

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ-KARTAL İLÇESİ

11371 ADA 184 PARSEL VE 11466 ADA 105 PARSELLERDE SAHİP OLDUĞU MÜLKİYETİN ve ARSA SAHİPLERİ İLE YAPMIŞ OLDUĞU 23.01.2015 TARİHLİ “DÜZENLEME ŞEKLİNDE SATIŞ VAADİ ve ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİ”NDEN KAYNAKLANAN

HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: KLRGY-2019-00002

Değer Tarihi: 31.12.2019

Rapor Tarihi: 06.01.2020



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	06.01.2020
Rapor No	:	KLRGY-2019-00002
Değerleme Tarihi	:	11.11.2019-31.12.2019
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kartal İlçesi, Yukarı Mahallesi 11371 Ada 184 Parsel, 11466 Ada 105 Numaralı Parseller
Çalışmanın Konusu	:	11371 Ada 184 Parsel ve 11466 Ada 105 Parsellerde Kiler GYO'nun Sahip Olduğu Mülkiyetin ve Arsa Sahipleri İle Yapmış Olduğu 23.01.2015 Tarihli "Düzenleme Şeklinde Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi" nden Kaynaklanan Hakların Pazar Değeri tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	Tüm parsellerin tapu kayıtlarına göre toplam yüzölçümü 18.234,66 m ² 'dir.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Değerleme konusu gayrimenkuller Konut + Ticaret ve Konut alanında kalmaktadırlar. Yapılanma şartları raporun 5.3 başlığı altında detaylıca belirtilmiştir.

31.12.2019 Tarihi İtibariyle

Değerlemeye Esas Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
155.410.000	183.383.800

Kiler GYO A.Ş.'ye Ait Arsa Hisseleri Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
101.990.000	120.348.200

Kiler GYO A.Ş.'ye Ait Hak ve Faydaların Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
47.980.000	56.616.400

Kiler GYO'a Ait Arsa ile Hak ve Faydaların Toplam Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
149.970.000	176.964.600

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

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

Varsayımlar

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

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

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



ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	8
1.3	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Değer Tanımları	10
3.1.1	Pazar Değeri,.....	10
3.1.2	Pazar Kirası	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ.....	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
3.1	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	15
4.2	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	17
4.2.1	İstanbul İli	17
4.2.2	Kartal İlçesi	20
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	21
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	21
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	23

5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	23
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	24
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	25
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	26
5.4	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	28
5.4.1	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	29
5.4.2	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma, Yargı Süreçleri vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	29
5.4.3	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.4.4	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.4.5	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	30
5.5	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	30
5.5.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	31
5.6	Gayrimenkullerin Kullanım Durumu.....	31
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ.....	32
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	32
6.2	Swot Analizi	32
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	33
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	33
6.4.1	Pazar Yaklaşımı	33
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	35
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	36
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	48
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	48
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	48



6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	48
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	49
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	49
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	49
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	50
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	50
7.5	Gayrimenkulün Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	50
7.6	Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fıili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	50
8	SONUÇ.....	51
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	51
8.2	Nihai Değer Takdiri	51
9	EKLER.....	52



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 06.01.2020

Rapor Numarası : KLRGY-2019-00002

Raporun Türü : 11371 ada 184 parsel ve 11466 ada 105 parsellerde sahip olduğu mülkiyetin ve arsa sahipleri ile yapmış olduğu 23.01.2015 tarihli “düzenleme şeklinde satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi”nden kaynaklanan hak ve faydaların güncel Pazar değerinin tespiti

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için **11.11.2019** tarihinde çalışmalara başlanmış, **06.01.2020** tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

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

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor İstanbul ili Kartal ilçesi Yukarı Mahallesi 11371 ada 184 parsel ve 11466 ada 105 parsellerde sahip olduğu mülkiyetin ve arsa sahipleri ile yapmış olduğu 23.01.2015 tarihli “düzenleme şeklinde satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesinden kaynaklanan hak ve faydaların güncel Pazar değerinin tespiti için hazırlanmıştır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

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

3.1.1 Pazar Değeri,

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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



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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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



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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

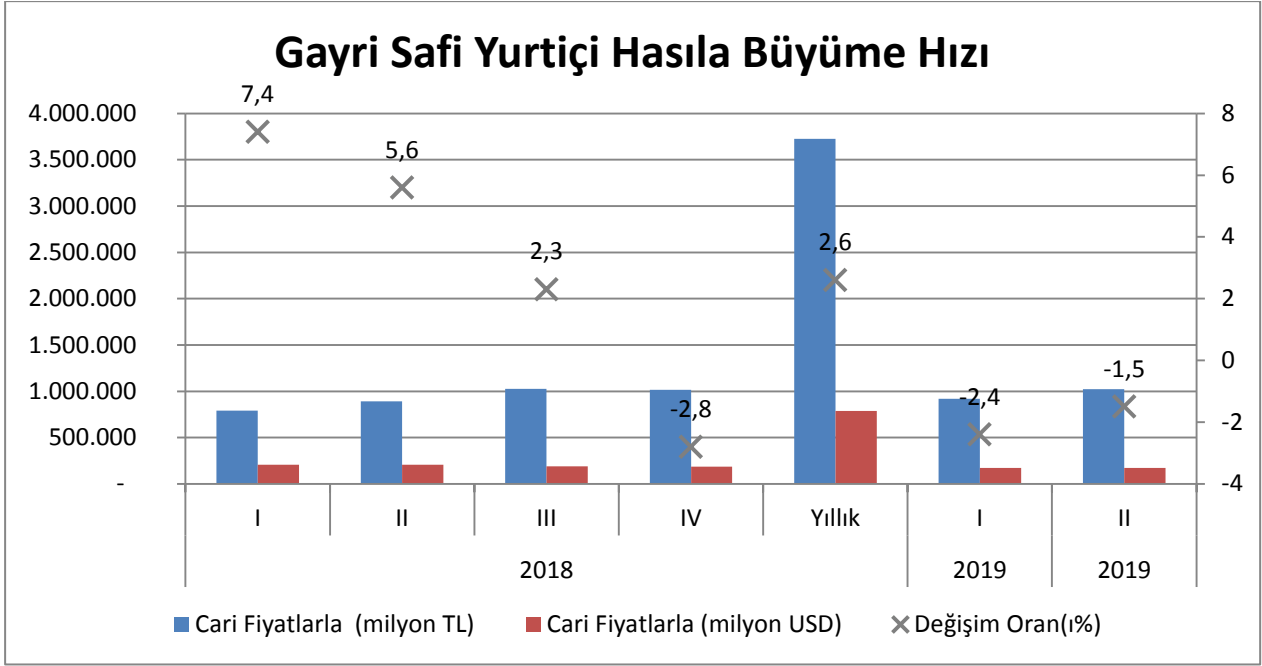
4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

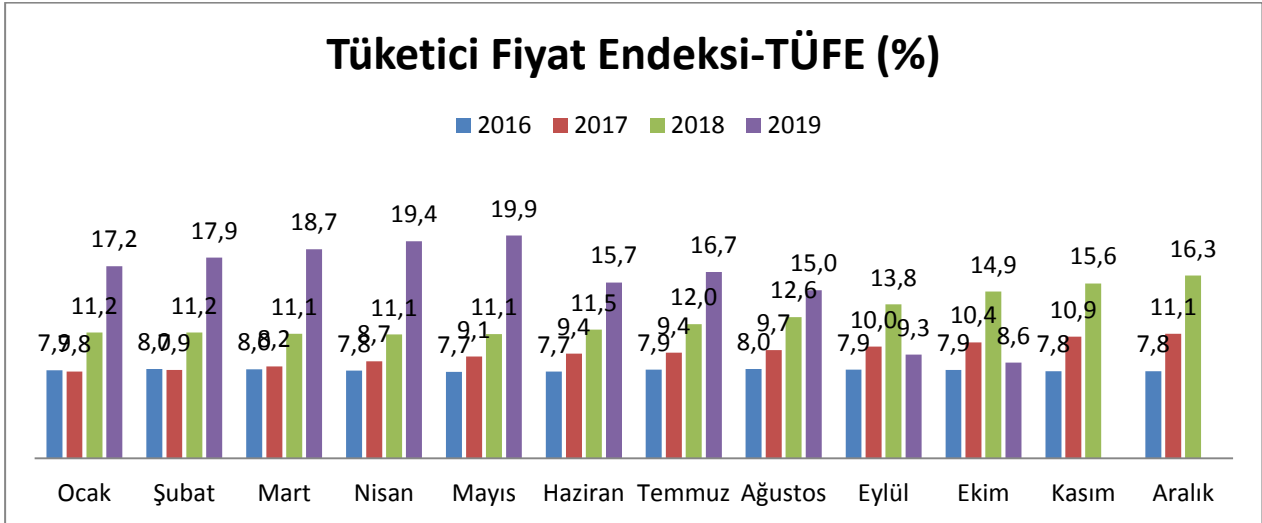
Türkiye, Dünya Bankası 2017 yılı Nisan ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu verilerine göre 2016 yılında, satın alma gücü paritesine (SGP) göre dünyanın 13. ve Avrupa'nın 5. büyük ekonomisidir.

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

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



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





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

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

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

3.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

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

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

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



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

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

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

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

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

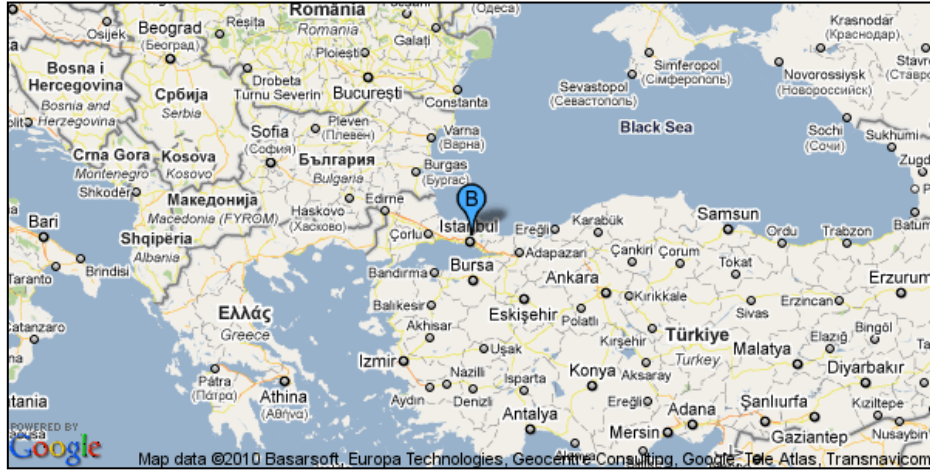
Merkez Bankası’nın faiz indirimi ve ardından kamu bankalarının konut kredisi faizlerini %1’in altına çekmesi sektörde son dönemde bir miktar hareketlenmeye neden olmuştur. Piyasa faizlerinde oluşabilecek genel bir düşüşün, sektöre önemli katkı sağlayacağı değerlendirilmektedir.

Kaynak: KPMG ve GYODER Sektör analizleri.

4.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.2.1 İstanbul İli

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



İstanbul ili konumu

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



İstanbul ili ilçelerinin konumu

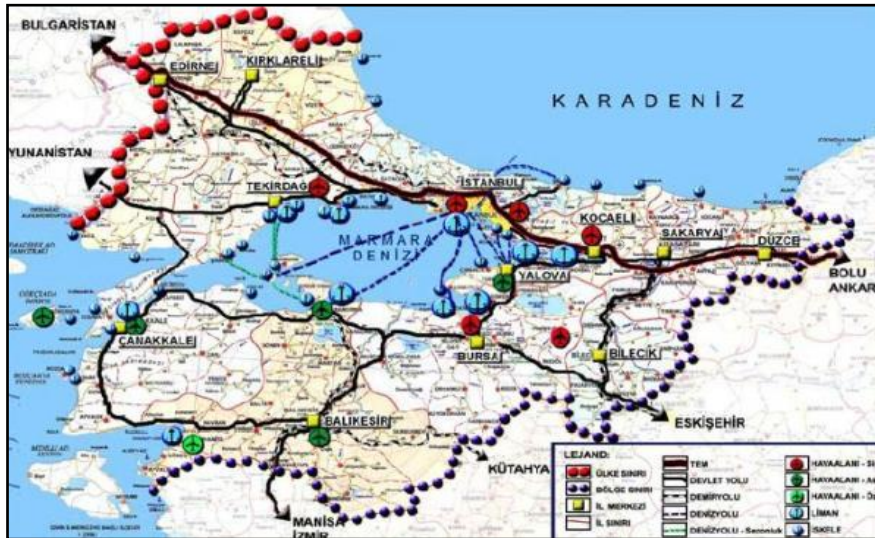
Ulaşım yolları üzerinde elverişli konuma sahip olması, Marmara Bölgesini diğer bölgelerden ayıran en önemli özelliklerden bir tanesidir. Ülkenin çeşitli kesimleri ile Türkiye'yi diğer ülkelere bağlayan

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

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

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

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



Marmara Bölgesi ve İstanbul ili ulaşım bağlantıları



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

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

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

4.2.2 Kartal İlçesi

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



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

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

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

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

İlçe 2018 yılsonu ADNKS sonuçların göre toplam nüfusu 461.155 kişidir.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller 11371 ada 184 parsel ve 11466 ada ve 105 parseller Atalara Mahallesi Çanakkale Caddesi cepheindedir. Konu taşınmazlar birbirlerine karşılıklı olarak konumlanmaktadır. İki parsel arasından Çanakkale Caddesi geçmektedir.

Değerleme konusu parsellere Kadıköy'den Kartal yönüne Turgut Özal Bulvarı üzerinde ilerlerken Çanakkale Caddesi'ne dönülerek ve 500 metre boyunca ilerlenerek ulaşılmaktadır.



Değerleme Konusu Parsellerin Geniş Ölçekte Konumları



Değerleme Konusu Parsellerin Yakın Plan Konumları

Değerleme konusu parseller mevcut durumda boş vaziyettedirler. Taşınmazların yakın civarında ağırlıklı olarak konut ve yakın çevreye hizmet verecek zemin katta yer alan ticari kullanımlı dükkânların olduğu görülmüştür. Taşınmazların yakın civarındaki konutlar 1999 depremi öncesinde yapıldığı için birçoğunun parsel veya ada bazında yıkılıp yenilendiği gözlenmiştir.

Konu taşınmazların bulunduğu noktadan hem D-100 (E-5) Karayoluna hem de sahil yoluna erişim oldukça kolaydır. Taşınmazların sahil yoluna mesafesi 500 metre civarında D-100 (E-5) karayoluna mesafesi 2 km civarındadır.

Taşınmazların yakın civarında, Kartal Atalar Teknik ve Endüstri Lisesi, Atalar Tren İstasyonu, Şehit Öğretmen Hüseyin Ağırman Teknik ve EML, İstek Özel Uluğbey Lisesi, Süleyman Şah Üniversitesi Hayriye Dumankaya Yerleşkesi, Cordella Twins Projesi, Vadi Kule Evleri, Petunya Evleri yer, Royal Towers almaktadır.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	: İstanbul	İstanbul
İlçesi	: Kartal	Kartal
Mahallesi	: Yukarı	Yukarı
Köyü	:	
Mevkii	: Rahmanlar	Rahmanlar
Pafta No	:	
Ada No	: 11371	11466
Parsel No	: 184	105
Yüzölçümü	: 8.388,66 m ²	4.291,86 m ²
Maliki	: Kiler GYO; 97464/139811 İsmail Kenan Özyuva; 42347/1118488 SS. Özşafak Konut Yapı Koop. ; 42347/159784	Kiler GYO; 1718393/3433488 SS Umut Konut Yapı Koop. 491783/1716744 SS. Özşafak Konut Yapı Koop. 243843/1144496
Niteliği	: Arsa	Arsa
Tapu Tarihi ve Edinme Sebebi	: 3402 Kadastro Kanununun Ek1. Mad. Gereği Yüzölçüm Ve Cins Değişikliği İşlemleri 11.10.2019	3402 Kadastro Kanununun Ek1. Mad. Gereği Yüzölçüm Ve Cins Değişikliği İşlemleri + Birleş 11.10.2019
Yevmiye No	: 25625	25625
Cilt No	: 9	13
Sayfa No	: 860	1287

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Değerleme konusu parsellere ilişkin 02.12.2019 tarihinde Kartal Tapu Kadastro Müdürlüğü'nden elde edilen tapu kayıtlarındaki takyidatlar takip eden bölümde derlenmiştir.

11371 Ada 184 Parsel

Şerhler Hanesi

- 02.06.2015 tarih-13264 yevmiye numarası ile tamamında/..... hissesine karşılık (KİLER GYO A.Ş. lehine) kat karşılığı inşaat hakkı vardır.
- 02.05.2018 tarih 7395 yemiye numarası ile 0,01 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır; Trafo merkezi ve Kablo Geçiş Yeri

Beyanlar Hanesi

- 19.07.2018 tarih ve 16421 yevmiye ile 3402 sayılı kanunun Ek 1. Maddesi uygulamasına tabidir.

11466 Ada 105 Parsel

Serhler Hanesi

- 02.06.2015 tarih ve 13264 yevmiye ile tamamında/..... hissesinde (KİLER GYO A.Ş. lehine) kat karşılığı inşaat hakkı vardır.
- 25.02.2015 tarih ve 4534 yevmiye ile tamamında/..... hissesinde (KİLER GYO A.Ş. lehine) kat karşılığı inşaat hakkı vardır.

Beyanlar Hanesi

- 19.07.2018 tarih ve 16421 yevmiye ile 3402 sayılı kanunun Ek:1 Maddesi uygulamasına tabidir.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkuller için son üç yıl içerisinde değişiklik olan parsellere ilişkin bilgiler aşağıda sunulmuştur.

- 11371 ada 184 parsel, 11371 ada 82 ve 87 numaralı parsellerin 17.05.2016 tarih ve 13027 yevmiye numaralı tevhit işlemi ile oluşmuştur.
- 11466 ada 105 parsel, 11466 ada 101, 102 ve 103 numaralı parsellerin 29.06.2017 tarih ve 15188 yevmiye numaralı tevhit işlemi ile oluşmuştur.
- İki taşınmazda 19.07.2018 tarih ve 16421 yevmiye numaralı işlem ile 3402 sayılı kanunun ek1. Maddesi uygulamasına tabidir beyanı oluşturulmuştur.
- Her iki taşınmaz da 11.10.2019 tarih ve 25625 yevmiye numaralı işlem ile 3402 sayılı kanunun ek 1. Maddesi uygulaması görmüştür. (3402 sayılı Kadastro Kanununun Ek 1 inci maddesinin birinci fıkrasına göre, kadastro veya tapulama haritalarının sayısallaştırılması ile ilgili olup gerekli düzenlemelerin yapıldığı anlaşılmaktadır)

Bunların dışında taşınmazlar üzerinde herhangi bir değişikliğe rastlanmamıştır.

Tapu kayıt örnekleri rapor ekinde yer almaktadır.

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

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

23.01.2015 tarihinde Kartal 5. Noterliğı’nde imzalanan Düzenleme şeklinde taşınmaz satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesi, feragatname- ibranamede anlaşma koşulları belirlenmiştir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğın 26. Maddesinde “Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin **tapu siciline şerhi** zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir.”

02.12.2019 tarihli tapu kayıtlarında her iki parselin şerhler hanesinde kat karşılığı anlaşmasının tescil edildiğı görülmüştür.

3402 Sayılı Kanun Ek 1 Maddesi: "Sayısallaştırma: Kadastro veya tapulama haritaları, arazi kontrolü yapılmak suretiyle sayısal hale getirilir. Yapılan çalışmaların sonucu, 11 inci maddeye göre ilân edilir ve ilân süresi içerisinde dava açılmayan taşınmaz malların kayıtlarında gerekli düzeltme yapılır. Tapu kayıtlarında icareteyn veya mukataalı olduğuna dair vakıf şerhi bulunan taşınmazlarda 12 nci maddenin 3 üncü fıkrâ hükümleri uygulanmaz." denilmekte olup taşınmaz üzerindeki beyanın portföye alınmasına engel teşkil etmeyeceğı değerlendirilmektedir.)

Bu şartlar altında taşınmazlar üzerindeki hisselerinin ve sözleşmeden doğan hak ve faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kartal Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 04.12.2019 tarih E:2961 sayılı yazısı ve belediyede yapılan araştırmaya göre değerlendirilmeye konusu taşınmazların imar durumları ile ilgili aşağıdaki bilgilere erişilmiştir. İmar durumlarını gösteren imar durum paftası sunulmuştur.

19.04.2013 tasdik tarih ve 1/1000 ölçekli Kartal Güney Revizyon Uygulama Planına göre değerlendirme konusu taşınmazların mevcut imar durumuna ilişkin aşağıdaki bilgilere erişilmiştir.

11371 Ada 184 Parsel: Konut + Ticaret alanında kalmaktadır. Parselin brüt yüzölçümü olan 8.388,66 m² nin net parsel alanı olarak kullanıldığı öğrenilmiştir. Konu parsel Blok nizam 5 Kat, TAKS:0,20-0,40 KAKS:1,75 olup, plan notlarının A.39 maddesine göre 5.000 m²'den büyük parsellerde emsal değerine 0,50 emsal hakkı ilave edilecektir.

“5000 m²'den büyük imar parselinde emsal değeri 0.50 artırılarak uygulama yapılır”

11466 Ada 105 Parsel: Kısmen Konut + Ticaret alanında, kısmen de konut kalmaktadır. Konut + Ticaret alanlarındaki yapılaşma Blok 5 Kat, TAKS:0,20-0,40 EMSAL:1,75 olup, konut alanlarındaki yapılaşma ise Ayrık nizam 5 kat TAKS 0,20 – 0,40 Emsal 1,75 yapılaşma şartlarına haizdir.

PLAN NOTLARI

A. Plan Uygulama Hükümleri

A.4. Eğitimden dolayı kazanılan ve iskân olarak kullanılan katlar emsal değerine dâhil edilecektir.

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

A.6. Planda aksine bir açıklama bulunmadığı durumlarda İstanbul İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.

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

A.10. Emsal değerleri net parsel üzerinden uygulanacaktır.

A.11. Açık ve kapalı çıkmalar emsale dâhildir.

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

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

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

B. Özel hükümler

B.1. Konut alanları

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

B.2.2. Konut+ Ticaret Alanları

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

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

A. Plan uygulama hükümleri ilave düzenlemeler

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

A.39. K2, k3 rumuzlu konut alanlarında, TK1 ve TK2 rumuzlu ticaret + konut alanlarında en az 10 adet parselin tevhit edilmesi ile oluşan parselde ve 5000 m²'den büyük imar parselinde emsal değeri 0.50. 5000 m² ve üzeri büyüklüklerdeki parsel veya parsellerden donatı alınması sonucunda 5000 m²'nin altında kalmaları durumunda bu parseller 5000 m² büyüklükteki parsellerin yararlandığı haklardan faydalanacak olup, uygulama net parsel üzerinden yapılacaktır.

A.41. Planda verilen emsal değerleri net parsel üzerinden hesaplanacaktır. Ancak daha önce uygulama görmüş veya rızaen terk yapılmış parsellerde, bu plana göre ilave terkler çıkması ve toplam terk miktarının %40'ı aşması halinde terklerin rızaen yapılması kaydıyla emsal hesabı parselin



kadastral alanının %60'ı üzerinden yapılır. Bu hüküm bu plana göre terk miktarı %40'ı aşan parsellerde de terklerin rızaen yapılması koşuluyla uygulanır.

5.4 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kartal Belediyesi imar arşivi taramasında konu taşınmazlara ait takip eden belgelere ulaşılmış ve tabloda tasnif edilmiştir.

11371 Ada 184 Parsel

- 12/05/02017 tarih ve 2-066 numaralı A Blok, 33.557 m² inşaat alanı için hazırlanmış yeni yapı ruhsatı,
- 12/05/02017 tarih ve 2-066 numaralı B Blok, 5.455 m² inşaat alanı için hazırlanmış yeni yapı ruhsatı,
- 12/05/02017 tarih ve 2-066 numaralı C Blok, 6.881 m² inşaat alanı için hazırlanmış yeni yapı ruhsatı,
- 12/05/02017 tarih ve 2-066 numaralı D Blok, 2.753 m² inşaat alanı için hazırlanmış yeni yapı ruhsatı,
- 29/03/2019 tarih ve 150 numaralı A Blok, 33.557 m² inşaat alanı için hazırlanmış isim değişikliği yapı ruhsatı,
- 29/03/02019 tarih ve 150 numaralı B Blok, 5.455 m² inşaat alanı için hazırlanmış isim değişikliği yapı ruhsatı,
- 29/03/02019 tarih ve 150 numaralı C Blok, 6.881 m² inşaat alanı için hazırlanmış isim değişikliği yapı ruhsatı,
- 29/03/2019 tarih ve 150 numaralı D Blok, 2.753 m² inşaat alanı için hazırlanmış isim değişikliği yapı ruhsatı,
- 20/04/2017 tarihli ve 766 sayılı mimari projesi

görülmüştür.

11466 Ada 105 Parsel

- 30/09/2017 tarih ve 6-120 numaralı 29.119,61 m² inşaat alanı için düzenlenmiş yeni yapı ruhsatı,
- 30/05/2018 tarih ve 279 numaralı 29.119,61 inşaat alanı için düzenlenmiş isim değişikliği ruhsatı,
- 28/09/2017 tarihli mimari projesi görülmüştür.

5.4.1 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Konu parsellerden her ikisi üzerinde geliştirilecek olan projelerin yapı denetimi için Cumhuriyet Mah. Çetin Sk. Sanem İş Merkezi Sitesi No:14 iç kapı No:1 Kartal / İstanbul adresinde yer alan Gümüşsu Yapı Denetim Ltd. Şti. görevlendirilmiştir.

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

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

18.10.2016 tarihli plan notlarında;

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, yurtu, 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 plikliniği, sağlık ocağı, evde bakım hizmetleri vb. ile yurt, özel sosyal kültürel tesisleri alanı yapılabilir. Bu alanlarda planda verilen bahçe mesafesine uyulması ve TAKS değerinin aşılmaması 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 kaydıyla 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 mesafesine uyulması ve TAKS değerinin aşılmaması kaydıyla blok ebatları serbesttir."

Şeklinde değiştiği görülmüştür

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

Konu taşınmazlardan 11371 Ada 184 parsel için A, B, C ve D bloklar için 12/05/2017 tarih ve 2-066 numaralı yeni yapı ruhsatları ve 29/03/2019 tarih ve 150 numaralı isim değişikliği yapı ruhsatları mevcuttur.

Konu taşınmazlardan 11466 ada 105 parsel için 30.09.2017 tarih ve 6-120 numaralı yeni yapı ruhsatı ve 30.05.2018 tarih ve 279 numaralı isim değişikliği yapı ruhsatı mevcuttur.

Arsalar üzerinde inşaat başlanması için için gerekli tüm belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcut olup inşaat faaliyetlerine henüz başlanmamıştır.

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

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

Yine aynı tebliğin 22.maddesi "c" bendine göre "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler."

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

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

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

5.5 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parseller parsel üzerinde proje geliştirme imkânı vardır. Parseller hafif eğimli bir yapıda olup dikdörtgene yakın formları bulunmaktadır.

Taşınmazlar Çanakkale Caddesi cephelidir.

5.5.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Konu parseller Çanakkale Caddesi cepheidir.
- Parseller dikdörtgene yakın bir formda olup 184 numaralı parsel uzun ince bir yapıda, 105 numaralı parsel ise basık bir T şekline haizdir.
- Parseller düze yakın bir eğime sahiptir.
- Parsellerden 184 numaralı parsel Çanakkale Caddesine cepheli ve aynı zamanda Çardak Sokak'a da kısa kenarından cepheli olup köşe parsel olarak nitelendirilebilecek bir yapıdadır.
- 105 numaralı parsel ise Çanakkale Caddesi cepheli iken Kısa kenarından da Kaan Sokağa cepheli olup iki cepheli formdadır.
- Parsellerin yakın çevresinde kentsel dönüşüm çalışmaları başlamıştır.
- Parseller üzerinde herhangi bir yapı veya ekili dikili ürün bulunmamaktadır.
- Bölgede elektrik, su, doğalgaz gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre taşınmazlar üzerinde oluşturulması planlanan projeye ait detaylar takip eden tabloda sunulmuştur.

Ada	Parsel	Blok	Toplam İnşaat Alanı	Mesken Alanı	Ofis - İşyeri Alan	Ortak Alanlar	Mesken Sayısı	Ofis - İşyeri Sayısı
11371	184	A Blok	33.557,00	18.304,51	573,30	14.679,19	178	7
11371	184	B Blok	5.455,00	1.156,00	500,60	3.798,40	14	5
11371	184	C Blok	6.881,00	1.562,97	671,90	4.646,13	14	4
11371	184	D Blok	2.753,00		1.996,07	756,93	0	2
11466	105	-	29.119,61	12.631,86	1.279,88	15.207,87	165	16
TOPLAM			77.765,61				371	34

5.6 Gayrimenkullerin Kullanım Durumu

Konu parseller için 2017, 2018 ve 2019 tarihlerinde Yapı Ruhsatı alındığı tespit edilmiş olup henüz inşaat çalışmalarına başlanmadığı görülmüştür.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Parsellerin Çanakkale Caddesi üzerinde yer almaktadır.
- Yakın çevresindeki yapılaşma düzenlidir.
- Parsellerin bulunduğu noktada, neredeyse zemin kat seviyesinden Marmara Denizi manzarası mevcuttur.
- 11371 ada 184 parselin ilave imar artışı söz konusudur.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.

Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.

Fırsatlar

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

Tehditler

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

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

Mahallinde yapılan araştırmada bölgedeki arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranların arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak değiştiği ancak arsa sahiplerinin %50 altındaki karşılığı oranlarını kabul etmediği öğrenilmiştir. İnşa edilen konutların %45-%50'si arsa sahibine %55-%50'si yüklenici firmaya ait olacak şekilde bir paylaşım oranı söz konusudur.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların boş arsa olmaları ve imar uygulaması görmeleri sebebiyle pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı (geliştirme / proje değerlendirme) yöntemleri kullanılmıştır. Arsa değerinin tespit edilmesinde her iki yöntemden de faydalanılmıştır.

6.4.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

Emsal	Konum	Özellik	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Brim TL/m ² Fiyatı	Kontakt
1	Taşınmazların Yaklaşık 800 metre doğusunda	Sancaktar Caddesine yakın konumda KAKS: 1,75 Konut + Ticaret Arsası	400	2.500.000	6.250	Ercan Emlak 0535 640 8696
2	Taşınmazların Yaklaşık 600 metre kuzeyinde	Sancaktar Caddesine yakın konumda arka sokakta KAKS: 1,75 konut imarlı arsası	430	1.850.000	4.302	İbrahim Ay 0535 927 7392
3	Taşınmazların Yaklaşık 800 metre doğusunda	Ara sokakta kalan KAKS: 1,75 Konut imarlı arsa	282	1.450.000	5.142	Adil Yılmaz 0532 215 2197
4	Taşınmazların yaklaşık 500 metre güneyinde	Çanakkale Cad - Turgut Özal Blv. KAKS: 1,75 Konut+ Ticaret imarlı arsa	650	4.900.000	7.538	Remax Yasmin 0532 266 9959

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

Pazarlık öncesi birim değerler üzerinden inceleme yapıldığında taşınmazların birim değerlerinin 4.300 – 7.500 TL/m² aralığında salındığı görülmektedir.

Emsallerin bulunduğu konumlar takip eden haritada görülmektedir.



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

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

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

Konu taşınmazların brüt alan üzerinden emsal hesaplanması ve emsal artışı gibi yapılaşma izinlerinden doğan fazladan hakları bulunmakta olup parseller büyüklükleri gereği nitelikli proje



geliştirilmesine yatkındırlar. Emsal düzenleme çalışmalarında bu husus göz önünde bulundurulmuştur.

Ayrıca konu parsellerin yapı ruhsatları hazır bulunmaktadır.

Bulunan emsallerinin konu parsellere göre farklılık arz eden hususları göz önünde bulundurularak emsaller düzeltme çalışmasında tabi tutulmuş olup takip eden tabloda sunulmuştur.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Fiyat(TL)	2.500.000	1.850.000	1.450.000	4.900.000
Yüzölçümü (m2)	400	430	282	650
Birim Fiyat (TL)	6.250	4.302	5.142	7.538
Pazarlık Payı	10%	0%	10%	15%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	5.625	4.302	4.628	6.408
Konum Düzeltmesi	20%	30%	30%	0%
Manzara	15%	15%	15%	0%
Büyükük Düzeltmesi	-5%	-5%	-10%	-5%
İmar Durum Düzeltmesi	15%	25%	25%	15%
Ruhsat / Proje Düzeltmesi	15%	15%	15%	15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	60%	80%	75%	25%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	9.000	7.744	8.098	8.010
Ortalama Birim Fiyat (TL)	8.213			

Konu arsalar için 8.213 TL/m² birim değer tahmin ve takdir edilmiştir. Bu birim değer 184 numaralı parsel için belirlenmiş olup bu parselin hemen hemen yarısı kadar yüz ölçümüne sahip olan 105 numaralı parsel için birim fiyat şerefiyesine göre %10 oranında arttırılarak 9.034 TL/m² birim değere tahmin ve takdir edilmiştir. Bu birim değerler ışığında konu arsaların değeri toplamı 107.670.690 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir. Parsellerdeki Kiler GYO hissesinin değeri ise toplamda 67.434.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ada	Parsel	Yüzölçümü	Birim Fiyat	Toplam Değer	Kiler GYO Hissesi	Kiler GYO Hisselinin Değeri
11371	184	8.388,66	8.213	68.896.000	97464/139811	48.028.000
11466	105	4.291,86	9.034	38.774.000	1718393/3433488	19.406.000
TOPLAM		12.680,52		107.670.000		67.434.000

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından bu değerlendirme çalışmasında maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

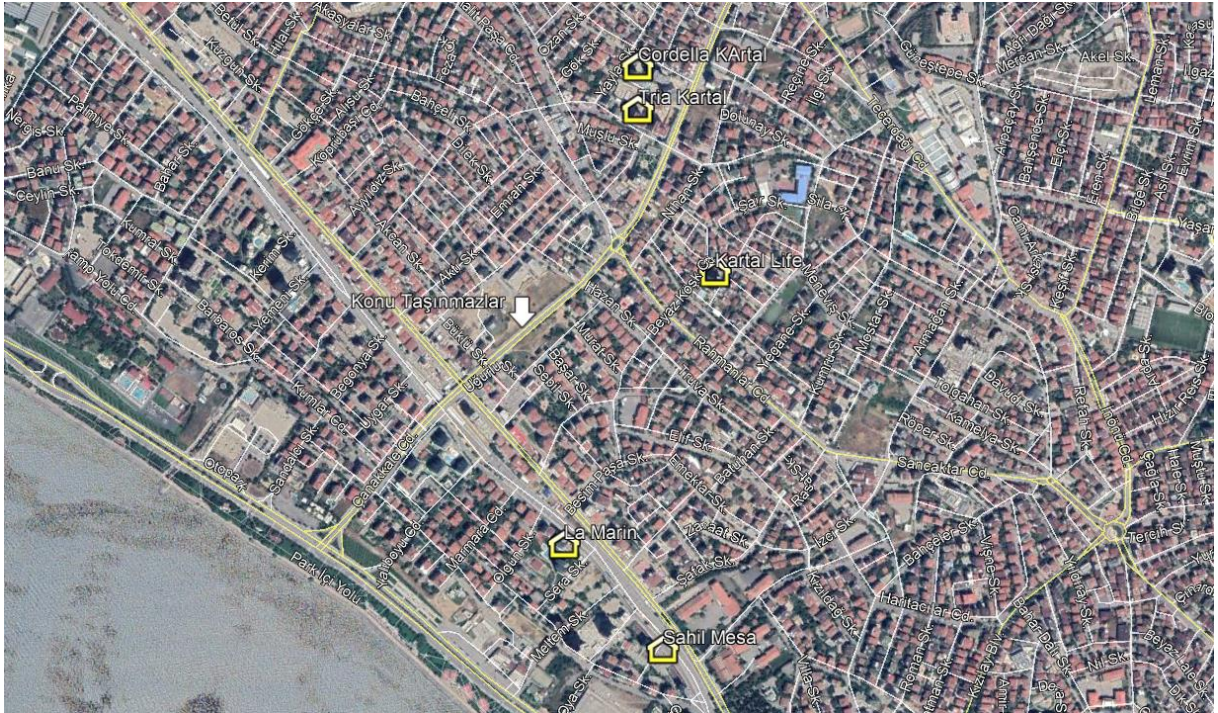
Parsellerin değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar takip eden bölümde belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut ve ticari ünite emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

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

İlk olarak bölgede ve yakın çevrede geliştirilmesi düşünülen projeye ilişkin konut emsalleri bulunmuş ve takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal	Konum	Özellik	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Birim TL/m ² Fiyatı	Kontakt
1	La Marin Kartal	3+1 tipinde 16. Katta Şehri Manzaralı Daire	115	135	1.350.000	10.000	MNC Gayrimenkul 0533 746 8441
2	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	55	85	575.000	6.765	Sercan İnşaat 0534 893 9015
3	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	55	85	575.000	6.765	Remax Mentor 0541 488 2030
4	La Marin Kartal	3+1 tipinde 2 katta havuz manzaralı daire	90	140	895.000	6.393	Remax Mentor 0541 488 2030
5	La Marin Kartal	2+1 tipinde 3. katta daire	84	110	1.400.000	12.727	Burak Sancaklı 0544 732 0858
6	La Marin Kartal	3+1 tipinde 20. katta manzaralı daire	110	120	1.170.000	9.750	Serkan Çiçekler 0533 646 5353
7	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 1. katta daire	136	196	1.100.000	5.612	CZM Gayrimenkul 0554 764 7084
8	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 7. katta daire	138	196	1.540.000	7.857	Remax Red 05454 650 5555
9	Kartal Sahil Mesa	2+1 tipindeki bahçe kat daire	80	115	900.000	7.826	CZM Gayrimenkul 0554 764 7084
10	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 1. katta daire	120	162	1.100.000	6.790	KW Cadde 0532 348 1875
11	Kartal Sahil Mesa	3+1 tipinde 16. katta daire	120	150	990.000	6.600	Sema Gayrimenkul 0530 525 1212
12	Kartal Life	3+1 tipinde 23. katta daire	93	147	729.000	4.959	Remax Mentor 0541 488 2030
13	Kartal Life	3+1 tipinde 24. katta daire	102	140	775.000	5.536	Uzman Emlak 0533 141 8053
14	Kartal Life	3+1 tipinde 23. katta daire	107	169	973.000	5.757	STCA İnşaat 0533 934 1070
15	Kartal Life	5+1 tipinde 18 Katta daire	97	146	750.000	5.137	Remax Mentor 0541 488 2030
16	Cordella Kartal	3+1 tipide 15. katta daire	130	150	1.150.000	7.667	Atmaca Gayrimenkul 0532 747 2777

Emsal	Konum	Özellik	Net Alan (m ²)	Brüt Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Brim TL/m ² Fiyatı	Kontakt
17	Cordella Kartal	3+1 tipide 11. katta manzaralı daire	100	139	789.000	5.676	Nevon Gayrimenkul 0532 709 1575
18	Cordella Kartal	2+1 tipide 16. katta manzaralı daire	78	108	715.000	6.620	Erkan Üncü 0544 350 2894
19	Cordella Kartal	3+1 tipide 15. katta daire	110	120	720.000	6.000	Denizer Emlak 0535 463 6804
20	Cordella Kartal	1+1 tipinde 12. katta daire	52	64	370.000	5.781	Remax Mentor 0541 488 2030
21	Tria Kartal	3+1 tipinde 9. katta daire	100	150	950.000	6.333	Remax Amiral 0532 407 6939
22	Tria Kartal	3+1 tipinde 7. katta manzaralı daire	110	160	980.000	6.125	Reha Medin Yıldız 0553 833 1262
23	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta manzaralı daire	115	175	1.000.000	5.714	Remax Mentor 0541 488 2030
24	Tria Kartal	3+1 tipinde 3. katta daire	115	175	850.000	4.857	Merve Ercan 0535 200 7493
25	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta manzaralı daire	115	175	970.000	5.543	Kartal Gayrimenkul 0536 854 9389
26	Tria Kartal	3+1 tipinde 16. katta daire	115	175	890.000	5.086	Burhan T 0532 687 3862



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

Yapılan emsal düzeltme çalışmaları takip eden bölümde sunulmuştur.



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

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

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

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

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

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

Emsal	Fiyat (TL)	Yüzölçümü (m2)	Birim Fiyat (TL)	Pazarlık Payı	Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	Konum Düzeltmesi	Büyükük Düzeltmesi	Manzara Düzeltmesi	Nitelik Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)
1	1.350.000	135	10.000	25%	7.500	-5%	3%	-3%	3%	-2%	7.350
2	575.000	85	6.765	20%	5.412	-5%	0%	0%	3%	-2%	5.304
3	575.000	85	6.765	20%	5.412	-5%	0%	0%	3%	-2%	5.304
4	895.000	140	6.393	20%	5.114	-5%	5%	-5%	3%	-2%	5.012
5	1.400.000	110	12.727	30%	8.909	-5%	2%	0%	3%	0%	8.909
6	1.170.000	120	9.750	20%	7.800	-5%	2%	-5%	3%	-5%	7.410
7	1.100.000	196	5.612	15%	4.770	5%	5%	0%	0%	10%	5.247
8	1.540.000	196	7.857	25%	5.893	5%	5%	0%	0%	10%	6.482
9	900.000	115	7.826	20%	6.261	5%	2%	-3%	0%	4%	6.511
10	1.100.000	162	6.790	20%	5.432	5%	5%	0%	0%	10%	5.975
11	990.000	150	6.600	20%	5.280	5%	5%	0%	0%	10%	5.808
12	729.000	147	4.959	15%	4.215	15%	5%	-5%	10%	25%	5.269
13	775.000	140	5.536	15%	4.705	15%	5%	-5%	10%	25%	5.882
14	973.000	169	5.757	15%	4.894	15%	5%	-5%	10%	25%	6.117
15	750.000	146	5.137	15%	4.366	15%	5%	0%	10%	30%	5.676
16	1.150.000	150	7.667	25%	5.750	5%	5%	0%	3%	13%	6.498
17	789.000	139	5.676	15%	4.825	5%	5%	-5%	3%	8%	5.211
18	715.000	108	6.620	15%	5.627	5%	3%	-5%	3%	6%	5.965
19	720.000	120	6.000	15%	5.100	5%	2%	0%	3%	10%	5.610
20	370.000	64	5.781	15%	4.914	5%	0%	0%	3%	8%	5.307
21	950.000	150	6.333	15%	5.383	5%	5%	0%	10%	20%	6.460
22	980.000	160	6.125	15%	5.206	5%	5%	-5%	10%	15%	5.987
23	1.000.000	175	5.714	15%	4.857	5%	5%	-5%	10%	15%	5.586
24	850.000	175	4.857	15%	4.129	5%	5%	0%	10%	20%	4.954
25	970.000	175	5.543	15%	4.711	5%	5%	-5%	10%	15%	5.418
26	890.000	175	5.086	15%	4.323	5%	5%	0%	10%	20%	5.187

Emsal düzeltmeleri üzerinden elde edilen değerler incelendiğinde belirlenen ağırlıklı ortalama fiyat 6.000 TL seviyelerine oturmaktadır. Bu değer manzarası olmayan ve oturma hazır ve ortalama büyüklüğe haiz konutlar için belirlenmiştir.

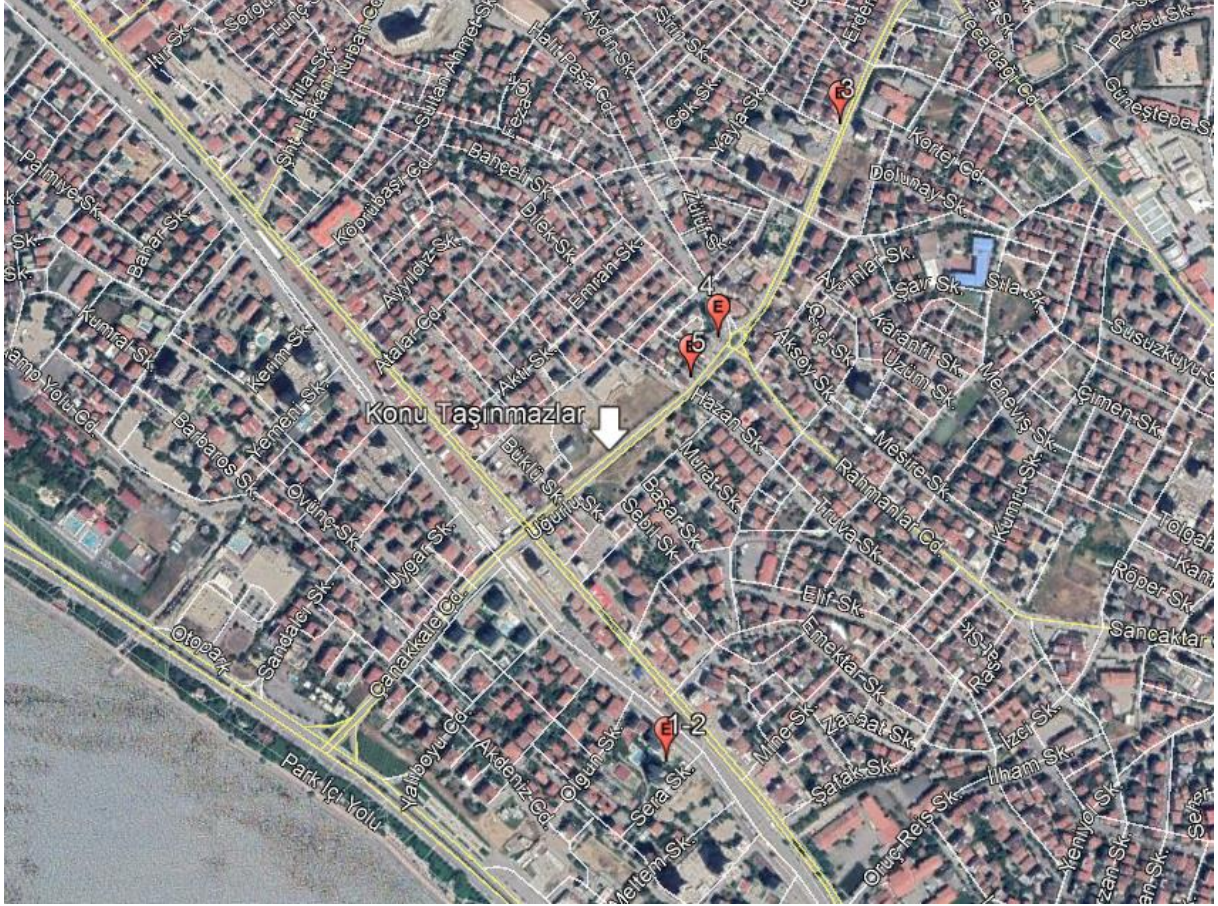
Mevcut durumda projenin henüz satışına başlanmadığı için zaman düzeltmesi yapılması ve projedeki konutların manzaraya hakim olacağı öngörülerek manzara düzeltmesi yapılması gerekmektedir. Bu sebeple zaman düzeltmesi olarak %15 şerefiye düşüşü ve %15 kadar da manzaraya bağlı şerefiye

yükselişi nihayetinde projenin satışa başlangıç birim fiyat değeri 6.000 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

Emsal	Konum	Özellik	Alan (m ²)	Fiyat (TL)	Birim TL/m ² Fiyatı	Kontakt
1	La Marin Kartal Projesi	Tekel Caddesi üzerinde yeni tamamlanmış projede tren istasyonuna yakın ticari ünite 450m ² 3 katlı	282	3.750.000	13.314	Remax Mentor 0541 488 2030
2	La Marin Kartal Projesi	Tekel Caddesi üzerinde yeni tamamlanmış projede tren istasyonuna yakın ticari ünite 75m ² 2 katlı	57	775.000	13.596	Remax Go 0545 337 3717
3	Konu taşınmazların 600 m kuzeyinde	Yeni tamamlanmış apartman zemin kat dükkânı Çanakkale Caddesi cepheli 322 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	204	2.500.000	12.255	Key İstanbul 0538 071 3800
4	Konu taşınmazların 200 m kuzeyinde	yeni tamamlanmış apartmanın zemin kat dükkânın Çanakkale ve Atalar Caddesi kesişiminde 280 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	215	2.650.000	12.326	Ferruh Âlim Göker 0532 637 9759
5	Konu taşınmazların 100 m kuzeyinde	Yeni tamamlanmış apartman zemin kat dükkânı Çanakkale Caddesi cepheli 700 m ² 3 katlı ön kullanım alanı mevcut	375	4.600.000	12.267	Rahmi Parlak 0532 264 5821

Konu emsaller konumlarını gösterir tablo takip eden bölümde verilmiştir.



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

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

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

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

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

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

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Fiyat(TL)	3.750.000	775.000	2.500.000	2.650.000	4.600.000
Yüzölçümü (m2)	282	57	204	215	375
Birim Fiyat (TL)	13.314	13.596	12.255	12.326	12.267
Pazarlık Payı	20%	20%	15%	15%	10%
Pazarlık Sonrası Birim Fiyat (TL)	10.651	10.877	10.417	10.477	11.040
Konum Düzeltmesi	15%	15%	10%	0%	-5%
Büyükölçüm Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Nitelik Düzeltmesi	0%	0%	15%	15%	15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	15%	15%	25%	15%	10%
Düzeltilmiş Birim Fiyat (TL)	12.249	12.509	13.021	12.048	12.144
Ortalama Birim Fiyat (TL)	12.394				

Elde edilen emsallerin düzeltme çalışmaları sonrasında ağırlıklı ortalama fiyatı 12.394 TL/m² olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan bu değer mevcut durumda kullanıma hazır üniteler için belirlenmiştir. Bu belirlenen fiyat üzerinde zaman düzenlemesi yapılması gerekmektedir. Projeden satışa çıkacak olan ünitelerin değeri %15 zaman düzeltmesi üzerinden 11.000 TL/m² olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ardından projenin geliştirme maliyetleri hesaplanmıştır.

İlk olarak işverenden temin edilen bilgiler ve belediye incelemesinde ulaşılan ruhsat ve mimari projeler üzerinden konu taşınmazlara ait kullanım alanlarına ait dökümler hazırlanmış ve takip eden tabloda sunulmuştur.

	İnşaat Alanı	Satılabilir Alan	Satılabilir Konut Alanı	Satılabilir Ticaret Alanı	Ortak Alanlar
184 Parsel	48.646,00	31.692,00	27.144,00	4.548,00	16.954,00
105 Parsel	29.119,61	19.230,00	16.440,00	2.790,00	9.889,61
TOPLAM	77.765,61	50.922,00	43.584,00	7.338,00	26.843,61

Her bir parselin satılabilir alanları ve ortak alanları üzerinden konu taşınmazları imalat maliyetleri hesaplanmıştır.

İlk olarak 11371 ada 184 parselin imalat maliyetleri hesaplanmış ve takip eden tabloda sunulmuştur.

13371 Ada 184 Parsel	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	27.144	1.750	47.502.000
Ticaret Alanı	4.548	1.400	6.367.200
Ortak Alanlar	16.954	1.000	16.954.000
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			70.823.200
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	8.389	100	838.866
Altyapı Maliyeti	8.389	150	1.258.299
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			2.097.165
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			72.920.365
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		1.093.805
Proje Yönetim Giderleri	2,0%		1.458.407
Yapı Denetim	1,5%		1.093.805
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,5%		1.823.009
Yasal İzinler & Danışmanlık& Plan Tadilatı	2,0%		1.458.407
Teslim	2,0%		1.458.407
Rezerv	1,5%		1.093.805
Müteahhit Ücreti	8,5%		6.198.231
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			15.677.878
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			88.598.243

Sonrasında 11466 ada 105 parselin inşaat maliyeti hesaplanmış ve takip eden tabloda sunulmuştur.

11466 Ada 105 Parsel	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	16.440	1.750	28.770.000
Ticaret Alanı	2.790	1.400	3.906.000
Ortak Alanlar	9.890	1.000	9.889.610
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			42.565.610
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Çevre Düzenleme	4.292	100	429.186
Altyapı Maliyeti	4.292	150	643.779
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.072.965
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			43.638.575
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		654.579
Proje Yönetim Giderleri	2,0%		872.772
Yapı Denetim	1,5%		654.579
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,5%		1.090.964
Yasal İzinler & Danışmanlık& Plan Tadilatı	2,0%		872.772
Teslim	2,0%		872.772
Rezerv	1,5%		654.579
Müteahhit Ücreti	8,5%		3.709.279
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			9.382.294
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			53.020.869

Proje birbirine bakan yapıda ve birbirini tamamlar şekilde konumlandığı için tek elden yürütüleceği ve tek bir proje gibi satış ve pazarlama faaliyetlerinin yürütüleceği düşünülmektedir. Bu sebeple konu taşınmazların değerinin gelir yaklaşımı ile belirlenmesi çalışmasında iki parsel tek proje olarak değerlendirilmiştir. Projenin ayrı ayrı hesaplanan maliyetlerinin toplamı 141.619.112 TL olarak ortaya çıkmaktadır.

Maliyetlerin hesaplanmasının ardından projenin satış gelirlerinin belirlenmesi ve diğer maliyetlere yönelik öngörüler yapılmıştır.

Önceki bölümlerde belirlenen satışa başlangıç fiyatları üzerinden konu taşınmazda geliştirilecek olan projede yer alan ünitelerin yıllık olarak satış oranları, satış alanları, satış fiyatları, satış fiyatı artışları ve satış hızları öngörülerini yapılarak satış senaryosu kurgulanmış ve satış gelirleri hesaplanmıştır.

Ünitelerin satışlarının 2020, 2021, 2022 ve 2023 yıllarında devam edileceği ve satış oranlarının konut üniteleri için sırasıyla %35, %30, %20 ve %15 oranında gerçekleşeceği ve ticari ünitelerin ise sırasıyla %25, %30, %30 ve %15 oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.



Satış değeri artışlarının ise sırasıyla %12, %10, %9 ve %8 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.

İnşaat maliyetlerinin 2020 den başlayarak %40, %40 ve %30 olarak gerçekleşeceği ve inşaatın 3 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.

Geliştirici satış ve pazarlama maliyetleri geliştirici satış gelirleri üzerinden %4 olarak hesaplanmıştır.

Kiler GYO'nun ilgili arsa sahipleri ve hissedarlarla Kartal 5. Noterliğinde 23.01.2015 tarihinde yaptığı "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi, Feragatname-İbraname ve Sözleşme" koşullarına göre maliklere devredilecek taşınmazlar şu şekilde tasnif edilmiştir.

- Umut Yapı Kooperatifine 110m2 büyüklüğünde 21 adet olmak üzere 2.310 m²
- İsmail Kenan Özyuva'ya 100 m2 büyüklüğünde 19 adet olmak üzere 1.900 m²
- Özşafak Yapı Kooperatifine 75 m2 büyüklüğünde 69 adet olmak üzere 5.175 m²
- Toplamda 115 konut karşılığı 9.385 m² satılabilir konut alanı

Bölgede yapılan pazar araştırmalarında elde edilen gözlemler ışığında arsa payı karşılığı inşaat oranının konu proje için %50 olacağı öngörülmüştür.

Kiler GYO'nun arsa sahibi olarak elde edeceği değerin hesaplanması için Kiler GYO'nun iki arsada ki hisseleri karşılığı hesaplanmış ve toplam arsalardaki Kiler GYO payı %63,06 olarak tespit edilmiştir. Bu oran Kiler GYO'nun arsa sahibi olarak elde edeceği getirinin tespitinde ve arsa değerinin belirlenmesinde kullanılacaktır.

Net bugünkü değerlerin hesaplanabilmesi için iskonto faktörünün hesaplanması gerekmektedir. İskonto faktörü risksiz getiri oranı üzerine risk faktörünün eklenmesi ile belirlenmektedir. Mevcut ekonomik koşullarda gayrimenkul yatırımı analizleri için kullanılan risksiz getiri oranı olan uzun vadeli tahvil piyasalarında TL cinsi devlet tahvilinin getiri oranı yıllık %12 -%13'tür.. Çalışmamızda kullandığımız iskonto oranı %17, %18 ve %19 olarak sınanmış olup takip eden tablolarda çalışmaya esas indirgenmiş nakit akımı tabloları sunulmuştur. Risksiz getiri oranı %12,5 olarak kabul edilmiş olup bu oran üzerine bölge riski, proje riski ve likidite eklenerek %18 iskonto oranı hesaplanmıştır Yıl ortası faktörü olarak 0,5 kullanılmıştır.



	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	TOPLAM
Satılan Konut Alanı	0	15.254	13.075	8.717	6.538	43.584
Satılan Konut Oranı	0%	35%	30%	20%	15%	100%
Birim Konut Satış Değeri	6.000	6.720	7.392	8.057	8.702	7.486
Konut Satış Değeri Artışı		12%	10%	9%	8%	
Konut Satış Cirosu	0	102.509.568	96.651.878	70.233.698	56.889.296	326.284.440
Satılan Ticari Alan	0	1.835	2.201	2.201	1.101	7.338
Satılan Ticari Oranı	0%	25%	30%	30%	15%	100%
Birim Ticari Satış Değeri	11.000	12.320	13.552	14.772	15.953	
Ticari Satış Değeri Artışı		12%	10%	9%	8%	
Ticari Satış Cirosu	0	22.601.040	29.833.373	32.518.376	17.559.923	102.512.712
Toplam Satış Gelirleri	0	125.110.608	126.485.251	102.752.075	74.449.219	428.797.153
İnşaat İlerleme Oranı	0%	40%	30%	30%	0%	100%
İnşaat İmalat Maliyeti	0	56.647.645	42.485.734	42.485.734	0	141.619.112
Arsa Sahiplerine Devredilecek Olan Daire Karşılığı	0	22.073.520	20.812.176	15.123.515	12.250.047	70.259.257
Kiler GYO Arsa Karşılığı Gelir	0	39.444.885	39.878.283	32.395.684	23.472.357	135.191.210
Arsa Payı Toplam Geliri	0	61.518.405	60.690.459	47.519.199	35.722.404	205.450.467
Geliştirici Satış Geliri	0	63.592.203	65.794.792	55.232.876	38.726.815	223.346.686
Satış Pazarlama Maliyetleri	0	2.543.688	2.631.792	2.209.315	1.549.073	8.933.867
Geliştirici Nakit Akışı	0	4.400.870	20.677.267	10.537.827	37.177.742	72.793.706
Proje Nakit Akışı		65.919.275	81.367.726	58.057.026	72.900.146	278.244.173



Risksiz Getiri oranı	12,50%	12,50%	12,50%
Riks Primi	4,50%	5,50%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	17%	18%	19%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	48.984.151	47.979.983	47.008.324
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	48.980.000	47.980.000	47.010.000

Risksiz Getiri oranı	12,50%	12,50%	12,50%
Riks Primi	4,50%	5,50%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	17%	18%	19%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	157.542.278	155.411.687	153.339.290
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	157.540.000	155.410.000	153.340.000

Risksiz Getiri oranı	12,50%	12,50%	12,50%
Riks Primi	4,50%	5,50%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	17%	18%	19%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	206.526.429	203.391.670	200.347.614
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	206.530.000	203.390.000	200.350.000

Risksiz Getiri oranı	12,50%	12,50%	12,50%
Riks Primi	4,50%	5,50%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	17%	18%	19%
KİLER GYO A.Ş. ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	103.405.198	101.992.411	100.618.301
KİLER GYO A.Ş. ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	103.410.000	101.990.000	100.620.000

Risksiz Getiri oranı	12,50%	12,50%	12,50%
Riks Primi	4,50%	5,50%	6,50%
İNDİRGEME ORANI	17%	18%	19%
KİLER GYO TOPLAM NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	152.389.349	149.972.394	147.626.625
KİLER GYO TOPLAM NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	152.390.000	149.970.000	147.630.000



6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsalar üzerinde geliştirilen projelerde boş arazi değeri toplamı 155.410.000 TL, proje değeri toplamı 203.390.000 TL olarak hesap edilmiştir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu arsalar üzerinde henüz kat irtifakı/mülkiyeti tesis edilmemiş olup bölünmüş ve müşterek bir kısım bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Mahallinde yapılan görüşmelerde son dönemde bölgede konut talebinin artması sebebiyle arsa fiyatlarında da artış gözlemlendiği ve arsa sahibi ve mal sahibi paylaşım oranlarında arsa sahibi lehine %45 -%50 bazen daha üstünde bile anlaşmalar yapıldığı öğrenilmiştir.

Satılık olan arsa emsallerinin çoğunluğunun konu mülk ile benzer konuma sahip olması ve taşınmazların üzerinde herhangi bir yapı bulunmaması, parselin boş arsa olmasından dolayı pazar yaklaşımı ve gelir gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

İlk olarak pazar yaklaşımı ile bölgede konu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek nitelikte olan taşınmazlar bulunmuş ve bu yöntem üzerinden de konu arsaların toplam pazar değeri 107.670.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiş olup arsalarındaki Kiler GYO hissesine karşılık gelen değer 67.434.000 TL olarak hesaplanmaktadır.

İkinci yöntem olarak gelir yöntemi sınanmış olup bu yöntemle de arsa değeri 155.410.000 TL, Kiler GYO hissesine karşılık gelen arsa değeri ise 101.990.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir. İlgili sözleşmeden kaynaklı olarak Kiler GYO'nun hem geliştirici hem de arsa sahibi sıfatıyla elde ettiği toplam değer (hak ve faydaların toplam değeri) 149.970.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Konu arsalar üzerinde yapı ruhsatı alınmış olması ve ilgili sözleşmeler vesilesiyle gelir yönteminin konu arsaların ve ilgili sözleşmeden doğan hak ve faydaların değerlendirilmesinde çok daha etkin bir yöntem olacağı kanaatindeyiz. Bu sebeple konu arsa ve hak ve faydaların değerlendirilmesinde gelir yaklaşımı ile ulaşılan değer nihai değer olarak kabul edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından 08.01.2016 tarihli 2015-018-GYO-015 No'lu ve 04.01.2017 rapor tarihli, 2016-018-GYO-009 numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

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

Değerlemeye konu gayrimenkullerin Kiler GYO'nun malik ve yüklenici olarak sözleşmeye dayalı haklarının ve sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde "Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne" gayrimenkul projesine bağlı hak ve faydalar olarak dâhil edilmesinde bir engel bulunmamaktadır.

7.5 Gayrimenkulün Devredilmesine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır

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

III-48.1 Sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22.maddesinin "r" bendinde göre; "Ortaklık portföyüne dâhil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dâhil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır".

Gayrimenkulün tapudaki niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dâhil edilme niteliği Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin 22.maddesinin "r" bendinde belirtildiği şekilde birbiriyle uyumludur.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

31.12.2019 Tarihi İtibariyle

Değerlemeye Esas Gayrimenkullerin Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
155.410.000	183.383.800

Kiler GYO A.Ş.'ye Ait Arsa Hisseleri Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
101.990.000	120.348.200

Kiler GYO A.Ş.'ye Ait Hak ve Faydaların Pazar Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
47.980.000	56.616.400

Kiler GYO'a Ait Arsa ile Hak ve Faydaların Toplam Değeri (TL)	
KDV Hariç	KDV Dâhil
149.970.000	176.964.600

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Belgesi
4. Kat Karşılığı Arsa Bedeli Sözleşmesi
5. Fotoğraflar
6. Lisans Belgeleri Fotokopileri
7. Mesleki Tecrübe Belgeleri