

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ – BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ
481, 483, 484 ve 485 ADA 1 PARSELLER
YAKUPLU KÖYÜ ARSALARI
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: 2016-018-GYO-007

Değer Tarihi: 30.12.2016

Rapor Tarihi: 06.01.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	06.01.2017
Rapor No	:	2016-018-GYO-007
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, Çukurbosna Mevkii, 481 Ada, 1 parsel; Bitlitepe Mevkii, 483 ada, 1 parsel; Çukurbosna Yolu Mevkii, 484 ada, 1 parsel ve Çukurbosna Yolu Mevkii, 485 ada, 1 parsel olarak belirtilen "Tarla" nitelikli gayrimenkuller
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Arsa Alanı	:	481 Ada 1 Parsel: 15.481,80 m ² 483 Ada 1 Parsel: 5.713,27 m ² 484 Ada 1 Parsel: 4.463,97 m ² 485 Ada 1 Parsel : 11.247,98 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulun Kapalı Alanı	:	Değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde yapı bulunmamaktadır.
Değerleme Konusu Gayrimenkulun İmar Durumu	:	481 Ada 1 Parsel: Konut Alanı ve İmar Yolu 483 Ada 1 Parsel: Konut Alanı, Park Alanı ve İmar Yolu 484 Ada 1 Parsel: Sağlık Tesis Alanı 485 Ada 1 Parsel : Sağlık Tesis Alanı, Park Alanı, Dini Tesis Alanı, Konut Alanı

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	84.950.000	100.240.000
KDV Dahil	24.420.000	28.820.000

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3.4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Özgür ÇAKICI
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN

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 dolayısıyla 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 değerler 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 değerlerin 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 kadarıyla herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1 RAPOR BİLGİLERİ	8
1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3 Değerleme Tarihi	8
1.4 Dayanak Sözleşmesi	8
1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	10
3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	10
3.2 Maliyet Yaklaşımı.....	10
3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	12
4.2 Küresel Ekonomik Görünüm.....	14
4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	20
4.5 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	23
4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	28
4.6.1 İstanbul İli	28
4.6.2 Beylikdüzü İlçesi	29
4.6.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası	30

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	31
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	31
5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	33
5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	33
5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	34
5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	34
5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	34
5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	37
5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	37
5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	37
5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	37
5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	37
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	37
5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	37
5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	37
6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	39
6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	39
6.2 Swot Analizi	39
6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları	40
6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	40



6.4.1	Emsal Yaklaşımı	40
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	43
6.4.3	Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı	43
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	54
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	54
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	54
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	54
7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....		55
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması.....	55
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	55
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	55
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.....	56
8 SONUÇ.....		57
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	57
8.2	Nihai Değer Takdiri	57
9 EKLER.....		57



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2017

Rapor Numarası : 2016-018-GYO-007

Raporun Türü : İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 481 Ada, 1 parsel; 483 ada, 1 parsel; 484 ada, 1 parsel ve 485 ada, 1 parsel olarak kayıtlı, "Tarla" niteliğindeki gayrimenkullerin 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 Özgür ÇAKICI

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 06.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.02.2016 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 Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı 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 çalışma İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 481 Ada, 1 parsel; 483 ada, 1 parsel; 484 ada, 1 parsel ve 485 ada, 1 parsel olarak kayıtlı, "Tarla" niteliğindeki gayrimenkullerin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

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 metottur.

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.

Yaklaşımda 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

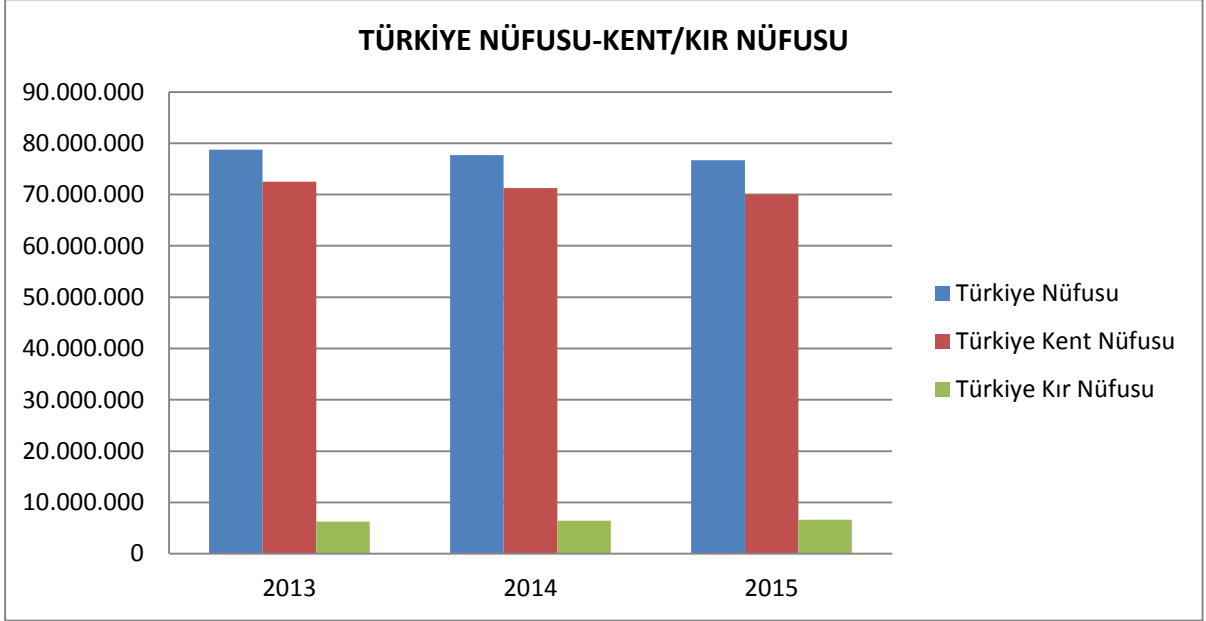
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

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 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

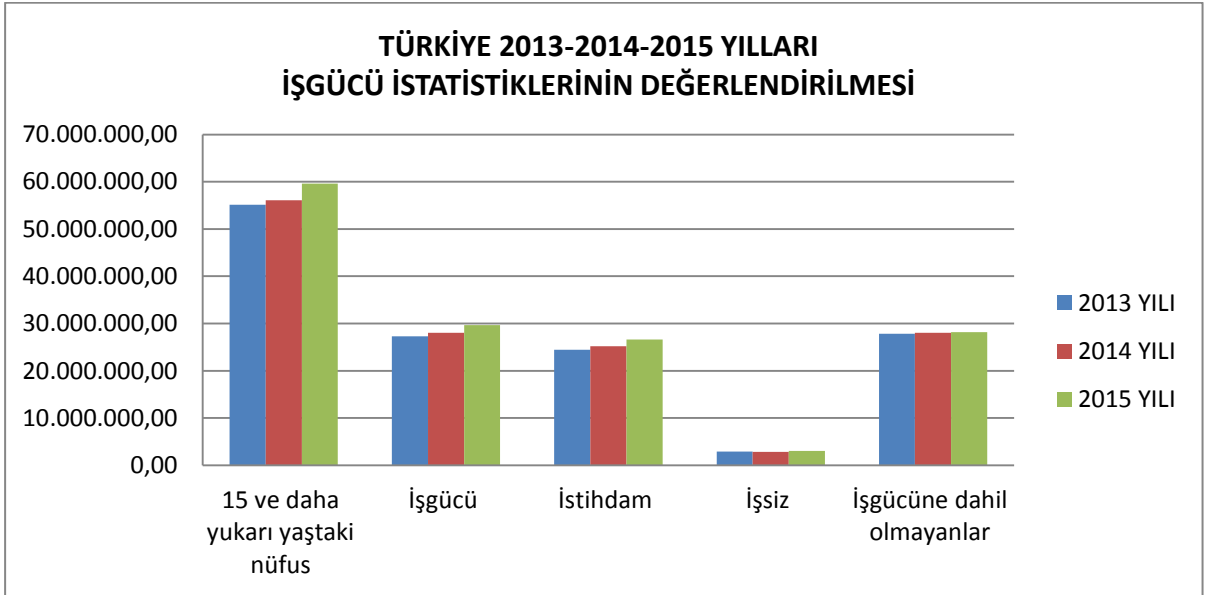
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye genel nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

4.2 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.

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.

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.

Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

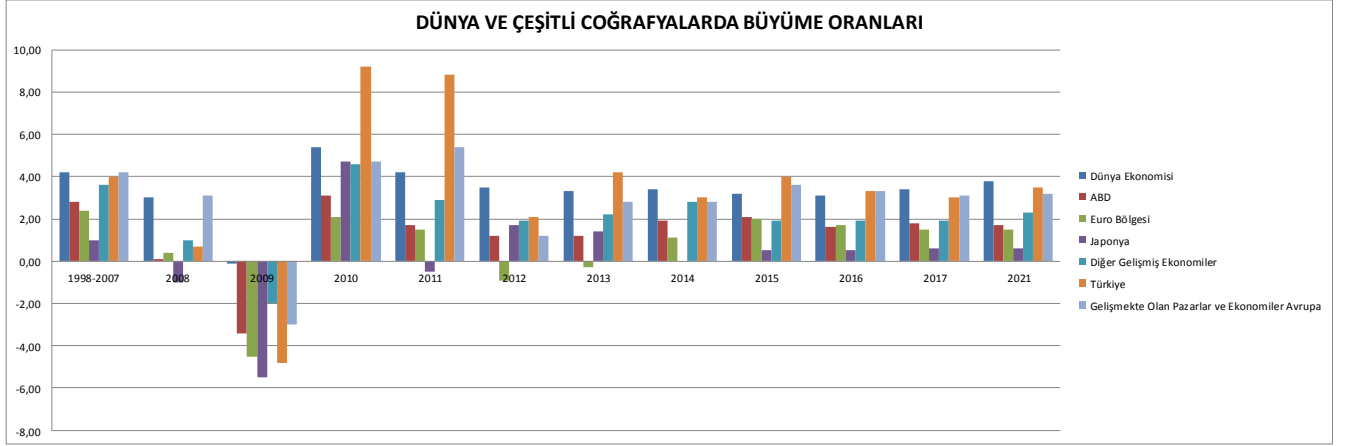
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007 Yılları	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2008 Yılı	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2009 Yılı	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2010 Yılı	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2011 Yılı	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2012 Yılı	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2013 Yılı	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2014 Yılı	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2015 Yılı	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2016 Yılı	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2017 Yılı	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2021 Yılı	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu”ndan derlenmiştir.

ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki temel öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda “Brexit Rferandumundan çıkan ayrılık kararına piyasaların tepkisi şaşırtıcı şekilde yumuşak olmuştur. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.

- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı, gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikalar, pek çok gelişmekte olan ülke pazarını mücadele etmek ile karşı karşıyadır.
- ✓ Endişe verici beklentiler, gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir. Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir), Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Brexit oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek büyümenin % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de ekonomik yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmaktadır. Emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmalarının ve iç çekişmelerin sonuçları politik anlaşmazlıklar ve jeopolitik gerginlikler olarak ortaya çıkmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında ekonomik iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklarda azalışlar beklenmektedir.

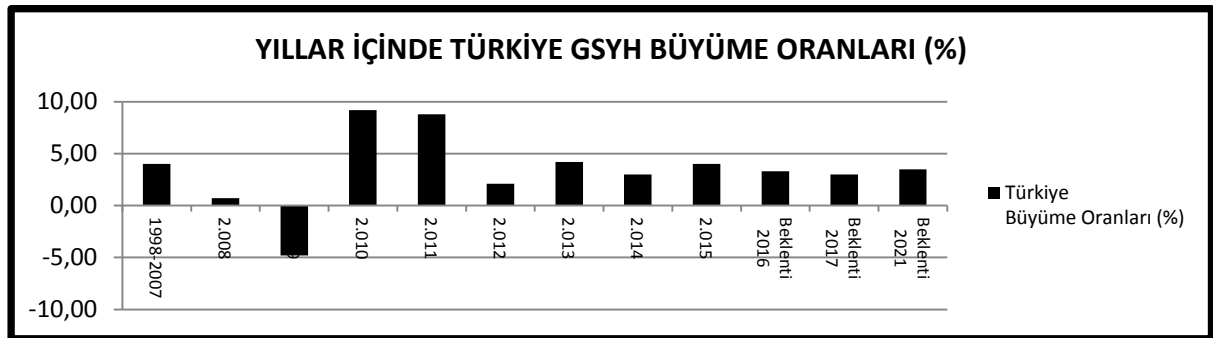
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

4.3 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 aldirmiştir. 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. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayımların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.

- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını “2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı” ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamanın oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.
- ✓ 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. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında gerçekleşen ve Bloomberg tarafından açıklanan 10 yıllık dolar bazlı

Eurobond (bir firmanın ya da ülkenin yabancı para cinsinden borçlanmasıdır) tahvili oranı olan “Risksiz Getiri Oranı” oranları da araştırılmıştır. Risksiz getiri oranı **12.12.2016 Tarihli “TL Tahvili” için % 11,45, “Euro Tahvili” için % 7,21, Dolar Tahvili için % 5,82** oranları referans olarak alınmıştır.

- ✓ Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında satışlarda döviz kurunun sabitlenmesi, vadeli satışların yaygınlaşması, senetli satışlar v.b... farklı ve alternatifli yaklaşımlar görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir.
- ✓ Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru yaşanan süreçler etkisi ile TL aleyhine istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Küresel ve Türkiye Ekonomik Görünüm Bölümlerinde belirtilen “Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar” hedeflerindeki sapma eğilimi ve döviz kurundaki artış eğilimi nedeniyle döviz kurlarının en yüksek gerçekleştiği gün olan 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru, değerlendirme raporlarında referans olarak alınmıştır.

Tarih	USD Alış Kuru	USD Satış Kuru	Euro Alış Kuru	Euro Satış Kuru
13.12.2016 TL Değeri	3,4721	3,4784	3,6894	3,6960

Kaynak: 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru

- ✓ Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz alış kuru 3,4721 TL, 1 Euro döviz alış kuru ise 3,6894 TL olarak belirtilmiştir.
- ✓ Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3,4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir.

4.4 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 inşaatsektörü, 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-eylak 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. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörülmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75’ten % 80’e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER’in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar ve 150 metrekareden büyük konutlarda KDV’nin yüzde 8’e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının arttırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye’nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörülmüştür.

4.5 -Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

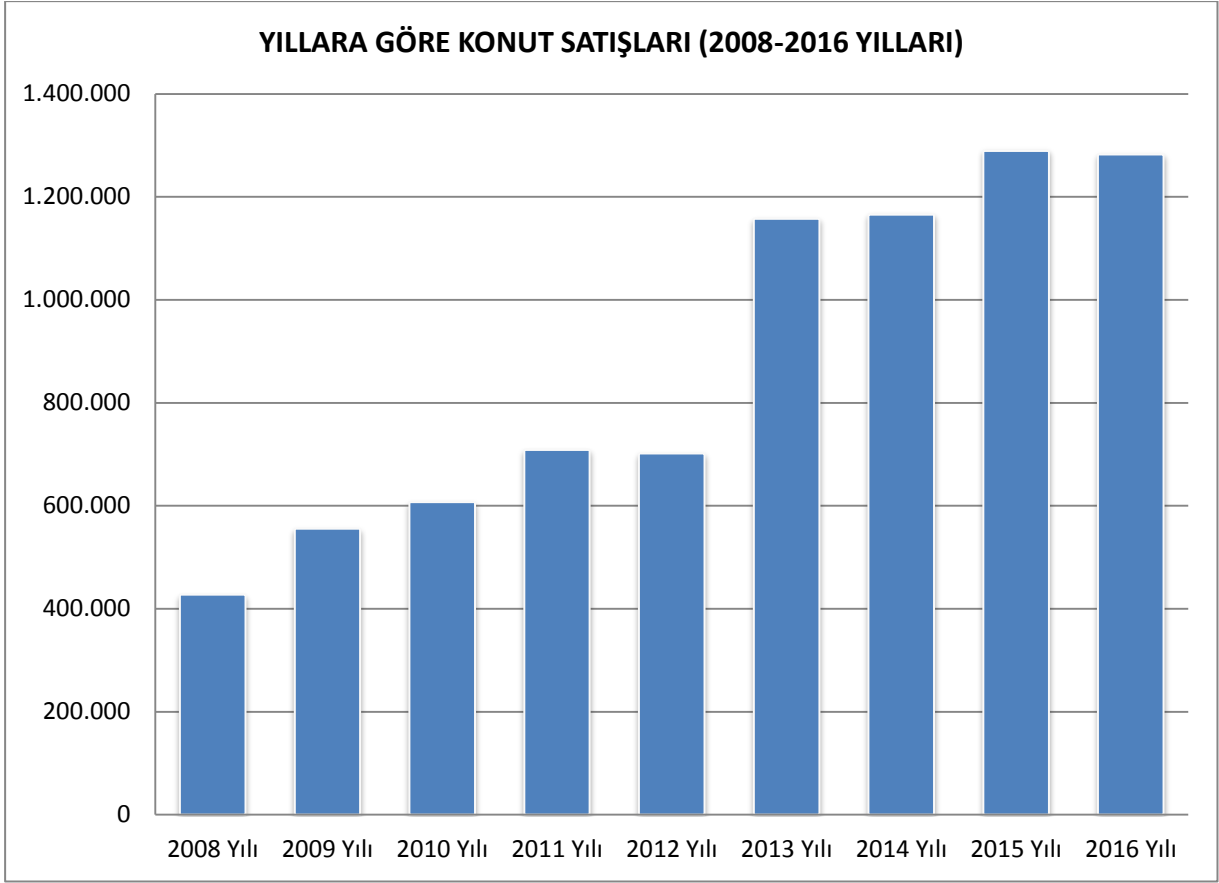
2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler 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.

YIL	SATIŞ ADEDİ
2008 Yılı	427.105
2009 Yılı	555.184
2010 Yılı	607.098
2011 Yılı	708.275
2012 Yılı	701.621
2013 Yılı	1.157.190
2014 Yılı	1.165.381
2015 Yılı	1.289.320
2016 Yılı	1.281.933

2008-2016¹ 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 eskiyen konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamları 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise 2015 yılına göre konut satışında azalma olacağı öngörülmüştür.

¹ 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.



2008-2016² Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

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.

² 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK'ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.



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.

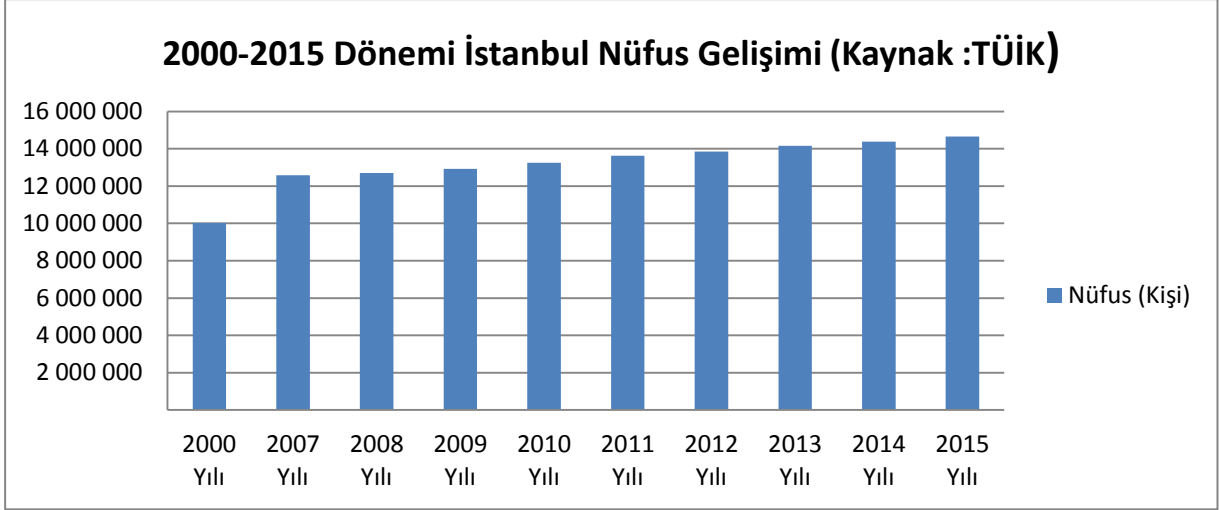
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

- 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 konu tarzını karşıladığı görülmektedir. Aşağıdaki bu konu ile ilgili veriler incelenmiştir.

Yıl	2000 Yılı	2007 Yılı	2008 Yılı	2009 Yılı	2010 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2014 Yılı	2015 Yılı
Nüfus (Kişi)	10 018 735	12 573 836	12 697 164	12 915 158	13 255 685	13 624 240	13 854 740	14 160 467	14 377 018	14 657 434

2000-2015 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.

Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde
 - a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;

- i. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
- ii. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m² değeri;
 - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
 1. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 2. Net alanı 150 m²'den fazla olanlar için %18

08 Eylül 2016 tarihinden geçerli olmak üzere; 2016/9153 sayılı Kararın 1. maddesi ile KDV Oranlarının belirlenmiş olduğu Karara Geçici 2. Madde eklenmiş bulunmaktadır.

Geçici 2. maddenin hükmü; "Bu kararın 1. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranına tabi konutların, 31/3/2017 tarihine kadar (bu tarih dahil) teslimlerinde, aynı fıkranın (c) bendinde belirtilen vergi oranı uygulanır" şeklindedir.

Yapılan bu düzenlemeyi özetleyecek olursak; Mart 2017'ye kadar geçerli olmak üzere;

1- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek net kullanım alanı 150 m² üstü olan konut teslimlerinde yeni KDV oranı %8,

2- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde net alanı 150 m²'ye kadar konutlardan arsa birim m² fiyatı Bin Türk Lirası ve üzerinde olan konutların tesliminde de yeni %8 olarak belirlenmiş bulunmaktadır.

Son dönemde konut stokunda yaşanan artış ve konut satışlarında yaşanan düşüşü azaltmak amacıyla geçici olarak Mart 2017'ye kadar KDV oranları yeniden düzenlenmiş bulunmaktadır.

Bakanlar Kurulu tarafından gerçekleştirilen 8 Eylül 2016 tarihli düzenleme ile 150 m²'den büyük konut teslimleri ile 150 m² ye kadar olanlarda ve Büyükşehir sınırları içerisinde arsa m² birim fiyatı 1000 TL üstü olan konut teslimlerinde KDV oranı %18'den %8'e düşürülmüş olup bu da %10 oranında bir indirimle gidilmiş olması anlamına gelmektedir.

Bununla birlikte önceki düzenlemelere göre konut teslimlerinde % 1 ve % 8 olarak uygulanan KDV oranlarında da herhangi bir değişik söz konusu değildir.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 14,2 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.

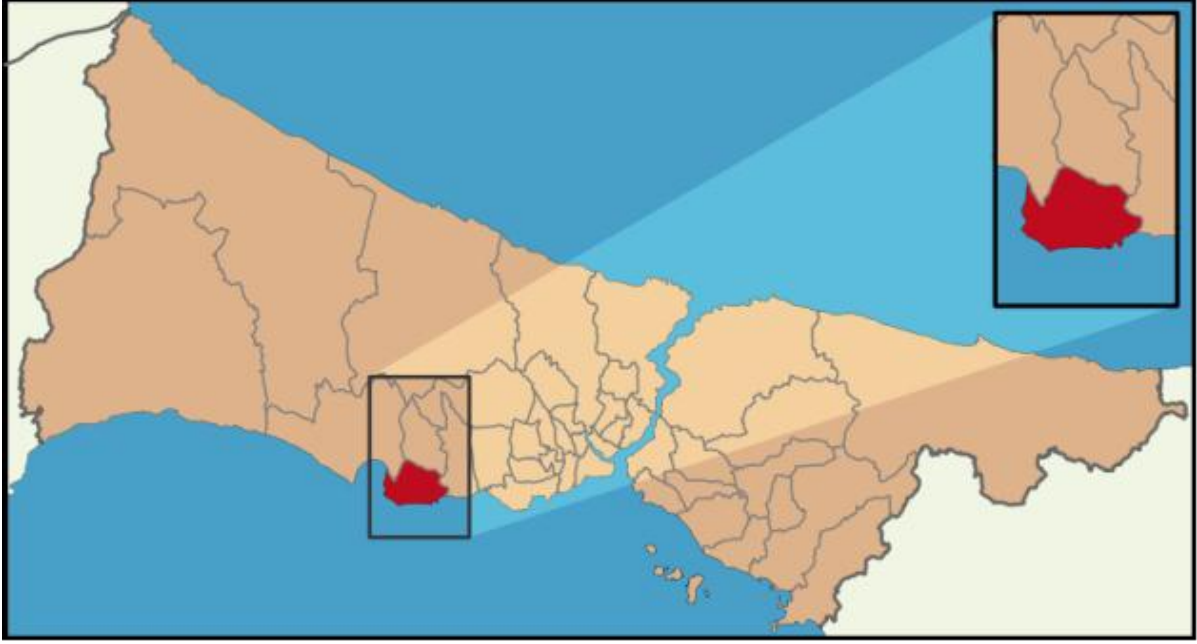
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 kişidir.

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.

4.6.2 Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km² bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır.



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

Beylikdüzü önceki yıllarda ikinci konutların yer aldığı bir sayfiye yeri iken zaman içinde artan nüfus ve yapılaşma baskısı nedeniyle kimlik değiştirmiş, birinci konutlar hızla artmıştır. İlçe 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış, kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Beylikdüzü 2008 yılından önce Büyükçekmece'ye bağlı iken, 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. ADNKS'e göre, ilçenin 2008 yılında 185.633 olan nüfusu 2012 yılında 229.115'e ulaşmıştır. 2015 Yılı nüfusunun 279.999 kişidir. Beylikdüzü'nde nüfusun artış sebepleri arasında ulaşımın kolaylığı, önemli ticaret yolları üzerinde olması, ithalat ve ihracat limanına sahip oluşu, ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek



yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir.

Beylikdüzü ilçesinde bulunan alışveriş merkezleri, üniversiteler ve TÜYAP fuarı ilçenin ekonomik hayatına canlılık getirmektedir. İlçede Bahçeşehir, Beykent ve Fatih Üniversitesi olmak üzere 3 üniversite; Marka City, Media Markt, Carrefoursa, Kule Çarşısı, Stars, Sürmen Center, Real, Marmara Park, Migros ve Beylicium gibi alışveriş merkezleri bulunmaktadır.

4.6.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası

Beylikdüzü İlçesi özellikle 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamıştır. Kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile öne çıkan bir bölgedir. Alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları, eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla sürekli gelişmektedir. Beylikdüzü İlçesi 1999 depremi sonrasında büyük değer düşüşleri yaşamış, fakat yıllar sonra tekrar toparlanma başlamış, özellikle metrobus yatırımı ile fiyatlar hızlı bir şekilde artışa geçmiştir.

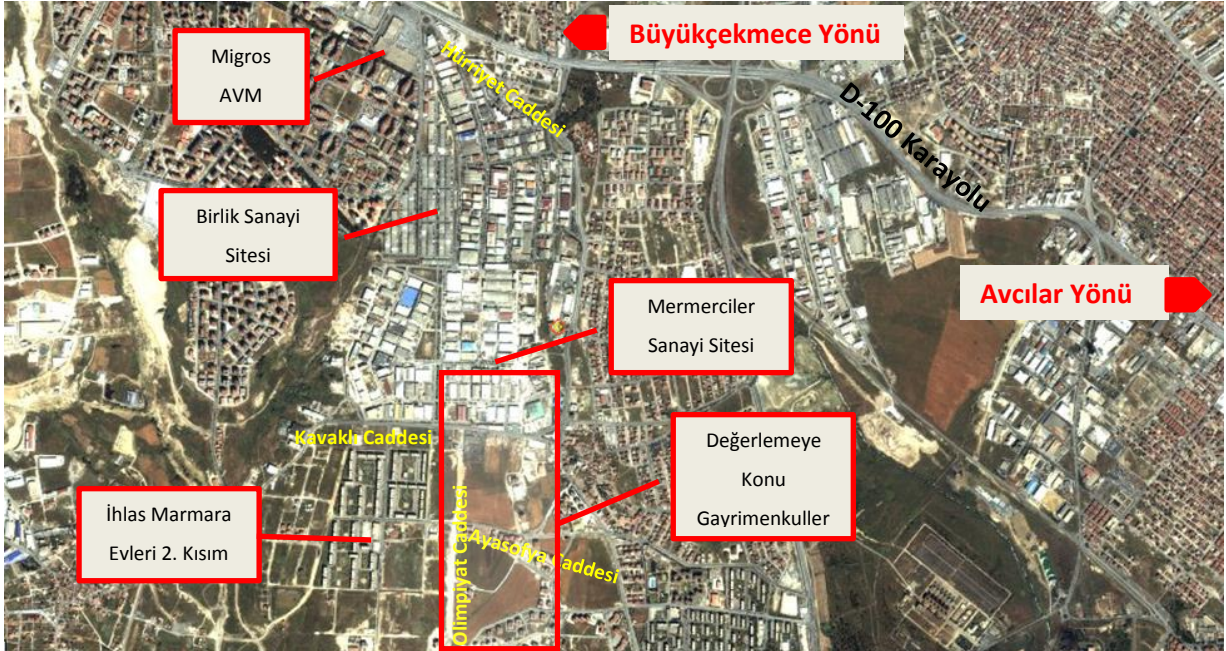
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

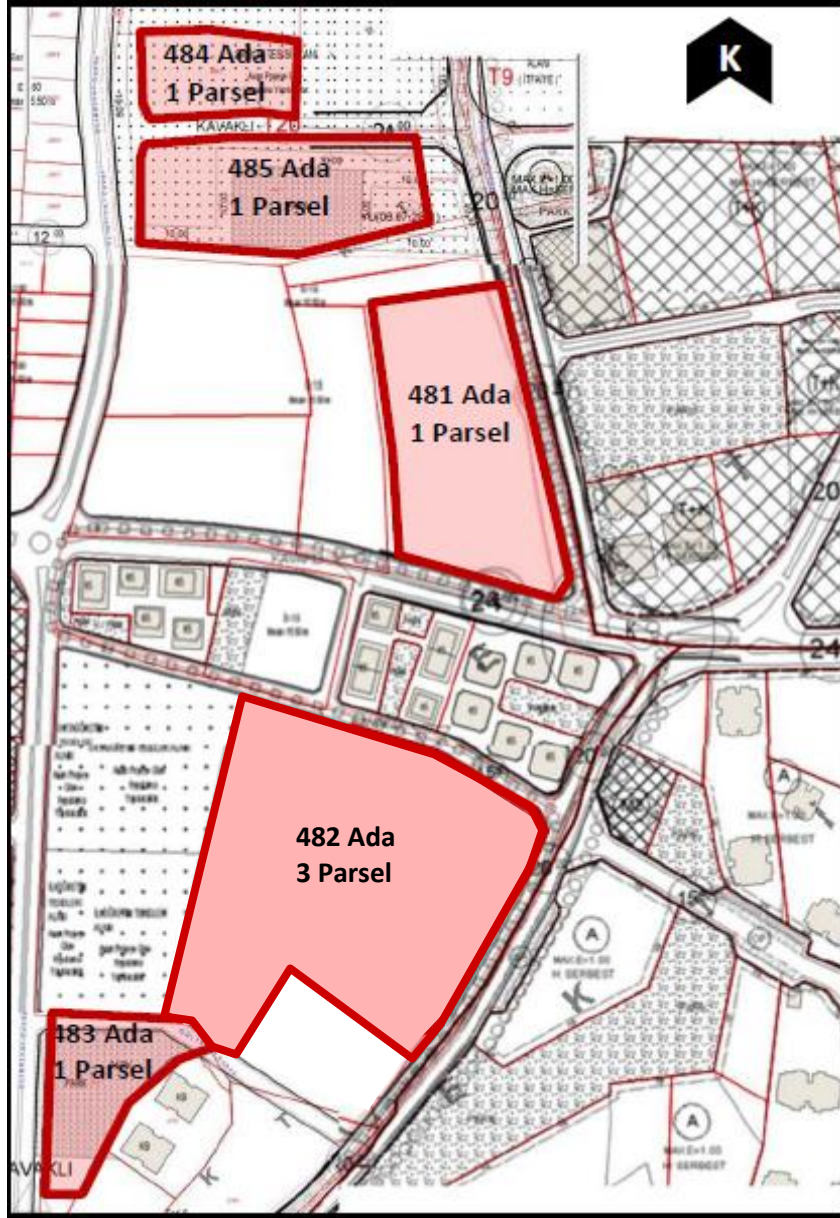
Değerleme konusu taşınmazlar, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu semtinde, Kavaklı Mahallesi'nde yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlara ulaşım için, D-100 Karayolu üzerinde Büyükçekmece-Avcılar istikametinde yan yolda ilerlerken, Migros AVM'den sonra sağa doğru Hürriyet Bulvarı'na dönlür. Bu yol üzerinde ilerlenerek Kavaklı Caddesine gelinir. Kavaklı Caddesi'nden sola doğru, Şehitler Caddesi'ne dönlür. 481 ada 1 parsel Şehitler Caddesi üzerindedir. Şehitler Caddesinden devam edilerek Ayasofya Caddesi'ne gelinir. Bu caddede sağa dönlür. Ayasofya ile Olimpiyat caddelerinin keşiştiği yerde sola doğru ilerlenir. Gültekin Sokak ve Olimpiyat Caddelerinin keşiştiği yerde 483 ada 1 parsel yer almaktadır. Ayasofya ile Olimpiyat caddelerini keşiştiği yerde sağa doğru dönlerek yaklaşık 80-100 mt ilerlendiğinde ise 484 ada 1 parsel ile 485 ada 1 parsel'e ulaşılır.

Genel olarak değerleme konusu taşınmazlar Kavaklı Caddesi, Ayasofya Caddesi, İbrahiim Mütteferika Caddeleri arasında kalmaktadır. Marmara Evleri bölgede yapılan ilk konut projesidir. Eston Konut Evleri de büyük ölçekli diğeri bir konut projesidir.

Parseller D-100 karayoluna ve metrobüse yaklaşık 4 km, Atatürk Havaalanı'na yaklaşık 21 km, Ambarlı Limanı'na yaklaşık 4 km mesafededir. Taşınmazlar mevcutta yapılaşmamış olup üzerlerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü



Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Yakuplu semti, genellikle site tarzı yapılaşmış, orta gelir grubuna hitap eden konutların yoğun olarak bulunduğu bir bölgedir. Taşınmazların konumlandığı bölge bulunduğu konum itibarıyla merkezi iş alanlarına uzak olup yeni yapılaşan bir bölge niteliğindedir. Değerleme konusu taşınmazların yakın çevresinde bilinirliği yüksek olan 2 etaptan meydana gelmiş “İhlas Marmara Evleri” sitesi yer almaktadır. Ayrıca değerlendirme konusu parsellerin hemen kuzeyinde, Kavaklı Caddesi üzerinde Mermencililer Sitesi bulunmaktadır. Taşınmazlara ulaşım toplu taşıma ile kısıtlı olup, özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Değerleme konusu parselin geometrik şekilleri biçimsiz olup, topografik yapısı düze yakındır.

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul	İstanbul	İstanbul	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü	Beylikdüzü	Beylikdüzü	Beylikdüzü
Mahallesi	:				
Köyü	:	Yakuplu	Yakuplu	Yakuplu	Yakuplu
Sokağı	:				
Mevkii	:	Çukurbosna Yolu	Bitlitepe	Çukurbosna Yolu	Çukurbosna Yolu
Pafta No	:	G21A04A2d	2	G21A04A2d	G21A04A2d
Ada No	:	481	483	484	485
Parsel No	:	1	1	1	1
Yüzölçümü	:	15.481,80 m ²	5.713,27 m ²	4.463,97 m ²	11.247,98m ²
Maliki	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Niteliği	:	Tarla	Tarla	Tarla	Tarla
Tapu Tarihi	:	28.02.2011	28.02.2011	28.02.2011	28.02.2011
Yevmiye No	:	3576	3576	3576	3576
Cilt No	:	46	1	47	47
Sayfa No	:	4587	90	4647	4648

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Beylikdüzü Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 25.10.2016 tarihinde 482 ada 3 parsel için ve 27.10.2016 tarihinde diğer parseller için yapılan incelemede ve ekte sunulan takyidat belgelerine göre değerlendirme konusu gayrimenkul üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Değerlemeye konu 481 ada 1 parsel, 483 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin 28.02.2011 tarih ve 3576 yevmiye numarası ile unvan değişikliği sonucu tescil edildiği görülmüştür. Çalışmaya konu olan taşınmazlar üzerinde herhangi bir rehin, şerh ya da beyan bulunmamaktadır.

- **481 ada 1 parsel**

Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

- **483 ada 1 parsel**

Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

- **484 ada 1 parsel**

Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

- **485 ada 1 parsel**

Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

21.12.2015 tarihinde Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı Sözleşmesi bulunmaktadır. Fakat sözleşmenin tapu kayıtlarına şerh edilmediği görülmüştür. 23.12.2016 tarihinde Beylikdüzü Tapu Müdürlüğü'nden alınan yazıda Kat Karşılığı Anlaşmasının tüm maliklerinin katılımını gerektirdiği gerekçesiyle şerh edilemeyeceği ifade edilmektedir. Sözleşmenin şartlarında, sözleşmenin geçerliliği Ahmet Yücel Hissesinin rizai taksim yoluyla ayırmaları şartına bağlı olarak akdedilmiştir. Henüz rizai taksim gerçekleşmediği için sözleşme ile uygulamaya geçememiştir. Ayrıca sözleşmede 69 parselin Kiler GYO A.Ş.'ye ait 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel, 485 ada 1 parsel ile tevhid edilmesi sonrasında oluşacak yeni imar parselinin üzerinden proje geliştirilmesini konu almaktadır. Tüm bu şartlar oluşmadığı için değerlendirme sürecinde sözleşme esas alınmamıştır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. 481 Ada, 1 parsel ve 483 Ada, 1 parsel üzerindeki takyidatlar terkin edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engelin bulunmadığı görülmüştür.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul Beylikdüzü Belediyesi'nde 09.11.2015 tarihinde değerlemeye konu parsellerin imar durumları incelenmiştir. Parseller birbirine yakın konumda bulunmaktadır.

481 Ada 1 Parsel: 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planında Konut Alanında kalmaktadır. Yapılanma koşulları E=1.60, Hmax=15.50'dir.

483 Ada 1 Parsel: 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planında Konut Alanı, Park Alanı ve İmar Yolunda kalmaktadır. Konut alanında kalan kısmın yapılanma şartları E=1.60, Hmax=15.50'dir.

484 Ada 1 Parsel: 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planında Belediye Hizmet Alanında kalmakta iken söz konusu parselin de yer aldığı bölgede 16.07.2010 tarihinde Belediye Meclisi tarafından onaylanan 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Tadilatında Sağlık Tesis Alanı olarak planlanmıştır.

485 Ada 1 Parsel: 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planında Belediye Hizmet Alanı, Dini Tesis Alanı, Spor Tesis Alanı, Park Alanı ve Konut Alanında kalmakta iken,



söz konusu parselin de yer aldığı bölgede 16.07.2010 tarihinde Belediye Meclisi tarafından onaylanan 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Tadilatında bu parselin bir kısmı Sağlık Tesis Alanı, bir kısmı Park Alanı, bir kısmı Dini Tesis Alanı ve bir kısmı da Konut Alanı olarak planlanmıştır. Konut Alanının yapılaşma koşulları $E=1.60$, $H_{max}=15.50$ 'dir.

Değerlemeye konu taşınmazlar Arazi Toplulaştırma ve 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Madde uygulama alanında kalmaktadır. Bu parsellerin yer aldığı bölgede Plan ve Proje Müdürlüğü tarafından plan notu tadilatı hazırlanmış olup bu plan notu 02.07.2012 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından onaylanmıştır. Rapor ekinde de yer alan söz konusu plan notuna göre;

“ Arazi Toplulaştırma Alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000 m²'den büyük parsellerde planda verilen emsal değeri %55 arttırılarak uygulama yapılır. Bu uygulama esnasında parsel alanının %20'sinin Okul Alanı, Sağlık Alanı, Yeşil Alan v.b. donatı alanı olarak kullanılmak üzere kamuya terk edilmesi şarttır.(...) Arazi Toplulaştırma Alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000m²'den büyük parseller dışında kalan parsellerde 1/1000 Ölçekli planda verilen emsal değerlerine göre uygulama yapılacaktır. 20.000 m²'den büyük parsellerin ifraz edilerek tevhid edilmesi veya imar uygulamasına girmesi halinde bu parsellerde ve bu parsellerin tevhid sonucu oluşacak parsellerde ifraz ve imar uygulaması öncesinde verilen emsal değerlerine ($E:1$, $E:1.60$) göre uygulama yapılacaktır. Ancak 600 m²'den küçük parsellerde 1/1000 Ölçekli plan paftasında verilmiş olan emsal değerleri %55 azaltılacaktır. Bu alanda 20.000 m²'den büyük parsellerde ve yapı adasının tamamının tevhid edilmesiyle yapılan uygulamalarda $H_{maks}:40.50$ m olup, bunun dışındaki uygulamalarda 1/1000 ölçekli plan paftalarında verilen yükseklik değerlerine uyulacaktır. Plan değişikliği yapılmadan arazi toplulaştırma alanı sınırları değiştirilemez. (...). Arazi Toplulaştırma Alanında yer alan donatı alanlarında büyüklüklerin azaltılmaması ve ilgili kamu kurumundan (Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın ilgili birimleri ve İl Milli Eğitim Müdürlüğü, İl Sağlık Müdürlüğü vb.) uygun görüş alınması şartıyla aynı imar adası içinde yer değişikliği yapılabilir. Yol alanları ile ilgili uygulamalarda iptal edilen yol alanları emsal hesabına dahil edilmeyecek ve donatı alanları olarak düzenlenecektir. Bu uygulamalar sonucu tevhid edilen parsellerin 20.000 m²'den büyük olması halinde parsel alanlarının %20'si ilave donatı alanı olarak ayrılacaktır. Bu işlem sırasında donatı alanları kamu eline geçmeden imarlı alanlarda inşaat ruhsatı düzenlenemez. Donatı alanlarının yer değişikliğine ilişkin plan değişikliği yapılmadan imarlı kısımlarda yapı kullanma izin belgesi düzenlenmez. (...).”

Bu plan notu çerçevesinde değerlemeye konu taşınmazların birleştirilerek 2 ha büyüklüğe ulaşması durumunda emsal değeri %55 arttırılmakta, yapılaşma koşulları $E=2.48$, $H_{max}=40.50$ olmaktadır.

Beylikdüzü 1/1000 ölçekli uygulama imar planında parsellerin imar durumu aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Ada/Parsel No	Alan Kullanım Kararı	Onaylı Plan
481/1	Konut Alanı	21.01.2007 Tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı
483/1	Konut Alanı	
	Park Alanı	
484/1	İmar Yolu	16.07.2010 Tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı Tadilatı
485/1	Sağlık Tesis Alanı	
	Konut Alanı	
	Sağlık Tesis Alanı	
	Dini Tesis Alanı	
	Park Alanı	

Değerlemeye konu parsellerin daha önce terkleri yapılmış olup, terk miktarları tapu kayıtlarından elde edilmiştir. Parsellerin yer aldığı bölgede 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uygulanacaktır. Her iki uygulama sonrasında parsellerin toplamda %40'ı bedelsiz olarak donatı alanlarına ayrılmış olacaktır. Bu durumda parsellerin maksimum ikinci terk oranları ve kalacak minimum yüzölçümleri aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır. Bu parsel terkleri yapılmış arsa vasıflı net imar parseli olduğundan yüzölçümü belirtildiği şekilde kalacaktır.

Parsel No	1. Yüzölçümü (m ²)	1. Terk Oranı (%) ⁽²⁾	2. Yüzölçümü (m ²)	2. Terk Oranı (%) ⁽³⁾	3. Yüzölçümü (m ²)
481/1	19.935,30	22,34	15.481,80	17,66	11.961,18
483/1	7.760,00	26,38	5.713,27	13,62	4.656,00
484/1 ⁽¹⁾	23.862,44	34,05	4.463,97	5,95	14.295,86
485/1 ⁽¹⁾		34,05	11.247,98	5,95	
Toplam	51.557,74		36.907,02		30.913,04

(1) Eski 824 parselin ifrazından oluşmuş parseller

(2) Tapu kayıtlarına göre hesaplanmıştır.

(3) Toplam terk max= %40 olacak şekilde hesaplanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazların resmi imar durum yazıları 15.11.2016 tarih 56428315-622.03 E: 413166 sayılı yazı ile alınmış olup rapor ekindedir.

İmar plan notlarına göre tevhid edilerek yüzölçümü 20.000 m² yi geçen parsellerin emsal değeri %55 arttırılarak uygulama yapılabilecektir. Aynı yapı adasında ve birbirine yakın konumda bulunan 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin tevhid edilerek bu plan notundan faydalanma ihtimalleri yüksektir.

483 ada 1 parsel diğer taşınmazlarla ayrı yapı adalarında yer aldığından, diğer taşınmazlarla tevhid edilme ve plan notlarının getirdiği emsal artışından faydalanma durumu ihtimali mevcut değildir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Beylikdüzü Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada parseller ile ilgili herhangi bir onaylı proje, ruhsat vb belgeye rastlanmamıştır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu parsellerin son 3 yıl içerisinde hukuki durumlarında herhangi bir değişiklik olmamıştır.

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

Değerleme konusu parseller üzerinde yapı bulunmamaktadır.

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

Taşınmazların imar durumu açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu arsalar üzerinde geliştirilmiş, onaylı herhangi bir proje bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Taşınmazlardan 481 ada 1 parselin geometrisi nispeten düzgündür. Diğer taşınmazların biçimsiz birer geometrik şekilleri vardır. Söz konusu parseller düz bir topografyaya sahiptir.

5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- 481 Ada, 1 Parsel Ayasofya Caddesi cephelidir. Parsel dörtgen şemalı olup düz olarak nitelendirilebilecek bir eğime sahiptir. Kavaklı Mahallesi sınırları içinde yer almaktadır. Terkleri yapılmamış kadastral parsel niteliğindedir.

- 483 Ada 1 Parsel Olimpiyat Caddesi ve Gültekin Sokek kesişim noktasında yer almaktadır. Parsel çokgen şemalı olup düz olarak nitelendirilebilecek bir eğime sahiptir. Kavaklı Mahallesi sınırlarında yer almaktadır.
- 484 Ada 1 Parsel Olimpiyat caddesi cephelidir. Parsel dörtgen şemalı olup düz olarak nitelendirilebilecek bir eğime sahiptir. Kavaklı Mahallesi sınırları içinde yer almaktadır.
- 485 Ada 1 Parsel Olimpiyat Caddesi cephelidir. Parsel dörtgen şemalı olup düz olarak nitelendirilebilecek bir eğime sahiptir. Kavaklı Mahallesi sınırları içinde yer almaktadır. Parsel üzerinde harabe olarak nitelendirilecek ekonomik değerini yitirmiş halihazırda depo olarak kullanılan ruhsatsız, tek katlı prefabrike yapı bulunmaktadır. Parselin bir kısmı trapez sactan bariyerlerle çevrilmiş olup, parsel üzeri yüzeysel depolama alanı (hurdalık) olarak kullanılmaktadır.
- Bölgede ağırlıklı olarak konut fonksiyonu gelişmektedir.
- Parsellerin çevresindeki yolların büyük kısmı asfaltlanmıştır. Olimpiyat Caddesi'nin 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselden geçen kısmı açılmamış olup parsellere bu yoldan ulaşım henüz sağlanamamaktadır.
- 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parsel aynı yapı adası içerisinde; 482 ada 3 parsel diğer taşınmazlardan ayrı bir yapı adası içerisinde; 483 ada 1 parsel diğer taşınmazlardan ayrı bir yapı adası içerisinde yer almaktadır.
- Parsellerin yer aldığı bölge yeni gelişmekte olup taşınmazların etrafında çok sayıda yapılaşmamış boş parsel bulunmaktadır.

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

- Gayrimenkuller planlı gelişen ve nispeten yeni yapılaşan bir bölgede yer almaktadırlar.
- Gayrimenkullerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- İmar plan notlarına göre tevhid edilerek yüzölçümü 2 ha geçen parsellerin emsal değeri %55 arttırılarak uygulama yapılabilecektir. Aynı yapı adasında ve birbirine yakın konumda bulunan 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin tevhid edilerek bu plan notundan faydalanma ihtimalleri yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları büyük oranda tamamlanmıştır.
- Yapılaşma hakkına sahip olan bölgedeki son büyük arsalaradır.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- İmar planındaki donatı alanlarının hayata geçirilebilmesi için, 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. maddesi uygulaması kapsamında parsellerden düzenleme ortaklık payı alınacak ve parsellerin yüzölçümleri bir miktar küçülecektir.
- 483 ada 1 parsel diğer taşınmazlardan ayrı yapı adalarında yer aldığından, diğer taşınmazlarla tevhid edilme ve plan notlarının getirdiği emsal artışından faydalanma ihtimalleri düşüktür.
- Yolların bir bölümü açılmamıştır.
- Parseller metrobüse yürüme mesafesinden daha uzaktır.

Fırsatlar

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

Tehditler

- Yerel ve globalde gerçekleşen ekonomik değişiklikler, gayrimenkul sektörünü de doğrudan etkilemektedir.

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

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak; inşa edilecek projelerde “inşa edilen konutların %40 arsa sahibine %60 mütteahite” veya “%50 arsa sahibi %50 müteahhit firmaya” ait olacak şekilde olduğu öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında gayrimenkulün arsa nitelikli olmaları nedeni ile emsal karşılaştırma ve geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Bölge gelişmekte olan bir bölge olduğu için yakın çevresinde konu mülklere emsal teşkil edilebilecek halen satışta olan boş arsalar ulaşılmıştır.

SATILIK ARSA EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak	Emsaller Hakkında Görüşler
1	Kavaklı taşınmazın iki yan parseli	Sokak cepheli Emsal 1,60 (Konut)	740	2.550.000 TL	3.446 TL	İstanbul Emlak Dünyası: 0212 876 1810	Yakın konumlu olup m ² si küçük olduğundan alıcısı yüksektir.
2	Yakın konumlu	Emsal 1,60 (Konut)	875	3.000.000 TL	3.428 TL	Zuhal Yılmaz: 0212 880 37 07	Yakın konumlu düşük şerefli
3	Yakın konumda	(Emsal:1,60) (Konut)	800	2.800.000 TL	3.500 TL	Üzeyir Özdemir 0 (505) 706 41 53	Yakın konumda taşınmaza göre daha kötü konumda
4	Yakın konumda	(Emsal 1,60) (Konut)	876	2.850.000 TL	3.253 TL	Muammer Adıgüzel 0 (533) 490 41 60	Yakın konumda aynı imar koşullarında benzer özelliklerde (642/3)
5	Yakın konumda	(Emsal: 1,60) (Konut)	1,741	6.000.000 TL	3.446 TL	Cüneyt Erişik 0 (542) 895 93 92	Yakın konumda benzer imar koşullarında.

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

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

Satılık Arsa Emsalleri

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal tablosunda yer alan emsalleri portföyünde bulunduran emlakçılar, satışta olan arsaların tüm terklerinin yapılmış, net yüzölçümlü arsalar olduğunu beyan etmişlerdir.
- Emsalde yer alan taşınmazların küçük olan parsellerin terklerinin yapıldığı bilgisi edinilmiştir.
- Büyük ölçekli parsellerin kısmen terkinin yapıldığı bilgisi edinilmiştir.
- Beylikdüzü Belediyesi'nden alınan bilgiye göre 2016 yılı için emlak vergisine esas asgari rayiç bedelleri 481 ada 1 parsel için 213 TL/m², 483 ada1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parseller için 191 TL/m²'dir.

6.4.1.2 Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Her ne kadar mevcut durumda değerlendirme konusu parsellerin bir kısmı donatı alanında yer alsada İmar Kanununun 18. Maddesi uygulaması sonrası değerlemesi konusu parsellerin önceki yüzölçümlerinden %40 oranına kadar Düzenleme Ortaklık Payı kesilmesinin ardından parselin kalan net yüzölçümlerinin tamamının konut alanında kalması beklenmektedir. Bu yüzden emsaller değerlendirilirken konu arsaların düzenleme sonrası net alanlarının tamamının konut imarlı olacağı varsayılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazların mevki, parsel alanı, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde inşaa edilebilme koşulları, mevcut ve yasal durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri ile bölgede satış gören bina emsalleri dikkate alınarak, terkleri yapılmış net arsa birim satış değeri **481-484-485 Ada 1 parseller için 2.848 TL/m², 483 ada 1 parsel için ise 2186 TL/m²** olarak hesaplanmıştır. Arsa emsal değerlendirme tablosu aşağıdaki belirtilmiştir.

481-484-485 Ada 1 Parseller Düzeltme Tablosu

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
Satış Fiyatı	2.550.000	2.100.000	3.000.000	2.800.000	2.850.000	6.000.000
Pazarlık Payı	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	2.040.000	1.680.000	2.400.000	2.240.000	2.280.000	4.800.000
Büyükölük(m2)	740	643	875	800	876	1741
Birim M2 Satış Değeri	2.757	2.613	2.743	2.800	2.603	2.757
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%	0%
İmar Kaynaklı Düzeltme	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Büyükölük Düzeltmesi	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%	-30%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	2.895	2.743	2.880	2.940	2.733	2.895
Ortalama	2.848 TL					

483 Ada 1 Parsel Düzeltme Tablosu

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	2.550.000	3.000.000	2.800.000	2.850.000	6.000.000
Pazarlık Payı	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	2.040.000	2.400.000	2.240.000	2.280.000	4.800.000
Büyükölük(m2)	740	875	800	876	1741
Birim M2 Satış Değeri	2.757	2.743	2.800	2.603	2.757
Konum Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
İmar Kaynaklı Düzeltme	0%	0%	0%	0%	0%
Büyükölük Düzeltmesi	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-20%	-20%	-20%	-20%	-20%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	2.205	2.194	2.240	2.082	2.206
Ortalama	2.186 TL				



Değerleme konusu arsalar arazi toplulaştırma alanında yer almakta olup arazi toplulaştırması sonrası yüzölçümlerinin 20.000 m² yi aşması durumunda ilave yapılaşma hakkından faydalanacaklardır. Emsal tablosunda yer alan emsal arsaların arazi toplulaştırma sınırı içerisinde olup olmadıkları bilinmemekle birlikte, yüzölçümlerinin küçük olmaları ve farklı şahıslara ait olmaları nedeniyle arazi toplulaştırmasının sağlayacağı ilave yapılaşma hakkından faydalanmaları çok güçtür.

Değerleme konusu parsellerden toplulaştırma yapılabilecekler olanlarında (481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin) yüzölçümü 20.000 m² yi geçtiği takdirde parsellerin emsal değerinde %55 arttırılarak uygulama yapılabilecektir.

Buna göre;

Yüksek imar hakkı elde edecek olan kadastral parsel niteliğindeki taşınmazların (481/1+484/1+485/1) terkleri yapıldıktan sonra hesaplanan ortalama net birim arsa m² değeri: **2.848 TL/m²** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kadastral parsel niteliğindeki 483 ada 1 parselin terkleri yapıldıktan sonra net arsa birim m² değerinin **2.186 TL/m²** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre yapılan hesaplamalar neticesinde parsellere ilişkin olarak aşağıdaki değerler takdir edilmiştir.

Parseller	Yüzölçümü (Kesintiler Sonrası) (m ²)	Emsal	Birim Satış Değeri (TL/m ²)	Hesaplanan Pazar Değeri (TL)	Takdir Edilen Pazar Değeri (TL)
481/1+484/1+485/1	26.257,04	2,48	2.848 TL	74.770.202	74.770.000
483/1	4.656,00	1,6	2.186 TL	10.175.699	10.180.000
Toplam	30.913,04			84.945.901	84.950.000

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsalar üzerinde herhangi bir yapı olmaması nedeniyle maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı

Parseller üzerinde değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmıştır. Taşınmazlara yakın durumdaki yapıyı süren projelerdeki fiyatlar araştırılmış olup proje satış fiyatları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Satılık Konut Emsalleri

	ÖZELLİK TİP	KULLANIM ALANI	SATILIK FİYATI	BİRİM M2 DEĞERİ	ÖZELLİK	MEVKİİ	KAYNAK
1	2+1	90	297.000	3.300	Site içinde	İbrahim Müteferrika	0 549 354 09 44
2	2+1	90	285.000	3.167	Asansörlü Otoparklı	Hürriyet Blv	0 533 437 85 30
3	2+1	80	270.000	3.375	Site içinde	İhlas Marmara	0 533 664 53 99
4	2+1	80	270.000	3.375	Asansörlü Otoparklı	Ayasofya Caddesi	0 530 156 63 59
5	3+1	170	550.000	3.235	Site içinde	Ana Cadde Üzerinde	0 542 350 51 04
6	3+1	100	410.000	4.100	Site içinde	Ana Cadde Üzerinde	0 533 727 42 21
7	3+1	100	350.000	3.500	Asansörlü Otoparklı	Emniyet Müd. Yanı	0 535 497 40 96
8	3+1	105	369.000	3.514	Asansörlü Otoparklı	Emniyet Müd. Yanı	0 533 014 17 34
9	3+1	140	445.000	3.179	Site içinde	Emniyet Müd. Yanı	0 533 432 15 97
10	2+1	90	330.000	3.667	Asansörlü Otoparklı	Emniyet Müd. Yanı	0 549 354 09 44
11	3+1	125	400.000	3.200	Site içinde	Emniyet Müd. Yanı	0 507 328 40 09
12	3+1	105	355.000	3.381	Site içinde	Emniyet Müd. Yanı	0 536 576 16 56
13	2+1	80	269.000	3.363	Asansörlü Otoparklı	Olimpiyat Cd.	0 533 244 13 80
14	3+1	130	560.000	4.308	Site içinde	Yeşilyurt Cd.	0 532 300 10 29
15	2+1	80	225.000	2.813	Asansörlü Otoparklı	Marmara Cd. Yakını	0 212 855 44 58
16	3+1	90	280.000	3.111	Asansörlü Otoparklı	Vezirler Sk.	0 533 655 41 30
17	3+1	105	340.000	3.238	Asansörlü Otoparklı	Emniyet Müd. Yanı	0 543 544 4120
18	3+1	160	575.000	3.594	Site içinde	Cadde üzeri	0 549 870 35 75
19	3+1	140	470.000	3.357	Site içinde	Cadde üzeri	0 533 355 64 16
20	2+1	85	268.000	3.153	Site içinde	Kavaklı Caddesi	0 532 676 79 00
21	4+1	185	645.000	3.486	Site içinde	Kavaklı Konakları	0 543 904 65 04
22	2+1	128	370.000	2.891	Site içinde	Kavaklı Caddesi	0 532 575 35 09
23	2+1	110	329.000	2.991	Site içinde	Kavaklı Caddesi	0 549 354 09 44
24	3+1	130	359.000	2.762	Asansörlü Otoparklı	Olimpiyat Caddesi	0 532 346 97 77
25	2+1	110	400.000	3.636	Site içinde	Aqua Kavaklı	0 532 568 00 90

Emsallerin kullanım alanları pazarlanan alanlar üzerinden hesaplanmıştır. Emsal yaklaşımında 90 ve 110 m² olarak pazarlanan emsaller referans olarak alınmıştır. Konut birim satış bedeli bölgede ortalama olarak 3.508 TL/m² olarak hesaplanmıştır. Fakat bu rakamlar üzerinden pazarlık payları mevcuttur.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 6	Emsal 10	Emsal 25
Satılık Fiyatı	297.000	285.000	410.000	330.000	400.000
Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	282.150	270.750	389.500	313.500	380.000
Büyükölçüm(m2)	90	90	100	90	110
Birim M2 Satılık Değeri	3.135	3.008	3.895	3.483	3.455
Konum Düzeltmesi	5%	0%	0%	0%	-7%
Büyükölçüm Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Mimari Düzeltme (Site)	0%	10%	0%	10%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	10%	0%	10%	-7%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.292	3.309	3.895	3.832	3.213
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.508 TL				

Konutlar için birim metrekare satış fiyatı 481/1+484/1+485/1 parsellerde daha büyük ölçekte bir proje gerçekleştirileceği için 3650 TL olarak, 483/1 parselde geliştirilecek projede ise 3500 TL olarak takdir edilmiştir.

6.4.3.1 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı (481/1+484/1+485/1) Nolu Taşınmazlar

Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı (481/1+484/1+485/1) Nolu Taşınmazlar Varsayımları aşağıda belirtilmiştir.

- 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uygulaması sonrasında aynı yapı adası içerisinde bulunan 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin birbirine yakın konumlanacağı, bu sebeple birbirleriyle tevhit edilerek Arazi Toplulaştırma Alanında kalan parseller için geçerli olan plan notu doğrultusunda yapılanma koşullarının E=2.48, Hmax=40,50 m. olacağı varsayılmıştır.
- 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselde tevhit edilerek bir proje geliştirilmiştir.
- (481/1+484/1+485/1) Parsellere Ait Hesaplamalarda konu parseller toplulaştırılarak ilave emsal alanı elde edebilecekleri için değerlendirilmede imar artışları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal alana ilave olarak imar yönetmeliğinden hareketle %20 oranında bir emsal harici alan olacağı kabul edilmiştir.
- 21.12.2015 tarihinde imzalanan sözleşmedeki hükümler henüz tamamlanmadığı için 69 parseldeki şartlar uygulanamamıştır.

- Proje ortalama konut büyüklüğü 100 m2 olarak kabul edilmiştir.
- Projenin 2017 yılı başında başlayacağı kabul edilmiştir.
- Birim maliyetler, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı birim m² maliyetleri ve konut projelerine ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır
- Altyapı maliyeti hesabı içerisinde; arazinin hafriyatı, elektrik altyapısı, atık-içme suyu altyapısı, telekom altyapısı v.b. bulunmaktadır.
- Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde; çevre düzenleme maliyetleri, peyzaj maliyetleri, açık alan aydınlatma maliyetleri, drenaj maliyetleri v.b. bulunmaktadır.
- Mühendislik ve mimarlık ücretleri içerisinde; elektrik, sıhhi tesisat, statik gibi her türlü projenin ve detayın çizdirilmesi kalemleri yer almaktadır.
- Yapı denetim şirketi bedelleri, proje yönetim firması bedelleri ayrı bir kalem olarak hesaplanmıştır.
- Projedeki maliyetler anahtar teslim maliyetleri içermektedir.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin belli ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Konut satış fiyatlarında sırasıyla, yıllık bazda %15,%15 ve %8 oranında artış olacağı kabul edilmiştir. Konut satışlarının ruhsat alımıyla birlikte başlayacağı ve 2020 yılına kadar devam edeceği kabul edilmiştir.
- Pazarlama maliyeti konut satış geliri üzerinden %3 olarak kabul edilmiştir. Yıllar bazında ağırlıkları farklılaştırılmıştır.
- Arsa sahibi payı %40 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvili oranı olan %11,45 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. Projeksiyonda indirgeme oranı %16,60 olarak belirlenmiştir.

SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (481/1+484/1+485/1)	
Ada	481-484-485-0
Parsel	1
Net Alanı(m2)	26.257,04
	100%
Net Arsa Alanı	26.257
TAKS	
Emsal	2,48
Taban Alanı(m2)	5.251,40
Emsal Alanı(m2)	65.117
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	13.023
Satılabilir Alanı(m2)	78.141
Ortalama Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	781
Otopark Adedi	781
Otopark Alanı	23.442
Siğınak	3.256
Sosyal Tesis	1.000
Toplam .bodrum Kat	27.698
Brüt İnşaat Alanı	105.839
Daire Adedi	781
Peyzaj Alanı	21.006
Kabuller	
<i>Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.</i>	
<i>Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.</i>	
<i>Siğınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 siğınak alanı hesaplanmıştır.</i>	
<i>Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.</i>	

MALİYET HESAPLARI (481/1+484/1+485/1)			
Arsa Alanı, m ²	26.257		
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis), m ²	1.000		
Otopark sığınak , m ²	26.698		
Satılabilir Alanı, m ²	78.141		
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	105.839		
Ortalama Brüt Ünite Alanı , m ²	100,00		
Ünite Sayısı, m ²	781		
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	21.006		
	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	78.141	1.300	101.583.082
Sosyal tesis	1.000	1.200	1.200.000
Otopark	26.698	600	16.018.871
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			118.801.952
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	21.006	150	3.150.840
Altyapı Maliyeti	26.257	150	3.938.550
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			7.089.390
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			125.891.342
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		3.147.284
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		4.406.197
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		1.258.913
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		3.776.740
Teslim	3,0%		3.776.740
Rezerv	2,0%		2.517.827
Müteahhit Ücreti	7,0%		8.812.394
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			27.696.095
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			153.587.437
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL			1451

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (481-484-485 ADA 1 PARSEL) - ARSA

Satılabilir Alan	78.141				
Unite Sayısı	781				
Unite Birim Satış Değeri, TL/m ²	3.650				
Unite Alanı	100				
Arsa Alanı	26.257				
Konut Değer Artış Oranı					
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019
		0	1	2	3
	TOPLAM				4
Daire Satış Gelirleri					
Ünite Satış Değeri (TL)		365.000	419.750	482.713	521.330
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	4402	3.650	4.198	4.827	5.213
Fiyat Artışı			15,0%	15,0%	8,0%
Satış Hızı	%100,0	25%	30,0%	30%	15,0%
Satış Adedi	781	195	234	234	117
Satılan Metrekare		19.535	23.442	23.442	11.721
Toplam Satış Gelirleri (TL)	343.966.702	0	71.303.509	98.398.843	113.158.669
Arsa Sahibi Payı	137.586.681		28.521.404	39.359.537	45.263.468
Yüklenici Gelir	206.380.021		42.782.106	59.039.306	67.895.201
Giderler					
Satış - Pazarlama (TL)	3%	2.139.105	2.951.965	3.394.760	1.833.170
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100%	25%	35%	40%	
Geliştirme Maliyeti(TL)	153.587.437	38.396.859	53.755.603	61.434.975	
Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)	137.586.681		28.521.404	39.359.537	45.263.468
Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)	42.473.583	0	2.246.141	2.331.737	3.065.466
Proje Nakit Akışları(TL)	180.060.264		30.767.545	41.691.274	48.328.934

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	24.846.728	24.418.719	23.993.361
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	24.850.000	24.420.000	23.990.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	7.143.148	7.020.101	6.897.815
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	7.140.000	7.020.000	6.900.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	96.277.678	95.187.740	94.099.031
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	96.280.000	95.190.000	94.100.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	27.678.725	27.365.381	27.052.389
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	27.680.000	27.370.000	27.050.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	121.124.406	119.606.459	118.092.392
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	121.120.000	119.610.000	118.090.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	34.821.874	34.385.481	33.950.205
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	34.820.000	34.390.000	33.950.000

Geliştirme yöntemine göre 481 ada 1 parsel, 484 ada 1 parsel ve 485 ada 1 parselin toplam değeri 95.190.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.4.3.2 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı (483/1) Nolu Taşınmaz

Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı (483/1) Nolu Taşınmaz Varsayımları aşağıda belirtilmiştir.

- 483 ada 1 parsel ise, herhangi bir parsel ile tevhid edilemediğinden büyüklüğüne göre E:1,60 yapılaşma koşulunda geliştirilebilmektedir.
- 483 ada 1 parselde ayrı bir proje geliştirilmiştir.
- Emsal alana ilave olarak imar yönetmeliğinden hareketle %20 oranında bir emsal harici alan olacağı kabul edilmiştir.
- Proje ortalama konut büyüklüğü 100 m2 olarak kabul edilmiştir.
- Projenin 2017 yılı başında başlayacağı kabul edilmiştir.
- Birim maliyetler, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2016 yılı birim m² maliyetleri ve konut projelerine ilişkin sektör tecrübelerimizin birlikte irdelenmesi ile hesaplanmıştır
- Altyapı maliyeti hesabı içerisinde; arazinin hafriyatı, elektrik altyapısı, atık-çeme suyu altyapısı, telekom altyapısı v.b. bulunmaktadır.
- Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde; çevre düzenleme maliyetleri, peyzaj maliyetleri, açık alan aydınlatma maliyetleri, drenaj maliyetleri v.b. bulunmaktadır.
- Mühendislik ve mimarlık ücretleri içerisinde; elektrik, sıhhi tesisat, statik gibi her türlü projenin ve detayın çizdirilmesi kalemleri yer almaktadır.
- Yapı denetim şirketi bedelleri, proje yönetim firması bedelleri ayrı bir kalem olarak hesaplanmıştır.
- Projedeki maliyetler anahtar teslim maliyetleri içermektedir.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin belli ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Konut satış fiyatlarında sırasıyla, yıllık bazda %15,%12 oranında artış olacağı kabul edilmiştir. Konut satışlarının ruhsat alımıyla birlikte başlayacağı ve 2018 yılına kadar devam edeceği kabul edilmiştir.
- Pazarlama maliyeti konut satış geliri üzerinden %3 olarak kabul edilmiştir. Yıllar bazında ağırlıkları farklılaştırılmıştır.

- Arsa sahibi payı %38 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvili oranı olan %11,45 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. Projeksiyonda indirgeme oranı %16,60 olarak belirlenmiştir.

SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (483/1)	
Ada	483
Parsel	1
Net Alanı(m2)	4.656,00
Net Arsa Alanı	4.656
TAKS	
Emsal	1,60
Taban Alanı(m2)	600,77
Emsal Alanı(m2)	7.450
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	1.490
Satılabilir Alanı(m2)	8.940
Ortalama Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	89
Otopark Adedi	89
Otopark Alanı	2.682
Siğınak	372
Sosyal Tesis	300
Toplam Bodrum Kat	3.354
Brüt İnşaat Alanı	12.294
Daire Adedi	89
Peyzaj Alanı	4.055
Kabuller	
<i>Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.</i>	
<i>Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.</i>	
<i>Siğınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 siğınak alanı hesaplanmıştır.</i>	
<i>Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.</i>	

MALİYET HESAPLARI (483/1)			
Arsa Alanı, m ²	4.656		
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis), m ²	150		
Otopark sığınak, m ²	3.054		
Satılabilir Alanı, m ²	8.940		
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m ²	12.144		
Ortalama Brüt Ünite Alanı, m ²	100,00		
Ünite Sayısı, m ²	89		
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	4.055		
	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m2	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	8.940	1.200	10.727.424
Sosyal tesis	250	900	225.000
Otopark	3.054	500	1.527.168
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			12.479.592
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m ²	4.055	100	405.523
Altyapı Maliyeti	4.656	100	465.600
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			871.123
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			13.350.715
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		267.014
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		467.275
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		133.507
Yasal İzinler & Danışmanlık	3,0%		400.521
Teslim	3,0%		400.521
Rezerv	2,0%		267.014
Müteahhit Ücreti	8,0%		1.068.057
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			3.003.911
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			16.354.625
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL			1347

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (483/1) - ARSA

Satılabilir Alan	8.940			
Unite Sayısı	89			
Unite Birim Satış Değeri, TL/m ²	3.500			
Unite Alanı	100			
Arsa Alanı	4.656			
Konut Değer Artış Oranı				
		31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	TOPLAM	0	1	2
Daire Satış Gelirleri				
Unite Satış Değeri (TL)			350.000	402.500
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	3815		3.500	4.025
Fiyat Artışı				15,0%
Satış Hızı	%100,0		40%	60,0%
Satış Adedi	89		36	54
Satılan Metrekare	8940		3.576	5.364
Toplam Satış Gelirleri (TL)	34.104.269	0	12.515.328	21.588.941
Arsa Sahibi Payı	12.959.622		4.755.825	8.203.798
Yüklenici Gelir	21.144.647		7.759.503	13.385.143
Giderler				
Satış - Pazarlama (TL)	3%		375.460	647.668
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100%		40%	60%
Geliştirme Maliyeti(TL)	16.354.625		6.541.850	9.812.775
Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)	12.959.622	0	4.755.825	8.203.798
Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)	3.766.893	0	842.193	2.924.700
Proje Nakit Akışları(TL)	16.726.515		5.598.018	11.128.497

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	2.898.246	2.873.510	2.848.692
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	2.900.000	2.870.000	2.850.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	833.212	826.101	818.966
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	830.000	830.000	820.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	10.192.394	10.112.926	10.033.151
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	10.190.000	10.110.000	10.030.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	2.930.196	2.907.350	2.884.416
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	2.930.000	2.910.000	2.880.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	13.090.640	12.986.436	12.881.843
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	13.090.000	12.990.000	12.880.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	3.763.409	3.733.451	3.703.382
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	3.760.000	3.730.000	3.700.000

Gelir yöntemine göre kadastral parsel niteliğindeki 483 ada 1 parselin değerinin 10.110.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu arsalar üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından kira geliri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Parseller üzerinde imar koşullarına ve maliyetlere bağlı yapılan kabuller üzerinde proje ve arsa değerleri hesaplanmıştır. Aşağıdaki tablolarda parsellere ilişkin değerler görülmektedir.

Proje Geliştirme Yöntemine Göre						
	Yüzölçümü (m ²)	Emsal	Proje Değeri (TL)	Arsa Değeri (TL)	Proje Değeri (USD)	Arsa Değeri (USD)
481/1+484/1+485/1	26.257,04	2,48	125.930.000	97.800.000	36.200.000	28.120.000
483/1	4.656,00	1,6	12.990.000	10.110.000	3.730.000	2.910.000
Toplam	30.913,04		138.920.000	107.910.000	39.930.000	31.030.000

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve imar durumu dikkate alındığında, **“Konut”** amaçlı kullanımınıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parsel üzerinde konut birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi fizibl görülmüştür.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsaların müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Mahallinde yapılan görüşmelerden Beylikdüzü'nde inşaat yapımına uygun arsanın azalmasından dolayı, arsa fiyatlarının özellikle son yılda çok arttığı öğrenilmiştir.

Satılık olan arsa emsallerin çoğunluğunun konu mülk ile benzer konuma sahip olması ve taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması, parselin boş arsa olmasından dolayı emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

Parsellerin birbirlerine bağlı durumları değerlendirilerek iki yönetime göre belirlenen değerleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m2) (Brüt Parsel)	Emsal Yaklaşımına Göre Değer (TL)	Gelir Yaklaşımına Göre Değer (TL)
481/1	15.481,80	37.109.000	48.539.000
483/1	5.713,27	10.180.000	10.110.000
484/1	4.463,97	10.700.000	13.996.000
485/1	11.247,98	26.961.000	35.265.000
TOPLAM DEĞER	36.907,02	84.950.000	107.910.000

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m2) (Brüt Parsel)	Emsal Yaklaşımına Göre Değer (TL)	Gelir Yaklaşımına Göre Değer (TL)
481/1+484/1+485/1	31.193,75	74.770.000	97.800.000
483/1	5.713,27	10.180.000	10.110.000
TOPLAM DEĞER	36.907,02	84.950.000,00	107.910.000,00

Taşınmazlar üzerinde henüz ruhsatı alınmış bir proje olmadığı için, emsal karşılaştırma yöntemine göre belirlenen değer esas alınmıştır.

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

- ✓ 02.01.2015 Rapor Tarihli 2014-018-GYO-007 Numaralı rapor hazırlanmıştır.

- ✓ 08.01.2016 Rapor Tarihli 2015-018-GYO-009 Numaralı rapor hazırlanmıştır.

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

- ✓ Tapu kayıtlarında yapılan incelemede değerlendirilmesi yapılan gayrimenkullere bağlı Hak ve Faydaları bakımından Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.
- ✓ İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca imar durumu bakımından "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.
- ✓ Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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 mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkullerin Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	84.950.000	100.240.000
KDV Dahil	24.420.000	28.820.000

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Söz konusu gayrimenkul değerlendirme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3.4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Hazırlayan

Özgür ÇAKICI

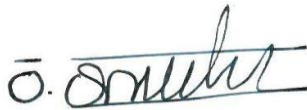
Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400335



Kontrol Eden

Önder ÖZCAN

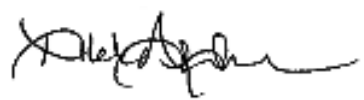
Lisanlı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 402145



Onaylayan

Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 400566



9 EKLER



1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Tapu Kayıt (TAKBİS) Belgeleri
3. Onaylı İmar Durum Belgeleri
4. Sözleşmenin Tapuya Şerh Edilmemesi Konusundaki Yazı
5. Fotoğraflar
6. Özgeçmişler
7. SPK Lisans Belgeleri Fotokopileri