2.500.000	6.250	Ercan Emlak 0535 640 8696
2	Taşınmazların Yaklaşık 600 metre kuzeyinde	Sancaktar Caddesine yakın konumda arka sokakta KAKS 1,75 Konut imarlı arsa	430	1.850.000	4.302	İbrahim Ay 0535 927 7392
3	Taşınmazların Yaklaşık 800 metre doğusunda	Ara sokakta kalan KAKS 1,75 konut imarlı arsa	282	1.450.000	5.142	Adil Yılmaz 0532 215 2197
4	Taşınmazların yaklaşık 500 metre güneyinde	Çanakkale Cad - Turgut Özal Blv. Kesişiminde KAKS 1,75 Konut+ Ticaret imarlı arsa	650	4.900.000	7.538	Remax Yasmin 0532 266 9959
5	Taşınmazların yaklaşık 600 metre güneyinde	Ruhsat alınmış geliştirme projesindeki arsa hissesi satılık	65	1.000.000	15.385	Kenan Kalkan 0536 761 6720

Elde edilen taşınmazların tamamı çok yakın bir bölgede yer almaktadır. Ayrıca taşınmazların tamamı net arsa alanı üzerinden pazarlanmakta olup büyüklükleri küçüktür.

Pazarlık öncesi birim değerler üzerinden inceleme yapıldığında taşınmazların birim değerlerinin 4.300 – 15.000 TL/m² aralığında salındığı görülmektedir.

Emsallerin bulunduğu konumlar takip eden haritada görülmektedir.



Taşınmazlardan 1 ve 2 numaralı olanlar Rahmanlı - Sancaktar Caddesine oldukça yakın konumda yer almakta olup bu alanın şerefiyesi daha kötüdür. 2 numaralı emsal 1 numaralı emsale göre de daha kötü konumda yer almaktadır. 1 numaralı parsel benzer yapılaşma izinlerine sahip olmasına karşın 2 numaralı parselin yapılaşma izni daha kötüdür (konut)

3 numaralı emsal ana ulaşım akslarından uzak düşük şerefiyeli bir bölgede konumlanmış olup şerefiyesi düşüktür. Sadece konut yapılaşmasına haiz bir alanda yer almaktadır.

4 numaralı emsal konu taşınmazlara göre daha iyi bir konumda yer almakta olup benzer yapılaşma koşullarına haizdir.

5 numaralı emsal konu taşınmaza oldukça benzer konumda olan ve üzerinde proje geliştirilen bir arsadaki hissedir.

Bulunan emsallerinin konu parsellere göre konum, manzara, büyüklük ve imar durumu gibi farklılık arz eden hususları göz önünde bulundurularak emsal düzenleme çalışmaları yürütülmüştür. Emsaller tümü mülke göre daha kötü konumda olmaları nedeniyle konum düzeltmeleri yapılmış imar planına göre yapılaşma koşulları konu arsalarla göre daha kısıtlı olduğundan imar durum düzeltmesine gidilmiştir. Parseller üzerinde proje geliştirilmiş olması nedeniyle %20 ruhsat proje düzeltmesine gidilmiştir.

Emsal Düzeltme tablosu aşağıdaki gibidir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Fiyat(TL)	2.500.000	1.850.000	1.450.000	4.900.000	1.000.000
Yüzölçümü (m2)	400	430	282	650	65
Birim Fiyat (TL)	6.250	4.302	5.142	7.538	15.385
Pazarlık Payı	10%	0%	10%	15%	30%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	5.625	4.302	4.628	6.408	10.769
Konum Düzeltmesi	30%	40%	40%	20%	10%
Manzara	15%	15%	15%	5%	0%
Büyüklük Düzeltmesi	-5%	-5%	-10%	-5%	0%
İmar Durum Düzeltmesi	75%	75%	75%	75%	0%
Ruhsat / Proje Düzeltmesi	20%	20%	20%	20%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	135%	145%	140%	115%	20%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	13.219	10.541	11.106	13.777	12.923
Ortalama Birim Fiyat (TL)	12.313				

Tüm bu değerlendirmeler emsal arsaların inşaat hakları üzerinden birim metrekare değerleri hesap edilmiştir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Yapılan Pazar araştırmaları sonucunda konu parsel için takdir edilen birim değer 12.313 TL/m²dir. Bu değer üzerinden arsa değeri 37.289.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

Ada	Parsel	Yüzölçümü	Birim Fiyat	Toplam Değer
11236	21	3.028,37	12.313	37.289.000

Arsa değerinin tespitine müteakip konut üniteleri ve ticari üniteler için birim fiyat takdir edilmiştir. İlk olarak bölgede ve yakın çevrede geliştirilmesi düşünülen projeye ilişkin konut emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal	Konum	Özellik	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Brim TL/m ² Fiyatı	Kontak
1	La Marin Kartal	3+1 tipinde 16. Katta Şehir Manzaralı Daire	115	135	1.350.000	10.000	MNC Gayrimenkul 0533 746 8441
2	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	55	85	575.000	6.765	Sercan İnşaat 0534 893 9015
3	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	55	85	575.000	6.765	Remax Mentor 0541 488 2030
4	La Marin Kartal	3+1 tipinde 2 katta havuz manzaralı daire	90	140	895.000	6.393	Remax Mentor 0541 488 2030
5	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	84	110	1.400.000	12.727	Burak Sancaklı 0544 732 0858
6	La Marin Kartal	3+1 tipinde 20. katta manzaralı daire	110	120	1.170.000	9.750	Serkan Çiçekler 0533 646 5353
7	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 1. katta daire	136	196	1.100.000	5.612	CZM Gayrimenkul 0554 764 7084
8	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 7. katta daire	138	196	1.540.000	7.857	Remax Red 05454 650 5555
9	Kartal Sahil Mesa	2+1 tipindeki bahçe kat daire	80	115	900.000	7.826	CZM Gayrimenkul 0554 764 7084
10	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 1. katta daire	120	162	1.100.000	6.790	KW Cadde 0532 348 1875
11	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 16. katta daire	120	150	990.000	6.600	Sema Gayrimenkul 0530 525 1212
12	Kartal Life	3+1 tipinde 23. katta daire	93	147	729.000	4.959	Remax Mentor 0541 488 2030
13	Kartal Life	3+1 tipinde 24. katta daire	102	140	775.000	5.536	Uzman Emlak 0533 141 8053
14	Kartal Life	3+1 tipinde 23. katta daire	107	169	973.000	5.757	STCA İnşaat 0533 934 1070
15	Kartal Life	5+1 tipinde 18 Katta daire	97	146	750.000	5.137	Remax Mentor 0541 488 2030
16	Cordella Kartal	3+1 tipinde 15. katta daire	130	150	1.150.000	7.667	Atmaca Gayrimenkul 0532 747 2777
17	Cordella Kartal	3+1 tipinde 11. katta manzaralı daire	100	139	789.000	5.676	Nevon Gayrimenkul 0532 709 1575
18	Cordella Kartal	2+1 tipinde 16. katta manzaralı daire	78	108	715.000	6.620	Erkan Üncü 0544 350 2894
19	Cordella Kartal	3+1 tipinde 15. katta daire	110	120	720.000	6.000	Denizer Emlak 0535 463 6804
20	Cordella Kartal	1+1 tipinde 12. katta daire	52	64	370.000	5.781	Remax Mentor 0541 488 2030
21	Tria Kartal	3+1 tipinde 9. katta daire	100	150	950.000	6.333	Remax Amiral 0532 407 6939
22	Tria Kartal	3+1 tipinde 7. katta manzaralı daire	110	160	980.000	6.125	Reha Medin Yıldız 0553 833 1262
23	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta manzaralı daire	115	175	1.000.000	5.714	Remax Mentor 0541 488 2030
24	Tria Kartal	3+1 tipinde 3. katta	115	175	850.000	4.857	Merve Ercan 0535

Emsal	Konum	Özellik	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Brim TL/m ² Fiyatı	Kontak
		daire					200 7493
25	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta manzaralı daire	115	175	970.000	5.543	Kartal Gayrimenkul 0536 854 9389
26	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta daire	115	175	890.000	5.086	Burhan T 0532 687 3862



Eldedilen emsaller yakın çevrede olup tamamı nitelikli projeler üzerinden yer alan emsallerdir. Emsallerin pek çoğu manzaraya hâkim olup çoğunlukla görece büyük nitelikteki emsallerdir. Bu emsaller üzerinden emsallerin konumları, büyüklükleri, buldukları sitelerin nitelikleri ve sundukları imkânlar, manzara durumları göz önünde bulundurularak düzeltmeler yapılmıştır.

Yapılan emsal düzeltme çalışmaları takip eden bölümde sunulmuştur.

La Marin Kartal projesinde yer alan emsaller konu taşınmazlar ile benzer konumdadır. Projenin niteliği arsa üzerinde geliştirilmesi düşünülen projeye göre bir miktar daha düşük niteliklidir.

Kartal Sahili Mesa projesinde yer alan emsaller konu projeye göre benzer konumda bulunmaktadır. Emsallerin nitelikleri benzerdir.

Kartal Life projesindeki emsaller daha kötü bir lokasyonda yer almaktadır. Nitelik olarak geliştirilmesi hedeflenen projeye nitelik olarak benzer olup bir miktar düşük pozisyondadır.

Cordella Kartal projesinde yer alan emsaller daha kötü bir konumda ve bir miktar daha az nitelikli bir projede yer almaktadır.

Tria Kartal projesindeki emsaller konum olarak daha kötü bir alanda ve nitelik olarak daha düşük nitelikli bir konut projesinde yer almaktadır.

Tüm bu özellikler ve ilgili emsali manzarası ve büyüklüğüne bağlı olarak yapılan düzeltmeler ışında ulaşılan sonuçlar takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal	Fiyat (TL)	Yüzölçümü (m2)	Birim Fiyat (TL)	Pazarlık Payı	Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	Konum Düzeltmesi	Büyükük Düzeltmesi	Manzara Düzeltmesi	Nitelik Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)
1	1.350.000	135	10.000	25%	7.500	5%	3%	-3%	3%	8%	8.100
2	575.000	85	6.765	20%	5.412	5%	0%	0%	3%	8%	5.845
3	575.000	85	6.765	20%	5.412	5%	0%	0%	3%	8%	5.845
4	895.000	140	6.393	20%	5.114	5%	5%	-5%	3%	8%	5.523
5	1.400.000	110	12.727	30%	8.909	5%	2%	0%	3%	10%	9.800
6	1.170.000	120	9.750	20%	7.800	5%	2%	-5%	3%	5%	8.190
7	1.100.000	196	5.612	15%	4.770	5%	5%	0%	0%	10%	5.247
8	1.540.000	196	7.857	25%	5.893	5%	5%	0%	0%	10%	6.482
9	900.000	115	7.826	20%	6.261	5%	2%	-3%	0%	4%	6.511
10	1.100.000	162	6.790	20%	5.432	5%	5%	0%	0%	10%	5.975
11	990.000	150	6.600	20%	5.280	5%	5%	0%	0%	10%	5.808
12	729.000	147	4.959	15%	4.215	17%	5%	-5%	10%	27%	5.353
13	775.000	140	5.536	15%	4.705	17%	5%	-5%	10%	27%	5.976
14	973.000	169	5.757	15%	4.894	17%	5%	-5%	10%	27%	6.215
15	750.000	146	5.137	15%	4.366	17%	5%	0%	10%	32%	5.764
16	1.150.000	150	7.667	25%	5.750	7%	5%	0%	3%	15%	6.613
17	789.000	139	5.676	15%	4.825	7%	5%	-5%	3%	10%	5.307
18	715.000	108	6.620	15%	5.627	7%	3%	-5%	3%	8%	6.078
19	720.000	120	6.000	15%	5.100	7%	2%	0%	3%	12%	5.712
20	370.000	64	5.781	15%	4.914	7%	0%	0%	3%	10%	5.405
21	950.000	150	6.333	15%	5.383	7%	5%	0%	10%	22%	6.568
22	980.000	160	6.125	15%	5.206	7%	5%	-5%	10%	17%	6.091
23	1.000.000	175	5.714	15%	4.857	7%	5%	-5%	10%	17%	5.683
24	850.000	175	4.857	15%	4.129	7%	5%	0%	10%	22%	5.037
25	970.000	175	5.543	15%	4.711	7%	5%	-5%	10%	17%	5.512
26	890.000	175	5.086	15%	4.323	7%	5%	0%	10%	22%	5.274

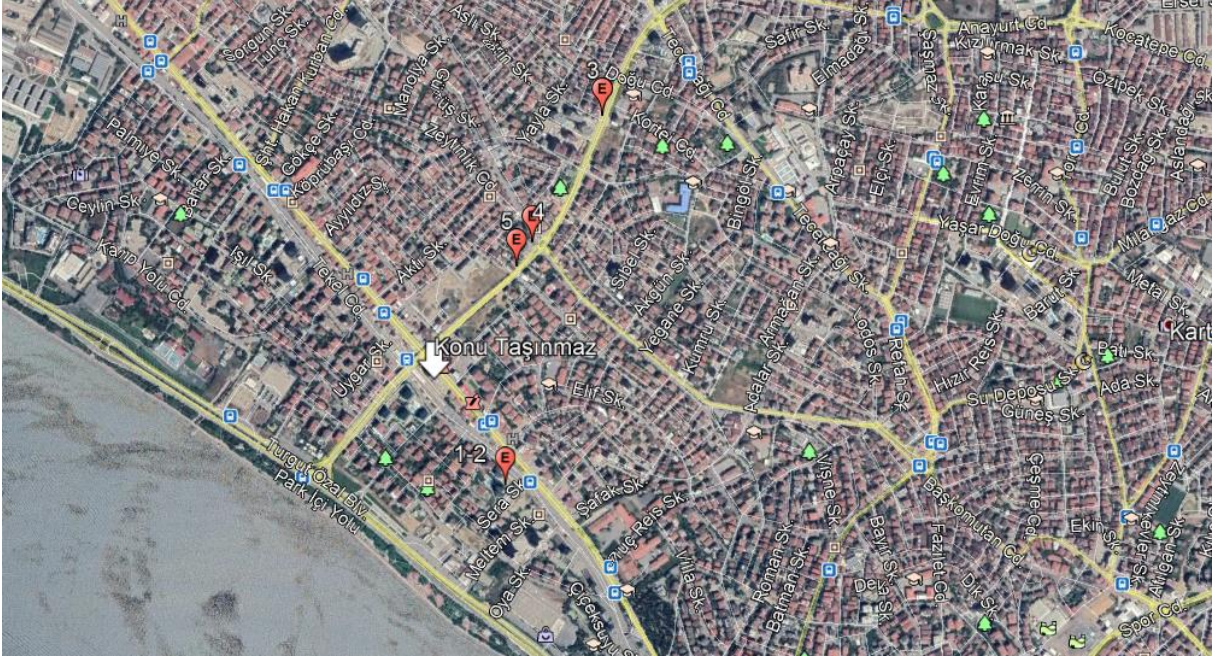
Emsal düzeltmeleri üzerinden elde edilen değerler incelendiğinde belirlenen ağırlıklı ortalama fiyat 6.200 TL seviyelerine oturmaktadır. Bu değer manzarası olmayan ve oturuma hazır ve ortalama büyüklüğe haiz konutlar için belirlenmiştir.

Mevcut durumda proje tamamlanmadığı için zaman düzeltmesi yapılması ve projedeki konutların manzaraya hâkim olacağı öngörülerek manzara düzeltmesi yapılması gerekmektedir. Bu sebeple zaman düzeltmesi olarak %10 şerefiye düşüşü ve %15 kadar da manzaraya bağlı şerefiye yükselişi nihayetinde projenin satışa başlangıç birim fiyat değeri 6.500 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Konut taşınmazlarının değerinin belirlenmesinin ardından ticari nitelikli olan ünitelere ilişkin emsal araştırması yapılmış ve elde edilen emsaller takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal	Konum	Özellik	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Brim TL/m ² Fiyatı	Kontakt
1	La Marin Kartal Projesi	Tekel Caddesi üzerinde yeni tamamlanmış projede tren istasyonuna yakın ticari ünite 450m ² 3 katlı	282	3.750.000	13.314	Remax Mentor 0541 488 2030
2	La Marin Kartal Projesi	Tekel Caddesi üzerinde yeni tamamlanmış projede tren istasyonuna yakın ticari ünite 75m ² 2 katlı	57	775.000	13.596	Remax Go 0545 337 3717
3	Konu taşınmazların 700 m kuzeyinde	Yeni tamamlanmış apartman zemin kat dükkânı Çanakkale Caddesi cepheli 322 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	204	2.500.000	12.255	Key İstanbul 0538 071 3800
4	Konu taşınmazların 400 m kuzeyinde	Yeni tamamlanmış apartmanın zemin kat dükkân Çanakkale ve Atalar Caddesi kesişiminde 280 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	215	2.650.000	12.326	Ferruh Alim Göker 0532 637 9759
5	Konu taşınmazların 300 m kuzeyinde	Yeni tamamlanmış apartman zemin kat dükkânı Çanakkale Caddesi cepheli 700 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	375	4.600.000	12.267	Rahmi Parlak 0532 264 5821

Konu emsaller konumlarını gösterir tablo takip eden bölümde verilmiştir.



1 ve 2 numaralı taşınmazlar yeni tamamlanmış bir sitenin zemin katında bulunan ticari alanlar olup buldukları alanlar itibariyle daha az şerefiyeli bir noktada yer almaktadırlar. Ancak iki emsal de konu projeye benzer nitelikte olan bir projede yer almaktadır.

3 numaralı emsal konu parsellerin bulunduğu caddenin kuzeyinde yer almakta olup daha az şerefiyeli bir mevkidedir. Yeni tamamlanmış bir apartmanın altında bulunan emsalin niteliği de konu parseller üzerinde geliştirilecek olan projeye göre düşüktür.

4 numaralı emsal konu parsellerin de konumlandığı Çanakkale Caddesi ve Atalar Caddesi kesişiminde yer almakta olup konu parseller ile benzer şerefiyededir. Apartman tarzında geliştirilmiş bir projenin zemin katında yer alan dükkânın niteliği konu parsellerde geliştirilecek olan projeye kıyasla daha düşüktür.

5 numaralı taşınmaz konu taşınmaza yakın konumda olup görece daha şerefiyeli bir yerdedir. Apartman tarzında geliştirilmiş bir projenin zemin katında yer alan dükkânın niteliği konu parsellerde geliştirilecek olan projeye kıyasla daha düşüktür.

Konu emsallerin hemen hemen tamamı katlı yapıda olup birim değerlerinin belirlenmesin aşamasında katlar bazındaki farklılıklar göz önünde bulundurulmuştur. Şöyle ki asma katlar normal katın yarısı kadar değere, bodrum katlar ise zemin katın 1/3'ü şerefiyeye sahip olarak değerlendirilmiş ve buna göre birim değer hesaplamaları yapılmıştır.

Takip eden tabloda elde edilen emsaller üzerinden emsal düzeltme çalışmaları yapılarak geliştirilecek olan projede yer alacak ticari nitelikli ünitelerin satışa başlangıç birim değerlerine ulaşılmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Fiyat(TL)	3.750.000	775.000	2.500.000	2.650.000	4.600.000
Yüzölçümü (m2)	282	57	204	215	375
Birim Fiyat (TL)	13.314	13.596	12.255	12.326	12.267
Pazarlık Payı	20%	20%	15%	15%	10%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	10.651	10.877	10.417	10.477	11.040
Konum Düzeltmesi	17%	17%	15%	5%	0%
Büyükük Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Nitelik Düzeltmesi	0%	0%	15%	15%	15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	17%	17%	30%	20%	15%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	12.462	12.726	13.542	12.572	12.696
Ortalama Birim Fiyat (TL)	12.800				

Elde edilen emsallerin düzeltme çalışmaları sonrasında ağırlıklı ortalama fiyatı 12.800 TL/m² olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan bu değer mevcut durumda kullanıma hazır üniteler için belirlenmiştir. Bu belirlenen fiyat üzerinde zaman düzenlemesi yapılması gerekmektedir. Projeden satışa çıkacak olan ünitelerin değeri %10 zaman düzeltmesi üzerinden 11.500 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Belirlenen birim fiyatlar üzerinden konu taşınmazların her birinin farklılık arz eden şerefiyesel karakteristikleri göz önünde bulundurularak incelenmiş ve şerefiyelendirme çalışmaları yürütülmüştür. Konu bağımsız bölümlerde en büyük şerefiyesel farklılık taşınmazların baktıkları yön ve bu yönün manzara durumudur. Bu esas şerefiye kriterine ek olarak köşe katsayısı ve kat katsayısı da incelenmiş ve buna göre her bir taşınmaz kriterler bazında puanlanmış ve nihai şerefiye puanları oluşturulmuştur. Sonrasında taşınmaz tiplerine göre belirlenen birim fiyatlar üzerinden şerefiyeli birim fiyatları ve nihai değerleri sunulmuştur.

Toplam 33 adet konut nitelikli taşınmazın toplam değeri 26.368.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Konut nitelikli taşınmazların değer takdirinin ardından ticari nitelikli taşınmazın değer takdirine geçilmiştir.

Konu taşınmazın satılabilir alan büyüklüğü ve şerefiyesi göz önünde bulundurularak pazar araştırmaları neticesinde elde edilen birim fiyatlarla uyumlu bir şekilde değer takdiri yapılmış ve takip eden tabloda sunulmuştur.

Bağımsız Bölüm Numarası	Niteliği	Kat	Satılabilir Alan(m2)	Birim Değer(TL)	Tamamlanması Durumundaki Değeri(TL)
100	DÜKKÂN	ZEMİN	17,59	18.000	317.000



Bu değer 33 adet konut ve 1 adet dükkân nitelikli taşınmazların toplam değeri 26.685.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Hesaplanan değer taşınmazların tamamlanması durumundaki değer olup taşınmazların mevcut durum değerlerinin hesaplanması için taşınmazların tamamlanması için gerekli harcama miktarının taşınmazların alanları oranında taşınmazlardan çıkartılması gerekmektedir. Bu bağlamda raporun 6.4.2 maddesinde hesaplanan maliyet üzerinden kalan maliyet oranı, %25, kadar harcanması gerekli bütçe hesaplanmıştır. 6.4.2 maddesinde hesaplanan toplam bütçe 34.036.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiş olup bu değer üzerinden kalan maliyet oranı, %25, üzerinden yapılması gerekli inşaat harcaması 8.509.000 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değer her bir taşınmazın satılabilir alanları oranında taşınmazlara dağıtılmış ve taşınmaz başına yapılması gerekli harcama tamamlanması durumundaki değerden çıkartılarak taşınmazın mevcut durum değerleri hesaplanmıştır. Detaylı hesaplama rapor ekinde sunulmuştur.

34 adet taşınmazın tamamlanması durumundaki değerleri toplamı 26.685.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiş olup taşınmazların mevcut durum değerleri toplamı ise 23.859.000 TL olarak belirlenmiştir.

Tamamlanması Durumundaki Değeri	Mevcut Durum Değeri
26.685.000	23.859.000

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Konu taşınmazların içerisinde bulunduğu yapı inşaatı halen devam eden bir durumda olduğu için konu taşınmazların değerlemesinde maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Emsal Yaklaşımı ile belirlenen arsa değeri üzerine yapının tamamlanan bölümlerinin maliyeti ve geliştirici getiri beklentisi eklenerek proje değeri hesaplanmıştır.

Sahada çalışmasında tespit edilen tamamlanma oranı %75'tir. Bu değer işverenin belirttiği fiziki ve ekonomik tamamlanma oranı ile tutarlıdır.

Konu projenin ulaşılan mimari projeleri ve inşaat ruhsatları üzerinden mevcut inşaat alanları, konut alanları, ticari alanlar ve ortak alan kısımları hesaplanmış sonrasında bu alanlara yönelik maliyetler belirlenerek projenin toplam inşaat maliyeti hesaplanmıştır.

Konu projeye yönelik inşaat maliyetine ilişkin hesaplama takip eden tabloda sunulmuştur.

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	8.326	1.900	15.819.210
Ticari	904,28	1.400	1.265.992
Ortak Alanlar	9.000	1.000	8.999.820
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			26.085.022
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	3.028	100	302.837
Altyapı Maliyeti	13.170	150	1.975.500
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			2.278.337
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			28.363.359
DiĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,50%		709.084
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,00%		850.901
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,50%		425.450
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,00%		567.267
Teslim	1,00%		283.634
Rezerv	2,00%		567.267
Müteahhit Ücreti	8,00%		2.269.069
TOPLAM DiĞER MALİYETLER, TL			5.672.672
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			34.036.031
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL/m²			1.100



Projenin toplam maliyeti 34.036.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir. Bu toplam inşaat maliyeti olup şu anda kadar gerçekleşen inşaat tamamlanma oranı üzerinden gerçekleşen bölümün maliyeti 22.123.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Toplam Maliyet	Tamamlanma Oranı	Gerçekleşen İnşaat Maliyeti
34.036.000	75%	25.527.000

Mevcut proje değerinin belirlenmesi aşamasında arsa ve inşaat maliyetlerinin üzerine geliştirici getir beklentisinin de eklenmesi gerekmektedir.

Geliştirici getiri beklentisi, geliştiricinin projeye harcamış olduğu maliyet üzerinden hesaplanmaktadır. Getiri beklentisi arsa maliyeti ve inşaat maliyetinin bir oranı olarak belirlenmektedir. Geliştirici firmalar yapmış oldukları geliştirme maliyetleri üzerine projenin ilerleme seviyesine ve tamamlanması için gerekli maliyetler ve zaman faktörü üzerinden bu hesabı yaparlar.

Konu projenin mevcut durumdaki tamamlanma oranı %75 olarak tespit edilmiştir. Bu oran ve gerçekleştirilen maliyetler göz önünde bulundurularak şu toplam maliyetler üzerinden %30 geliştirici getiri beklentisi eklenmesi uygun görülmüştür. Bu durumda proje mevcut durum değeri 81.661.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Arsa Maliyeti (TL)	37.289.000
Gerçekleşen İnşaat Maliyetleri (TL)	25.527.000
Geliştirici Getiri Beklentisi (TL)	18.845.000
Mevcut Durum Toplam Değer (TL)	81.661.000

Belirlenen değer proje mevcut inşaat tamamlanma seviyesine göre toplam proje değeri olup ilgili sözleşmedeki paylaşım şemasına göre paylaşılan taşınmazların arsa paylarına göre Kiler GYO ait olan hak ve faydaların değeri tespit edilmiştir.

Toplam 33 adet konut ve 1 adet ticari ünitenin arsa payları toplamı 4106/14038 olarak hesaplanmakta olup bu değer yaklaşık olarak toplam projenin %29,249'una tekabül etmektedir. Bu oran üzerinden Kiler GYO'a ait hak ve faydaların değeri 23.885.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Mevcut Durum Toplam Değer (TL)	Arsa Payı	Kiler GYO Hissesi Değeri (TL)
81.661.000	4375/14038	23.885.000



6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Konu taşınmazların konut ve dükkân nitelikli olmaları, kat irtifakı kurulmuş olması ve inşaat ilerleme seviyesinin %75 olması nedeniyle gelir indirgeme yöntemi kullanılmamıştır.

6.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmaz mevcut durumda inşa halinde oldukları için kira değeri hesaplanmamıştır.

6.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projelerde boş arsa değeri 37.289.000 TL, proje değeri mevcut durumda toplamı 81.661.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve imar durumu dikkate alındığında, "Konut + Ticari" amaçlı kullanımıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parsel üzerinde ağırlıklı konut ve destekleyici miktarda ticari birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi fizibil görülmüştür.

6.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Konu taşınmazların buldukları yapı için yapı ruhsatı alınmış kat irtifakı kurulmuş ancak kat mülkiyeti tesis edilmemiştir. Projede halen inşaat devam etmektedir. Kiler GYO'ya ait bağımsız bölümlerin değerleri rapor ekinde sunulmuştur.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Çalışma kapsamında konu taşınmazların değerlemelerine pazar yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı kullanılmıştır. Konu taşınmazların pazar yaklaşımına göre hesaplanan değeri 23.859.000 TL, maliyet yaklaşımına göre hesaplanan değeri ise 23.885.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Pazar Yaklaşımına Göre Taşınmazların Toplam Değeri	Maliyet Yaklaşımına Göre Taşınmazların Toplam Değeri
23.859.000	23.885.000

Her iki yöntem ile de hesaplanan değerler birbirine oldukça yakındır. Maliyet yaklaşımı ile yapılan hesap adımlarında konu projenin maliyetinin belirlenmesi ve geliştirici getiri beklentisinin hesaplanması gerekmektedir. Maliyet adımları hesaplanmasında piyasa değerleri ve kesin maliyeti bilinen geçmiş dönem verilerinden yararlanılmıştır. Maliyet kestirimleri proje bazında farklılık göstermekte olup kesin maliyet değerlerine göre farklılık arz edebilmektedir. Öte yandan bu yaklaşımda kullanılan geliştirici getir beklentisinin hesaplanmasının tam olarak belirlenmiş bir kuralı ve / veya yöntemi bulunmamaktadır. Geliştirici getiri beklentisi genellikle geliştiricilerin projeye harcadığı maliyetin bir fonksiyonu olarak ortaya çıkmaktadır. Geliştiricilerin projeden bekledikleri getiri projeye ve geliştiricinin risk iştahına bağlı olarak fazlaca farklılık göstermekte olup değere etki eden bu konu hesaplanan değerinin keskinliğini azaltmaktadır.

Öte yandan Pazar yaklaşımı piyasadan elde edilen verilere dayanan kıyasla açık daha keskin bir yöntem olup güvenilir piyasa verisine ulaşılabilmesi durumunda gayrimenkulün değerini oldukça keskin bir şekilde hesaplayabilmektedir. Yapılan çalışmada pazar yaklaşımının kullanılması esnasında güvenilir piyasa bilgisine ulaşılması vesilesiyle kullanılan yöntemin gayrimenkulün değerini en doğru şekilde belirlediği kanaatine varılmıştır.

Konu mülklerin değeri 23.859.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından 06.01.2017 tarihinde 2016-018-GYO-020 numaralı rapor hazırlanmıştır.

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

Konu taşınmazlar için yapı ruhsatı alınmış ve kat irtifakı kurulmuş olup konu taşınmazların içinde bulunduğu projenin inşaatı devam etmektedir. Mevcut durumda konu taşınmaz için tüm yasal belgeler mevcut olup konu taşınmazların gayrimenkul projesi olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullerin devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

“Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22.Maddesi, “b” bendinde; “Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir.” ibaresi yer almaktadır. Mevcut durumda konu taşınmazların inşaatı devam etmekte olup taşınmazların tapudaki nitelikleri “mesken” ve “dükkân” olarak belirtilmiştir. Konu taşınmazların tapudaki nitelikleri ve mevcut durumları uyumludur.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

31.12.2019 Tarihi İtibariyle

Mevcut Durum Değeri	
KDV Hariç	KDV Dâhil
23.859.000 TL	24.118.940 TL

Tamamlanması Durumundaki Değeri	
KDV Hariç	KDV Dâhil
26.685.000 TL	26.975.729 TL

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) 21 Mart 2019 Tarihli ve 30721 Sayılı Resmî Gazete 'de yayımlanan 843 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararnamesi ile bazı konut ve işyeri tesliminde %8 olarak dikkate alınan KDV oranı uygulanmasına 31 Aralık 2019 tarihine kadar (bu tarih dâhil) devam edilecektir. İlgili kararname gereği KDV oranı Pazar değerinde %8 olarak kabul edilmiştir.

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Belgesi
4. Kat Karşılığı Arsa Bedeli Sözleşmesi
5. Yapı Ruhsatı
6. Mimari Proje Kapak Sayfası ve Vaziyet Planı
7. Fotoğraflar
8. Şerefiyelendirme Çalışmaları
9. Lisans Belgeleri Fotokopileri
10. Mesleki Tecrübe Belgeleri