

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL İLİ-KARTAL İLÇESİ
2505 ADA 70 PARSELİN ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR PAYLAŞIMI İŞİ
GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDA DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: 2015-018-GYO-002

Rapor Tarihi: 09.04.2015



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	:	09.04.2015
Rapor No	:	2015-018-GYO-002
Değerleme Tarihi	:	19.03.2015-08.04.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 2505 Ada 70 Parselde kayıtlı, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi
Çalışmanın Konusu	:	Gayrimenkule dayalı hak ve faydanın güncel pazar değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	13.170 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	70 No'lu parsel Konut+Ticaret alanında kalmaktadır. Yapılanma şartları raporun 5.3 başlığı altında detaylıca belirtilmiştir. Parsele komşu olan 71 parsel ise ilköğretim tesis alanında kalmaktadır. Bu parselin terki olmadan uygulama yapılamamaktadır.

08.04.2015 Tarihi İtibariyle

	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (USD)	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (TL)
KDV Hariç	37.122.000	96.060.000
KDV Dâhil	43.804.000	113.351.000

	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	12.117.000	31.355.000
KDV Dâhil	14.298.000	36.999.000

	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (TL)
KDV Hariç	11.996.000	31.042.000
KDV Dâhil	14.155.000	36.630.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 08.04.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,5877 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek Yılmaz AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

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

1	RAPOR BİLGİLERİ	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	8
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	10
4.3.1	İstanbul İli	10
4.3.2	Kartal İlçesi	11
4.3.3	Kartal Gayrimenkul Piyasası.....	12
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	15
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	15
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	17
5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	17
5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	17
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	18
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	18
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	21
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	23
5.3.3	Gayrimenkullerin Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	24
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24

5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	24
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	24
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	25
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	25
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	26
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	26
6.2	Swot Analizi	26
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	27
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	27
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	28
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	30
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	33
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	38
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	38
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	39
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	39
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	40
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	40
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	40
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	40
7.4	Değerleme 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	40
8	SONUÇ	41
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	41
8.2	Nihai Değer Takdiri	41
9	EKLER	42



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 09.04.2015

Rapor Numarası : 2015-018-GYO-002

Raporun Türü : İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 2505 Ada 70 Parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli gayrimenkule dayalı hak ve faydaların güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme rapordur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 19.03.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 09.04.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 08.01.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 2505 Ada 70 Parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli gayrimenkule dayalı hak ve faydaların kurul düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Zafer Mahallesi Tonguçbaba Caddesi No:96 Kat:3 34513 Haramidere
Esenyurt / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 2505 Ada 70 parsel numaralı "Arsa" nitelikli gayrimenkule dayalı hak ve faydaların 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) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini 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 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,7'dir. Nüfusun %91,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

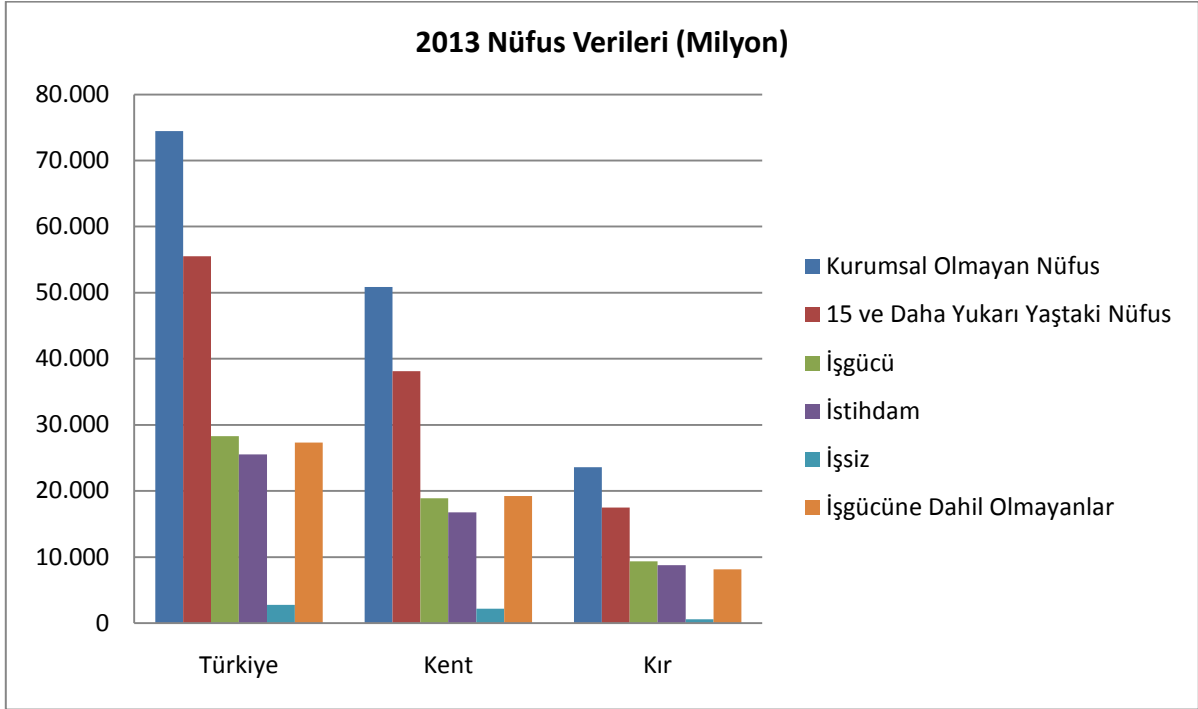
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2012 ve 2013 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.504	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.508	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	50,80	48,30	49,60	53,6	53,60
İstihdam Oranı (%)	45,40	45,90	42,90	43,90	50,70	50,30
İşsizlik Oranı (%)	9,20	9,70	11,10	11,50	5,50	6,10
Tanım dışı işsizlik oranı (%)	11,50	12,00	11,40	11,80	11,90	12,90
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	17,50	18,70	20,30	21,20	11,90	13,70

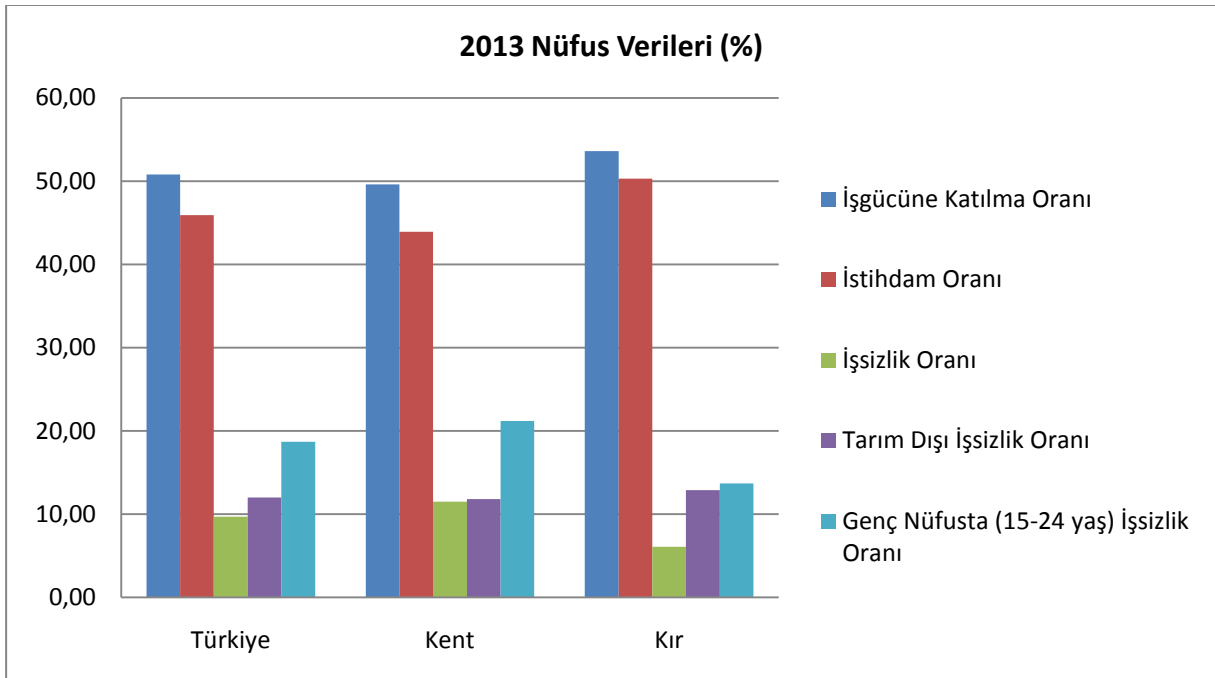
2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak TÜİK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü

için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



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



Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomi halen ılımlı bir büyüme trendinde olsa da büyümenin görünümü zayıf ve dengesiz seyretmektedir. Daha önce açıklanmış olan, gelişmiş ekonomilere yönelik 2014 büyüme beklentileri aşağı revize edilmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme oranı beklentisi %1,2'den %0,8'e çekilirken, ABD ve Japonya'da ise sırasıyla %2,6'dan %2,1'e ve %1,2'den %0,9'a doğru aşağı yönlü revizyonlar söz konusu olmuştur.

Gelişmekte olan piyasalar için de benzer bir tablo söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme sürmekte; ancak büyüme oranları geçmişteki seviyelerin belirgin derecede altında seyretmektedir.

ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemesinin sonuna gelinmesi ve artık faiz artırımlarının söz konusu olması gibi adımlarıyla değişen likidite koşulları geliştirmekte olan ülkeleri etkilemiştir. 2014 ün ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen Euro Bölgesi ve Japonya 2014 yılının ilk 9 ayında beklenilenden düşük bir performans sergilemiştir.

Bu durum merkez bankalarının politikalarına da yansımış olup, Fed'in 2014 başından başlayan varlık alım programını küçültmesi sürecine devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın ek genişleme adımları atması Japonya'nın da mevcut gevşek politika duruşunu sürdürmesi beklenmektedir.

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyreksele büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

Ekonomideki bu yavaşlamanın nedenleri olarak 2014 Şubat ayında yürürlüğe giren ve tüketimi kısımaya dönük makro ihtiyati önlemler ile Merkez Bankası'nın Ocak ayı sonunda yaptığı sert faiz artırımının iç talep, özellikle de tüketim üzerinde etkileri, TL'deki zayıflama gösterilebilir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2011	2012	2013	2014*	2015*
GSYİH	774 Milyon \$	785,7 Milyon \$	820 Milyon \$	-	
GSYİH -Kişi Başı	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
Büyüme	8,50%	2,20%	4,00%	3,50%	3,90%
Enflasyon	10,50%	6,20%	7,40%	8,50%	7,20%
Cari Açık	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	-63 Milyar USD	-65 Milyar USD
Cari Açık / GSYİH	9,90%	6,30%	7,90%	6,00%	6,20%
İşsizlik Oranı	9,80%	9,20%	9,70%	9,90%	9,60%

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası (* Tahminler, öngörüler)

Önümüzdeki dönemde Uluslararası sermaye akımlarının yeniden ABD'yi merkez alması ve doların güçlenmesi beklenmektedir. Bu durum, özellikle Türkiye gibi finansman ihtiyacı yüksek olan ülkeler açısından önem taşımakta olup Avrupa ve Amerikalı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisini sınırlamaktadır.

Körfez Bölgesi yatırımcıları büyük ölçüde konut projelerine olan ilgileriyle pazara geri dönmüşlerdir. Yerel yatırımcılar ise arsa satın alımları ve mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı mülk satışları konusunda istekli bir tutum sergilemeye devam etmişlerdir.

Gelecek yıl Fed'in faiz artışı ilişkili zorlukların, Türkiye'nin dış finansmana olan bağılılığı göz önüne alındığında, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye ekonomisini etkilemesi ve 2014 sonu itibarıyla Türkiye'deki düşük ekonomik büyümenin, azalan sermaye girişi, yüksek enflasyon ve faiz oranları nedeniyle sürmesi bu durumun da iç tüketimi ve yatırım aktivitesini azaltması beklenmektedir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Türkiye'de inşaat sektörü 2010 yılında yüzde 18,3 ve 2011 yılında yüzde 11,3 gibi yüksek hızlarla büyüdükten sonra 2012 yılında yüzde 0,6 oranında büyüme göstermiştir. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak inşaat sektörünün büyüme performansında da önemli bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.

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 da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmış, yasanın sağladığı avantajlar da 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyümeyi yeniden hızlandırmıştır.

“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.

2014 yılında gayrimenkul piyasası genellikle dalgalı bir seyir halinde ilerlemiştir. Yüksek iç talep ve yabancı yatırımcıların bir miktar desteği fiyatların dengede kalmasına sebep olmuş ve 2013 yılı ile benzer şekilde konut fiyatları ortalama %13-14' lere yakın şekilde yükselme göstermiştir. 2014 Yılında ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasına son vermesi beklentisi ile faizler ve TL- Dolar kuru Dolar lehine bir miktar atmış, uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını azaltma eğilimine girmiştir.

Standard & Poor's, "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Konut Sektörü" raporunda Türkiye'de halen konut talebi arzın üzerinde seyretmekte olduğu, Türkiye konut piyasasının kredi odaklı iç talepten uzak olarak, daha fazla ihracata dayalı hareket edeceği ve Türkiye'de reel ve nominal konut fiyatlarının 2014 ve 2015'te yavaşlayacağı "öngörüsüne yer vermiştir.

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı gayrimenkule olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak özellikle büyük şehirlerde arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yönelmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dâhil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte 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.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

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.

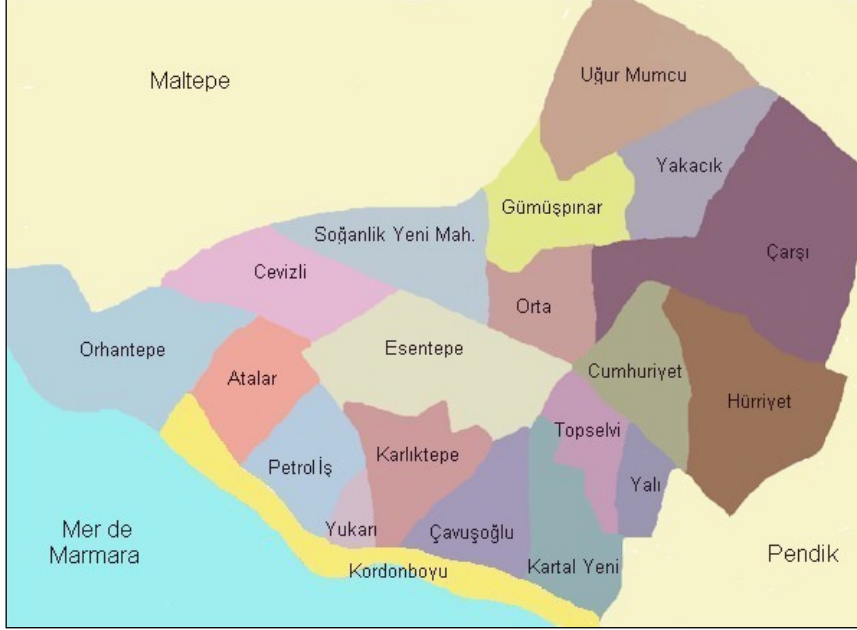
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.437 kişidir.

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.

4.3.2 Kartal İlçesi

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



Kartal Haritası

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

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

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

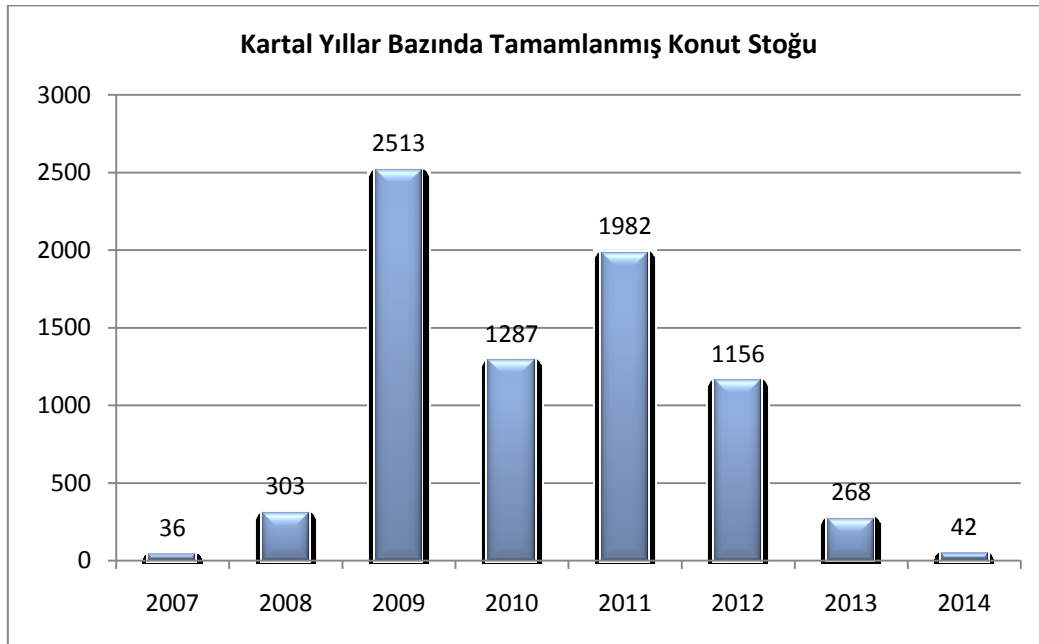
Bölgedeki en büyük projelerden biri Kadıköy ve Pendik arasında yapımı 2012 yılında tamamlanan metro çalışmasıdır. Metro hattı Kadıköy-Kaynarca hattı olarak planlanmış olup projenin Kadıköy-Kartal hattı arası tamamlanarak kullanıma açılmıştır.

4.3.3 Kartal Gayrimenkul Piyasası

Kartal İlçesi'nde markalı konut projeleri incelendiğinde 2007 yılından itibaren toplam 42 adet konut projesinin arz edildiği, arzın özellikle 2009 ve 2012 yılları arasında yükseldiği görülmektedir. Bu durumun Kartal Adliyesi projesi ile ilişkili olduğu düşünülmektedir. En yüksek stoğun Soğanlık, Orta ve Yakacak Yeni Mahalleri'nde olduğu görülmektedir.

Bölge	Toplam Stok	Proje Sayısı	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Soğanlık Yeni	2600	9	-	-	1,460 (3)	705 (1)	48 (1)	375 (3)	12 (1)	-
Orta	1295	5	-	-	567 (1)	-	560 (3)	168 (1)	-	-
Yakacak Yeni	1010	7	-	-	334 (3)	122 (1)	386 (2)	168 (1)	-	-
Uğurmumcu	742	3	-	-	-	-	340 (1)	312 (1)	90 (1)	-
Esentepe	499	3	-	-	-	-	350 (1)	-	107 (1)	42 (1)
Kordonboyu	364	2	-	-	152 (1)	-	212 (1)	-	-	-
Karlıktepe	297	2	-	195 (1)	-	102 (1)	-	-	-	-
Cumhuriyet	232	2	-	-	-	140 (1)	-	92 (1)	-	-
Hürriyet	202	3	36 (2)	-	-	166 (1)	-	-	-	-
Gümüşpınar	162	2	-	108 (1)	-	-	54 (1)	-	-	-
Yukarı	93	2	-	-	-	52 (1)	-	41 (1)	-	-
Cevizli	59	1	-	-	-	-	-	-	59 (1)	-
Çarşı	32	1	-	-	-	-	32 (1)	-	-	-
Toplam		42	36	303	2513	1287	1982	1156	268	42

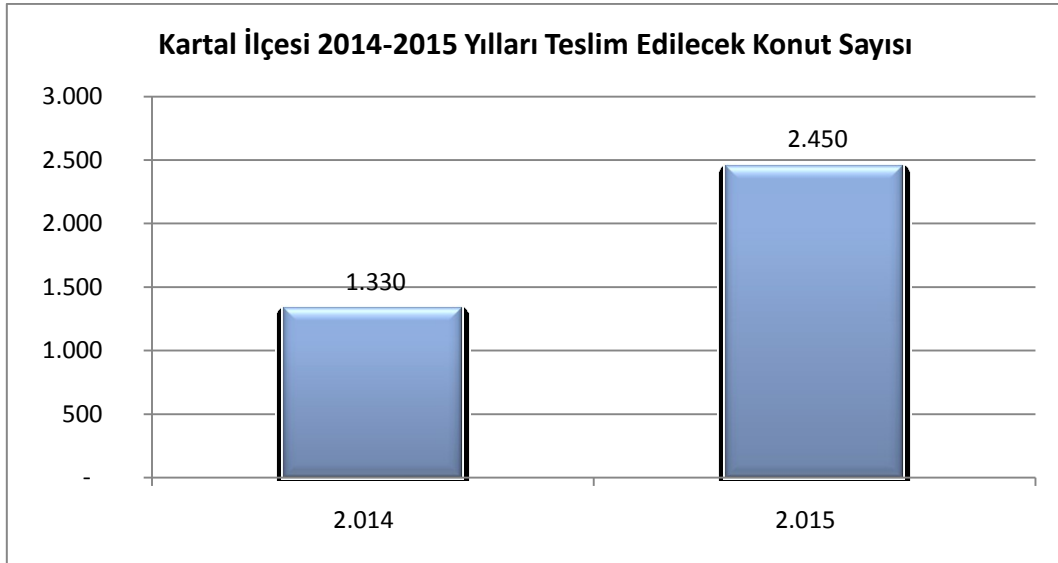
Kartal Yıllar Bazında Tamamlanmış Konut Stoğu Tablosu



Bölge	Toplam Stok	Proje Sayısı	2.014	2.015
Hürriyet	954	4	404 (2)	550 (2)
Yalı	583	2	238 (1)	345 (1)
Yakacak Yeni	507	4	139 (2)	368 (2)
Karlıktepe	454	2	-	454 (2)
Orta	335	2	136 (1)	199 (1)
Atalar	302	2	-	302 (2)
Cumhuriyet	302	2	302 (2)	-
Çarşı	111	1	111 (1)	-
Topselvi	100	1	-	100 (1)
Kordonboyu	99	1	-	99 (1)
Esentepe	33	1	-	33 (1)
Toplam	3.780		1.330	2.450

Kartal Yıllar Bazında İnşaat Devam Eden Projeler Tablosu

2014 ve 2015 yıllarında teslimi yapılacak projeler incelendiğinde özellikle 2015 yılında konut adedinin neredeyse 2014 yılına göre 2 kat fazla olduğu görülmektedir. Kartal ilçesinde toplam teslim edilecek konut sayısı yaklaşık olarak 3.800 adettir.



Bölge	Toplam Stok	Proje Sayısı	Studio	1-Bedroom	2-Bedroom	3-Bedroom	4-Bedroom	5-Bedroom	5+	Unknown
Soğanlık Yeni	2.600	9	-	562 (4)	782 (5)	127 (4)	23 (3)	-	-	1,106 (4)
Orta	1.630	7	75 (1)	655 (5)	225 (5)	338 (4)	9 (1)	4 (1)	-	324 (3)
Yakacak Yeni	1.517	11	-	152 (2)	188 (4)	500 (6)	62 (3)	8 (1)	-	607 (5)
Hürriyet	1.156	7	-	261 (3)	179 (4)	256 (6)	12 (3)	4 (2)	7 (1)	437 (3)
Karlıktepe	751	4	14 (1)	109 (2)	312 (3)	214 (3)	-	-	-	102 (1)
Uğurmumcu	742	3	48 (1)	216 (1)	48 (1)	-	-	-	-	430 (2)
Yalı	583	2	18 (1)	152 (1)	147 (1)	28 (1)	-	-	-	238 (1)
Cumhuriyet	534	4	-	113 (2)	162 (2)	58 (2)	16 (1)	2 (1)	-	183 (3)
Esentepe	532	4	-	101 (3)	52 (1)	26 (1)	-	-	-	353 (2)
Kordonboyu	463	3	-	20 (1)	37 (1)	18 (1)	24 (1)	-	-	364 (2)
Atalar	302	2	-	20 (1)	44 (1)	34 (1)	-	-	-	204 (1)
Gümüşpınar	162	2	-	-	-	108 (1)	-	-	-	54 (1)
Çarşı	143	2	-	60 (1)	35 (1)	44 (2)	4 (1)	-	-	-
Topselvi	100	1	-	48 (1)	24 (1)	24 (1)	4 (1)	-	-	-
Yukarı	93	2	-	10 (1)	23 (1)	8 (1)	-	-	-	52 (1)
Cevizli	59	1	-	28 (1)	27 (1)	4 (1)	-	-	-	-
Toplam	11.367		155	2.507	2.285	1.787	154	18	7	4.454
Toplam Yüzdesele Dağılım %			1%	22%	20%	16%	1%	0,2%	0,1%	39%
Konut Miksi Tespit edilen Projelerdeki Dağılım %			2,2%	36,3%	33,1%	25,8%	2,2%	0,3%	0,1%	

Kartal İlçesi Projeler Oda Sayısına Göre Dağılım Tablosu

Konut miksi tespit edilebilen 6.913 adet nitenin (11.367 adet konuttan 4.454 adedinin ki belirlenememiştir.) oda sayısına bağlı dağılımı incelendiğinde en yüksek oranın 1+1 konut tipinde olduğu görülmektedir. 2+1 konut sayısı da bu orana yakındır. Özellikle E-5 hattına yakın olan mahallelerde Soğanlık Yeni, Orta, Yalı, Esentepe, Topselvi, Cevizli gibi 1+1 ve 2+1 konut sayısı daha yüksektir. E-5'in alt kısmındaki mahallelerde ise 2+1 ve 3+1 tipi konutların biraz daha yüksek olduğu görülmektedir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

2505 Ada 70 Parsel, Şehit Hakan Kurban Caddesi, Halit Paşa Caddesi ve Hürriyet Sokak (İmar Durum Belgesinde Sultan Ahmet Sokak olarak geçmektedir)'a cephelidir. Değerleme konusu parsellere Kadıköy'den Kartal yönüne Turgut Özal Bulvarı'nda ilerleyip devamında Çetin Emeç Bulvarı üzerinden Çanakkale Caddesi'ne dönülerek ve arkasından Halit Paşa Caddesi'nde ilerleyerek ulaşılmaktadır.



Değerleme Konusu Parselin Konumu

Arsa Çetin Emeç Bulvarı'na 2 km uzaklıkta olup, buradan araçla yaklaşık 5 dakika sürmektedir. Kartal'dan ise Çetin Emeç Bulvarı ve Çanakkale Caddesi'nin yanı sıra, Atalar Caddesi ve arkasından Doğu Caddesi'nde ilerlenip konu parsellere ulaşmak mümkündür. Arsalar Bostancı istikametine doğru devam eden ve minibüs caddesi olarak da bilinen Üsküdar Caddesi'ne yakın konumludur.

Toplu taşıma için ise otobüs durakları yürüme mesafesinde olup İETT Atalar Duracağı konu parsellere 350 m ve yürüyerek yaklaşık 5 dakika uzaklıktadır.



70 No'lu Parsel ve Yakın Çevresi

70 No'lu parsel mevcut durumda boş vaziyettedir. Gayrimenkulün yakın çevresinde ağırlıklı olarak konut ve yakın çevreye hizmet verecek zemin katta yer alan ticari kullanımların olduğu görülmüştür. Buradaki konutlar 1999 depremi öncesinde yapıldığı için birçoğunun parsel veya ada bazında yıkılıp yenilendiği gözlenmiştir.

Taşınmazın bulunduğu noktadan hem E-5 Karayoluna hem de sahil yoluna erişim oldukça rahattır. Taşınmazların yakın civarında, İbrahim Şakir İlköğretim Okulu, Şehit Öğretmen Hüseyin Ağırman Teknik ve EML, İstek Özel Uluğbey Lisesi, Çakabey İlköğretim Okulu, Cordella Twins Projesi, Vadi Kule Evleri, Petunya Evleri yer almaktadır.

Arsalar, minibüs caddesine ve Marmaray kapsamında yenileme çalışmaları devam etmekte olan Gebze-Haydarpaşa banliyö hattı Atalar İstasyonu'na yaklaşık 1 kilometre D-100 Karayolu Cevizli Kavşağı'na yaklaşık 2 kilometre, Anadolu Yakası binasına ve Kadıköy-Kartal metrosu Adliye İstasyonu'na yaklaşık 2, 5 kilometre, Pendik-Yat Limanı'na yaklaşık 8 kilometre, Pendik Kartal Feribot İskelesi'ne yaklaşık 8,5 kilometre, Boğaziçi Köprüsü'ne ise yaklaşık 23 kilometre mesafededir.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Kartal
Mahallesi	:	Yukarı
Mevkii	:	Savak Deresi
Pafta No	:	-
Ada No	:	2505
Parsel No	:	70
Yüzölçümü	:	13.170 m ²
Maliki	:	İller Bankası A.Ş.
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	27.11.2013
Yevmiye No	:	23050
Cilt No	:	125
Sayfa No	:	12339

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

70 No'lu parsel ile ilişkin olarak 20.03.2015 tarihinde Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS sisteminden tapu kayıtları elde edilmiştir. Taşınmazın üzerinde aşağıdaki takyidatların olduğunu görülmüştür.

2505 Ada 70 Parsel,

İrtifak Hakları Hanesi

- 21 Parselden mürür hakkı vardır. 23.03.1953 tarih – 570 yevmiye numarası.
- 21 Parselden mürür hakkı vardır. 23.03.1953 tarih – 570 yevmiye numarası.

(Malik İller Bankası A.Ş. İfraz İşlemi (TSM) – 27.11.2013 tarih – 23050 yevmiye numarası).

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

70No'lu parselde son üç yıl içerisinde 27.11.2013 tarihli ve 23050 yevmiye numarası ile ifraz işlemi (TSM) gerçekleştirilmiştir.

70 numaralı parsel ve imar uygulaması sonrası eğitimi tesisi lejantlı alanını oluşturan, komşuluğundaki 71 No'lu parseli oluşturan kadastral parseller özel şahıslara ait iken, 16.01.2013 tarih ve 861 yevmiye numarası ile İller Bankası'na satışı gerçekleştirilmiştir.

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

70 No'lu parselin tapu kayıtları incelendiğinde parseller üzerinde tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel olmadığı görülmüştür.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kartal Kadastro Müdürlüğü ve Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan araştırmada değerlendirme konusu 70 numaralı parselin; 2505 ada 2, 3, 7, 14, 15, 16, 17, 18, 19 ve 20 numaralı "Tarla" nitelikli parsellerin birleşip, daha sonra yola ve yeşil alana terklerinin yapıldıktan sonra ifraz edilmesi ve cins değişikliği yapılarak arsaya dönüşmesi suretiyle oluştuğu görülmüştür.

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde yapılan incelemede edilen bilgiye göre 10.10.2013 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, "Kartal 2505 Ada 2, 3, 7, 14, 15, 16, 17, 18, 19 ve 20 numaralı parseller Uygulama İmar Planı Değişikliği" kapsamında oluşan lejantları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

Parsel No	İmar Fonksiyonu
2505 Ada 2 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Park, Kısmen Yol
2505 Ada 3 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Park, Kısmen Yol
2505 Ada 7 Parsel	Kısmen Ticaret+Konut, Kısmen Yol, Kısmen Eğitim Tesis Alanı
2505 Ada 14 Parsel	Kısmen Eğitim Tesis Alanı, Kısmen Yol
2505 Ada 15 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Eğitim Tesis Alanı, Kısmen Yol
2505 Ada 16 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Yol
2505 Ada 17 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Yol
2505 Ada 18 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Yol
2505 Ada 19 Parsel	Kısmen Ticaret+ Konut, Kısmen Yol, Kısmen Park
2505 Ada 20 Parsel	Kısmen Park, Kısmen Yol

İmar planına göre kadastral parsellerin toplam alan kullanım dağılımı aşağıdaki gibidir.

Alan Kullanım Kararı	Plan Değişikliği Sonrası Alan Büyüklüğü (m ²)
Ticaret+ Konut Alanı	13.170
Eğitim Tesis Alanı	5.045
Yeşil Alan	3.037
Yol Alanı	1.859
Toplam	23.111

Yukarıda belirtilen kadastral parseller tevhit edilip; yol ve yeşil alana terkleri yapıldıktan sonra ifraz edilerek 70 ve 71 numaralarını almışlardır. 71 numaralı parsel imar planında eğitim tesis alanı

lejanında kalmakta olup bedelsiz olarak kamuya terk edilecektir. 70 numaralı parsel ise konut+ticaret alanı lejanında kalmaktadır.

İmar planında ticaret+konut alanı olarak ayrılan 13.170 m²'lik kısım imar uygulaması görmüş net alan olup, imar uygulaması sonrası, bu alan değerlendirme konusu projenin inşa edildiği 70 numaralı parseli oluşturmuştur.

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 11.03.2015 tarihinde yapılan incelemelere göre, rapor konusu taşınmazlar 19.04.2014 tasdik tarihli Kartal Güney Revizyon Uygulama Planı sınırları içerisinde kalmaktadır. Değerleme konusu taşınmazların mevcut imar durumuna ilişkin aşağıdaki bilgilere erişilmiştir. 70 Parsel imar planında konut+ticaret alanı lejanında kalmakta olup, bitişindeki 71 Parsel ise ilköğretim tesis alanı lejanında kalmaktadır.

Parsel No	İmar Fonksiyonu
2505 Ada 70 Parsel	Ticaret + Konut Alanı

İmar planına göre parsellerin toplam alan kullanım dağılımı aşağıdaki gibidir.

Alan Kullanım Kararı	Alan Büyüklüğü (m ²)
Ticaret + Konut Alanı	13.170

70 parselin emsal hakkı 2.25'tir. 70 no'lu parsel toplamda 13.170 m² yüzölçümüne sahiptir. Bu sebeple, ilgili imar planının plan notlarının A 39 numaralı maddesi uyarınca

“K2, K3 RUMUZLU KONUT ALANLARINDA, TK1 VE TK2 RUMUZLU TİCARET + KONUT ALANLARINDA EN AZ 10 ADET PARSELİN TEVHİT EDİLMESİ İLE OLUŞAN PARSELDE VE 5000 M²DEN BÜYÜK İMAR PARSELİNDE EMSAL DEĞERİ 0.50. 5000 M² VE ÜZERİ BÜYÜKLÜKLERDEKİ PARSEL VEYA PARSELLERDEN DONATI ALINMASI SONUCUNDA 5000 M²NİN ALTINDA KALMALARI DURUMUNDA BU PARSELLER 5000 M² BÜYÜKLÜKTEKİ PARSELLERİN YARARLANDIĞI HAKLARDAN FAYDALANACAK OLUP, UYGULAMA NET PARSEL ÜZERİNDEN YAPILACAKTIR”

PLAN NOTLARI

A. Plan Uygulama Hükümleri

A.4. Eđimden dolayı kazanılan ve iskan olarak kullanılan katlar emsal değerine dahil edilecektir.

A.5. Otopark yönetmeliği, deprem yönetmeliği, sığınak yönetmeliği, İSKİ yönetmeliği ve ilgili diğer yönetmeliklerin hükümleri geçerlidir.

A.6. Planda aksine bir açıklama bulunmadığı durumlarda İstanbul imar yönetmeliği Hükümleri geçerlidir.

A.7. Plan sınırları içerisinde bulunan tescilli ağaçlar korunacaktır.

A.10. Emsal değerleri net parsel üzerinden uygulanacaktır.

A.11. Açık ve kapalı çıkmalar emsale dâhildir.

A.29. Konut - konut + ticaret ve ticaret alanlarında planda verilen bahçe mesafelerine uyulması ve TAKS değerinin aşılmaması kaydıyla blok ebatları serbesttir.

A.32. İlgili kurum ve kuruluşların uygun görüşü alınmak şartı ile imar planında özel mülkiyette olan açık otopark lejantında kalan alanlarda özel açık veya zemin altı otopark, kat otoparkı lejantında kalan alanlarda ise özel katlı otopark yapılabilir.

A.33. İmar planlarında kentsel ve sosyal altyapı alanı olarak ayrılan alanlarda (dini tesis, eğitim, sağlık, kültürel tesis, sosyal tesis, spor alanı, vb.) ilgili kurum ve kuruluşların uygun görüşleri alınmak şartıyla tabii zemin altında yoldan çekme mesafesi korunmak şartı ile parsel bütününde, kamuya ait zemin altı katlı otopark yapılabilir.

B. Özel hükümler

B.1. Konut alanları

E= 0.50 e= 1.50 e= 1.75 e= 2.00 şahıs veya kamunun talebi durumunda konut alanlarında, içinde yer aldığı yapı adasının yapılanma koşullarını geçmemek kaydıyla kurumların uygun görüşleri doğrultusunda, kreş semt polikliniği, sağlık ocağı, evde bakım birimleri yapılabilir.

B.2.2. Konut+ Ticaret Alanları

Ticaret + konut alanlarında zemin kat ticaret olmak kaydı ile üst katlarda konut veya ticaret fonksiyonu yer alabilir. Yoldan cephe alan parsellerde birden fazla bina yapılması halinde yol cephelerinde bulunan binaların zemin katlarının ticaret olması kaydı ile diğer binaların tamamında konut yapılabilir. Ticaret+konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında katlı otopark ve özel eğitim tesisleri yer alabilir.

Kat adedi verilen konut + ticaret blok yapılanmalarda kat adedi iptal edilerek TAKS Değeri 0.20-0.40 arasında serbest bırakılmıştır. Aynı parsel içerisinde ifraz hattı olması durumunda ifraz hattı uygulanmaz.

A. Plan uygulama hükümleri ilave düzenlemeler

A.1 1/1000 ölçekli uygulama imar planında belirlenen sosyal ve teknik altyapı alanları ile kentsel yeşil alanlar, yol, park, çocuk oyun alanı ve kamu kullanımına ayrılmış olan diğer bütün alanlar (idari tesis, spor alanı, bha, teknik altyapı, sosyal kültürel tesis alanı, sağlık tesis alanı, eğitim tesis alanı, okul alanları vb.) Kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz.

A.39. K2, k3 rumuzlu konut alanlarında, tk1 ve tk2 rumuzlu ticaret + konut alanlarında en az 10 adet parselin tevhit edilmesi ile oluşan parselde ve 5000 m²'den büyük imar parselinde emsal değeri 0.50. 5000 m² ve üzeri büyüklüklerdeki parsel veya parsellerden donatı alınması sonucunda 5000 m²'nin altında kalmaları durumunda bu parseller 5000 m² büyüklükteki parsellerin yararlandığı haklardan faydalanacak olup, uygulama net parsel üzerinden yapılacaktır.

A.41. Planda verilen emsal değerleri net parsel üzerinden hesaplanacaktır. Ancak daha önce uygulama görmüş veya rızaen terk yapılmış parsellerde, bu plana göre ilave terkler çıkması ve toplam terk miktarının %40'ı aşması halinde terklerin rızaen yapılması kaydıyla emsal hesabı parselin kadastral alanının %60'ı üzerinden yapılır. Bu hüküm bu plana göre terk miktarı %40'ı aşan parsellerde de terklerin rızaen yapılması koşuluyla uygulanır.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Değerlemeye konu 70 nolu parsel üzerinde uygulama yapılabilmesi için eğitim tesisi lejandında kalan bitişiğindeki 71 parselin ve dere koruma bandının kamuya terki zorunludur.(71 No'lu parsel ve dere koruma bandının terkleri yapılmıştır) Taşınmazın 11.03.2015 tarihinde Kartal Belediyesi İmar Arşivinde incelenen dosyasında konu taşınmaza ait 13.08.2014 tarih ve 24709 sayılı imar durum yazısı, A blok için alınmış 06.03.2015 tarih 2-37 nolu inşaat ruhsatı, ayrıca B blok için hazırlanmış 06.03.2015 tarih 2-37 nolu inşaat ruhsatı, 03.02.2015 tarihli 56 sayılı İSKİ görüşü alınmak üzere hazırlanmış mimari proje bulunmaktadır. Mimari projede vaziyet planı, bağımsız bölüm sayısı ve inşaat alanı hesapları bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre proje inşaat alanı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

A BLOK	Bağımsız Bölüm Sayısı	Yüzölçümü(m2)
Mesken	182	22.240,84
Ofis ve İşyeri	6	799,67
Ortak Alan		20.173,49
TOPLAM	188	43.214
B BLOK	Bağımsız Bölüm Sayısı	Yüzölçümü(m2)
Mesken	198	20.540,38
Ortak Alan		21.437,62
TOPLAM	198	41.978,00



2505 Ada 70 Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje ile ilgili olarak İller Bankası A.Ş. ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi düzenlenmiştir.

Sözleşmenin konusu; tüm giderleri yüklenici tarafından karşılanmak üzere arsanın imar plan notlarına göre arsa için en yüksek getirisinin sağlanması için; gerekli plan ve projelerin hazırlanması, varsa arsa üzerindeki mevcut yapıların yıkılması, yüklenilmesi ve nakledilmesi, ilgili belediye ve idarelerden onaylarının ve her türlü ruhsatlarının alınması ile inşaatın onaylı projelerine ve mahal listesine göre ada içi ve dışı her türlü teknik altyapısı, çevre tanzimi ve peyzajı ile birlikte sözleşme ve eki şartnameler doğrultusunda tamamlanarak cins tashihlerinin yapılması, iskân ruhsatlarının ve kat mülkiyeti tapularının alınması, pazarlanması, satışı, alıcılarının teslimi ve arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı esasına göre arsa satışı karşılığı asgari banka payı toplam gelirin ödenmesidir.

Sözleşme konusu iş karşılığında elde edilecek gelir aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır.

Arsa Satışı Karşılığı Asgari Banka Payı Toplam Geliri: 58.000.000 TL

Arsa Satışı Karşılığı Banka Payı Gelir Oranı: %30,5

Yüklenici Payı Toplam Geliri: 132.163.135 TL

Yüklenici Payı Gelir Oranı: %69,5

Bağımsız Bölümlerin Satışından Sağlanacak Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri: 190.163.935 TL

Arsa Satışı Karşılığı Toplam Gelirin Artması Durumunda:

Artan Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri üzerinden Banka Payı Gelir Oranı: %30,5 karşılığı tutar da teklif edilen Arsa Satışı Karşılığı Asgari Banka Payı Toplam Gelirine ilave olarak İller bankasına verilecektir.

Sözleşmeye göre banka payı toplam geliri ödeme planı aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Ödeme No	Sözleşme Tarihinden İtibaren Ödeme günü	Teklif Edilen Arsa Satışı Karşılığı Banka Payı Toplam Gelirinin Yüzdesi	Ödenecek Arsa Satışı Karşılığı Asgari Banka Payı Geliri (TL)
1	270. Gün	20%	11.600.000
2	360.Gün	20%	11.600.000
3	450. Gün	20%	11.600.000
4	540. Gün	25%	14.500.000
5	695. gün	15%	8.700.000
Toplam			58.000.000



Hesaplanan Arsa Satışı Karşılığı Toplam Geliri'nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin altında olması durumunda Arsa Satışı Karşılığı Asgari Banka Payı Toplam Geliri değişmeyecektir.

Hesaplanan Arsa Satışı Karşılığı Toplam Geliri'nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin üstünde olması durumunda artan miktar Arsa Satışı Karşılığı Asgari Banka Payı Toplam Geliri'nden ayrılan gelir oranlarına göre tespit edilir.

Sözleşmeye göre yüklenici ilk yapı ruhsatının alındığı tarihten başlayarak 60 gün içinde yapı ruhsatı alınan kısım veya kısımlar ait temel kazısı işlerine başlamak zorundadır. Aksi takdirde, her bir gecikme günü için 2.000 TL gecikme cezası banka tarafından yükleniciye uygulanır. Şayet bu gecikme 45 günü geçerse banka gecikme cezasını uygulayarak sözleşmeyi tek taraflı feshetmekte serbesttir.

Yüklenici yükümlülüğünde bulunan inşaat işlerini yer teslimi tarihinden itibaren 700 gün içinde bitirmekle yükümlüdür. Bakım ve muhafaza süresi, geçici kabul tarihi ile kesin kabul tarihi arasındaki süre olup 365 gündür. Bu durumda sözleşme süresi toplam 1065 gündür.

Söz konusu projenin inşaatı ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 30.05.2014 tarihinde ortak girişim sözleşmesi tanzim edilmiş olup sözleşmeye göre; İstanbul İli Kartal İlçesi Yukarı Mahallesi'nde 13.170 m² büyüklüğündeki 2505 ada 70 No'lu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi yapılacaktır. Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. %99 hisse, Biskon Yapı A.Ş %1 hisse şeklindedir.

İller Bankası A.Ş ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 30.05.2014 tarihinde ortak girişim sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

70 No'lu parsel İller Bankası mülkiyetindedir. 13.06.2014 tarihinde Kiler GYO A.Ş. ile imzalanan Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşım sözleşmesinin 18 maddesine göre İller Bankası'nın kendi personeli veya belirleyeceği müşavir firma tarafından denetleneceği bilgisi verilmiştir. Bu sebeple yapı ruhsatlarının üzerinde yapı denetim firmasının ismi yazılı değildir.

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

70 nolu parseli oluşturan arsalar 27.11.2013 tarihinde tevhit edilip; yol ve yeşil alana terkleri yapılmıştır. 70 nolu parsel 19.04.2013 tasdik tarihli Kartal Güney Revizyon Uygulama Planı hükümlerine tabidir.

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

Gayrimenkul projesinin bulunduğu arsa için imar durum belgesi, inşaaata ilişkin yapı ruhsatı ve İSKİ'nin görüşünün alınmasına yönelik mimari projelerin hazırlandığı görülmüş olup buna göre mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

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

70 No'lu parsel üzerinde başlamış olan proje imar mevzuatına uygun olarak projelendirilmiş, inşaaata ilişkin ruhsatlar hazırlanmıştır. Bu açıdan değerlendirildiğinde gayrimenkule dayalı hak ve faydanın GYO portföyüne alınmasında bir engel 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

Parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projeye ilişkin olarak ruhsat ve mimari proje hazırlanmıştır. Konu taşınmazla ilgili olarak başka bir projenin planlanması durumunda elde edilecek değer farklı olabilecektir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

2505 Ada 70 nolu parsel, 71 no'lu parsele komşudur. Parselin sol tarafında terk edilecek yeşil alan, sağ tarafında ise Eğitim Tesisi Alanı (Kamuya terk edilecek olan 71 nolu parsel) bulunmaktadır.

Değerleme konusu parsel Şehit Hakan Kurban Caddesi, Halit Paşa Caddesi ve Sultan Ahmet Sokak ile çevrelenmiştir. Konu taşınmaz ile Şehit Hakan Kurban Caddesi arasında yeşil alan bulunmaktadır. Halit Paşa Caddesi tarafı ise, direkt caddeye cephelidir. Parsel düze yakın bir topografik yapıya sahiptir.

5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Projenin inşa edildiği parsel Şehit Hakan Kurban Caddesi, Halit Paşa Caddesi ve Sultan Ahmet Sokak ile çevrelenmiştir.
- Yakın çevrede kentsel dönüşüm çalışmaları başlamıştır.
- Parsel üzerinde herhangi bir yapı veya ekili dikili ürün bulunmamaktadır.
- Parselin çevresi alüminyum parapetler ile çevrelenmiştir. Ayrıca parsel üzerinde geliştirilecek projenin görseli ve İller Bankası'nın bilgilerinin yer aldığı bir pano yer almaktadır. Parsel üzerinde hafriyat çalışmaları başlamıştır.
- Bölgede elektrik, su, doğalgaz gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Yakın çevresindeki yapılaşma düzenlidir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.

Fırsatlar

- Bölge, konut piyasası açısından gelişmektedir.
- Bölge düzenli yapılaşmış olduğu tercih gören bir lokasyondur.
- Parseller çevresindeki kentsel dönüşüm çalışmaları, bölgede bir yenilenme sağlamaktadır.

Tehditler

- Bölgede konut projelerine talebin artması, arsa fiyatlarını etkilemektedir.
- Konut arzının artması bölgedeki rekabeti arttırmaktadır.

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

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak değiştiği öğrenilmiştir. Bölgede inşa edilen konutların %40-%55 arasındaki kısmının, arsa karşılığı olarak arsa sahiplerine verildiği görülmüştür.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

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

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

Bölgede yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

ARSA EMSALLERİ

No	Büyükük(m2)	Nitelik	Emsal	Konum	İstenen Bedel (USD)	Birim Metrekare Satış Değeri (USD)	İnşaat Alanı Başına Düşen Birim M2 Satış Değeri (USD/m2)
1	2.576	Arsa	1,75	Çanakkale Caddesi'ne Cepheli, Konut+Ticaret	6.044.126	2.346	1.341
2	9.000	Arsa	2,07	Ana Caddeye Cepheli, Konut+Ticaret	25.000.000	2.778	1.342
3	2.555	Arsa	1,75	Soğanlık Caddesi üzerinde	6.000.000	2.348	1.342
4	13.074	Arsa	1,75	Konut+Ticaret	30.000.000	2.295	1.020

Taşınmazlara yakın mesafede yer alan benzer yapılanma koşullarına sahip arsalarda birim metrekare satış fiyatları 2.300 USD-2.780 USD aralığında değişmektedir. İnşaat alanı başına düşen arsa birim metrekare değeri ise 1.020-1342 USD aralığındadır.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU

	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4	
Alan m ²	2576	m ²	9000	m ²	2555	m ²	13067	m ²
İstenen Fiyat USD	6.845.485		25.000.000		6.000.000		30.000.000	
Pazarlıklı Fiyat* USD	5.476.388		20.000.000		4.800.000		24.000.000	
Dolar Kuru düzeltmesi	4.654.930		17.000.000		4.080.000		20.400.000	
İnşaat Başına Düşen Arsa Birim M2 Fiyatı(USD)	1.033		913		912		892	
Konum Düzeltmesi (+-%)	10%		5%		10%		0%	
Yüzölçümü Düzeltmesi (+-%)	20%		10%		20%		0%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	-10%		-7%		-10%		-5%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat (USD)	826	USD/m ²	840	USD/m ²	730	USD/m ²	937	USD/m ²
Emsal Ortalaması(USD)	833							USD/m ²

Emsal 1 Çanakkale Caddesi'ne konumludur. Emsal 2 ve 3 ise aynı bölgede yine caddeye cepheli parsellerdir. Emsallerin yapılanma şartları aynıdır. Emsal 4 ise benzer büyüklükte bir mülk olup, büyüklüğünden dolayı ilave imar hakkı (0,50) mevcuttur. İnşaat alanı başına düşen arsa maliyetinde bu durum göz önünde bulundurulmuştur.

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

Satışta olan arsalar üzerinden pazarlık payları düşülüp ardından inşaat hakkı üzerinden birim inşaat alanı başına düşen arsa değeri tespit edilmiştir. Son dönemde dolar kurundaki hareketlilik olması sebebiyle dolar kuru faktörü de düzeltme katsayılarına ilave edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazların mevkii, konumu, parsel alanları, imar fonksiyonları ve yapılanma koşulları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsaların konut imarlı kısımlarının emsal karşılaştırma yöntemine göre inşaat başına düşen arsa birim satış değeri 833 USD /m² olarak takdir edilmiştir. Ardından değerlendirme konusu parsellerin imar haklarına bağlı olarak inşaat hakkı belirlenmiş ve konum düzeltmesi yapılarak düzeltilmiş birim inşaat maliyeti ve satış değerleri takdir edilmiştir.



Alan	13.170
Emsal	2,25
İlave Emsal	0,5
Emsal Alanı	29.632,5
İlave Emsal Alanı	6.585,0
Toplam Emsal Alanı	36.217,5
Takdir Edilen Birim İnşaat Alanı Arsa Payı Değeri (USD/m ²)	833
Toplam Arsa Değeri (USD)	30.171.606
Birim Arsa Değeri (USD/m ²)	2.291
Toplam Arsa Değeri (TL)	78.075.065
Birim Arsa Değeri (TL/m ²)	5.928

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır, fakat ruhsatı alınan projeye ilişkin hafriyat çalışmaları başlamıştır.

Mevcut projeye göre inşaat alanları ve maliyet hesabı aşağıda gösterilmiştir.

SATILABİLİR ALAN BİLGİLERİ (2505 Ada 70 Parsel)

Ada	2.505
Parsel	70
Net Alanı(m2)	13.170,00

Net Arsa Alanı	13.170
TAKS	0,30
Emsal	2,25
İlave İmar Hakkı	0,5
Taban Alanı(m2)	3.951,00
Emsal Alanı(m2)	36.218

A Blok	
Bodrum Katlar Toplam Alan(m2)	11.248
Zemin Üstü İnşaat Alanı(m2)	31.966
Toplam İnşaat Alanı	43.214

B Blok	
Bodrum Katlar Toplam Alan(m2)	13.093
Zemin Üstü İnşaat Alanı(m2)	28.885
Toplam İnşaat Alanı(m2)	41.978

Toplam Satılabilir Alan	
A Blok Konut Satılabilir Alan Toplamı (m2)	28.241
A Blok Ticaret Satılabilir Alan Toplamı (m2)	799,67
B Blok Konut Satılabilir Alan Toplamı (m2)	25.978,93
Toplam Satılabilir Alanlar (m2)	55.019

MALİYET HESAPLARI (2505 Ada 70 Parsel)			
Arsa Alanı, m ²	13.170		
Konut	54.220		
Ticaret	799,7		
Zemin Üstü Diğer Alanlar	6.631		
Zemin Altı Alanlar	24.341		
Toplam İnşaat Alanı	85.992		
Ortalama Brüt Ünite Alanı	143		
Ünite Sayısı (Konut)	380		
Ticari Ünite Sayısı	6		
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	9.247		
	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	54.220	1.000	54.219.760
Ticari	799,7	800	639.736
Zemin Üstü Diğer Alanlar	6.631	800	5.304.904
Zemin Altı Alanlar	24.341	550	13.387.550
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			73.551.950
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	9.247	50	462.337
Altyapı Maliyeti	13.170	50	658.500
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.120.837
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			74.672.787
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		1.866.820
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		2.240.184
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		746.728
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		1.493.456
Teslim	2,0%		1.493.456
Rezerv	2,0%		1.493.456
Müteahhit Ücreti	7,0%		5.227.095
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			14.561.193
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			89.233.980
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL			1038

Yapılan İnşaat Harcamaları(TL)	4.821.396
Bu Aşamaya Uygun Olarak İnşaat Tamamlanma Seviyesi (%)	5%
Yapılması Gereken İlave İnşaat Harcaması (TL)	84.412.584
Arsa Maliyeti(TL)	78.075.000
Tamamlanma Durumuna Göre İnşaat Maliyeti+Arsa Değeri (TL)	82.896.396
Tamamlanma Durumuna Göre İnşaat Maliyeti+Arsa Değeri (USD)	32.034.778
Arsa Değeri +Toplam İnşaat Maliyeti(TL)	167.308.980
Arsa Değeri +Toplam İnşaat Maliyeti(USD)	64.655.478

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parselin ve değerlendirme konusu mülke dayalı hakkın değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut ve ticari ünite emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Konu mülkün yer aldığı bölgeye yakın konumdaki projelerdeki birim metrekare konut satış fiyatları şöyledir:

Konut Projeleri

SATIŞTA OLAN PROJELER						
Proje Adı	Müteahhit Firma	Konut Adedi	Teslim Tarihi	Min M2	Maks M2	Ortalama Birim M2 Satış Değeri (TL)
Nuvo Dragos	Özderici GYO	999	2015	66	170	6.102
Vadi Kule	Kelkit Vadisi Petrol - Yapı Eistanbul	98	2015	66,23	218	5.225
Gökdeniz Kartal	Gülşa - BaYapı	204	2016	84	239,65	4.006
Cordella Twins	Kayıhan Yapı - Scon Yapı	203	2016	55	252	3.745
İstMarina	Dap Yapı - Emlak Konut - TOKİ	1.460	2017	39	212,8	7.917

SATIŞI TAMAMLANMIŞ PROJELER						
Proje Adı	Müteahhit Firma	Konut Adedi	Teslim Tarihi	Min M2	Maks M2	Ortalama Birim M2 Satış Değeri (TL)
Dragos Royal Tower	Dap Yapı	212	2011	90	274	5.757
Adakule Rezidans	Ümran Yapı	90	2012	70	160	3.354
Deluxia Dragos	Teknik İnşaat	500	2013	42	73	5.095

Kartal İlçesi'nde yer alan projeler, farklı büyüklüklerde arsa alanlarına bağlı olarak farklı konseptlerde geliştirilmiştir. Bölgenin imar durumu çerçevesinde bazı projelerde ofis ve ticari fonksiyonlara da yer verildiği görülmektedir. Bölgede birçok proje bünyesinde gününbirlik ihtiyaçları karşılamaya yönelik ticari birimlere yer verilmiştir. Bölge henüz oturmamış bir yerleşme desenine sahiptir. Ancak hızlı bir fonksiyonel dönüşüm sürecine girmiştir. Hem fiziki ömürlerini dolduran hem de ekonomik olarak eskiyen konut ve sanayi yapıları yerini prestijli projelere bırakmaya başlamıştır. Çevrede inşaat süreci devam eden projelere ilave olabilecek dönüşümü bekleyen sanayi yapıları ve konut alanları bulunmaktadır.

- Bölgede yapılan saha çalışmalarında parsel bazında da bina dönüşümün de hızlandığı görülmektedir.
- Bu tür projelerde birim metrekare satış değeri 3.500 TL' den başlayıp, manzaraya bağlı olarak 6.000 TL lere kadar yükselebilmektedir.
- Kartal E-5 üzerinde gelişen projelerde daha çok küçük üniteler yer alırken, sahil kesimine doğru aileyi hedefleyen projelerin ağırlık kazandığı gözlenmiştir.
- Bölgedeki projeler brüt/net alan farkları %35 ler civarındadır.

Satılık Ticari Ünite Emsalleri

No	Büyükük(m2)	Nitelik	Konum	İstenen Bedel (USD)	Birim Metrekare Satış Değeri(USD)	Kaynak
1	250	Dükkân	Atalar Mahallesi Minibüs Caddesine Cepheli	6.250.000	25.000	Remax Yıldız 0 (216) 380 17 17
2	400	Dükkân	Atalar Mahallesi Minibüs Caddesine Cepheli	1.500.000	3.750	D&C Emlak Danışmanlığı 0 (216) 386 33 86
3	550	Dükkân	Atalar Mahallesi Minibüs Caddesine 200 metre mesafede	1.528.985	2.780	Century 21 ABC 0 (216) 3557060

Emsal 1 işlek bir lokasyonda yer almaktadır. Emsal 2 minibüs caddesi üzerinde yer almaktadır ve bodrum ve asma katları mevcuttur. Emsal 3 minibüs caddesine yakın mesafede yer almaktadır. Bu veriler ışığında aşağıdaki emsal değerlendirme tablosu hazırlanmıştır.

EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU						
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3	
Alan m ²	250	m ²	400	m ²	550	m ²
İstenen Fiyat USD	6.250.000		1.500.000		1.528.985	
Pazarlıklı Fiyat* USD	5.312.500		1.350.000		1.376.087	
Dolar Kuru düzeltmesi	4.781.250		1.215.000		1.238.478	
Zaman Düzeltmesi	15%		15%		15%	
Konum Düzeltmesi (+-%)	70%		15%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	2869	USD/m ²	2126	USD/m ²	1914	USD/m ²
Emsal Ortalaması	2.303					USD/m ²

Tüm değerlendirmeler ışığında geliştirilecek projede ticari birimler için başlangıç ortalama birim metrekare satış değerinin 2.300 USD olabileceği takdir edilmiştir.

Varsayımlar

- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Gelir tahminleri 06.03.2015 tarihli ruhsat ve eklerindeki metrekareler üzerinden hesaplanmıştır.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır.
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Çalışmalar sırasında Türk Lirası kullanılmıştır. 1 USD 08.04.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Döviz Alış Kuru olan 2,5877 TL kabul edilmiştir.
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %5'i olacağı varsayılmıştır.
- Satılabilir alan mimari projeden ve Kiler GYO 'dan alınan bilgiler ışığında belirlenmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 2024 vadeli Türkiye devlet tahvili faiz oranı olan %7,70 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %13 olarak alınmıştır.
- Konut ve ticari ünite satış fiyatı artışının yıllık sırasıyla %7 ve %5 olacağı varsayılmıştır.

- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- 13.06.2014 tarihinde İller Bankası ile imzalanan Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesine göre, inşaatın 700 gün içinde biteceği kabul edilmiştir. Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri de dâhil değerlendirilme tarihi itibarıyla başlanacağı inşaatın 13.05.2016 itibarıyla tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Sözleşmeye göre projenin toplam geliri 190.163.935 TL'dir. Bu gelirin 58.000.000 TL 'si arsa payı, geri kalanı ise müteahhite kalan miktardır. Hasılatın bu rakamın üstünde olması durumunda arsa payı %30,50, müteahhit payı %69,5'dir. Arsa sahibine yapılacak ödemeler sözleşme tarihinden itibaren aşağıdaki tarihlerde belirlenen miktarlarda ödenecektir. Fizibilite çalışmasında önce arsa sahibine yapılacak ödeme, ardından müteahhite kalan düşülmüş, geri kalan değerlerin %30,50'sinin %70'i 1. Yıl, %30'u 2. Yıl arsa sahibi hesabına eklenmiştir.

Ödeme No	Sözleşme Tarihinden İtibaren Ödeme günü	Teklif Edilen Arsa Satışı Karşılığı Banka Payı Toplam Gelirinin Yüzdesi	Ödencek Arsa Satışı Karşılığı Askarlı Banka Payı Geliiri (TL)
1	270. Gün	20%	11.600.000
2	360.Gün	20%	11.600.000
3	450. Gün	20%	11.600.000
4	540. Gün	25%	14.500.000
5	695. gün	15%	8.700.000
Toplam			58.000.000

- Proje kapsamındaki konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 4 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- Konutların satışının inşaatın başlaması ile birlikte başlayacağı varsayılmıştır.
- Standart inşa özelliklerinde olacağı varsayılmıştır.

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

MALİYET HESAPLARI (2505 Ada 70 Parsel)			
Arsa Alanı, m²	13.170		
Konut	54.220		
Ticaret	799,7		
Zemin Üstü Diğer Alanlar	6.631		
Zemin Altı Alanlar	24.341		
Toplam İnşaat Alanı	85.992		
Ortalama Brüt Ünite Alanı	143		
Ünite Sayısı (Konut)	380		
Ticari Ünite Sayısı	6		
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	9.247		
	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	54.220	1.000	54.219.760
Ticari	799,7	800	639.736
Zemin Üstü Diğer Alanlar	6.631	800	5.304.904
Zemin Altı Alanlar	24.341	550	13.387.550
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			73.551.950
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	9.247	50	462.337
Altyapı Maliyeti	13.170	50	658.500
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.120.837
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			74.672.787
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,5%		1.866.820
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		2.240.184
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		746.728
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		1.493.456
Teslim	2,0%		1.493.456
Rezerv	2,0%		1.493.456
Müteahhit Ücreti	7,0%		5.227.095
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			14.561.193
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			89.233.980
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET, TL			1038

Satılabilir Alan	0					
Konut Satılabilir Alan(m2)	54.220					
Daire Sayısı	0					
Daire Birim Satış Değeri, TL/m²	3.750					
Ortalama Daire Büyüklüğü(m2)	143					
Ticari Alan	800					
Ticari Alan Birim Satış Değeri, TL/m²	5.959					
Arsa Alanı(m2)	13.170					
Arsa Sahibi Payı	30,5%					
		0,00	0,5	1,5	2,5	3,5
	TOPLAM	0	1	2	3	4
Daire Satış Gelirleri						
Ünite Satış Değeri (TL)			535.063	572.518	612.594	643.224
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	4.065		3.750	4.013	4.293	4.508
Fiyat Artışı				7,0%	7,0%	5,0%
Satış Hızı	%100,0		35%	25,0%	25,0%	15,0%
Satış Adedi	380		133	95	95	57
Satılan Metrekare	54.220		18.977	13.555	13.555	8.133
Toplam Satış Gelirleri (TL)	220.412.830		71.163.435	54.389.197	58.196.441	36.663.758
Ticari Satış Gelirleri						
Ünite Satış Değeri (TL)			850.320	909.843	973.532	1.022.208
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı (TL)	6.994		5.959	6.377	6.823	7.164
Fiyat Artışı				7,0%	7,0%	5,0%
Satış Hızı	%100,0		0%	0,0%	50,0%	50,0%
Satış Adedi	3		0	0	3	3
Satılan Metrekare	800		0	0	400	400
Toplam Satış Gelirleri (TL)	5.592.562		0	0	2.728.079	2.864.483
Toplam Satış Gelirleri (Konut+Ticaret)(TL)	226.005.392		71.163.435	54.389.197	60.924.520	39.528.241
Arsa Sahibi Payı(TL)	58.000.000	11.600.000	46.400.000			
Yüklenici Gelir (TL)	168.005.392	-11.600.000	24.763.435	54.389.197	60.924.520	39.528.241
Yüklenici Elde Edebileceği Gelir (Sözleşmeye Göre) (TL)	132.163.935		18.222.354	40.022.686	44.831.751	29.087.144
Paylaşılacak Gelir(TL)	35.841.457	-11.600.000	6.541.081	14.366.510	16.092.768	10.441.097
Arsa Sahibi Ciro Payı (%30,5) (TL)	10.931.644		3.279.493	7.652.151		
Geliştirici Pay (TL)	24.909.812	-11.600.000	3.261.588	6.714.359	16.092.768	10.441.097
Arsa Sahibi Toplam Pay (TL)	68.931.644	11.600.000	49.679.493	7.652.151	0	0
Geliştirici Toplam Pay (TL)	157.073.747	-11.600.000	21.483.942	46.737.046	60.924.520	39.528.241
Giderler						
Satış - Pazarlama (TL)	%3,0		2.134.903	1.631.676	1.827.736	1.185.847
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100,0%	5,4%	65%	30%		
Geliştirme Maliyeti (TL)	89.233.980	4.821.396	57.642.390	26.770.194	0	
Pazarlama Giderleri Dahil Toplam Maliyet (TL)	96.014.142	4.821.396	59.777.293	28.401.870	1.827.736	1.185.847
Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider (TL)	61.059.605	-16.421.396	-38.293.352	18.335.176	59.096.784	38.342.393
Geliştirici Nakit Akışları Gelir-Gider-BD (TL)	31.355.107	-16.421.396	-36.023.355	15.263.967	43.537.926	24.997.966
Proje Nakit Akışları (TL)	129.991.250	-	4.821.396	11.386.142	25.987.327	59.096.784
Proje Nakit Akışları BD (TL)	96.060.031	-4.821.396	10.711.181	21.634.354	43.537.926	24.997.966
Arsa Sahibi Toplam Pay-BD (TL)	64.704.924	11.600.000	46.734.536	6.370.388		

(*) BD: Bugünkü Değer

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu arsalar üzerinde inşaat faaliyetleri devam ettiği için kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa değeri emsal karşılaştırma ve proje geliştirme yöntemine göre ayrı ayrı edilmiş olup, her iki değerlerin ortalaması nihai arsa değeri olarak kabul edilmiştir.

Arsa Değeri	USD	TL
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Değer	30.172.000	78.075.000
Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer	25.005.000	64.705.000
Ortalama	27.588.500	71.390.000

2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (USD)	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (TL)
KDV Hariç	37.122.000	96.060.000

	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	12.117.000	31.355.000

	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı TL)
KDV Hariç	11.996.000	31.042.000

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+Ticari” amaçlı kullanımınıdır. Çevresinin gelişimi incelendiğinde parsel üzerinde ağırlıklı konut ve destekleyici miktarda ticari birimlerinden oluşan bir proje geliştirilmesi fizibil görülmüştür.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsa İller Bankası mülkiyetinde olduğundan bu tür bir analiz yapılmamıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değerinin tespiti için emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemi, proje değeri ile hak ve faydaların değerinin tespiti için ise gelir yöntemi kullanılmıştır.

Buna Göre:

Arsa Değeri	USD	TL
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Değer	30.172.000	78.075.000
Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer	25.005.000	64.705.000
Ortalama	27.588.500	71.390.000

2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (USD)	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (TL)
KDV Hariç	37.122.000	96.060.000

	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	12.117.000	31.355.000
	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı TL)
KDV Hariç	11.996.000	31.042.000

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

2505 Ada 70 Parselin arsa değerinin belirlenmesi için şirketimiz tarafından 30.05.2014 tarihinde bir değerlendirme çalışması yapılmıştır. Buna göre arsa değeri 65.657.000 TL (31.382.000 USD) olarak takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmaz tapu kayıtları açısından ve imar durumu açısından incelendiğinde “2505 Ada 70 numaralı parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi” gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “gayrimenkule dayalı hak ve fayda” olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

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, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkiye detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

08.04.2015 Tarihi İtibariyle

	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (USD)	2505 Ada 70 Parsel Proje Değeri (TL)
KDV Hariç	37.122.000	96.060.000
KDV Dâhil	43.804.000	113.351.000

	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(USD)	Geliştiricinin Projeye Dayalı Olarak Elde Edeceği Gelir(TL)
KDV Hariç	12.117.000	31.355.000
KDV Dâhil	14.298.000	36.999.000

	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı (USD)	Kiler GYO'nun Projeye Dayalı Olarak Elde Edilecek Gelirdeki Payı TL)
KDV Hariç	11.996.000	31.042.000
KDV Dâhil	14.155.000	36.630.000

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 08.04.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,5877 TL olarak kabul edilmiştir.

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

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

Dilek Yılmaz AYDIN


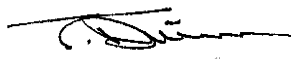
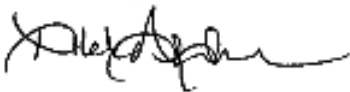
Taner DÜNER

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneđi
3. İmar Durum Yazısı
4. İnşaat Ruhsatı
5. Mimari Proje
6. İller Bankası A.Ş ile İmzalanan Sözleşme
7. Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş Ortak Girişim Sözleşmesi
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. Lisans Belgeleri Fotokopileri