

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.**  
**İSTANBUL İLİ – BAŞAKŞEHİR İLÇESİ**  
**558 ADA 8 PARSELİN ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ**  
**GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDA DEĞERLEME RAPORU**  
**Rapor No: 2016-018-GYO-001**

**Değer Tarihi:10.05.2016**

**Rapor Tarihi: 11.05.2016**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	11.05.2016
<b>Rapor No</b>	:	2016-018-GYO-001
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	30.03.2016-10.05.2016
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada 8 Parsel No'lu, 25.920,50 m <sup>2</sup> Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkulün Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı İşi
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Kiler GYO'nun Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydasının Güncel Pazar Değeri Tespiti.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	25.920,50 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Emsal: 2,00, Hmax: 60,00 Metre, Konut Alanı,

### 10.05.2016 Tarihi İtibariyle

	Kiler GYO Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri (TL)	Kiler GYO Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	80.837.000	27.638.000
<b>KDV Dâhil</b>	82.834.000	28.321.000

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	170.868.000	58.418.000
<b>KDV Dâhil</b>	173.380.000	59.861.000

	Arsa Değeri (TL)	Arsa Değeri (USD)
<b>KDV HARIÇ</b>	98.133.000	33.551.000
<b>KDV DÂHİL</b>	115.797.000	39.590.000

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. Rapor içeriğinde 06.05.2016 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 2,9249 TL olarak kabul edilmiştir.
3. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
4. Projede yer alan konutların bir kısmı %1 KDV, bir kısmı da %18 KDV dilimine girmektedir. Ticari mülklerin ise tamamı %18 KDV dilimine girmiş olup projedeki KDV dilimlerinin ağırlıklı ortalaması alınarak gayrimenkule dayalı hak ve faydaların KDV dâhil değeri hesaplanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Değerleme Uzmanı</b>	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER
<b>Değerleme Uzmanı</b>	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Lisanslı Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

### Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları (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.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.1	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.3	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.4	Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	14
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	16
4.5.1	İstanbul İli .....	16
4.5.2	Başakşehir İlçesi.....	17
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	19
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	19

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	20
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	21
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	21
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	21
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	22
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	26
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	26
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	26
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	27
5.4.1	Yapısal İnşaat Özellikleri .....	27
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	27
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	29
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	29
6.2	Swot Analizi .....	29
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	30
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	30
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	30
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	30
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	31



6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı .....	32
6.4.4	Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler .....	38
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	38
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	38
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	38
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	39
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	39
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	39
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	39
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	39
8	SONUÇ .....	40
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	40
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	40
	EKLER.....	41

## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 11.05.2016

**Rapor Numarası** : 2016-018-GYO-001

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 Ada, 8 Parsel numaralı 25.920,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "Arsa" vasıflı gayrimenkule dayalı hak ve faydanın güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

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

**SPK Kapsam** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 30.03.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış 10.05.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 30.03.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri 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 GYO A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Eski Büyükdere Cad. Emniyet Evleri Mah. 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 30.03.2016 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

### **3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI**

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

#### **3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)**

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 yöntemdir.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi 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 Maliyet Yaklaşımı**

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

## 4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

### 4.1. Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre 31 Aralık 2014 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) kadınlardan oluşur.

2015 Yılı TÜİK Verilere göre; Türkiye'de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1 milyon 45 bin 149 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı yüzde 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi), kadın nüfusun oranı ise yüzde 49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

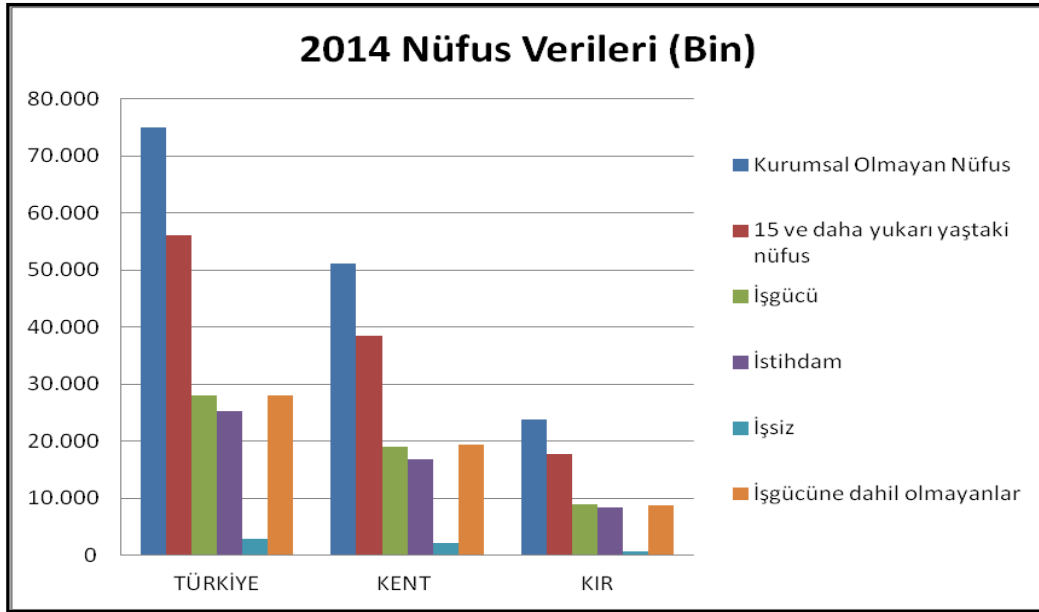
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır..

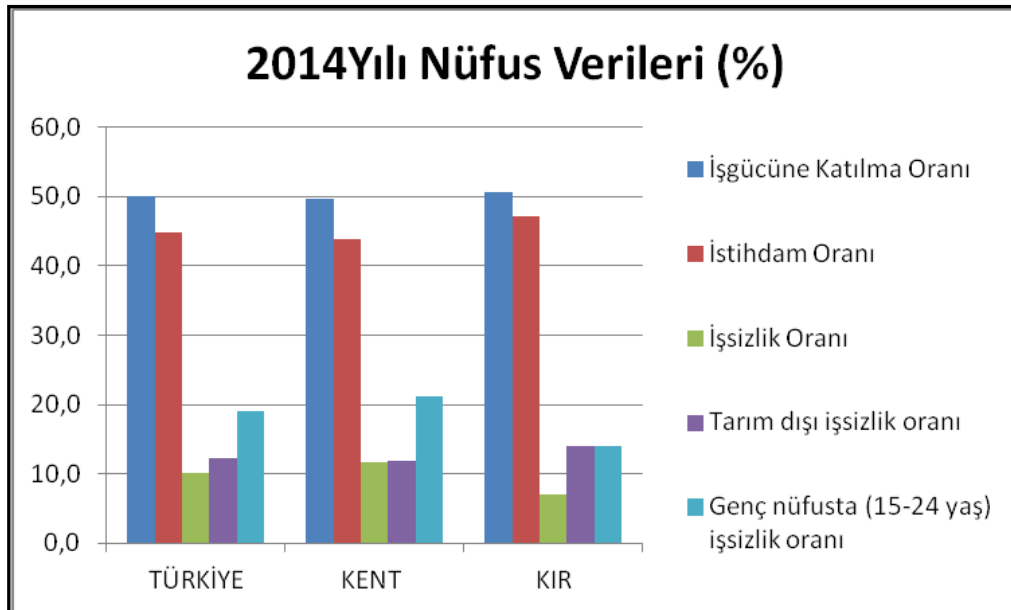
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
<b>İşsiz (000)</b>	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
<b>İşgücüne dahil olmayanlar (000)</b>	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
<b>İşgücüne Katılma Oranı (%)</b>	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
<b>İstihdam Oranı (%)</b>	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
<b>İşsizlik Oranı (%)</b>	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
<b>Tarım dışı işsizlik oranı (%)</b>	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
<b>Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)</b>	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

#### 4.1 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur. (durgunluk-negatif büyüme) gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde 'genişletici para politikası' araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed 'parasal genişleme politikasından' geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile 'tahvil geri alım tutarında' azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz artışına geçiş ise 2015 yılı sonuna doğru beklenmektedir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.

Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.

Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.

Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.

Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.

İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve

uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.

Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.

Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.

Bu küresel etkenler –ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.

Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar –özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki(özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.

2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.

Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.

Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.

Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ararda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.



Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.

Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.

Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.

Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.

Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.

Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.

Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.

Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarında bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.

Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

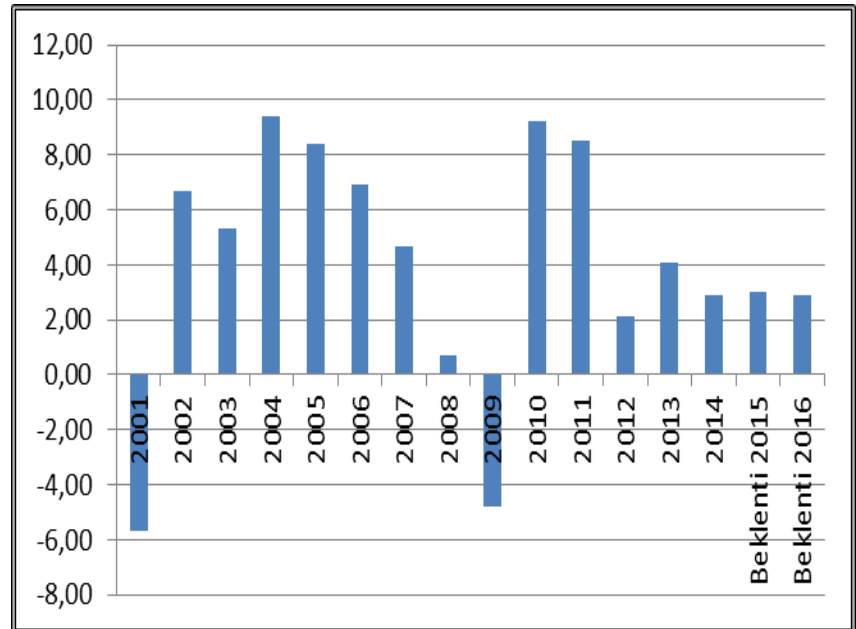
#### 4.2 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
2015	3,00
<b>Beklenti 2016</b>	<b>2,90</b>

Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU

**YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)**



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır

#### **4.3 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye'de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

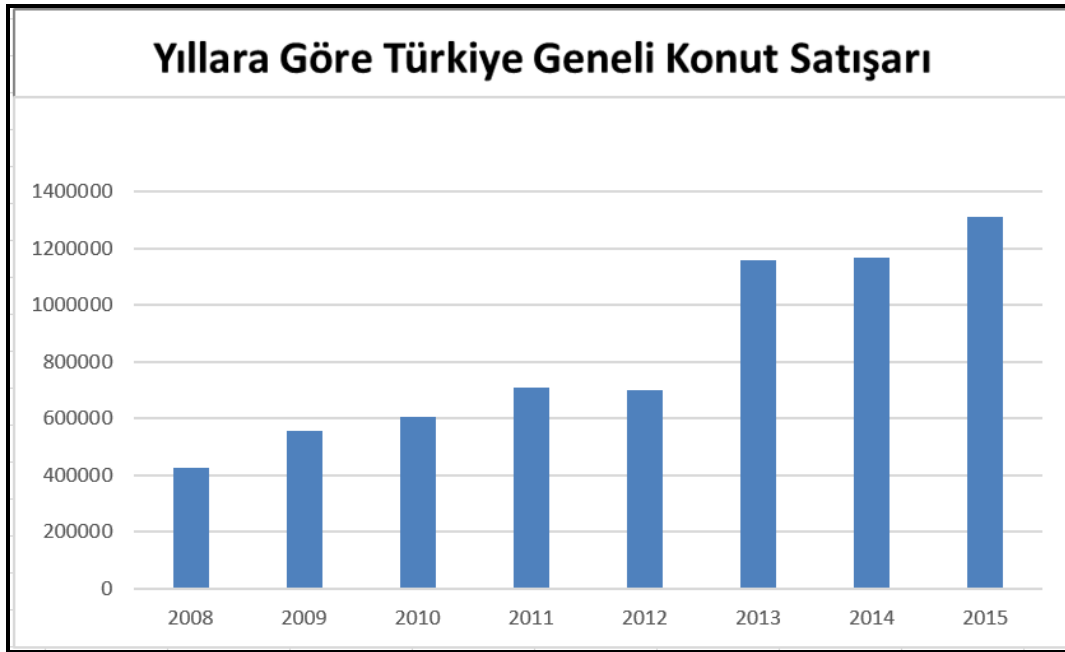
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

#### 4.4 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

2008’in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler ile birlikte talebi arttırmaya çalışmışlardır. 2009 yılının ilk çeyreği ile birlikte hafif bir toparlanma sürecine girilmiştir. 2009 yılının 2. çeyreğinde, hükümetin piyasaya hareket sağlamak için KDV ve tapu harcı oranlarında indirim gitmesi konut satışlarında ciddi bir artış sağlamıştır. Daha sonra geçici düzenlemenin ardından piyasalarında toparlanmaya başlamış, 2010 yılından itibaren konut satışları olağan seyrine yükselmiş olup düşüş gösteren kredi faiz oranları ile konut satışlarında artan bir ivme gözlemlenmiştir.



#### 2008-2015<sup>1</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir(2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskijen konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular

<sup>1</sup> 2013 ve 2014 Yılı Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2015 yılı Kasım ve 2015 Aralık ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2015 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2015 satış rakamları tahmin edilmiştir.

öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamlarının 1.311.002 olacağı tahmin edilmekte olup satışların artarak süreceği düşünülmektedir.

Konut gelişim süreci incelendiğinde, İstanbul'da sanayi ve hizmet sektörünün çok hızlı şekilde gelişmesiyle, hızlı bir nüfus artışının yaşandığı ve beraberinde düzensiz, alt yapı ve sosyal açıdan yeterli olmayan konut alanlarının oluştuğu görülmüştür.

İstanbul'da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58'ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41'ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

1999 yılındaki depremin ardından konutların depreme karşı dayanıklılığı sorgulanmaya başlanmış ve deprem öncesinde yapılmış konutlardan daha dayanıklı ve daha iyi inşaat teknolojisine sahip konutlara geçme yönünde bir talep oluşmaya başlamıştır.

Özellikle 2000'li yıllarla birlikte sosyal donatılar açısından zengin, kapalı site tarzı yaşam alanları gelişmeye başlamıştır. Önce bu tür projeler şehir merkezine en yakın mesafede boş arsalar üzerinde geliştirilmiş, bu alanların tükenmesi ile birlikte kent çeperlerine yayılmıştır.

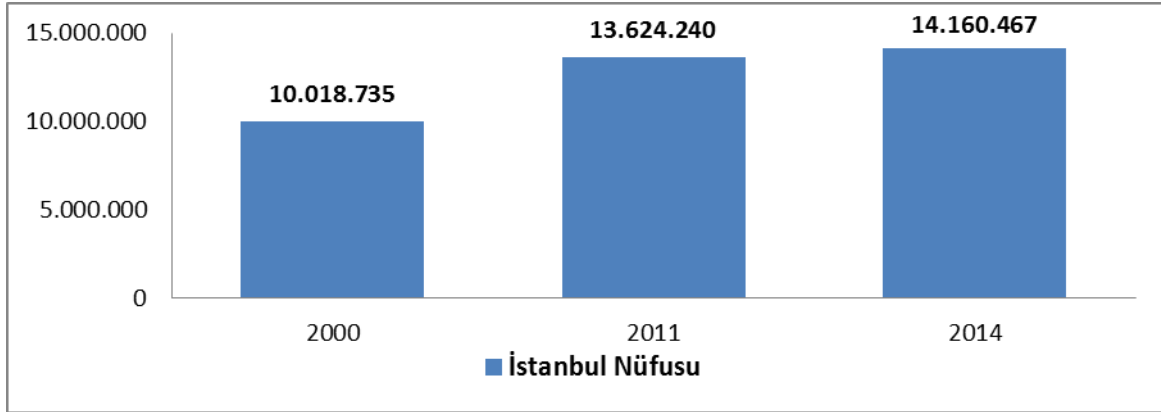
Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul'da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile ilgili yaşanan sıkıntı benzer şekilde Türkiye'nin tamamında yaşanmaktadır. Bu nedenle hükümet tarafından sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

Bu nedenle kent merkezi ve yakın çevresinde kentsel dönüşüme yönelik çalışmalar artmıştır. Önümüzdeki dönemde kent merkezindeki konut alanlarının iyileştirilmesi ile birlikte, kentin çeperlerinden merkeze doğru bir hareketin olacağı düşünülmektedir.

Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 1) Nüfus Artışı ve Göç Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 2) Kentsel Yenileme/Dönüşüm Kaynaklı Konut İhtiyacı
- 3) Deprem Kaynaklı Konut İhtiyacı

İstanbul'da konut stokuna bakıldığında yeni üretilen konutların nüfus artışı kaynaklı konut talebini karşıladığı görülmektedir. Aşağıdaki bu konu ile ilgili veriler incelenmiştir.



**2000-2014 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)**

- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68
- 2012 Yılı İstanbul Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,82
- Nüfus Artış Kaynaklı Konut Talebi: 979.756
- 2000-2011 Yılları Arasında Verilen Ruhsat Verilen Binalardaki Konut Sayısı: 1.084.195

Kentsel dönüşüm ve kentsel yenileme kaynaklı konut ihtiyacının kentsel dönüşüm kanunu ile birlikte daha hızlı bir şekilde karşılanacağı düşünülmektedir. Fakat kentsel dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için imar artışının yapılması gerektiği görülmektedir. Bu durumda ihtiyaç sahiplerinin konutlarının yanı sıra yeni konut üretimi ortaya çıkacaktır. Bu arzın, nüfus artış kaynaklı konut ihtiyacının bu alanlardan karşılanmasına ön ayak olması beklenmektedir. Ayrıca 2013 yılından itibaren yürürlüğe giren KDV düzenlemesi ile kentsel dönüşüm alanlarında inşaat yapılması bu ihtiyacı desteklemektedir

#### **4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi**

##### **4.5.1 İstanbul İli**

İstanbul Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 13,8 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehridir.

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,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.

Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki

bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

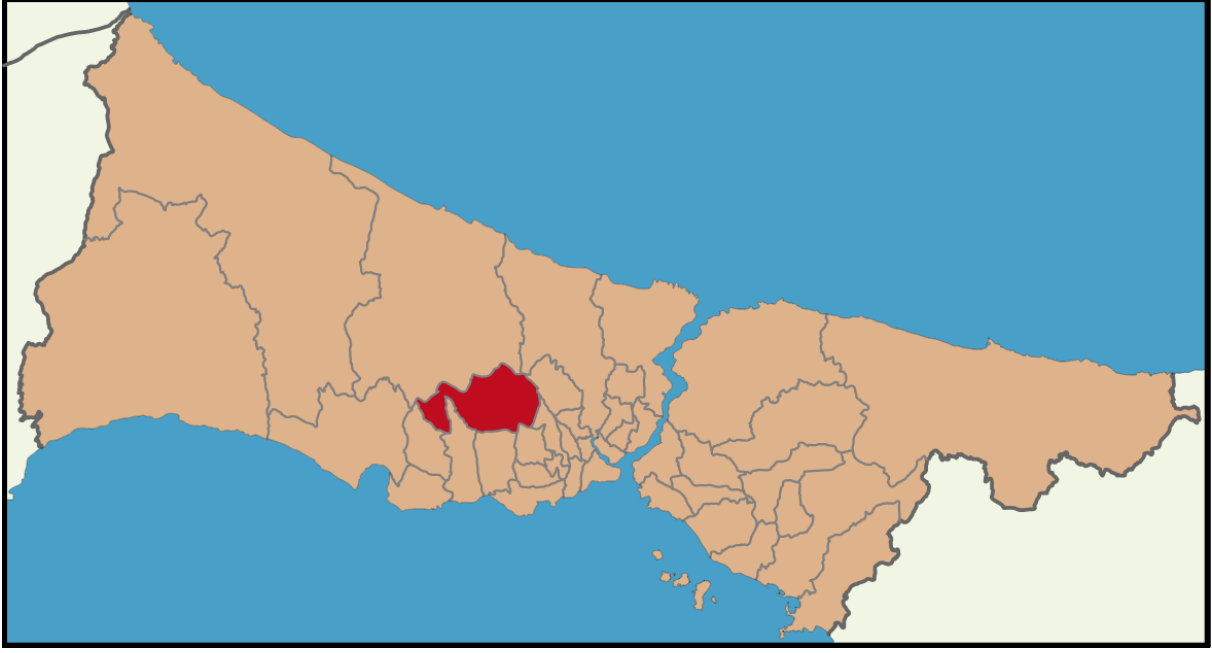
#### **4.5.2 Başakşehir İlçesi**

Denize kıyısı olmayan Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Eyüp, doğuda Sultangazi ve Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar, güneybatıda ise Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir. Yaklaşık 104,33 km<sup>2</sup>'lik bir alanı kaplamaktadır.

Başakşehir 2008 yılında Küçükçekmece ve Esenler ilçelerinden ayrılan mahalleler ve Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleşmesiyle oluşmuş bir ilçedir. Bununla beraber Başakşehir'in nüfusunun 1995 yılında yapılmaya başlanan toplu konutlar ile artmaya başlamıştır. Başakşehir nüfusunun yarıdan fazlası toplu konutlarda ikamet etmektedir. Başakşehir, Bahçeşehir, Onurkent, Kayabaşı toplu konut alanları Başakşehir'in büyüyen ilçe olmasında önemli rol oynamıştır. Buna göre 2009-2014 yıllarına ait Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Nüfus Sayım sonuçlarına bakıldığında her yıl nüfus artışı olduğu görülmektedir. Ayrıca 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi'ne göre nüfusu 342.422 kişidir.

Başakşehir İlçesi'nde sanayi sektörü, ekonomik yapı içinde önemli bir yer tutmaktadır. İstanbul Metropolitan Alanı içerisinde yer alan iki organize sanayi bölgesinden biri olan ve TEM otoyolunun hemen kuzeyinde 700 hektar alan üzerinde kurulan İkitelli Organize Küçük Sanayi Bölgesi, ilçede sanayi sektörünün diğer sektörler içinde büyük bir yüzde ile yer almasını sağlamıştır. Ayrıca, Başakşehir İlçesi sınırları içinde yer alan Kayabaşı Mevkiinde, parsel ölçeğinde faaliyetlerini sürdüren muhtelif sanayi tesisleri bulunmaktadır.





Başakşehir İlçesinde, mevcut durum ve bölgenin gelişme eğilimleri dikkate alındığında, ilçenin kent merkezinin, nispeten boş olan ve toplu konut niteliğinde planlanmış olan Kayabaşı Mevkiinde oluşacağı düşünülebilir. Kayabaşı Mevkiini kapsayan onaylı planlarda ayrılmış olan ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları ve park alanları, konut alanlarının ve diğer aktivitelerin gerektirdiği ölçüler içinde yerel ve çevre yerleşmelere hizmet verecek karakterli olacaktır. Ayrıca, kent bütününe yönelik alışveriş merkezi gibi ticari kullanımlara imkan verilecek bir ticaret yoğunluğu üst ölçekli plan kararları doğrultusunda alanın doğu kesiminde 3. köprü bağlantı yolu kavşağı yakın çevresinde olacaktır. Ticaret alanları, yönetim merkezleri, eğitim tesisi alanları, vb. diğer donatı alanlarının yoğun olduğu ve yüksek yoğunluklu konut alanları ile çevrelenen bu bölge, hemen doğusundaki alanda yapılması düşünülen ve Sağlık Bakanlığınca çalışmaları devam eden üniversite hastanesi ile birlikte Başakşehir ilçesinin merkezi olma niteliğindedir.

## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

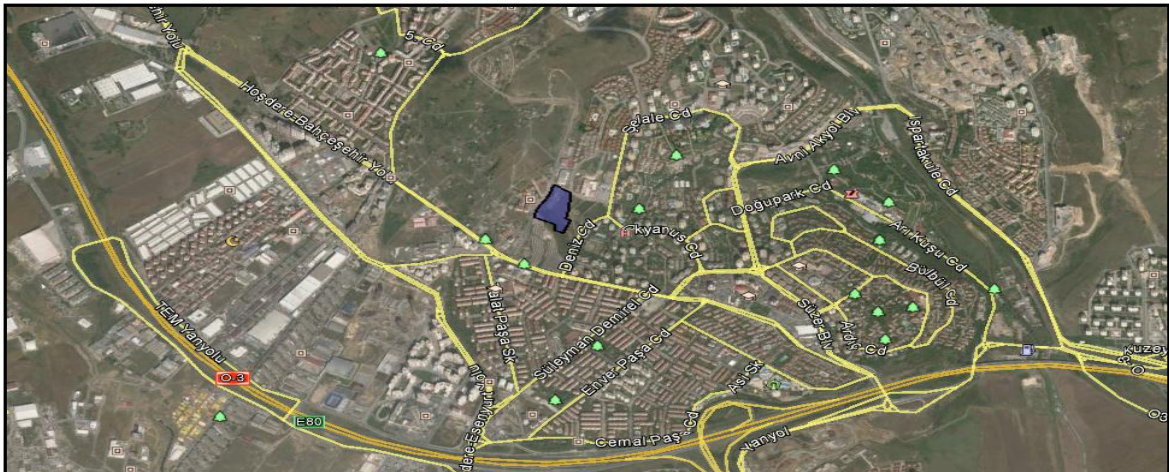
### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 ada, 8 no'lu parselde kayıtlı arsa üzerinde inşaat süren Referans Bahçeşehir projesidir .

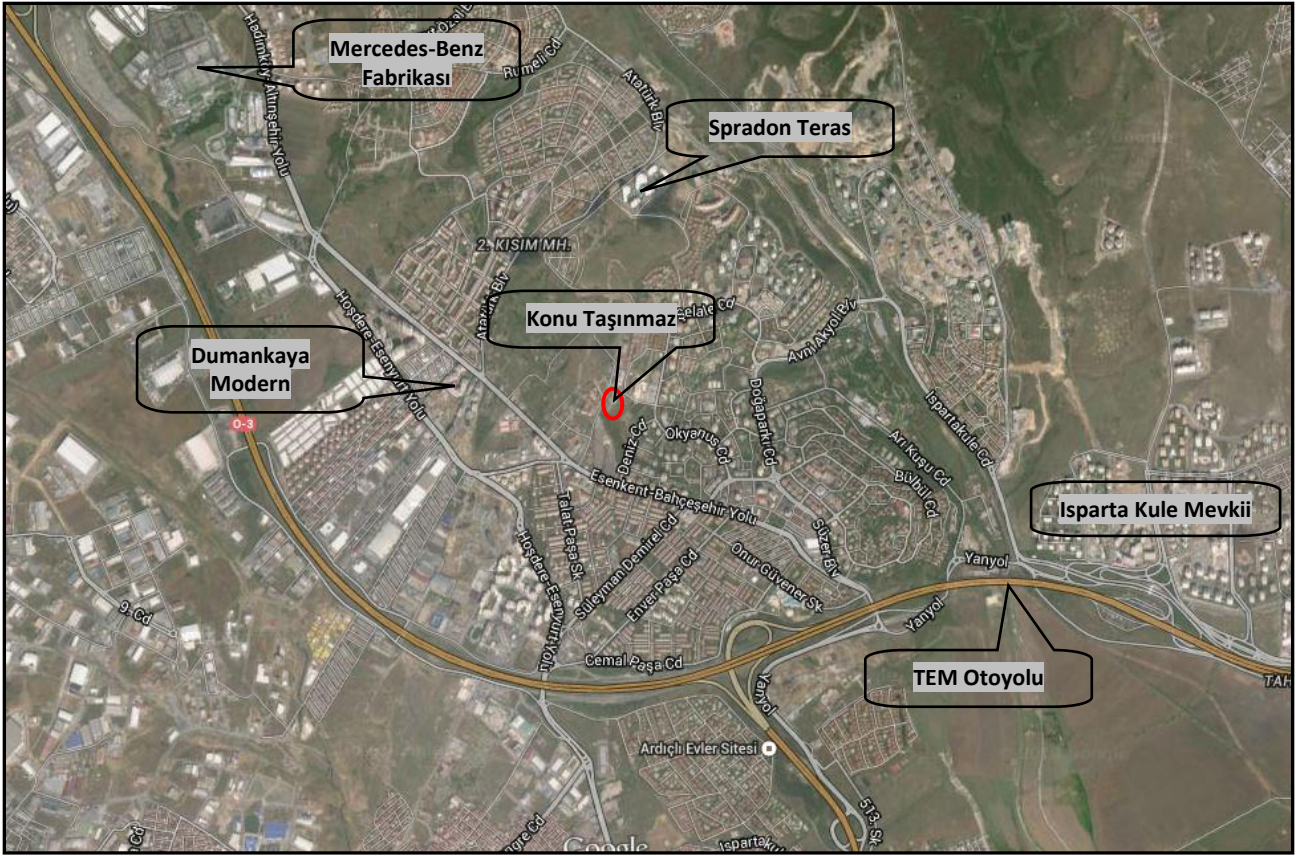
Gayrimenkule ulaşım için, TEM Otoyolu'ndan Mahmutbey istikametine doğru devam edilirken Bahçeşehir kavşağından sağa dönüp yaklaşık 400 metre düz devam edildikten sonra TEM kuzey yan yolu üzerinden yaklaşık 3 km daha devam edilerek, Esenkent-Bahçeşehir Yolu yönüne sapılır. Bu yönde 2 km ilerledikten sonra taşınmazın bulunduğu Pazartürk Caddesi'ne doğru sağa sapılır. Değerleme konusu taşınmaz cadde üzerinde sağ tarafta konumlandırılır.

Konu projenin çevresinde çok sayıda özel eğitim tesisi bulunmaktadır. Projenin cepheli bulunduğu Ebru Sokak'ın karşı bölümünde Bilfen ve İstanbul Akademi kolejleri, sokağın devamında MEF Koleji ve Deniz Caddesi kısmında ise yapımı devam eden Vizyon Koleji ve Esenkent Bahçeşehir Yolu üzerinde Okyanus Koleji vardır.

Taşınmaz TEM Otoyolu'na yaklaşık ~2,5 km, TEM Otoyolu Hadımköy Bağlantısı'na yaklaşık 7 km Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık ~36 km ve Atatürk Havalimanı'na yaklaşık ~22 km mesafede yer almaktadır.



Uydu Görüntüsü



Gayrimenkul Çevresi Uydu Görüntüsü

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Başakşehir
Mahallesi	:	Hoşdere
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	558
Parsel No	:	8
Yüzölçümü	:	25.920,50 m <sup>2</sup>
Maliki	:	Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi ve Turizm Ticaret Anonim Şirketi.
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	22.12.2014
Yevmiye No	:	21086
Cilt No	:	48
Sayfa No	:	4708

### **5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki**

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS portalı ve Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nün 26.04.2016 tarihli tapu kayıt örneğine göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu arsa için son üç yıl içinde;

- 21.11.2013 tarih ve 17316 yevmiye no ile terkin edilen; Haciz: 29.07.2013 tarih ve 11494 yevmiye no ile Başakşehir Belediyesi Mali Hizmetler Müdürlüğü'nün 26.07.2013 tarih ve 13768 sayılı yazısına istinaden.
- 31.01.2013 tarih ve 1545 yevmiye no ile İhtiyati Tedbir (Borç:747.846,38 TL), Bakırköy 13. Asliye Ticaret Mahkemesinin 30.01.2014 tarih ve 2014/30 Esas sayılı yazısı ile terkin edilmiştir.
- Kar Eğitim Kurumları A.Ş. adına kayıtlı iken 22.12.2014 tarih ve 21086 yevmiye no ile Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi ve Ticaret A.Ş. adına satış görmüştür.

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

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamasından dolayı gayrimenkulün tapu kayıtları açısından sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca yoktur.

### **5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 27.04.2016 tarihinde yapılan incelemelere ve rapor ekinde yer alan imar durum belgesine göre taşınmazların bulunduğu ada parselin imar durumu aşağıda verilmiştir:

558 ada 8 parsel 31.07.2013 tasdik tarihli Gölet Alanı ile Pazar Alanına ait Uygulama İmar Planı kapsamında "Konut Alanı" olup; Emsal: 2,00, Hmax: 60 m.'dir. İlgili Plan Notlarında ise;

- 558 ada 8 parsel kısmen özel öğretim ve kısmen konut alanıdır. Konut alanında emsal 2.00, hmax: 60.00 metre olup yapı nizamı serbesttir. Konstrüktif cephe elemanlarında konsol uzunlukları serbesttir. Yüksek yapılarda normal katlarda ihtiyaca bina en tesisat hacimleri veya tesisat kat veya katları yapılabilir. Bodrum-zemin- normal kat yükseklikleri, avan projede belirtilen fonksiyonlara uygun olarak mimari projede belirlenecek olup tüm, tüm kat yükseklikleri serbesttir. Emsal hesabına giren her 100m2 alan içinde en az (1) bir kapalı otopark yapılacaktır.



- Açığa çıkan bodrum katlar iskân edilebilir, iskân edilen bodrum katlar emsale dâhildir.

İbareleri yer almaktadır. İmar durum belgesi ve plan notları rapor ekinde sunulmuştur.



Güncel İmar Durumu

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

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada arsa üzerinde 8 bloktan oluşan konut ve ticari birimlerin olduğu bir proje geliştirilmiş olduğu görülmüştür. Projeye ilişkin detaylar aşağıda gösterilmiştir.

Blok	Proje Onay Tarihi	Ruhsat Tarih ve Numarası	Mesken Adedi	İşyeri Adedi	Mesken Alanı(m2)	İşyeri Alanı(m2)	Ortak Alan(m2)	Toplam Alan(m2)
A	10.03.2016	15.02.2016-0241	133	9	15.407,99	775,75	12.657,56	28.841,30
B	10.03.2016	15.02.2016-0242	8	4	851,74	301,17	2.645,84	3.798,75
C	10.03.2016	15.02.2016-0243	103	9	13.732,37	693,72	12.686,80	27.112,89
D	10.03.2016	15.02.2016-0244	9	4	961,29	290,58	3.198,17	4.450,04
E	10.03.2016	15.02.2016-0245	115	8	15.373,92	707,81	14.230,02	30.311,75
F	10.03.2016	15.02.2016-0246	34	0	4.478,91	-	2.239,54	6.718,45
G	10.03.2016	15.02.2016-0247	49	0	5.344,64	-	4.723,75	10.068,39
H	10.03.2016	15.02.2016-0248	14	0	1.153,73	210,00	3.143,60	4.507,33
<b>TOPLAM</b>			<b>465</b>	<b>34</b>	<b>57.304,59</b>	<b>2.979,03</b>	<b>55.525,28</b>	<b>115.808,90</b>

Ayrıca E blok'a ait 17.03.2016 tarih 0362 No'lu tadilat yapı ruhsatı bulunmakta olup ilk ruhsatta yer alan inşaat alanları, bağımsız bölüm sayılarında bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

Kiptaş ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş./ Biskon Yapı A.Ş ortak girişimi arasında 558 Ada 8 Parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları'nın Arsa Satışı Karşılığı gelir(hâsılat) paylaşımı usulü ile yapılması işine ait sözleşme 08.06.2015 tarihinde imzalanmış olup sözleşme hükümleri aşağıda belirtilmiştir.

İşveren/İdare: Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi Ulaşım İnşaat ve Ticaret A.Ş

Yüklenici: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Biskon Yapı A.Ş ortak girişimi

Sözleşmenin Konusu:

Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Sanayi Ulaşım İnşaat ve Ticaret A.Ş 'nin sahibi bulunduğu İstanbul İli Başakşehir ilçesi Bahçeşehir (Hoşdere) 558 Ada 8 Parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları idarenin uygun göreceği ve onaylayacağı proje uyarınca tüm giderleri yüklenici tarafından karşılanmak üzere, gerekli jeoteknik etüt raporu, plan ve projelerin hazırlanması, ilgili belediye ve idarelerden onaylarının ve türlü ruhsatların alınması ile onaylı projelerine, mahal listesine göre bağımsız bölümler, açık ve kapalı otopark inşaatlarının; ada içi ve dışı her türlü teknik alt yapısı, çevre tanzimi ve peyzajı ile birlikte, sözleşme eki şartnameler doğrultusunda tamamlanarak iskân ruhsatlarının ve kat mülkiyeti tapularının alınması, pazarlanması, satışı, konut/ticaret vb alıcılarına telse ve arsa satışı karşılığı gelir(hâsılat paylaşımı esaslarına göre idare payı toplam gelirinin ödenmesidir.

Sözleşme konusu iş karşılığında elde edilecek gelir aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır.

- a) Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak Satış Toplam Gelir miktarı(STG) 306.666.777.-TL
- b) İdareye ödenecek arsa satışı karşılığı İdare Payı Toplam Gelir miktarı (İPTG) 92.000.000.- TL

Satış Toplam Gelirinin artması durumunda teklif edilecek Artan İPGO, İPGO'nından daha yüksek olacaktır.

Artan Satış Toplam Geliri(STG) üzerinden %30 oranı ile(İPGO) karşılığı tutarı da İdare Payı Gelirine ilave olarak arsa satışı karşılığında idareye verilecektir.

Sözleşme tarihinden sonra emsal artışı nedeniyle toplam satış gelirinde meydana gelebilecek olan artış bedelleri; Sözleşmede yer alan idare payı toplam geliri ödememe planındaki emsal m<sup>2</sup> artış kesinleştiği tarihten sonraki ilk taksit tarihinden itibaren kalan taksitlerin ödeme oranlarının tarih ve oranlarında yansıtılacaktır.(emsal m<sup>2</sup> artışının kesinleştiği tarihten önceki ödeme oranlarının geriye kalan taksitlere dağıtılarak) kalan taksitlerinde ödeme oranlarında yansıtılacaktır.

Sözleşme 51.841 m<sup>2</sup> inşaat alanı emsali esas alınarak akdedilmiş olup inşaat emsalinde değişiklik olması halinde yüklenicinin % 70 i ile idarenin %30 oranındaki paylaşım miktarı göz önüne alınacaktır.

Satış toplam gelirinin 306.666.667 TL yi aşması halinde aşan kısım için paylaşım%30 idare, %70 yüklenici şeklindedir. Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak toplam gelirin(STG) sözleşmede belirtilen bedelin altına düşmesi halinde dahi(emsal alanı değişikliği hariç) Arsa Karşılığı İdare payı Toplam Gelir tutarı(iPTG) ve ödeme tarih miktarları değişmeyecektir.

Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Geliri ruhsat tarihinden başlayarak 90 gün içerisinde peşin tutar olan 9.200.000 TL ödenecektir. Bakiye kalan kısmın ilk ödemesi ruhsat tarihinden itibaren 180. Günde başlamak üzere 90 günlük aralıklarda 9 eşit taksitte ödeyecektir.

Ödeme No	Ruhsat Tarihinden İtibaren Ödeme Günü	İdare Payı Gelirinin Yüzdesi (Taksit Oranları)	Ödenecek İdare Payı Geliri Tutarı (Türk Lirası)
<b>PEŞİNAT</b>	90. Gün	100%	9.200.000 TL
1	180. Gün	100%	9.200.000 TL
2	270. Gün	100%	9.200.000 TL
3	360. Gün	100%	9.200.000 TL
4	450. Gün	100%	9.200.000 TL
5	540. Gün	100%	9.200.000 TL
6	630. Gün	100%	9.200.000 TL
7	720. Gün	100%	9.200.000 TL
8	810. Gün	100%	9.200.000 TL
9	900. Gün	100%	9.200.000 TL
	<b>TOPLAM</b>	<b>100%</b>	<b>92.000.000 TL</b>

Yüklenici, İdarenin uygun göreceği bir bankada ve ya özel finans kuruluşunda idare adına KİPTAŞ Hâsılat Payı Karşılığı Teminat hesabı isminde hesap açacaktır. Bağımsız bölümlerin satışından satış şartlarına uygun olarak elde edilen gelir Türk Lirası hesabında toplanacaktır. Toplam Gelir Tutarı'nın Banka ve/veya Özel Finans Kuruluşunda idare adına açılacak hesapta toplanmasının amacı, projenin finansmanının kolaylıkla takip edilmesi ve Yüklenici Payı Toplam Gelirinin(YPTG) için ilerlemesine paralel olarak serbest bırakılmasıdır.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanan paranın nemalandırılması, yerli veya yabancı para cinsinden değerlendirilmesi yüklenicinin idareye vereceği oran doğrultusunda idare ve yüklenici tarafından ayrı ayrı yapılacaktır. Bu uygulamadan doğacak her türlü gelir aynı şartlar doğrultusunda taraflara aittir. Ancak yüklenici bu uygulama nedeniyle uğrayacağı kayıplardan dolayı herhangi bir hak talep edemez.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak gelir idare ve yüklenicinin sözleşme şartlarına uygun olarak kullanacağı ortak satış toplam gelirdir.(STG) İdare kendi payını bu banka ve/veya özel finans kuruluşlarından hesaba yatan tutarın %30 unu her zaman alma hakkına sahiptir. Yüklenici gelir

payı tutarı(YPG) ödeme dönemlerinde, ait olduğu döneme kadar birikmiş gelirleri idare tarafından serbest bırakılır ve yükleniciye ödenir.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak paranın idare payını ödemeye yetmemesi durumunda, yüklenici ödemeyi başka kaynaklardan yapmayı kabul ve taahhüt etmiştir.

Yüklenici satışların yetersiz olduğunu öne sürerek işi durduramaz. İşe kendi kaynakları ile devam etmek zorundadır.

Taahhüt konusu, işlerin ilerlemesine paralel olarak YPTG aşağıdaki oranlar dâhilinde serbest bırakılacaktır.

Sıra No	Taahhüt Konusu İşlerin İnşaat Seviyesi (Toplam Olarak)	Serbest Bırakılacak Yüklenici Payı Oranları (Toplam Olarak)
1	%0	%15
2	%10	%23
3	%20	%31
4	%30	%39
5	%40	%47
6	%50	%55
7	%60	%64
8	%70	%72
9	%80	%80
10	%90	%90
11	%100	%96
12	Geçici Kabul	%98
13	Kesin Kabul	%100

Bağımsız bölümlerin tamamının satılamaması durumunda, satılamayan bağımsız bölümlerin idarece onaylı satış fiyatları üzerinden Satış Toplam Geliri(STG) hesaplanacaktır.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG)'nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin altında olması durumunda İdare Payı Toplam Geliri(İPTG) değişmeyecektir. Satılamayan bağımsız bölümlerin devri yükleniciye yapılabilir.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG) nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin üstünde olması durumunda, artan miktar tarafların sözleşmede belirtilen Satış Toplam Geliri (STG) den ayrılan gelir oranları (İPGO ve YPGO) na göre tespit edilir.

İşin süresi yer teslimi ve/veya ruhsat tarihinden itibaren 900 gündür. Bakım ve muhafaza süresi geçici kabul ve kesin kabul arasındaki 365 gündür. İşin yapılacağı yer sözleşmenin imza tarihinden başlayarak 10 iş günü içerisinde yüklenicinin yapacağı müracaat üzerine müracaat tarihini izleyen 20 gün içinde yükleniciye teslim edilir. Yüklenici yer teslimi gününden başlayarak 15 gün içinde



işe(şantiye kuruluş hazırlıkları, organizasyonu, mobilizasyonu, projelendirme, iş programı hazırlıkları vb.) başlamak zorundadır.

Söz konusu projenin inşaatı ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi tanzim edilmiş olup sözleşmeye göre; İstanbul İli Başakşehir İlçesi Bahçeşehir(Hoşdere) Mahallesi'nde 25.920,50 m<sup>2</sup> büyüklüğündeki 558 ada 8 No'lu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi yapılacaktır. Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. %99 hisse, Biskon Yapı A.Ş %1 hisse şeklindedir.

KİPTAŞ ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş arasındaki 22.05.2015 tarihli ortak girişim sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

### **5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri**

Yapı ruhsatına göre yapı sahibi KİPTAŞ olup KİPTAŞ'ın sahibi olduğu yapılar yapı denetim kanununa tabi değildir.

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

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre son 3 yıl içerisinde gayrimenkulün imar durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir. Ancak konu mülk 558 Ada 1 parselin ifraz işlemi sonu meydana gelmiş olup, imar adası içerisinde birleşik olarak bulunan imar fonksiyonları ayrıştırılarak her parsel kendi fonksiyonu verilmiştir.

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

Parsel üzerinde geliştirilmiş olan proje ilişkin, gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur.

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

Değerleme konusu taşınmazların imar bilgileri açısından taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Yapısal İnşaat Özellikleri

İnşaat Tarzı	:	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	:	Ayrık
Binanın Kat Adedi (Projesine Göre)	:	A Blok: 7 Bodrum + Zemin +17 Normal Kat B Blok: 5 Bodrum+ Zemin+2 Normal Kat C Blok: 7 Bodrum + Zemin +17 Normal Kat D Blok: 5 Bodrum+ Zemin+3 Normal Kat E Blok: 5 Bodrum + Zemin +18 Normal Kat F Blok: 1 Bodrum+ Zemin+8 Normal Kat G Blok: 1 Bodrum+Zemin+4 Normal Kat H Blok: 2 Bodrum + Zemin +4 Normal Kat
Ekspertiz Konusu Toplam İnşaat Alanı	:	<u>TOPLAM: 115.808,9 m<sup>2</sup></u>
Yaşı	:	Yapımı Devam Ediyor
Tamamlanma Oranı	:	%6
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

### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Taşınmazın inşa edilmekte olduğu parsel, Pazartürk Caddesi ve Ebru Sokağa cepheli konumda bulunmakta olup Pazartürk Caddesine yaklaşık 200 m, Ebru Sokağa ise yaklaşık 80 m. cephesi bulunmaktadır.
- Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir projesinin inşaatı yeni başlamıştır.
- A,B,C,D,E,F,G ve H bloklar olmak üzere 8 blokta, 1+1, 2+1, 3+1, 3,5+1, 4+1, 4,5+1 seçenekleri olan 465 konut ve 34 mağazadan oluşan Referans Bahçeşehir projesinde, açılır kapanır yüzme havuzu ve kapalı yüzme havuzları, spor sahaları, 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 23 araçlık kapalı misafir otopark alanı planlanmıştır.
- Mahallinde yapılan tespitte projede iksa ve hafriyat işlemlerinin başlamış olduğu görülmüştür.
- Değerleme tarihinde projenin tamamlanma oranı %6 olarak hesaplanmış olup tamamlanma tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

## 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

- Parselin cadde ve sokak cepheleri geniştir.
- Bulunduğu bölge konut yoğunluğu açısından olgunlaşmış seviyededir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu ulaşım araçları ile ulaşım kolaydır.
- TEM Otoyoluna yakın konumludur.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Taşınmazın çevresel ve sosyal donatıları tamamlanmış durumdadır.

#### Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Konut yoğunluğunun fazla olmasından dolayı, şehir merkezine ulaşımında yoğun trafik problemi mevcuttur.
- Bitişğinde yer alan Pazartürk'ün kaldırılması sonrası projenin bulunduğu noktadaki ticari hareketlilik önemli oranda düşmüştür.

#### Fırsatlar

- Bölge, yatırımcıların tercih ettiği, konut ve AVM projelerinin olduğu ve bu doğrultuda gelişen bir bölgedir.
- Kaldırılan Pazartürk'ün yerine inşa edilebilecek yeni bir proje bölgeye hareket getirebilecektir.
- Yeni bir şehir kurularak İstanbul'un nüfus yoğunluğunun taşınması planlanan bölgeye ve Kanal İstanbul Projesine oldukça yakın konumludur.

#### Tehditler

- İstanbul'a yapımı planlanan 3. Havalimanı ve inşaatı süren 3. Boğaz Köprüsü ile İstanbul'a kurulması planlanan yeni yerleşim alanları kentin kuzey kesiminde yer aldığından, gelecekte gelişimin İstanbul'un kuzeyinde daha hızlı olabileceği değerlendirilmektedir.

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

Bahçeşehir'in içerisinde benzer özelliklere sahip kat karşılığı boş arsa olmayıp İspartakule mevkiinde kat karşılığı projelerin genellikle %45 arsa sahibi, %55 müteahhit olarak gerçekleştiği görülmektedir.

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

Halen KİPTAŞ mülkiyetinde yer alan varlığın "gayrimenkule bağlı hak/proje" olması göz önünde bulundurularak, projenin tamamlanma oranı de dikkate alınarak mevcut durumunu gösteren değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, maliyetler, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi de dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla "İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi" gerçekleştirilerek gayrimenkule bağlı hak ve faydaların" değeri belirlenmiştir.

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda değerlendirme konusu parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkulün geliştirici karını da içeren mevcut durum değerine ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerini gösteren proje ortaklığının değerine ulaşılmıştır.

#### **6.4.1 Emsal Yaklaşımı**

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda ve yapılan görüşmelerde rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelikte yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsa emsalleri araştırılmıştır.

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

Taşınmazların mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmazın arsası ile benzer konum, büyüklük imar fonksiyonu ve yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş ve satışta olan arsa emsalleri araştırılmıştır. Ulaşılan veriler aşağıda tablo halinde gösterilmiştir.

No	Büyükük(m <sup>2</sup> )	Emsal	Konum	İstenen Bedel (USD)	Birim Metrekare Satış Değeri (USD)	İnşaat Alanı Başına Düşen Birim m <sup>2</sup> Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	Kaynak
1	28000	1	Konu mülkün yaklaşık 1,5 km kuzeybatısında Hoşdere Bahçeşehir yolu üzeri	28.000.000	1.000	1.000	Remax Delta (212) 858 02 02
2	9000	2,5	Esenkent Bahçeşehir Yolu üzeri(Esenyurt Tarafı)	14.000.000	1.556	622	Realty World Ekip (212) 669 54 34
3	4500	2	Göl Panorama Evleri yakını	6.500.000	1.444	722	Realty World Valör (212) 873 26 27
4	14600	1,5	İspartakule Bizimevler yakını	14600000	1.000	667	Prestige Park (212) 596 39 40
5	24600	1,5	İspartakule Bizimevler yakını	30.000.000	1.220	813	Alf Allianza Gayrimenkul (212) 663 77 55

\*Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

EMSA DEĞERLENDİRME TABLOSU										
558 Ada 8 Parsel										
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan m <sup>2</sup>	28.000	m <sup>2</sup>	9.000	m <sup>2</sup>	4.500	m <sup>2</sup>	14.600	m <sup>2</sup>	24.600	m <sup>2</sup>
İstenen Fiyat USD	28.000.000		14.000.000		6.500.000		14.600.000		30.000.000	
Pazarlıklı Fiyat USD	25.000.000		13.500.000		5.750.000		13.500.000		27.000.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		-20%		-20%		-25%		-20%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	0%		10%		15%		5%		0%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	-75%		15%		0%		-15%		-15%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1.563	USD/m <sup>2</sup>	1.425	USD/m <sup>2</sup>	1.342	USD/m <sup>2</sup>	1.248	USD/m <sup>2</sup>	1.482	USD/m <sup>2</sup>
Emsal Ortalaması(USD)	1.412									

Bölgede yapılan araştırmalar sonucunda, Bahçeşehir 2. Kısım içerisinde izin verilen yapı yoğunluğunun genelde kısıtlı olması ve arsaların villa tarzı konut inşa edilecek şekilde düşük yoğunluklu imara sahip olması nedeniyle yakın çevrede konu mülk ile benzer imar durumuna sahip çok fazla boş arsa kalmadığı görülmüştür. Bu açıdan sahip olduğu imar koşullarına göre, söz konusu taşınmazın bölgede birebir emsali olabilecek arsa bulunmamaktadır. Yapılan görüşmeler, çevre araştırmalarına göre ve konu taşınmazın konumu imar durumu, yüzölçümü, geometrik ve topografik yapısı da göz önünde bulundurularak arsa m<sup>2</sup> birim değerinin 1.412 USD (~4.130 TL) olabileceği kanaatine varılmıştır.

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Arsa üzerinde inşa edilmekte olan yapının projelerin hazırlanması ve onayı ile değerlendirme gününe kadarki çalışmalar sonucu inşaat ilerleme seviyesi %6 olarak hesaplanmıştır. Buna göre maliyet hesaplaması aşağıda gösterilmiştir.

**MALİYET HESAPLARI (558 Ada 8 Parsel)**

<b>Arsa Alanı, m<sup>2</sup></b>	<b>25.920,50</b>
<b>Konut</b>	<b>57.305</b>
<b>Ticaret</b>	<b>2.769</b>
<b>Ortak Alanlar</b>	<b>30.979</b>
<b>Sığınak ve Otopark</b>	<b>24.331</b>
<b>Toplam İnşaat Alanı</b>	<b>115.809</b>
<b>Ortalama Brüt Konut Alanı</b>	<b>151</b>
<b>Ünite Sayısı (Konut)</b>	<b>465</b>
<b>Ticari Ünite Sayısı</b>	<b>34</b>
<b>Peyzaj + Açık Otopark Alanı</b>	<b>9.454</b>

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m <sup>2</sup>	TL/m <sup>2</sup>	TL
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
<b>Konut</b>	57.305	1.250	71.630.738
Ticari	2.769,0	1000	2.769.030
Ortak Alanlar(Sosyal Alanlar ve Diğer Alanlar)	31.404	700	21.982.800
<b>Sığınak ve Otopark</b>	24.331	550	13.381.869
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL</b>			<b>109.764.436</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	9.454	50	472.707
Altyapı Maliyeti	25.921	50	1.296.025
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			<b>1.768.732</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL</b>			<b>111.533.168</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		2.788.329
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		3.345.995
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		1.115.332
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		2.230.663
Teslim	2,0%		2.230.663
Rezerv	2,0%		2.230.663
Müteahhit Ücreti	7,0%		7.807.322
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL</b>			<b>21.748.968</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL</b>			<b>133.282.136</b>
<b>GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL</b>			<b>1.151</b>
<b>İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre(%6) Toplam Geliştirme Maliyeti(TL)</b>			<b>7.997.000</b>
<b>ARSA DEĞERİ (TL)</b>			<b>107.051.665</b>
<b>İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre TOPLAM ARSA+BİNA DEĞERİ(TL)</b>			<b>115.048.665</b>

#### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parselin ve değerlendirme konusu mülke dayalı hakkın değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Konu mülkün yer aldığı bölgeye yakın konumdaki projelerdeki birim metrekare konut satış fiyatları şöyledir:

### Konut Emsalleri

Proje Adı	Konum	Geliştirici	Ortalama Birim Metrekare Fiyatı (TL) (KDV Hariç)
SKY Bahçeşehir	Bahçeşehir	Sinan Gayrimenkul	3.000
Bahçeşehir Konakları	Bahçeşehir	MFA İnşaat	5.000
Vaditepe Bahçeşehir 3.Etap	Bahçeşehir	KİPTAŞ	3.500
Bahçecity's	Bahçeşehir	Osten İnşaat	4.000
Bahçeşehir Atmaca	Bahçeşehir	Atmaca Grup	5.000

Genellikle prestij konut ve ofis projelerinin bulunduğu bir bölge yer alan emsal projelerden elde edilen konut emsal düzeltme tablosuna göre güncel birim m<sup>2</sup> değeri 4.000.-TL/m<sup>2</sup> olarak takdir edilmiştir.

#### KONUT EMSAL DÜZENLEME TABLOSU

	Referans Bahçeşehir									
	Sky Bahçeşehir		Bahçeşehir Konakları		Vaditepe		Bahçecity's		Bahçeşehir Atmaca	
Ortalama İstenen Fiyat TL	3.000		5.000		3.500		4.000		5.000	
Ortalama Pazarlıklı Fiyat* TL	2.700		4.250		3.150		3.600		4.250	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-10%		15%		0%		-15%		10%	
Alan Düzeltmesi (+-%)	0%		-10%		-20%		-25%		-10%	
Proje Özelliklerinden Kaynaklanan Düzeltme (+-%)	0%		0%		0%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	2957	TL/m <sup>2</sup>	4038	TL/m <sup>2</sup>	3764	TL/m <sup>2</sup>	5011	TL/m <sup>2</sup>	4229	TL/m <sup>2</sup>
Emsal Ortalaması	4.000									



## Dükkan-Mağaza Emsalleri

SATILIK DÜKKAN EMSAL LİSTESİ					
EMSAL	Yeri	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak
1	Bahçeşehir Hillpark	135	2.000.000 TL	14.815 TL	Halis Özgen Emlak 0212 669 93 93
2	Bahçeşehir N Tepe	225	2.250.000 TL	10.000 TL	City Gayrimenkul 0212 605 04 68
3	Hillpark	135	2.000.000 TL	14.815 TL	Halis Özgen Emlak 0212 669 93 93
4	Akkoza AVM	250	4.750.000 TL	19.000 TL	Realty World Koza Park 0212 803 13 00
5	Akbatı AVM	128	1.400.000 TL	10.938 TL	Acro Yatırım 0212 669 59 54

- Satışta olan mağazaların satış fiyatları üzerindeki KDV oranları, muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

MAĞAZA EMSAL DÜZENLEME TABLOSU

	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan m <sup>2</sup>	135	m <sup>2</sup>	m <sup>2</sup>		135	m <sup>2</sup>	250	m <sup>2</sup>	128	m <sup>2</sup>
İstenen Fiyat TL	2.000.000		2.250.000		2.000.000		4.750.000		1.400.000	
Pazarlık Fiyat* TL	1.500.000		1.750.000		1.500.000		4.250.000		1.000.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	20%		25%		25%		25%		25%	
Alan Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%		10%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	8944	TL/m <sup>2</sup>	TL/m <sup>2</sup>		8333	TL/m <sup>2</sup>	11059	TL/m <sup>2</sup>	5859	TL/m <sup>2</sup>
Emsal Ortalaması	8.000									

Mağaza emsal düzeltme tablosuna göre projedeki mağazaların 8.000 TL/m<sup>2</sup> değerden satılabileceği değerlendirilmiştir.

### Varsayımlar

- Arsa sahibi ile Kiler GYO arasında imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi ve Kiler GYO ile Biskon Yapı arsasında imzalanmış sözleşme de dikkate alınarak sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir adı verilmiş bir proje geliştirilmiş olup projeye ilişkin onaylı proje ve yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Onaylı yapı ruhsatlarına göre projedeki alanların dağılımı aşağıdaki gibi olup proje varsayımlarında ruhsatta belirtilen alanlar göz önünde bulundurulmuştur.

Blok	Proje Onay Tarihi	Ruhsat Tarih ve Numarası	Mesken Adedi	İşyeri Adedi	Mesken Alanı(m2)	İşyeri Alanı(m2)	Ortak Alan(m2)	Toplam Alan(m2)
A	10.03.2016	15.02.2016-0241	133	9	15.407,99	775,75	12.657,56	28.841,30
B	10.03.2016	15.02.2016-0242	8	4	851,74	301,17	2.645,84	3.798,75
C	10.03.2016	15.02.2016-0243	103	9	13.732,37	693,72	12.686,80	27.112,89
D	10.03.2016	15.02.2016-0244	9	4	961,29	290,58	3.198,17	4.450,04
E	10.03.2016	15.02.2016-0245	115	8	15.373,92	707,81	14.230,02	30.311,75
F	10.03.2016	15.02.2016-0246	34	0	4.478,91	-	2.239,54	6.718,45
G	10.03.2016	15.02.2016-0247	49	0	5.344,64	-	4.723,75	10.068,39
H	10.03.2016	15.02.2016-0248	14	0	1.153,73	-	3.353,60	4.507,33
<b>TOPLAM</b>			<b>465</b>	<b>34</b>	<b>57.304,59</b>	<b>2.769,03</b>	<b>55.525,28</b>	<b>115.808,90</b>

Müşteriden elde edilen bilgiye göre projede, satışa esas brüt alanlar aşağıdaki gibidir.

Satışa Esas Brüt Alan	
Konut	İşyeri
73.297,00	2.769

- Çalışmalar sırasında Türk Lirası kullanılmıştır
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %3'ü olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Konut satış fiyatı artışının ilk yıl %10 ikinci yıl %8 üçüncü yıl %6 olacağı mağaza fiyat artışının ise %8 ikinci yıl %8 üçüncü yıl %6 olacağı varsayılmıştır.
- Hâsılat paylaşımının hâsılat paylaşım sözleşmesine uygun olarak yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki inşaatın 30.12.2018 itibariyle tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki mağaza ve konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın kaliteli malzeme ve işçilik özellikleri ile inşa edileceği varsayılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı Türk tahvili oranı olan %9,10 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getiremememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016'da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada risk primi % 3,90 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancısıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı için % 13 olarak belirlenmiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü hesaba katılarak çok daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.

## Mevcut Tamamlanma Oranına Göre Nakit Akışı

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (558 Ada 8 Parsel)						
Satılabilir Alan	76.075					
Konut Satılabilir Alan(m2)	73.306					
Daire Sayısı	465					
Daire Birim Satış Değeri, TL/m <sup>2</sup>	4.000					
Ortalama Daire Büyüklüğü(m2)	151					
Ticari Satılabilir Alan	2.769					
Dükkan Sayısı	34					
Ticari Alan Birim Satış Değeri, TL/m <sup>2</sup>	8.000					
Arsa Alanı(m2)	25.921					
Arsa Sahibi Payı	30,0%					
		0,00	0,5	1,5	2,5	3,5
	<b>TOPLAM</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>4</b>
<b>Daire Satış Gelirleri</b>						
Ünite Satış Değeri (TL)			604.000	664.400	717.552	760.605
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	4.415		4.000	4.400	4.752	5.037
Fiyat Artışı				10,0%	8,0%	6,0%
Satış Hızı	%100,0		35%	25,0%	35,0%	5,0%
Satış Adedi	485		170	121	170	24
Satılan Metrekare	73.306		25.657	18.327	25.657	3.665
<b>Toplam Satış Gelirleri (TL)</b>	<b>323.650.095</b>		<b>102.628.400</b>	<b>80.636.600</b>	<b>121.922.539</b>	<b>18.462.556</b>
<b>Ticari Satış Gelirleri</b>						
Ünite Satış Değeri (TL)			2.215.200	1.304.640	1.409.011	1.493.552
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	9.103		8.000	8.640	9.331	9.891
Fiyat Artışı				8,0%	8,0%	6,0%
Satış Hızı	%100,0		10%	30,0%	40,0%	20,0%
Satış Adedi	34		3	10	14	7
Satılan Metrekare	2.769		277	831	1.108	554
<b>Toplam Satış Gelirleri (TL)</b>	<b>25.205.361</b>		<b>2.215.200</b>	<b>7.177.248</b>	<b>10.335.237</b>	<b>5.477.676</b>
<b>Toplam Satış Gelirleri (Konut+Ticaret)(TL)</b>	<b>348.855.456</b>		<b>104.843.600</b>	<b>87.813.848</b>	<b>132.257.776</b>	<b>23.940.232</b>
Arsa Sahibi Payı(TL)	92.000.000	9.200.000	36.800.000	27.600.000	18.400.000	
<b>Kümülatif Ciro</b>		<b>0</b>	<b>104.843.600</b>	<b>192.657.448</b>	<b>324.915.224</b>	<b>348.855.456</b>
Kalan Bakiye Hesabına Göre Ekstra Gelir (%30)		0	0	0	5.674.567	7.182.069
<b>Yüklenici Gelir (TL)</b>	<b>243.998.819</b>	<b>-9.200.000</b>	<b>68.043.600</b>	<b>60.213.848</b>	<b>108.183.209</b>	<b>16.758.162</b>
<b>Arsa Sahibi Toplam Pay (TL)</b>	<b>104.856.637</b>	<b>9.200.000</b>	<b>36.800.000</b>	<b>27.600.000</b>	<b>24.074.567</b>	<b>7.182.069</b>
<b>Geliştirici Toplam Pay (TL)</b>	<b>243.998.819</b>	<b>-9.200.000</b>	<b>68.043.600</b>	<b>60.213.848</b>	<b>108.183.209</b>	<b>16.758.162</b>
<b>Giderler</b>						
Satış - Pazarlama (TL)	%3,0		3.145.308	2.634.415	3.967.733	718.207
Geliştirme Maliyeti Yüzdesel Dağılım	100,0%	0,0%	30%	45%	25%	
Geliştirme Maliyeti (TL)	125.285.136		37.585.541	56.378.311	31.321.284	
<b>Pazarlama Giderleri Dahil Toplam Maliyet (TL)</b>	<b>135.750.799</b>	<b>0</b>	<b>40.730.849</b>	<b>59.012.727</b>	<b>35.289.017</b>	<b>718.207</b>
<b>Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider (TL)</b>	<b>108.248.020</b>	<b>-9.200.000</b>	<b>27.312.751</b>	<b>1.201.121</b>	<b>72.894.192</b>	<b>16.039.955</b>
<b>Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider-BD (TL)</b>	<b>81.653.908</b>	<b>-9.200.000</b>	<b>25.693.675</b>	<b>999.929</b>	<b>53.702.786</b>	<b>10.457.517</b>
<b>Proje Nakit Akışları (TL)</b>	<b>213.104.656</b>	<b>-</b>	<b>64.112.751</b>	<b>28.801.121</b>	<b>96.968.759</b>	<b>23.222.025</b>
<b>Proje Nakit Akışları BD (TL)</b>	<b>170.868.079</b>	<b>0</b>	<b>60.312.203</b>	<b>23.976.828</b>	<b>71.439.060</b>	<b>15.139.988</b>
<b>Arsa Sahibi Toplam Pay-BD (TL)</b>	<b>89.214.171</b>	<b>9.200.000</b>	<b>34.618.528</b>	<b>22.976.899</b>	<b>17.736.274</b>	<b>4.682.471</b>
<b>Kiler GYO Toplam Pay-BD (TL)</b>	<b>80.837.369</b>	<b>-</b>	<b>9.108.000</b>	<b>25.436.738</b>	<b>989.930</b>	<b>53.165.758</b>
<b>Biskon Yapı Toplam Pay-BD (TL)</b>	<b>816.539</b>	<b>-</b>	<b>92.000</b>	<b>256.937</b>	<b>9.999</b>	<b>537.028</b>

558 Ada 8 Parsel Proje Değeri	558 Ada 8 Parsel Proje Değeri (USD)	558 Ada 8 Parsel Proje Değeri (TL)
KDV Hariç	58.418.000	170.868.000
KDV Dâhil	68.933.000	201.624.000

	Biskon Yapının Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Biskon Yapının Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	279.000	817.000
KDV Dâhil	329.000	964.000

	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı TL)
KDV Hariç	27.638.000	80.837.000
KDV Dâhil	32.613.000	95.388.000

Hesaplamalar sonrasında arsanın net bugünkü değer toplamı 89.214.000 TL, KİLER GYO A.Ş.net bugünkü değer toplamı 80.837.000 TL ve projenin toplam net bugünkü değeri 170.868.000 TL olmaktadır.

#### 6.4.4 Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Arsa üzerinde inşaat devam ettiğinden kira değeri analizi yapılmamıştır.

#### 6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Üzerinde proje geliştirilen arsanın proje geliştirme yöntemine göre yıllara yaygın elde edeceği değeri 89.214.000 TL emsal karşılaştırma yöntemine göre ise 107.052.000 TL olarak hesaplanmıştır. Nihai arsa değerinin belirlenmesinde her iki yöntem ile hesaplanan değerlerin ortalaması alınmış, arsa değeri 98.133.000 TL olarak takdir edilmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin net bugünkü değeri ise 170.868.000 TL olarak belirlenmiştir.

#### 6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz bulunduğu konum, çevresinin gelişimi ve imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine inşa edilmekte olan mevcut projenin en etkin verimli kullanımı sağlayacağı düşünülmektedir.

#### 6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Projenin müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

## **7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**

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

Halen KİPTAŞ mülkiyetinde yer alan varlığın “gayrimenkule bağlı hak/proje” olması göz önünde bulundurularak, projenin tamamlanma oranı de dikkate alınarak mevcut durumunu gösteren değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, maliyetler, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin arsa satışı karşılığı hasılat paylaşımı sözleşmesi de dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla “İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” gerçekleştirilerek gayrimenkule bağlı hak ve faydaların” değeri belirlenmiştir

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki satılık dükkân/mağaza ve konut emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerine ulaşılmıştır.

### **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**

558 Ada 5 parselde kayıtlı arsa ile ilgili olarak şirketimiz tarafından 21.05.2015 tarihinde 2015-018-GYO-004 No’lu değerlendirme raporu düzenlenmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazın arsa karşılığı hâsılat paylaşımı sözleşmesine göre “Gayrimenkule Dayalı Hak” olarak Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmamaktadır.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazın değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

#### 10.05.2016 Tarihi İtibariyle

	Kiler GYO Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri (TL)	Kiler GYO Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri (USD)
KDV Hariç	80.837.000	27.638.000
KDV Dâhil	82.834.000	28.321.000

	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkul Projesinin Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	170.868.000	58.418.000
KDV Dâhil	173.380.000	59.861.000

	Arsa Değeri (TL)	Arsa Değeri (USD)
KDV HARIÇ	98.133.000	33.551.000
KDV DÂHİL	115.797.000	39.590.000

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. Rapor içeriğinde 06.05.2016 tarihli T.C.M.B. Döviz Satış Kuru 1,-USD = 2,9249 TL olarak kabul edilmiştir.
3. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
4. Projede yer alan konutların bir kısmı %1 KDV, bir kısmı ise %18 KDV dilimine girmektedir. Ticari mülklerin ise tamamı %18 KDV dilimine girmiş olup projedeki KDV dilimlerinin ağırlıklı ortalaması alınarak gayrimenkule dayalı hak ve faydaların KDV dâhil değeri hesaplanmıştır.

Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı


SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No:400177



## **EKLER**

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneđi
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Arsa Satışı Karşlığı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi
5. Kiler GYO-Biskon Yapı Ortak Girişim Sözleşmesi
6. Vaziyet Planı
7. Yapı Ruhsatları
8. Tamamlanma Tablosu
9. Fotoğraflar
10. Özgeçmişler
11. SPK Lisans Belgeleri