

KİLER GYO A.Ş.

**REFERANS KARTAL
KORDONBOYU PROJESİ
KARTAL/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2017/6163 - Rev.

DEĞERLEME RAPORU



Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 26.01.2017
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Gayrimenkule Dayalı Hak (Kat Karşılığı İnşaat)
Ekspertiz Tarihi	: 29 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 05 Ocak 2018
Revize Tarihi	: 16 Temmuz 2018 ¹
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 204 - 2017/6163 - Rev.
Değerleme Konusu	: Atalar Mahallesi, Üsküdar Caddesi,
Gayrimenkulün Adresi	: No: 73 Referans Kartal Kordonboyu Projesi İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi, 11236 ada, 21 nolu parselde kayıtlı "Arsa" nitelikli ana gayrimenkul bünyesindeki 1 ila 94 nolu meskenler ile 95 ila 105 bağımsız bölüm nolu dükkanlar
Tapu Bilgileri Özeti	: Kiler Holding A.Ş.
Sahibi	: Taşınmazlar 19.04.2013 Tasdik Tarihli, 1/1000 Ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Plan kapsamında; Emsal: 2,50, İnşaat Nizamı: Ayrık yapılaşma koşullu Ticaret + Konut Alanında kalmaktadır.
İmar Durumu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen projenin ve projedeki Kiler GYO A.Ş.'nin gayrimenkule dayalı hak ve faydalarının pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ²
Raporun Konusu	

KİLER GYO A.Ş.'NİN PROJEDEKİ GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYLARI İÇİN TAKDİR EDİLEN		
MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	23.215.000,-TL	6.084.233,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	27.393.700,-TL	7.179.394,-USD
TAMAMLANMALARI HALİNDEKİ		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	41.456.000,-TL	10.864.870,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	48.918.080,-TL	12.820.547,-USD

¹ T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi Başkanlığı'nın 18.04.2018 tarihli yazısında belirtilen hususlar dikkate alınarak rapor revize edilmiştir. Yazı tarihinden sonra revizeler için gerekli bilgi ve belgelerin temini sebebiyle raporun revize hali ancak 16.07.2018 tarihinde sonuçlandırılabilmiştir.

² Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

PARSELDEKİ 105 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN		
MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	46.400.000,-TL	12.160.604,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	54.752.000,-TL	14.349.513,-USD
TAMAMLANMALARI HALİNDEKİ		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	78.500.000,-TL	20.573.435,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	92.630.000,-TL	24.276.654,-USD

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	5
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI	6
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI.....	6
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	8
2.3	UYGUNLUK BEYANI	8
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	9
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	9
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ	12
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?	12
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?	13
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	14
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?	18
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER.....	19
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER.....	19
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	19
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR.....	19
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	20
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ.....	20
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	20
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	21
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	21
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	22
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	27
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	27
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	28
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	28
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI.....	29
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ	30
5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	34
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ	34

5.2	BÖLGE ANALİZİ.....	35
5.2.1	İSTANBUL İLİ.....	35
5.2.2	KARTAL İLÇESİ	36
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	36
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	37
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ.....	40
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	40
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	40
7.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	40
7.1.1	SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	41
7.1.2	SATILIK DAİRE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	42
7.1.3	ULAŞILAN SONUÇ.....	42
7.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	45
7.2.1	PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	46
7.2.2	PROJE HASILATININ BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	47
7.2.3	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ	48
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	50
7.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	51
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	52
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ	53
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	54
11. BÖLÜM	EKLER	55

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 275.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Emniyet Evleri Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:1/1, Kat: 7 34415 Kağıthane/İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 456 70 00
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.400.000.000,-TL
ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ	: 124.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 08.02.2008
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %34,50
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesi için belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, portföyünde yer alan gayrimenkulün 2017 yılı sonu itibarıyla pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

3.1.1 TAPU KAYITLARI

SAHİBİ	: Kiler Holding Anonim Şirketi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Kartal
MAHALLESİ	: Yukarı
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 11236
PARSEL NO	: 21
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 3.028,37
KAT NO	: Bkz. Tablo
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: Bkz. Tablo
ARSA PAYI	: Bkz. Tablo
YEVMIYE NO	: 22955
CİLT NO	: Bkz. Tablo
SAYFA NO	: Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ	: 26.06.2016

B.B. No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Hissesi'ne Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Cilt No	Sahife No
1	2	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28752
2	2	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28753
3	2	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28754
4	2	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28755
5	2	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28756
6	2	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28757
7	3	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28758
8	3	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28759
9	3	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28760
10	3	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28761
11	3	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28762
12	3	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28763
13	4	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28764
14	4	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28765
15	4	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28766
16	4	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28767
17	4	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28768
18	4	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28769

19	5	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28770
20	5	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28771
21	5	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28772
22	5	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28773
23	5	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28774
24	5	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28775
25	6	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28776
26	6	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28777
27	6	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28778
28	6	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28779
29	6	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28780
30	6	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28781
31	7	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28782
32	7	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28783
33	7	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28784
34	7	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28785
35	7	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28786
36	7	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28787
37	8	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28788
38	8	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28789
39	8	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28790
40	8	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28791
41	8	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28792
42	8	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28793
43	9	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28794
44	9	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28795
45	9	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28796
46	9	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28797
47	9	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28798
48	9	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28799
49	10	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28800
50	10	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28801
51	10	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28802
52	10	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28803
53	10	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28804
54	10	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28805
55	11	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28806
56	11	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28807
57	11	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28808
58	11	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28809
59	11	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28810
60	11	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28811
61	12	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28812
62	12	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28813
63	12	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28814
64	12	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28815
65	12	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28816
66	12	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28817
67	13	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28818
68	13	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28819
69	13	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28820
70	13	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28821

71	13	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28822
72	13	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28823
73	14	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28824
74	14	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28825
75	14	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28826
76	14	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28827
77	14	MESKEN	158 / 14038	34,08	291	28828
78	14	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28829
79	15	MESKEN	64 / 14038	13,81	291	28830
80	15	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28831
81	15	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28832
82	15	MESKEN	120 / 14038	25,89	291	28833
83	15	MESKEN	157 / 14038	33,87	291	28834
84	15	MESKEN	64 / 14038	13,81	292	28835
85	16	MESKEN	64 / 14038	13,81	292	28836
86	16	MESKEN	157 / 14038	33,87	292	28837
87	16	MESKEN	120 / 14038	25,89	292	28838
88	16	MESKEN	120 / 14038	25,89	292	28839
89	16	MESKEN	157 / 14038	33,87	292	28840
90	16	MESKEN	64 / 14038	13,81	292	28841
91	17	MESKEN	236 / 14038	50,91	292	28842
92	17	MESKEN	123 / 14038	26,53	292	28843
93	17	MESKEN	123 / 14038	26,53	292	28844
94	17	MESKEN	236 / 14038	50,91	292	28845
95	ZEMİN	DÜKKAN	206 / 14038	44,44	292	28846
96	ZEMİN	DÜKKAN	543 / 14038	117,14	292	28847
97	ZEMİN	DÜKKAN	643 / 14038	138,71	292	28848
98	ZEMİN	DÜKKAN	26 / 14038	5,61	292	28849
99	ZEMİN	DÜKKAN	56 / 14038	12,08	292	28850
100	ZEMİN	DÜKKAN	40 / 14038	8,63	292	28851
101	ZEMİN	DÜKKAN	411 / 14038	88,66	292	28852
102	ZEMİN	DÜKKAN	310 / 14038	66,88	292	28853
103	ZEMİN	DÜKKAN	299 / 14038	64,5	292	28854
104	ZEMİN	DÜKKAN	269 / 14038	58,03	292	28855
105	ZEMİN	DÜKKAN	273 / 14038	58,89	292	28856

3.1.2 GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDALAR

Parsel bünyesindeki taşınmazların maliki Kiler Holding A.Ş. ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan ve bir sureti ekte sunulan Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine istinaden bağımsız bölümlerden zemin ve 1.normal katlarda yer alan ticari birimler ile 12. normal ila 17. normal katlar arasında kalan bağımsız bölümler Kiler GYO A.Ş.'ne ait olacaktır. Buna göre projedeki 1 ila 60 nolu bağımsız bölümler Kiler Holding A.Ş.'ne, 61 ila 105 nolu bağımsız bölümler ise Kiler GYO A.Ş.'na ait olacaktır.

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Kartal Tapu Müdürlüğü'nden alınan 26.12.2017 tarihli pasif kayıtları içeren Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerindeki aşağıdaki takyidatların bulunduğu tespit edilmiştir.

Taşınmazlara ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

Serhler Hanesinde;

- Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi lehine Tamamında kat karşılığı inşaat hakkı vardır. (31.05.2016 / 14263) ³

Beyanlar Hanesinde;

- Yönetim Planı: 29.08.2016 (26.09.2016 / 22955)
- 6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. (22.05.2013 / 10457) ⁴

Rehinler Hanesinde;

- Alternatifbank A.Ş. lehine 1. dereceden 120.000.000,-TL bedelle ipotek kaydı bulunmaktadır. (23.06.2017 / 14947)

3.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?

Gayrimenkuller üzerinde yukarıda da belirtildiği gibi Kiler GYO A.Ş. lehine kat karşılığı inşaat sözleşmesi, yönetim planı ve riskli yapıya ilişkin takyiatlarla birlikte Alternatifbank A.Ş. lehine ipotek bulunmaktadır. İpotek dışındaki takyidatlardan kat karşılığı inşaat hakkı şerhi Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehinedir. Yanı sıra yönetim planı ile parseldeki eski yapıya ait olan riskli yapı beyanlarının ise kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır.

İpoteğin ise gayrimenkullerin değerine doğrudan ve önemli ölçüde etkisinin bulunmaması sebebiyle gayrimenkullerin devrine engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır. Ancak ipoteklerin gayrimenkullerin devri söz konusu olduğunda kaldırılması gerekebilecektir.

³ Tapuya şerh edilen sözleşmeye göre 61 ila 105 nolu bağımsız bölümlerin mülkiyeti Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait olacaktır.

⁴ Parsel üzerindeki eski yapıya ait olup halihazırda devam eden projeye ilişkin olarak güncel yapı ruhsatı bulunmaktadır.

3.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?

Gayrimenkullerin üzerinde Alternatifbank A.Ş. lehine olan ipotek dışında Kiler GYO A.Ş.'nin hissesini kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle mevcut ipotegin terkin edilmesi koşulu ile ya da Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Madde (c) ve (e) bentleri ile getirilen sınırlamalara (*arsa için en son hazırlanan değerlendirme raporunda ulaşılan arsa değerinin %50'sini geçmemesi*) uymaması sebebiyle **ipotegin terkin edilmesi halinde** sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "**Proje**" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

Rapor tarihi itibariyle taşınmazlar üzerinde Alternatifbank A.Ş. lehine ipotek bulunmakta olup ipoteklerin koşulları hakkında banka tarafından herhangi bir bilgi edinilememiştir.

İpotek, 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde (c) ve (e) bentleri⁵ ile rehin ve sınırlı aynı hak tesisi'nin belirtildiği 30. Madde⁶ ve 31. Madde⁷ kapsamında değerlendirilmiştir.

⁵ **Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamalar / MADDE 22**

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır.

e) Mülkiyeti ortaklığa ait olmayan ve ipotek tesis edilmiş arsalar üzerinde proje geliştirilebilmesi için, tesis edilen ipotegin bedelinin söz konusu arsa için en son hazırlanan değerlendirme raporunda ulaşılan arsa değerinin %50'sini geçmemesi ve her halükarda üzerinde proje geliştirilecek ipotekli arsaların ipotek bedellerinin, ortaklığın kamuya açıkladığı bağımsız denetimden geçmiş son finansal tablolarında yer alan aktif toplamının %10'unu aşmaması gereklidir.

⁶ **İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi / MADDE 30**

(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

(2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.

⁷ **Borçlanma sınırı / MADDE 31**

(1) Ortaklıklar, kısa süreli fon ihtiyaçlarını veya portföyleri ile ilgili maliyetlerini karşılamak amacıyla hesap dönemi sonunda hazırlayıp kamuya açıkladıkları finansal tablolarında yer alan konsolide olmayan öz sermayelerinin beş katı kadar kredi kullanabilirler. Söz konusu kredilerin üst sınırının hesaplanmasında ortaklığın finansal kiralama işlemlerinden doğan borçları ve gayri nakdi kredileri de dikkate alınır. (2) Ortaklıklar sermaye piyasası mevzuatındaki sınırlamalar dahilinde borçlanma aracı ihraç edebilirler. Ancak ihraç edecekleri borçlanma araçları için sermaye piyasası mevzuatı uyarınca hesaplanacak ihraç limitinden bu maddenin birinci fıkrasında bahsedilen krediler düşülür. (3) Ortaklıklar, Kurul düzenlemeleri çerçevesinde gayrimenkul sertifikası ve portföydeki gayrimenkullerin satış veya satış vaadi sözleşmeleri ile satışından kaynaklanan senetli alacakları ile kira gelirlerinin teminatı altında varlık teminatlil menkul kıymet ihraç edebilirler.

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında mevcut olan ipoteklerin hangi amaçla kullanıldığı bilinmemekte olup Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği'nin ilgili maddelerinde belirtilen hususlar doğrultusunda Kiler GYO'nun ipotek yoluyla sağlayacağı finansmana ilişkin ipotekleri ancak yatırım ya da proje finansmanı maksadıyla tesis edebilecek olması tebliğin 22. Madde (c) bendinde belirtilmiş ve fakat ipoteklerin detayları öğrenilememiştir. Yanı sıra aynı maddenin (e) bendine göre 31.12.2016 tarih ve 2016-018-GYO-020 numaraları Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. tarafından hazırlanan rapor dikkate alındığında projenin arsa değeri 15.756.000,-TL olup bu tutarın %50'si olan 7.878.000,-TL tutarından daha yüksek tutarda ipotek şerh edilemeyecektir. Bu bilgiler doğrultusunda ilgili tebliğin 22. Madde (c) ve (e) bendi çerçevesinde **ipteğin terkin edilmesi** önerilmektedir.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelere göre rapor konusu gayrimenkullerin yer aldığı parsel, 19.04.2013 Tasdik Tarihli, Kartal İlçesi, 1/1000 Ölçekli Kartal Güneyi Revizyon Uygulama İmar Planı kapsamında; Emsal: 2,50, İnşaat Nizamı: Ayrık yapılanma koşullu Ticaret + Konut Alanında kalmaktadır.

Ticaret + Konut 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 kaydıyla diğer binaların tamamında konut yapılabilir.
- Ticaret + Konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında tiyaro, sinema, sergi salonu gibi kültürel etkinliklere yönelik birimler ile katlı otopark ve özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri yapılabilir. bu alanlarda planda verilen bahçe mesafelerine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir.
- 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.

Genel Hükümler;

- A.2. (Aje) Ayrıntılı Jeoteknik Etüd Gerektiren Alanlarda Sondaja Dayalı Ayrıntılı Çalışmalar Yapılıp İlgili Bakanlığa Onaylatılacaktır.
- A.3. Ticari Alanlarda Ve Kamu Kullanımına Ayrılan Tüm Alanlarda, Proje Ve Uygulama Aşamasında İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri Doğrultusunda Özürlüler İçin Gerekli Düzenlemeler Yapılacaktır.
- A.4. Eğimden Dolayı Kazanılan Ve İskan Olarak Kullanılan Katlar Emsal Değerine Dahil Edilecektir.

- A.5. Otopark Yönetmeliği, Deprem Yönetmeliği, Sığınak Yönetmeliği, İski Yönetmeliği Ve İlgili Diğer Yönetmeliklerin Hükümleri Geçerlidir.
- A.6. Planda Aksine Bir Açıklama Bulunmadığı Durumlarda İstanbul İmar Yönetmeliği Hükümleri Geçerlidir.
- A.7. Plan Sınırları İçerisinde Bulunan Tescilli Ağaçlar Korunacaktır.
- A.8. Mevcut Trafolar Korunacaktır. Trafo Yeri İhtiyacı Duyulan Yerlerde Park, Yeşil Ve Donatı Alanlarında İlgili Kurumun Görüşü Alınarak Ayrılabilir. Trafo Yeri İlçe Belediyesince Onaylanacak Avan Projesine Göre Uygulama Yapılacaktır.
- A.9. Tüm Plan Alanında Yapılacak Yapılar İçin Alınacak Önlemlerin Türü, Şekli Ve Taşıma Değerleri Uygulama Aşamasında Zemin Etüdü Raporlarına Göre Belirlenecektir.
- A.10. Emsal Değerleri Net Parsel Üzerinden Uygulanacaktır.
- A.11. Açık Ve Kapalı Çıkmalar Emsale Dahildir.
- A.13. İfraz Hattı Bir Parseli Böldüğünde Tevhidi Gereken Parselin Yapılanabilmesi İçin Bu Parçaya İhtiyacı Yoksa Artık Parça Planın Getirdiği Şartlarda Tek Başına Yapılamıyorsa İfraz Hattı Bölünen Parselin Sınırı Kabul Edilir.
- A.14. İmar Adalarının Yol Cephesinde Bulunan Yol Kenarı Pasif Yeşil Bantlar, Dere Yapı Yaklaşma Sınırı, Parselin Mareci Kabul Edilir. İmar Planlarında 4.00 Mt. Veya Daha Geniş Olan Yaya Yolu Ve Ağaçlandırılacak Yaya Yollarından Otopark Giriş Çıkışı Yapılabilir.
- A.18. Binaların Otopark İhtiyacı Meri Otopark Yönetmeliğine Göre Hesaplanacaktır. Otopark Düzenlemeleri İse Aşağıdaki Şekilde Yapılır.
- A.18.1. Parsellerin Bodrum Katlarında, Bodrum Kat Tavan Döşemesi Tabi Zeminin Altında Kalmak Ve Yol Cephelerinde Planda Öngörülen Ön Bahçe Mesafesi Kadar Çekilmek Koşuluyla Komşu Parsel Sınırlarına Kadar Parsel Tamamında Veya Bir Kısımında Otopark Düzenlenebilir. Bina Bahçesinde Yeterli Otopark Ayrılması Mümkün Olan Parseller İçin 50 Cm Altında Kalmak Ve Yol Cephelerinde, Planda Öngörülen Ön Bahçe Çekme Mesafesi Kadar Çekilmek Koşuluyla, Komşu Parsel Sınırlarına Kadar, Parsel Tamamında Veya Bir Kısımında Otopark Düzenlenebilir. Bina Bahçesinde Yeterli Otopark Ayrılması Mümkün Olan Parseller İçin Bodrumda Otopark Düzenlemesine İzin Verilir.
- A.18.2. Yola Göre Yükselen Kotta Ve Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra (Parsel Cephesi X 6.00 Mt.) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Hafredilerek Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Tabi Zemin Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Tabi Zemin Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.00 Mt.) Yükselmesine İzin Verilir.

- A.18.3. Yola Göre Düşen Kotlu Dik Meyilli Arazilerde, Ön Bahçe Mesafesi İçerisinde Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaç Bulunmayan Kısımda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt.) Ölçülerindeki Arazinin Yol Seviyesine Kadar Tesfiyesi İle Açık Otopark Olarak Düzenlenmesine İzin Verilebilir. Düzenleme Alanı Çevresine, Yol Kotuna Kadar İstinat Duvarı Yapılarak, İstinat Duvarının Yol Kotundan En Fazla 0.20 Mt. (Tehlikeli Hallerde 1.00 Mt.) Yükselmesine İzin Verilir.
- A.18.4. Yola Göre Yükselen Setli Arazilerde, Mevcut Ve Korunması Gerekli Ağaçların Bulunmadığı Kısımlarda, En Az 1.50 Mt. Parsele Giriş Koridoru Ayrıldıktan Sonra, (Parsel Cephesi X 6.00 Mt.) Ölçülerinde Set Altı Garajının Yapılmasına, Yönetmelik Şartlarında İzin Verilir.
- A.19. Üzerinde Ruhsatlı Yapılar Bulunan, İmar İstikametine Ve Komşu Parsellere Tecavüzü Bulunmayan Parsellerden, Kaks Limitleri İçerisinde, Talep Edildiği Durumda, Statik Açidan Yeterliliği Olduğuna Dair Öncelikli Statik Proje Müellifinden Veya Yapı Denetim Firmasından Rapor Alınması Durumunda, Plan Fonksiyonlarına Uygun Kat İlavesi Yapılabilir.
- A.24. Öneri Kitle Verilen Alanlarda Ölçülen Sınırlar İle Belirtilen İnşaat Alanı Maks. Olup, Bu Toplam İnşaat Alanı Aşamaz. Kitle Ebatları Boyutları Sınırları Avan Proje Safhasında Serbestçe Düzenlenebilir. Toplam Kitle İnşaat Alanı Plan Üzerinde Belirlenen Alan Büyüklüğü Veya Ölçü Rakamları İle Tanımlanır.
- A.25. Kamu Kuruluşlarının (İski, Dsi, Telekom, İgdaş, Ayedaş Vb.) Mülkiyetinde Olupta İmar Planlarında Yolda Kalan Bu Tip Parsellerden Mahreç Almak Zorunda Olan Parseller İçin Kurumun Muvaffakati Aranmaksızın Geçiş Hakkı Verilecektir.
- A.26. Tescilli Parseller Ve Bu Parsellerle Bitişik Komşu Parsellerde Yapılacak Uygulamalarda İstanbul V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'ndan Görüş Alınacaktır.
- A.27. Küçük Sanayi Alanında Max. Emsale Göre Avan Proje İle Uygulama Yapılacaktır. Max. Emsal 0.90'dır.
- A.28. İgdaş'ın Talebi Halinde Park Ve Yeşil Alanlarda Vana Ve Regülatör Odası Yapılabilecektir.
- A.29. Konut - Konut + Ticaret Ve Ticaret Alanlarında Planda Verilen Bahçe Mesafelerine Uyulması Ve Taks Değerinin Aşılmaması Kaydıyla Blok Ebatları Serbesttir.
- A.30. Meydan, Parklar Ve Dinlenme Alanları, Oyun Alanları, Çocuk Bahçeleri, Kavşak Ve Yol Alanlarının Tabii Zemin Kotu Altında Kalan Kısımlarında İlgili Kurum Ve Kuruluşların (Planlama Ve İmar Daire Başkanlığı, İski Genel Müdürlüğü İstanbul V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü, İstanbul Çevre Ve Şehircilik İl Müdürlüğü, Ukome, Park Ve Bahçeler Müdürlüğü, Zemin Ve Deprem

İnceleme Müdürlüğü Gibi V.B.) Uygun Görüşü Alınmak Koşulu İle Verilen Görüşler Doğrultusunda, Ağaç Ve Bitki Yaşamının Sürdürülebileceği Toprak Derinliği Bırakılarak Olağan Üstü Durumlarda Da Sığınak Olarak Kullanılmak Üzere Kamuya Ait Zemin Altı Otopark Yapılabilir.

- A.31. Kamu Alanlarında İlgili İdarelerce Uygun Görülmesi, Özel Ve Tüzel Nitelikli Alanlarda İse İlgililerin Muvaffakatı Ve İlgili İdarelerince De Uygun Görülmesi Halinde; Trafo, Doğalgaz Bölge Regülatörü V.B. Altyapı Yapıları Yapılabilir.
- A.32. İlgili Kurum Ve Kuruluşların Uygun Görüşü Alınmak Şartı İle İmar Planında Özel Mülkiyette Olan Açık Otopark Lejantında Kalan Alanlarda Özel Açık Veya Zeminaltı Otopark, Kat Otoparkı Lejantında Kalan Alanlarda İse Özel Katlı Otopark Yapılabilir. (İbb Ulaşım Planlama Müdürlüğü İbb İmar Şehircilik Daire Başkanlığı)
- A.33. İmar Planlarında Kentsel Ve Sosyal Altyapı Alanı Olarak Ayrılan Alanlarda (Dini Tesis, Eğitim, Sağlık, Kültürel Tesis, Sosyal Tesis, Spor Alanı, Vb.) İlgili Kurum Ve Kuruluşların Uygun Görüşleri Alınmak Şartıyla Tabii Zemin Altında Yoldan Çekme Mesafesi Korunmak Şartı İle Parsel Bütününde, Kamuya Ait Zemin Altı Katlı Otopark Yapılabilir.
- A.34. Parsel Maliklerinin Muvaffakatı Alınmak, O Parseller Tarafından Kullanılmak İlgili Kurum Ve Kuruluş Görüşleri Alınarak Önerilen Görüşlere Uymak Koşulu İle Ada İçindeki Arka Bahçeler Birleştirilerek Zemin Altında Zemin Altı Katlı Otopark (Gerektiğinde Sığınak) Zemin Üstünde İse Park Ve Yeşil Alan, Çocuk Bahçeleri Olarak Kullanılabilir.
- A.35. Ticaret, Fonksiyonu Verilen Alanlarda Plan Yapımına Ait Esaslara Dair Yönetmeliğin Ek-1a Ve Ek-1c Tablosunda Verilen Minimum Alan Büyüklüklerini Sağlamak Koşulu İle İlgili Kurum Ve Kuruluşların (İski Genel Müdürlüğü, Ulaşım Daire Başkanlığı, V.B. Tesisi Gerçekleştirilecek Yatırımcı Bakanlığın (Milli Eğitim Bakanlığı, Sağlık Bakanlığı) Uygun Görüşü Doğrultusunda Özel Eğitim Tesisi, Özel Kreş, Özel Anaokulu Alt Fonksiyon Olarak Verilebilir.
- A.36. İmar Planında, Anaokulu, İlköğretim, Ortaöğretim, Lise, Meslek Lisesi V.B. Değişik Lejantlarda Okul Fonksiyonu Verilen Alanlarda İl Milli Eğitim Müdürlüğünün İhtiyacı Doğrultusunda Plan Yapımına Ait Esaslara Dair Yönetmeliğin Eğitim Tesisleri İçinde Düzenlenen Ek-1-A Tablosunda Söz Konusu Alanlar İçin Verilen Minimum Alan Büyüklüğünü Sağlamak Şartı İle Anaokulu, İlköğretim, Ortaöğretim, Lise, Meslek Lisesi, V.B. Lejantlar Arasında Planlama Ve İmar Daire Başkanlığı Ve İl Milli Eğitim Müdürlüğünün Uygun Görüşü Alınmak Koşulu İle Değişim Yapılabilir.
- A.37. D-100 Karayoluna Cepheli Bütün Parsellerin D-100 Karayoluna Cephesi Olan Kısımdan 10 Mt. Yapı Çekme Mesafesi Uygulanacaktır.
- A.38. Uygulama Esas Net Emsal Hesabında Kullanılacak Tablo
K1 Brüt Yoğ. 150 Kişi/Ha – Emsal:0.50

K2 Brüt Yoğ. 500 Kişi/Ha – Emsal:1.50

K3 Brüt Yoğ. 600 Kişi/Ha – Emsal:1.75

Tk1 Brüt Yoğ. 600 Kişi/Ha – Emsal:1.75

Tk2 Brüt Yoğ. 700 Kişi/Ha – Emsal:2

- Planlama Alanında İmar Kanununun 15. Ve 16. Maddelerine İstinaden Yapılan Uygulamalarda Kamuya Ayrılan Tüm Donatı Alanları (Dop Ve Kop Alanlarının Tamamı) Kamu Eline Bedelsiz Geçmeden Parsellerin İmarlı Kısımlarında Uygulama Yapılamaz.

3.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu ancak plan notlarında 18.10.2016 tarihinde

- Konut Alanı lejantı için "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, yurt, özel sosyal kültürel tesis alanı yapılabilir." ibaresinin "Özel mülkiyette olan veya kamunun talebi durumunda, konut alanlarında; içinde bulunduğu yapı adasının yapılanma koşullarını geçmemek kaydıyla, kurumların uygun görüşleri doğrultusunda kreş, semt polikliniği, sağlık ocağı, evde bakım hizmetleri vb. ile yurt, özel sosyal kültürel tesisleri alanı yapılabilir. Bu alanlarda planda verilen bahçe mesafesine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir."
- Ticaret + Konut Alanı lejantı için "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." ibaresinin "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 kaydıyla diğer binaların tamamında konut yapılabilir. Ticaret + Konut alanlarında planda verilen yapılaşma şartlarında tiyatro, sinema, sergi salonu gibi kültürel etkinliklere yönelik birimler ile katlı otopark ve özel eğitim tesisleri, özel sağlık tesisleri yapılabilir. bu alanlarda planda verilen bahçe mesafelerine uyulması ve taks değerinin aşılması kaydıyla blok ebatları serbesttir." şeklinde değiştiği plan notları üzerinden tespit edilmiştir.

Yanı sıra imar durumundaki değişikliklerle ilgili Kartal Belediyesi'ne gerekli başvuru yapılmış olup yazı tarafımıza ulaştığında çalışma kağıtlarına ve rapor eklerine ilave edilecektir.

3.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Kartal Tapu Müdürlüğü arşivlerinde yapılan arşiv dosyası incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 16.02.2016 tarih ve 00-078 nolu Yeni Yapı Ruhsatı (18.230 m² inşaat alanı)
- 29.08.2016 tarih ve 04-087 nolu İsim Değişikliği Ruhsatı (18.230 m² inşaat alanı)
- 19.01.2016 tarih ve 2015/619-24 sayılı kat irtifakına esas mimari proje.

3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu parsel için Gümüşsu Yapı Denetim Ltd. Şti. firması ile anlaşılmış olup yapı denetim işleri bu firma tarafından yürütülmektedir. Dosyasında yapı denetime ilişkin herhangi bir belgeye rastlanamıştır.

3.3.4 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca parseller üzerinde yapımına devam edilen proje için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu bağımsız bölümlerin belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

3.4 TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA vb. DÖKÜMANLAR

Kartal Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan dosya incelemelerinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 16.02.2016 tarih ve 00-078 nolu Yeni Yapı Ruhsatı (18.230 m² inşaat alanı)
- 29.08.2016 tarih ve 04-087 nolu İsim Değişikliği Ruhsatı (12.230 m² inşaat alanı)
- 19.01.2016 tarih ve 2015/619-24 sayılı kat irtifakına esas mimari proje.

3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde taşınmazların ana gayrimenkul arsa iken 29.06.2016 tarihinde 22955 yevmiye numarası ile kat irtifakı kurulması sonucu 105 adet bağımsız bölüme dönüştüğü tespit edilmiştir. Yanı sıra 31.05.2016 tarihinde ve 14263 yevmiye numarası Kiler GYO A.Ş. lehine kat karşılığı inşaat şerhi ve 23.06.2017 tarihinde Alternatifbank A.Ş. lehine olan ipotek şerhi konulduğu, 02.09.2015 tarih ve 20832 yevmiye numaralı Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine olan 1. ve 2. Derece her biri 25.000.000,-TL tutarlı olmak üzere toplam 50.000.000,-TL tutarlı ipoteklerin terkin edildiği tespit edilmiştir.

3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Kartal İlçesi, Atalar Mahallesi, Üsküdar Caddesi üzerinde ruhsatına göre 73 kapı nolu Referans Kartal Kordonboyu Projesi bünyesinde yer alan 105 adet bağımsız bölümdür.

E-5 Karayolu Yan Yolu üzerinde Kadköy Pendik istikametinde ilerlenirken Soğanlık Metro İstasyonu'na geinidiğinde yolun sağ tarafına dönülerek Çanakkale Caddesi'ne girilir. Cadde üzerinde 1,75 km ilerledikten sonra yolun sağ tarafında bulunan Atalar Caddesi'ne girilir. Cadde üzerinde 810 metre ilerledikten sonra sola dönülerek Üsküdar Caddesi'ne girilir. Cadde üzerinde yaklaşık 400 metre ilerledikten sonra değerlendirme konusu projeye ulaşım sağlanmış olur.



Taşınmazların yakın çevresinde genellikle orta ve üst gelir grupları tarafından tercih edilen yeni inşa edilmiş ya da edilmekte olan müstakil ya da kısmen site şeklindeki 8 ila 15 katlı yapılar bulunmaktadır. Konut amaçlı tercih edilen bölgenin sürekli gelişim göstermesi, ana arterlere yakın olması, alt yapı ulaşım imkânları bölgenin tercih sebepleri olarak sıralanabilir.

Cadde üzerlerindeki yapıların zemin katları işyeri olarak planlanmakta olup Çanakkale Caddesi üzerindeki işyerlerinin kafe/restaurant ya da günlük ihtiyaçların karşılanacağı (market, büfe vb) ticari işletmelerce tercih edildiği görülmüştür.

Referans Kartal Kordonboyu projesi yaklaşık olarak, Çetin Emeç Bulvarı'na 450 m, Atalar Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi'ne 600 m, Kartal Adliyesi'ne 1,7 km mesafededir. Ayrıca E-5 (D-100) Karayolu'na rahat ulaşım imkanı bulunmaktadır.

4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Raporla konu taşınmazların konumlu olduğu Referans Kartal Kordonboyu Projesi, 3.028,37 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 11236 ada - 21 nolu parsel üzerinde konumlanmaktadır.
- Proje tek blok halinde inşa edilmekte olup proje bünyesinde peyzaj alanı (zen bahçesi), ticari üniteler, 24 saat güvenlik kapalı otopark alanları, çocuk oyun alanları, yer almaktadır.
- Kat irtifakına esas onaylı mimari projesine göre 3 bodrum, zemin, 17 normal kat ve tesisat katı olmak üzere toplam 22 katlıdır.
- Onaylı mimari projesine göre binanın 3. bodrum katında depo, teknik hacimler ve otopark; 2. bodrum katında sığınaki teknik hacimler ve otopark; 1. bodrum katında 1 adet eklenti depo, teknik hacimler ve otopark; zemin katında 11 adet dükkan ve bina girişi; 1. Katında 96 ve 97 bağımsız bölüm numaralı dükkanlara ait alanlar, binaya ait ortak alanlar; 2 ila 16. normal katların her birinde 6 adet daire; 17. normal katta 4 adet daire; tesisat katında (18. normal kat) ise binaya ait kazan dairesi ve teknik hacimler ve ortak teras alanı olmak üzere binada toplam 105 adet bağımsız bölüm bulunması planlanmıştır.
- Değerleme konusu Referans Kartal Kordonboyu Projesinde hafriyat çalışmaları tamamlanmış ve kaba inşaat işlerine devam edilmekte olup halihazırda 10. normal kat tabliyesi atılmış haldedir.
- 1, 7, 13, 19, 25, 31, 37, 43, 49, 55, 61, 67, 73, 79 ve 85 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sol tarafta konumlu ve binanın ön cephesine, tek yöne (kuzey) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 50,76 m² kullanım alanlı olan taşınmazlar; antre, salon, açık mutfak, oda ve banyo hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 1+1 ve 63,50 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 2, 8, 14, 20, 26, 32, 38, 44, 50, 56, 62, 68, 74, 80 ve 86 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sol tarafta konumlu ve binanın ön, sol ve arka cephelerine, üç yöne (kuzey, doğu, güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 121,63 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, 2 oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 3+1 ve 158,07 m² alanlı pazarlanmaktadır.)

- 3, 9, 15, 21, 27, 33, 39, 45, 51, 57, 63, 69, 75, 81 ve 87 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sol arka tarafta konumlu ve binanın arka cephesine, tek yöne (güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 91,70 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 2+1 ve 120,42 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 4, 10, 16, 22, 28, 34, 40, 46, 52, 58, 64, 70, 76, 82 ve 88 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sağ arka tarafta konumlu ve binanın arka cephesine, tek yöne (güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 91,70 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 2+1 ve 120,42 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 5, 11, 17, 23, 29, 35, 41, 47, 53, 59, 65, 71, 77, 83 ve 89 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sağ tarafta konumlu ve binanın ön, sağ ve arka cephelerine, üç yöne (kuzey, batı, güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 121,63 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, 2 oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 3+1 ve 158,07 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 6, 12, 18, 24, 30, 36, 42, 48, 54, 60, 66, 72, 78, 84, 90 numaralı bağımsız bölümler; 2 ila 16. katlarda Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sağ ön tarafta konumlu ve binanın ön cephesine, tek yöne (kuzey) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 50,76 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, açık mutfak, oda ve banyo hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 1+1 ve 63,50 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 91 numaralı bağımsız bölüm; Binanın 17. katında, Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sol tarafta konumlu ve binanın ön, sol ve arka cephelerine, üç yöne (kuzey, doğu, güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 195,36 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, 3 oda, mutfak, 2 banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler 4+1 ve 235,95 m² alanlı pazarlanmaktadır.)
- 92 numaralı bağımsız bölüm; Binanın 17. katında, Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sol arka tarafta konumlu ve binanın arka cephesine, tek yöne (güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 91,19 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır.
- 93 numaralı bağımsız bölüm; Binanın 17. katında, Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sağ arka tarafta konumlu ve binanın arka cephesine, tek yöne (güney)

cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 91,19 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, oda, mutfak, banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır.

- 94 numaralı bağımsız bölüm; Binanın 17. katında, Üsküdar Caddesi üzerinden binaya bakıldığında sağ tarafta konumlu ve binanın ön, sol ve arka cephelerine, üç yöne (kuzey, batı, güney) cephelidir. Kat irtifakına esas mimari projesine göre brüt 195,36 m² kullanım alanlı olan taşınmaz; antre, salon, 3 oda, mutfak, 2 banyo, lavabo, balkon ve kapalı balkon hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. (Bu tipteki daireler satış ofisi tarafından 4+1 ve 235,95 m² kullanım alanlı olarak pazarlanmaktadır.)
- 95, 101, 102, 103, 104 ve 105 numaralı bağımsız bölümler; Binanın zemin katında konumlu olup tümü dükkan, balkon ve WC hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. Taşınmazların toplam brüt alanları sırası ile 81 m², 49 m², 79 m², 75 m², 77 m² ve 77 m² olarak hesaplanmıştır.
- 98, 99 ve 100 numaralı bağımsız bölümler; Binanın zemin katında konumlu olup her biri tek hacimden oluşacak şekilde tasarlanmıştır. Taşınmazların toplam brüt alanları sırası ile 10 m², 22 m² ve 16 m² olarak hesaplanmıştır.
- 96 numaralı bağımsız bölüm; Binanın zemin ve 1. normal katlarında konumlu olup, zemin katta kalan kısmı brüt 116 m² kullanım alanlı balkon, dükkan ve WC hacimlerinden, 1. katta kalan kısmı brüt 84 m² kullanım alanlı balkon ve dükkan hacimlerinden olmak üzere toplam 201 m² kullanım alanlı olarak planlanmıştır.
- 97 numaralı bağımsız bölüm; Binanın zemin ve 1. normal katlarında konumlu olup, zemin katta kalan kısmı brüt 115 m² kullanım alanlı balkon, dükkan ve WC hacimlerinden, 1. katta kalan kısmı brüt 69 m² kullanım alanlı balkon ve dükkan hacimlerinden olmak üzere toplam 184 m² kullanım alanlı olarak planlanmıştır.
- Proje bünyesindeki bağımsız bölümlerin kat, cephe, kullanım tertibi ve bağımsız bölüm brüt alanları, genel brüt alanları ve mevcut tamamlanma oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

B.B. No	Kat No	Kullanım Tertibi	Cephesi	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Teras Alanı (m ²)	Bağımsız Bölüm Ortak Alan Payı (m ²)	Bağımsız Bölüm Toplam Brüt Alanı (m ²)	Tamamlanma Oranı (%)
1	2	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
2	2	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	32
3	2	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
4	2	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
5	2	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	32
6	2	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32

7	3	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
8	3	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	32
9	3	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
10	3	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
11	3	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	32
12	3	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
13	4	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
14	4	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	32
15	4	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
16	4	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
17	4	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	32
18	4	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
19	5	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
20	5	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	32
21	5	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
22	5	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
23	5	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	32
24	5	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
25	6	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
26	6	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	32
27	6	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
28	6	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
29	6	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	32
30	6	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
31	7	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
32	7	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	32
33	7	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
34	7	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
35	7	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	32
36	7	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
37	8	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
38	8	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	32
39	8	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
40	8	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	32
41	8	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	32
42	8	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
43	9	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
44	9	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	32
45	9	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
46	9	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	32
47	9	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	32
48	9	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	32
49	10	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
50	10	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	0

51	10	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
52	10	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
53	10	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	0
54	10	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
55	11	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
56	11	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	0
57	11	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	0
58	11	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	0
59	11	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	0
60	11	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
61	12	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
62	12	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	0
63	12	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
64	12	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
65	12	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	0
66	12	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
67	13	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
68	13	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	0
69	13	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
70	13	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
71	13	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	0
72	13	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
73	14	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
74	14	3+1	K+D+G	121,63	-	36,44	158,07	0
75	14	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	0
76	14	2+1	G	91,7	-	28,72	120,42	0
77	14	3+1	K+B+G	121,63	-	36,44	158,07	0
78	14	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
79	15	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
80	15	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	0
81	15	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
82	15	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
83	15	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	0
84	15	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
85	16	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
86	16	3+1	K+D+G	121,2	-	36,10	157,30	0
87	16	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
88	16	2+1	G	91,27	-	28,26	119,53	0
89	16	3+1	K+B+G	121,2	-	36,10	157,30	0
90	16	1+1	K	50,76	-	12,74	63,50	0
91	17	4+1	K+D+G	195,36	-	40,59	235,95	0
92	17	2+1	G	91,19	-	31,57	122,76	0
93	17	2+1	G	91,19	-	31,57	122,76	0
94	17	4+1	K+B+G	195,36	-	40,59	235,95	0

95	ZEMİN	-	K+B+G	81,00	163,20	-	81,00	32
96	ZEMİN	-	K+G	201,00	79,90	-	201,00	32
97	ZEMİN	-	K+G	184,00	129,50	-	184,00	32
98	ZEMİN	-	K	10,00	9,50	-	10,00	32
99	ZEMİN	-	K	22,00	11,70	-	22,00	32
100	ZEMİN	-	K	16,00	10,40	-	16,00	32
101	ZEMİN	-	K	49,00	140,20	-	49,00	32
102	ZEMİN	-	K	79,00	94,80	-	79,00	32
103	ZEMİN	-	K	75,00	88,10	-	75,00	32
104	ZEMİN	-	K	77,00	85,40	-	77,00	32
105	ZEMİN	-	K+D	77,00	86,10	-	77,00	32

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandıkları gibi kullanılmalığı olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.

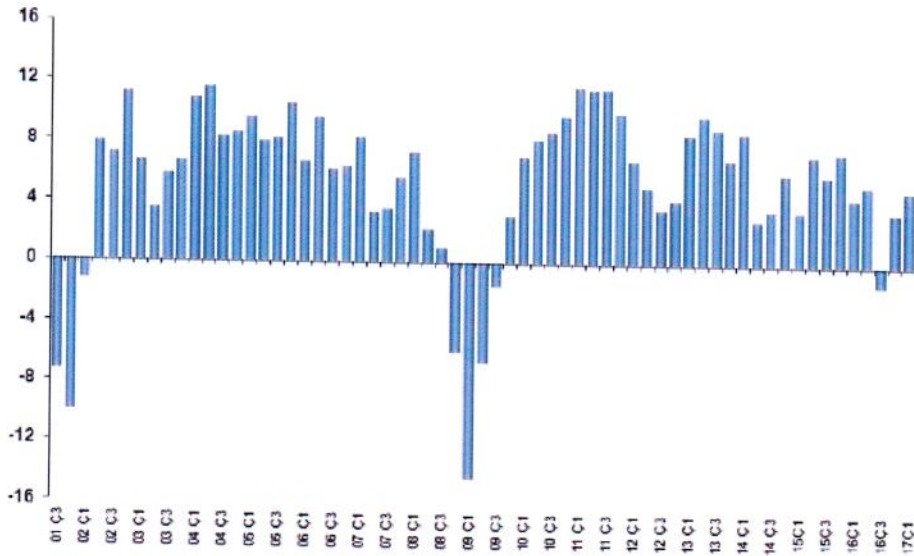


Kaynak: TGM, İş Bankası, Datastream

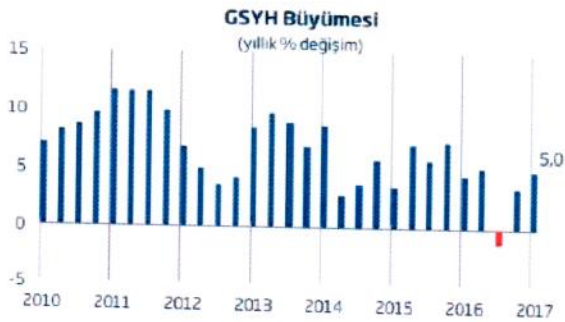
5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörülmektedir.

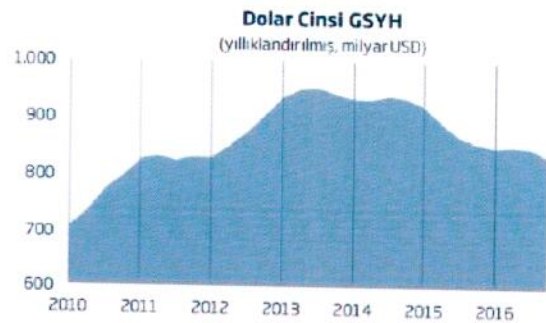
Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirleşmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



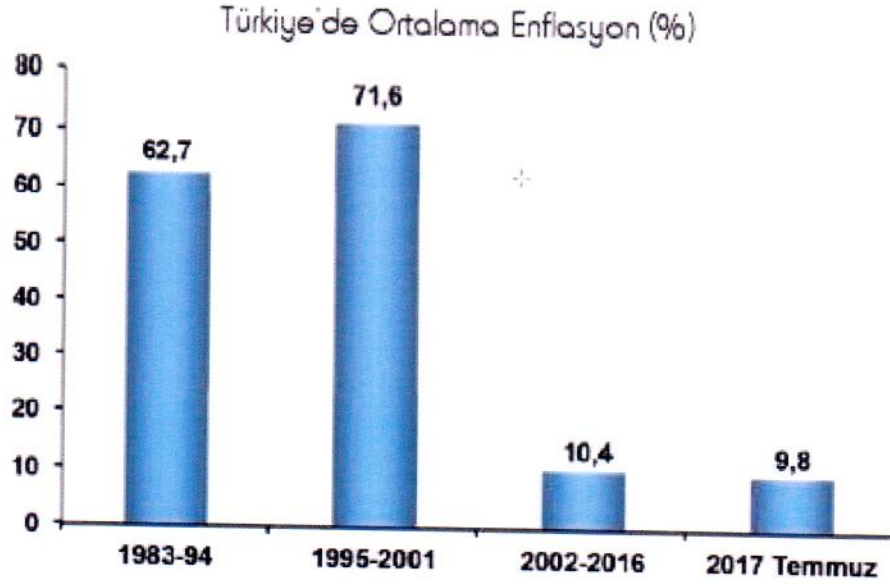
Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK, İş Bankası



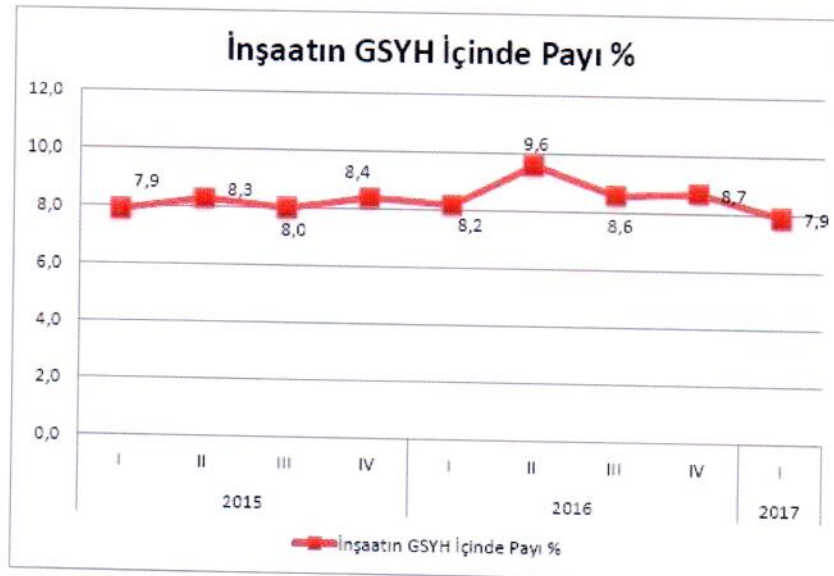
Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.

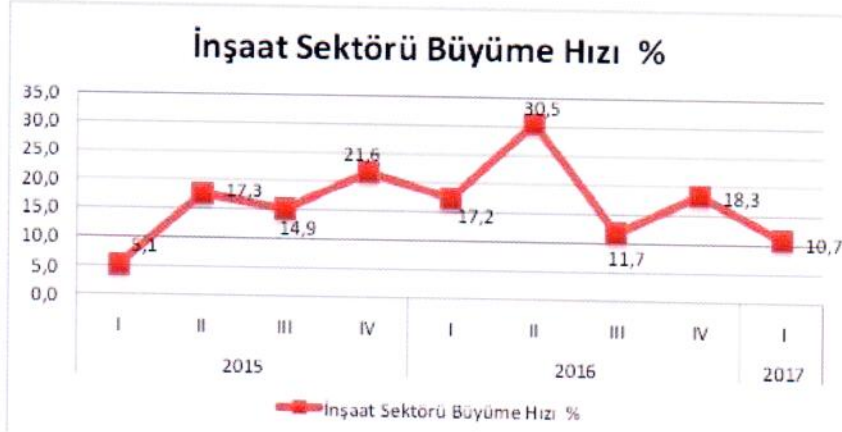


Kaynak: TÜİK

5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde için inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.





Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'in % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'in oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 052	139 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	186 472 301	220 653 820	7,3	-14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 925 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	906 119	891 798	1 031 754	10,0	-13,6

(r) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verilen revize edilmiştir

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
 (2005=100) II. Çeyrek: Nisan-Haziran 2017

	(%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

Kaynak: TÜİK

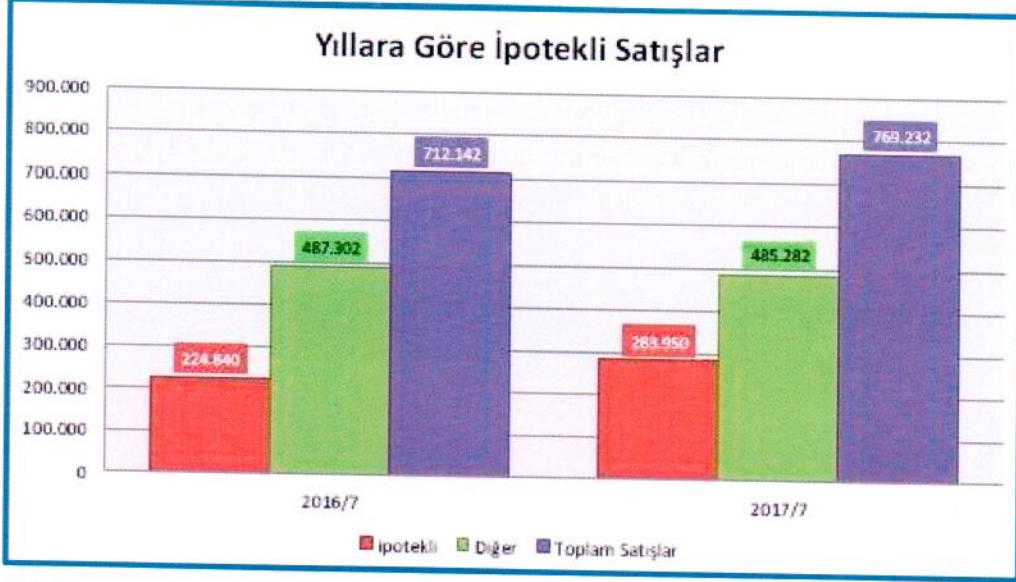
Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	486.282

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m2 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Orak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,07	0,98	12,71

Kaynak: TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 8.41, 9.08 ve 17.99 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyorması.

Fırsatlar:

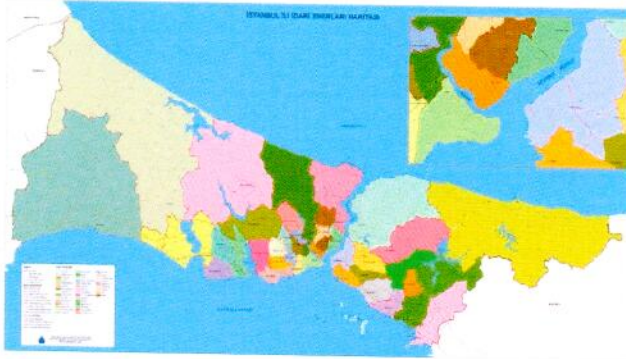
- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi birçok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

5.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

5.2.2 KARTAL İLÇESİ

Kartal Bizans İmparatorluğu döneminde VI. yüzyıl başlarında "Kartalimen" isminde küçük bir balıkçı köyü olarak kuruldu. "Kartal" adını ilk defa sahilde balık avlamak için gelip buraya yerleşen "Kartelli" isminde bir balıkçıdan almıştır. Bizans zamanında, liman önemi taşıyan bu beldeye "Kartalimen" denildiği de bilinmektedir.

Kartal İlçesinin tarihî gelişimini 6.asrın başlarından itibaren tetkik etmek mümkündür. İlçenin Samandıra ve Yakacık gibi yerleşim birimlerinde yapılan kazılarda çıkan tarihî eserlerin Bizans devrine ait oldukları anlaşılmıştır. 1080-1083 yıllarında bütün Anadolu'yu alan Selçuklu Sultanı Süleyman Şah tarafından Pendik, Kartal ve Maltepe'nin fethedilmesinden sonra bu hükümdarla zamanın Bizans imparatoru arasında Dragos Çayı hudut olarak belirlenerek 1084 yılında bir antlaşma yapılmış ve Süleyman Şah bu hududun dışına çıkmamayı taahhüt etmiştir. Bu çay bugünkü Maltepe'nin batısında Maltepe ile Kartal arasında sınırı teşkil eden ve Dragos tepesinin yanından geçerek denize dökülen küçük bir sudur. İşte Anadolu'da Türklerle Bizanslıların ilk hududu bu antlaşma ile tespit edilmiştir. Kartal, 1400 yıllarında Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır.

Kartal'da ilk vapur iskelesi 1857 yılında inşa edilmiştir. O dönemlerde küçük bir yerleşim mahalli olarak kalan Kartal, 1873'te Haydarpaşa-Pendik banliyö hattının açılmasından sonra nispeten hareketlenmeye başlamıştır. 1908'de Meşrutiyetin ilanına kadar Üsküdar Mutasarrıflığına bağlı Sancak olarak idare edilmiş, bu tarihten sonra İstanbul iline bağlı bir ilçe olmuştur.

1947'de Kartal ve çevresinin sanayi bölgesi olarak belirlenmesiyle, ilçenin nüfusu ve üretimi artmıştır. Halen İstanbul içindeki en önemli ticaret ve sanayi bölgelerinden biridir. Kartal İlçesi yerleşim bölgesi olarak verimli topraklara sahiptir, yeraltı memba suları azımsanmayacak kadar fazladır, Ayazma'sı meşhurdur ve İstanbul'un balkonu sayılabilecek Yakacık gibi bir tabiat harikasına sahiptir, bu tarihî ve kültürel zenginlikleri ile oldukça göz kamaştırıcı bir ilçedir.

Kartal ilçesinin sosyo-kültürel yapısı çeşitlilik gösterir. Bunda iç göçün ve buna bağlı olarak artan nüfusun etkisi büyüktür.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumda yer almaları,
- Ulaşım imkanlarının çeşitliliği,
- Tamamlanmış altyapı,
- Kat irtifakının kurulmuş olması,
- Konut olarak tercih edilen bir bölgede yer almaları,
- Dükkanların caddeye cepheli olmaları,

- Yüksek katlardaki dairelerin Marmara ve Adalar manzaralı olacak olmaları.

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Bölgede çok sayıda yeni proje bulunması sebebiyle arz fazlalığı bulunması.

5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Gayrimenkul Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşlemin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Döviz Kuru	TC Merkez Bankası 25.12.2017 tarihli ABD Doları Efektif Satış Kuru olan 3,8156 TL esas alınmıştır.

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

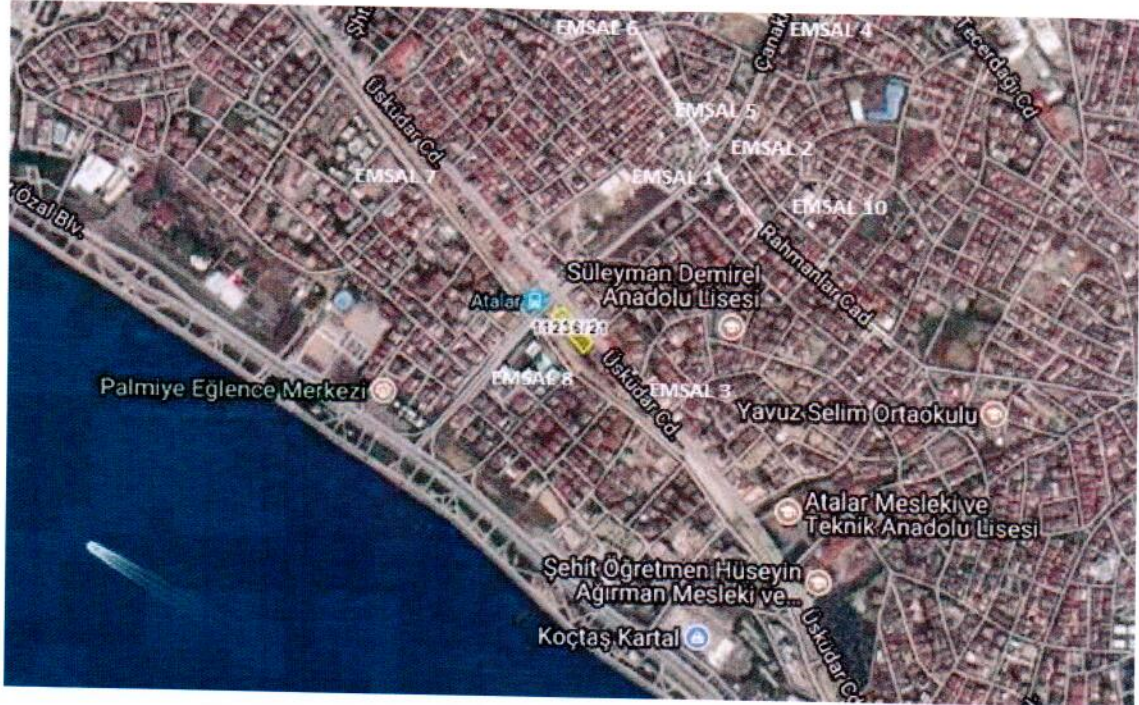
Bölgede Konumlu Olan Satılık Dükkan Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 50 m², zemin katı 250 m² ve asma katı 250 m² olmak üzere toplam 550 m² kapalı kullanım alanına sahip ve 150 m² bahçe kullanımı bulunan dükkan 4.850.000,-TL (ortalama birim değeri 8.818,-TL/m² / bodrum kat 1/5 ve asma kat 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 343 m² ve zemin kat birim değeri 14.126,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 264 58 21)
2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 150 m², zemin katı 400 m² olmak üzere toplam 550 m² kapalı kullanım alanına sahip dükkan 2.500.000,-USD (9.539.000,-TL / ortalama birim değeri 17.344,-TL/m² / bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 430 m² ve zemin kat birim değeri 22.184,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.) bedelle satılık olup pazarlık bulunmaktadır. (0 532 662 45 03)
3. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, minibüs yolu olarak adlandırılan Üsküdar Caddesi'nde konumlu bodrum katı 53 m², zemin katı 53 m² olmak üzere toplam 106 m² kapalı kullanım alanına sahip dükkan 1.435.000,-TL (ortalama birim değeri 13.537,-TL/m² / bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 64 m² ve zemin kat birim değeri 22.563,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık bulunmaktadır. (0 507 824 66 35)
4. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 45 m², zemin katı 90 m² ve asma katı 45 m² olmak üzere toplam 180 m² kapalı kullanım alanına sahip ve 120 m² bahçe kullanımı bulunan dükkan 2.650.000,-TL (ortalama birim değeri 14.722,-TL/m² / bodrum kat 1/5 ve asma kat 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 110 m² ve zemin kat birim değeri 25.238,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 530 144 81 44)
5. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Üsküdar Caddesi'ne cepheli konumda yer alan bodrum katı 120 m², zemin katı 100 m² olmak üzere toplam 220 m² kapalı kullanım alanına sahip ve 50 m² ön kullanımı bulunan dükkan 2.600.000,-TL (ortalama birim değeri 11.818,-TL/m² / bodrum kat 1/5 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 124 m² ve zemin kat birim değeri 20.968,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 532 362 31 42)

Bölgede Konumlu Olan Satılık Konut Emsalleri;

6. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne cepheli konumda yer alan Yuvam Kartal Projesi bünyesindeki 180 m² kapalı kullanım alanına

- sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 945.000,-TL (5.250,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 533 934 10 70)
7. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne göre iç kesimde yer alan Goldmax Kartal Atalar Projesi bünyesindeki 138 m² kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 720.000,-TL (5.217,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 545 582 10 94)
8. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve sahile daha yakın konumda yer alan Eagle Park Residence Projesi bünyesindeki 140 m² kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 2+1 kullanımlı manzaralı ve teraslı daire 600.000,-TL (4.285,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 531 799 35 42)
9. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve sahile daha yakın konumda yer alan DAP Royal Towers Projesi bünyesindeki 280 m² kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 4+1 kullanımlı manzaralı daire 1.400.000,-TL (5.000,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 530 526 65 28)
10. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve Çanakkale Caddesi'ne göre iç kesimde yer alan inşa halindeki Kartal Life Projesi bünyesindeki 169 m² kapalı kullanım alanına sahip olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı manzaralı daire 1.055.000,-TL (6.243,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (0 533 934 10 70)



6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı**, **gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdam hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

7.1.1 SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Zemin Kata İndirgenmiş Kullanım Alanı (m ²)	343	430	64	110	124
İstenen Fiyat (TL)	4.850.000	9.539.000	1.435.000	2.650.000	2.600.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	4.500.000	8.500.000	1.300.000	2.350.000	2.500.000
Birim Değer (TL/m ²)	13.120	19.767	20.313	21.364	20.161
Konum Düzeltmesi (%)	-20%	-10%	-5%	-15%	-15%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	-10%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	-5%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-45%	-20%	-10%	-15%	-15%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	23.855	24.709	22.583	25.134	23.719
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	24.000				

7.1.2 SATILIK DAİRE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	6	7	8	9	10
Kullanım Alanı (m ²)	180	138	140	280	169
İstenen Fiyat (TL)	945.000	720.000	600.000	1.400.000	1.055.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	850.000	650.000	550.000	1.250.000	950.000
Birim Değer (TL/m ²)	4.722	4.710	3.929	4.464	5.621
Konum Düzeltmesi (%)	-10%	-10%	0%	0%	-5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	-25%	-10%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-10%	-10%	-25%	-10%	-5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	5.247	5.233	5.238	4.960	5.917
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	5.319				

7.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilerek tamamlanmaları halindeki değerleri takdir edilmiştir. Değerlemesi yapılan taşınmazların farklı katlarda yer alması, kullanım alanlarının farklı olması, cepheleri, manzara faktörleri ve projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak ayrı ayrı şerefiyelendirilmek sureti ile belirlenen m² birim değerleri ile toplam değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler bu şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir. Taşınmazların mevcut durumlarına yönelik değer tespitinde ortaya çıkan gayrimenkullerde tamamlanma oranı dikkate alınarak, ortaya çıkmayan gayrimenkuller için ise arsa payları dikkate alınarak değer takdir edilmiştir. Değerlemede taşınmazların toplam brüt (pazarlamaya esas) alanları esas alınmıştır.

BB No	Kat No	BB Toplam Brüt Alanı (m ²)	Tamamlanma Oranı (%)	Baz m ² Birim Değeri (TL)	Şerefiye Katsayısı	m ² Birim Değeri (TL)	Bitmiş Haldeki Değeri (TL)	Mevcut Durum Değeri (TL) ⁸
1	2	63,50	32	5.319	0,90	4.785	305.000	201.000
2	2	158,07	32	5.319	0,95	5.055	799.000	527.000
3	2	120,42	32	5.319	0,95	5.055	609.000	402.000
4	2	120,42	32	5.319	0,95	5.055	609.000	402.000
5	2	158,07	32	5.319	0,95	5.055	799.000	527.000
6	2	63,50	32	5.319	0,90	4.785	304.000	201.000
7	3	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
8	3	158,07	32	5.319	0,96	5.105	807.000	533.000

⁸ Bağımsız bölümlerin mevcut tamamlanma oranları itibariyle değerinin tespiti bitmiş haldeki değerlerinin %50 oranında arsa payı ve %50 oranında ise şerefiye (yatırımcı karı) ve inşaat maliyeti olacağı kabulü ile hesaplanmıştır.

9	3	120,42	32	5.319	0,96	5.105	615.000	406.000
10	3	120,42	32	5.319	0,96	5.105	615.000	406.000
11	3	158,07	32	5.319	0,97	5.160	816.000	539.000
12	3	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
13	4	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
14	4	158,07	32	5.319	0,97	5.160	816.000	539.000
15	4	120,42	32	5.319	0,97	5.160	621.000	410.000
16	4	120,42	32	5.319	0,97	5.160	621.000	410.000
17	4	158,07	32	5.319	0,98	5.215	824.000	544.000
18	4	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
19	5	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
20	5	158,07	32	5.319	0,97	5.160	816.000	539.000
21	5	120,42	32	5.319	0,97	5.160	621.000	410.000
22	5	120,42	32	5.319	0,97	5.160	621.000	410.000
23	5	158,07	32	5.319	0,98	5.215	824.000	544.000
24	5	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
25	6	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
26	6	157,30	32	5.319	1,00	5.320	837.000	552.000
27	6	119,53	32	5.319	1,01	5.370	642.000	424.000
28	6	119,53	32	5.319	1,01	5.370	642.000	424.000
29	6	157,30	32	5.319	1,01	5.370	845.000	558.000
30	6	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
31	7	63,50	32	5.319	1,00	5.320	338.000	223.000
32	7	157,30	32	5.319	1,02	5.425	853.000	563.000
33	7	119,53	32	5.319	1,03	5.480	655.000	432.000
34	7	119,53	32	5.319	1,03	5.480	655.000	432.000
35	7	157,30	32	5.319	1,03	5.480	862.000	569.000
36	7	63,50	32	5.319	1,05	5.585	355.000	234.000
37	8	63,50	32	5.319	1,05	5.585	355.000	234.000
38	8	158,07	32	5.319	1,04	5.530	874.000	577.000
39	8	120,42	32	5.319	1,04	5.530	666.000	440.000
40	8	120,42	32	5.319	1,04	5.530	666.000	440.000
41	8	158,07	32	5.319	1,05	5.585	883.000	583.000
42	8	63,50	32	5.319	1,05	5.585	355.000	234.000
43	9	63,50	32	5.319	1,05	5.585	355.000	234.000
44	9	157,30	32	5.319	1,07	5.690	895.000	591.000
45	9	119,53	32	5.319	1,07	5.690	680.000	449.000
46	9	119,53	32	5.319	1,07	5.690	680.000	449.000
47	9	157,30	32	5.319	1,08	5.745	904.000	597.000
48	9	63,50	32	5.319	1,05	5.585	355.000	234.000
49	10	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
50	10	157,30	0	5.319	1,09	5.800	912.000	456.000
51	10	119,53	0	5.319	1,10	5.850	699.000	350.000
52	10	119,53	0	5.319	1,10	5.850	699.000	350.000

53	10	157,30	0	5.319	1,10	5.850	920.000	460.000
54	10	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
55	11	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
56	11	158,07	0	5.319	1,11	5.905	933.000	467.000
57	11	120,42	0	5.319	1,11	5.905	711.000	356.000
58	11	120,42	0	5.319	1,11	5.905	711.000	356.000
59	11	158,07	0	5.319	1,12	5.955	941.000	471.000
60	11	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
61	12	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
62	12	157,30	0	5.319	1,14	6.065	954.000	477.000
63	12	119,53	0	5.319	1,14	6.065	725.000	363.000
64	12	119,53	0	5.319	1,14	6.065	725.000	363.000
65	12	157,30	0	5.319	1,15	6.115	962.000	481.000
66	12	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
67	13	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
68	13	157,30	0	5.319	1,16	6.170	971.000	486.000
69	13	119,53	0	5.319	1,16	6.170	738.000	369.000
70	13	119,53	0	5.319	1,16	6.170	738.000	369.000
71	13	157,30	0	5.319	1,17	6.225	979.000	490.000
72	13	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
73	14	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
74	14	158,07	0	5.319	1,18	6.275	992.000	496.000
75	14	120,42	0	5.319	1,18	6.275	756.000	378.000
76	14	120,42	0	5.319	1,18	6.275	756.000	378.000
77	14	158,07	0	5.319	1,19	6.330	1.001.000	501.000
78	14	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
79	15	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
80	15	157,30	0	5.319	1,11	5.905	929.000	465.000
81	15	119,53	0	5.319	1,21	6.435	769.000	385.000
82	15	119,53	0	5.319	1,21	6.435	769.000	385.000
83	15	157,30	0	5.319	1,21	6.435	1.012.000	506.000
84	15	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
85	16	63,50	0	5.319	1,05	5.585	355.000	178.000
86	16	157,30	0	5.319	1,23	6.540	1.029.000	515.000
87	16	119,53	0	5.319	1,23	6.540	782.000	391.000
88	16	119,53	0	5.319	1,23	6.540	782.000	391.000
89	16	157,30	0	5.319	1,24	6.595	1.037.000	519.000
90	16	63,50	0	5.319	1,13	6.010	382.000	191.000
91	17	235,95	0	5.319	1,35	7.180	1.694.000	847.000
92	17	122,76	0	5.319	1,23	6.540	803.000	402.000
93	17	122,76	0	5.319	1,23	6.540	803.000	402.000
94	17	235,95	0	5.319	1,35	7.180	1.694.000	847.000
95	ZEMİN	81,00	32	24.000	0,90	21.600	1.750.000	1.155.000
96	ZEMİN	201,00	32	24.000	0,45	10.800	2.171.000	1.433.000

97	ZEMİN	184,00	32	24.000	0,55	13.200	2.429.000	1.603.000
98	ZEMİN	10,00	32	24.000	1,30	31.200	312.000	206.000
99	ZEMİN	22,00	32	24.000	1,00	24.000	528.000	348.000
100	ZEMİN	16,00	32	24.000	1,20	28.800	461.000	304.000
101	ZEMİN	49,00	32	24.000	1,00	24.000	1.176.000	776.000
102	ZEMİN	79,00	32	24.000	0,90	21.600	1.706.000	1.126.000
103	ZEMİN	75,00	32	24.000	0,90	21.600	1.620.000	1.069.000
104	ZEMİN	77,00	32	24.000	0,90	21.600	1.663.000	1.098.000
105	ZEMİN	77,00	32	24.000	0,90	21.600	1.663.000	1.098.000
TOPLAM							78.500.000	46.400.000

Bir sureti eklerde sunulan sözleşmeye göre mülkiyeti Kiler GYO A.Ş.'ne geçecek olan 61 ila 105 nolu bağımsız bölümlerin tamamlanması durumundaki değerleri toplamı **41.456.000,-TL** ve mevcut tamamlanma oranları itibariyle değeri ise **23.215.000,-TL** olarak hesaplanmaktadır.

7.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Bu çalışmada arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

7.2.1 PROJE GELİŞTİRME MALİYETİNİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Parsel üzerinde inşasına devam edilen projenin büyüklükleri hazlihazırda ruhsat ve mimari projeler üzerinden esas alınmıştır. Buna göre parsel üzerinde inşa edilecek yapıya ilişkin toplam inşaat alanı ve satılabilir alanların listesi aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	18.230
SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	10.950,54
SATILABİLİR TİCARİ ALAN (m ²)	871,00
ORTAK ALANLAR (m ²)	6.408,46

Varsayımlar

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m² birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı yapı sınıfı V-A olup Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2017 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 1.425,-TL'dir. Ancak yapılması planlanan projenin m² birim maliyetinin konut alanlarında aynı olacağı (1.425,-TL), ticari alanlarda %30 düşürülerek 997,50 TL, bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak, otopark ve teknik hacimlerde vd) ise %60 düşürülerek 570,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

- Projenin toplam inşaat maliyeti değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
KONUT	10.950,54	1.425,00	15.604.520
TİCARİ	871,00	997,50	868.823
ORTAK ALANLAR	6.408,46	570	3.652.822
TOPLAM	18.230,00	1.104	20.126.164

- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri mevcut maliyetler içerisinde teknik detaylarla çözüldüğü varsayılmış ve hesaplanan ortalama inşaat maliyeti dışında ek bir maliyet oluşmayacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın yapımında bölgedeki mevcut projelerin kalitesine uygun malzeme ve işçilik kullanılacağı öngörülmüştür.
- İnşaatın yaklaşık 15 ay içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Yapılan maliyet hesaplarına proje bünyesindeki diğer maliyet kalemleri olan altyapı maliyeti (bina oturma alanına ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb.), çevre düzenlemesi ve peyzaj maliyeti (bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri) dahil edilmiş proje genel giderleri (binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri ile şantiye giderleri vb.) ise ayrıca hesaplanmıştır. Buna göre diğer maliyetler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

İnşaat Maliyeti	-	20.126.164
Diğer Maliyet Kalemleri		
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	402.523
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	704.416
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	201.262
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	301.892
Müteahhit Ücreti	7,00%	1.408.831
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ		23.145.089

- İnşaatın mevcut tamamlanma oranı %20 mertebesinde hesaplanmış olup halihazırda katlanılmış maliyet (23.145.089 x 20/100) 4.629.018,-TL olarak kalan maliyet ise (23.145.089 - 4.629.018) 18.516.071 TL olarak hesaplanmıştır.

7.2.2 Proje hasılatının bugünkü finansal değeri

Parsel üzerindeki inşa edilmekte olan proje bünyesinde oluşacak birimlerin tamamının satılacağı varsayılmış ve projenin bugünkü finansal değeri bu doğrultuda hesaplanmıştır. Buna göre proje bünyesinde oluşacak konut ve ticari alanların günümüzdeki değerleri

emsal karşılaştırma yöntemi ile S.38 ila 42'de hesaplanmıştır. Konut ve ticari ünitelerin bugünkü toplam değeri 78.500.000,-TL olarak hesaplanmış olup hesaplamalarda bu büyüklük kullanılmıştır.

Buna göre proje hasılatının bugünkü finansal değeri aşağıdaki tabloda da özetlenmiştir.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM SATIŞ DEĞERİ (TL)	HASILAT (TL)
KONUT	10.950,54	5.755	63.021.000
TİCARİ	871,00	17.772	15.479.000
TOPLAM	11.821,54	6.640	78.500.000

7.2.3 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ İLE HESAPLANAN PROJENİN BUGÜNKÜ FİNANSAL DEĞERİ

Bu yöntemde, işletmenin/gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

Varsayımlar :

Makroekonomik Büyüklükler:

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE), A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI), Dönemsel Devalüasyon Oranı, Dönem Sonu Kuru ve Ortalama Kur varsayımları ekteki tablolarda sunulmuştur.

Reel İskonto Oranı:

Risksiz getiri oranı olarak Türkiye Cumhuriyeti 10 yıllık tahvil faiz oranı olan %11,09 kullanılmış, olup bu oran %11 olarak yuvarlanmıştır.

Nakit Ödenen Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Satışa Esas Konut ve Ticari Alanları:

Proje bünyesindeki satışa esas toplam konut alanı 10.950,54 m², ticari alan ise 871 m² olarak hesaplanmıştır.

İnşaat Alanı ve İnşaat Maliyeti:

Proje bünyesindeki toplam inşaat alanı 18.230 m² olarak hesaplanmıştır. İnşaat maliyeti sayfa 43 ve 44'te toplam 23.145.089 TL olarak hesaplanmıştır. Ancak halihazırda binanın %20 mertebesinde tamamlanmış olması sebebiyle kalan maliyet 18.516.071 TL olarak hesaplanmıştır. Bu tutar tabloya dolar cinsinden aktarılmış olup Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru kullanılmıştır.

İnşaatın kalan kısmının 15 ay süreceği ve 2018 yılı içerisinde %60, 2019'un ilk 3 ayında ise %40 oranında gerçekleşeceği varsayılmıştır.

Ünitelerin Satışlarının Gerçekleşme Oranları ve Satış Fiyatları:

Ünite satışlarının 2018 ile 2020 yılları arasında aşağıdaki gerçekleşme oranları ve m² satış fiyatları ile realize olacağı varsayılmıştır. Satış değerleri, emsal analizi bölümünde hesaplandığı gibi bölgedeki diğer projelerdeki ortalama m² birim bedelleri ve projenin nitelikleri dikkate alınarak belirlenmiştir.

Günümüz ekonomik koşullarındaki konutlar için ortalama m² birim satış değeri yaklaşık 5.755,-TL (1.508,-USD) ; ticari üniteler için satış değeri ise yaklaşık 17.772,-TL (4.658,-USD) olarak hesaplanmış olup bu tutarlar tabloya dolar cinsinden aktarılmış, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan 25.12.2017 tarihli efektif döviz satış kuru kullanılmıştır. Satış fiyatlarının dolar bazında sabit kalacağı varsılmıştır.

	2018	2019	2020
Satış Gerçekleşme Oranı	% 40	% 30	% 30
Konut m ² Satış Fiyatı	1.508 USD	1.508 USD	1.508 USD
Ticari Ünite m ² Satış Fiyatı	4.658 USD	4.658 USD	4.658 USD

Özet olarak:

Yukarıdaki varsayımlar altında (indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere) projenin bugünkü finansal değeri ~ 44.833.000,-TL olarak bulunmuştur.

	2018	2019	2020
Konutların m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	1.508	1.508	1.508
Satışa Esas Konut Alanı (m ²)		10.951	
Azami Yıllık Konut Satış Geliri (USD)	16.513.414	16.513.414	16.513.414
Ticari Birimlerin m ² Başına Ortalama Satış Fiyatı (USD)	4.658	4.658	4.658
Satışa Esas Ticari Alan (m ²)		871	
Azami Yıllık Ticari Birim Satış Geliri (USD)	4.057.118	4.057.118	4.057.118
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	20.570.532	20.570.532	20.570.532
Satış Oranı	40%	30%	30%
Tahmini Yıllık Satış Geliri (USD)	8.228.213	6.171.160	6.171.160
Toplam İnşaat Alanı (m ²)		18.230	
Ortalama m ² Birim İnşaat Maliyeti (USD)		332,74	
Toplam İnşaat Maliyeti (USD)		6.065.850	
İnşai Tamamlanma Oranı (%)		20,00	
Toplam Kalan İnşaat Maliyeti (USD)		4.852.680	

25/12/2017 USD/TL	3,8156
12/2016 – 11/2017 TÜFE	12,31%

Yıllık Enflasyon Oranı (TÜFE)	11%	10%	10%
A.B.D. Yıllık Enflasyon Oranı (CPI)	2%	2%	2%
Dönemsel Devalüasyon Oranı	9%	8%	8%

Dönem Sonu Kuru	4,152	4,478	4,829
Ortalama Kur	3,984	4,315	4,654

Reel İskonto Oranı	11%	11%	11%
Nominal İskonto Oranı	23%	22%	22%
1 / İskonto Faktörü	1,23	1,51	1,85

Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0%
--	----

Satış Gelirleri	32.780.668	26.629.200	28.717.765
Satış Oranı	40%	30%	30%
Kümülatif Satış Oranı	40%	70%	100%
Azami Yıllık Satış Geliri (USD)	20.570.532	20.570.532	20.570.532
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (USD)	8.228.213	6.171.160	6.171.160
Gerçekleşmesi Varsayılan Yıllık Satış Geliri (TL)	32.780.668	26.629.200	28.717.765

İnşaat Maliyeti	11.599.658	8.375.929	0
İnşaat Gerçekleşme Oranı	60%	40%	0%
Kümülatif İnşaat Gerçekleşme Oranı	60%	100%	100%
Azami İnşaat Maliyeti (USD)	4.852.680	4.852.680	4.852.680
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (USD)	2.911.608	1.941.072	0
Gerçekleşmesi Beklenen İnşaat Maliyeti (TL)	11.599.658	8.375.929	0

29/12/2017 İtibarı İle İndirgenmiş Gelir	26.605.525	17.621.033	15.563.534
29/12/2017 İtibarı İle İndirgenmiş İnşaat Maliyeti	9.414.543	5.542.507	0
29/12/2017 İtibarı İle Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	17.190.983	12.078.526	15.563.534

29/12/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Gelir (TL)	59.790.092
29/12/2017 İtibarı İle Toplam İndirgenmiş Maliyet (TL)	14.957.050
29/12/2017 İtibarı İle Projenin Finansal Değeri (TL)	44.833.042

7.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

Kat irtifaklı kurulmuş yapı bünyesinde yer alan gayrimenkuller için arsa payı değeri kestiriminin çok zor olması sebepleriyle yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

7.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (TL)	PROJENİN MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA DEĞERİ (TL)
Pazar Yaklaşımı	78.500.000	46.400.000
Gelir Yaklaşımı	-	44.833.000
Uyumlaştırılmış Değer	78.500.000	46.400.000

Projenin tamamlanması durumundaki değerine sadece Pazar Yaklaşımı Yöntemi ile ulaşılmıştır.

Projenin mevcut tamamlanma oranı itibariyle değeri ise Pazar Yaklaşımı ve Gelir Yaklaşımı olmak üzere 2 farklı yöntem ile hesaplanmıştır. Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek

bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımasından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu projenin tamamının ve taşınmazların pazar değerleri toplamı projenin tamamlanması durumu için **78.500.000,-TL** ve mevcut tamamlanma oranı itibariyle ise **46.400.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmeden kaynaklanan hak ve faydalarına tekabül eden değer ise (61 ila 105 nolu bağımsız bölümlerin mevcut tamamlanma oranları itibariyle değerleri toplamı) **23.215.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

	TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ (TL)	MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA DEĞERİ (TL)
Projenin Tamamı	78.500.000	46.400.000
Kiler GYO A.Ş.'nin Gayrimenkule Dayalı Hak ve Faydaları	41.456.000	23.215.000

8. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen proje bünyesindeki gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen **mevcut tamamlanma oranı itibariyle ve tamamlanmaları halinde pazar değerleri toplamları** aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KİLER GYO A.Ş.'NİN PARSELDEKİ GAYRİMENKULE DAYALI HAK VE FAYDALARI İÇİN TAKDİR EDİLEN MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	23.215.000,-TL	6.084.233,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	27.393.700,-TL	7.179.394,-USD
TAMAMLANMALARI HALİNDEKİ		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	41.456.000,-TL	10.864.870,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	48.918.080,-TL	12.820.547,-USD

PARSELDEKİ 105 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN TAKDİR EDİLEN MEVCUT TAMAMLANMA ORANI İTİBARIYLA		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	46.400.000,-TL	12.160.604,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	54.752.000,-TL	14.349.513,-USD
TAMAMLANMALARI HALİNDEKİ		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	78.500.000,-TL	20.573.435,-USD
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	92.630.000,-TL	24.276.654,-USD

Buldukları bölge, konumu, mimari ve inşai özellikleri, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor 2 (iki) suret hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

Dolar kuru hesabında ilk raporda esas tutulan 25.12.2017 tarihli TCMB Döviz Kuru (1 USD = 3,8156 TL) esas alınmıştır.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 16 Temmuz 2018

(Ekspertiz tarihi: 29 Aralık 2017)

10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde taşınmazlar üzerindeki **İPOTEĞİN KALDIRILMASI KOŞULU** ile gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "**Proje**" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401651)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 4041865)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

11. BÖLÜM EKLER

- Konum krokileri
- Satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi
- Fotoğraflar
- Yapı ruhsatları
- Mimari proje fotoğrafları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri
- Sözleşme sureti
- Resmi imar durum yazısı
- Tapu suretleri (1 Klasör / İlk raporla birlikte gönderilmiştir)
- TAKBİS kayıtları (1 Klasör / İlk raporla birlikte gönderilmiştir)