

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ – BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ-YAKUPLU MAHALLESİ**

**ARSA NİTELİKLİ 482 ADA 3 PARSELİN**

**(KİLER GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 MÜLKİYET HİSSESİ)**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2016-018-GYO-015**

**Değer Tarihi: 30.12.2016**

**Rapor Tarihi: 06.01.2017**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	06.01.2017
Rapor No	:	2016-018-GYO-015
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 482 ada, 3 parsel "arsa" nitelikli gayrimenkul (Kiler GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Mülkiyet Hissesi)
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	482 Ada 3 Parsel: 31.309,03 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	Değerlemeye konu taşınmaz üzerinde yapı bulunmamaktadır.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	482 Ada 3 Parsel: Konut Alanı

### 30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Parselin Tamamının Pazar Değeri (TL)	Parselin Tamamının Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	89.160.000	25.632.000
KDV Dahil	105.209.000	30.246.000

	Kiler GYO A.Ş.1321067000/3130903000 Mülkiyet Hissesinin Pazar Değeri (TL)	Kiler GYO A.Ş.1321067000/3130903000 Mülkiyet Hissesinin Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	37.620.000	10.815.000
KDV Dahil	44.392.000	12.762.000

Kiler Gyo'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Bugünkü Değeri	TL	USD
KDV Hariç	33.939.000	9.757.000
KDV Dahil	40.048.000	11.513.000

Kiler Gyo Arsa Payı ve Projeden Elde Edeceği Hak ve Faydanın Toplam Değeri	TL	USD
KDV Hariç	71.559.000	20.572.000
KDV Dahil	84.440.000	24.275.000



- 1-)Tespit edilen bu değer peşin satışı yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Söz konusu gayrimenkul değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası 1 USD döviz satış kuru 3.4784 TL, 1 Euro döviz satış kuru ise 3,6960 TL olarak belirtilmiştir. (Kur açıklaması raporun "4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm" bölümünde belirtilmiştir.).
- 4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

#### **Değerlemede Görev Alan Kişiler**

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Özgür ÇAKICI
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Dilek YILMAZ AYDIN

## Uygunluk Beyanı

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

## Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması 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 değerler değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

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

## ii. İÇİNDEKİLER

<b>1 RAPOR BİLGİLERİ .....</b>	<b>9</b>
1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	9
1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	9
1.3 Değerleme Tarihi .....	9
1.4 Dayanak Sözleşmesi .....	9
1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	9
<b>2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....</b>	<b>10</b>
2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	10
2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	10
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	10
<b>3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI.....</b>	<b>11</b>
3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	11
3.2 Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	12
<b>4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....</b>	<b>13</b>
4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	13
4.2 Küresel Ekonomik Görünüm.....	15
4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm.....	18
4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	22
4.5 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	24
4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	28
4.6.1 İstanbul İli .....	29
4.6.2 Beylikdüzü İlçesi .....	30
4.6.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası .....	31

<b>5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....</b>	<b>32</b>
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	32
5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	34
5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	34
5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	35
5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	35
5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	35
5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	37
5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	37
5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	37
5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	37
5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	37
5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	37
5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	37
5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	38
<b>6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....</b>	<b>38</b>
6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	39
6.2 Swot Analizi .....	39
6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları .....	39
6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	40



6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	40
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	42
6.4.3	Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı .....	43
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	49
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	49
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	49
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	50
<b>7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....</b>		<b>51</b>
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması.....	51
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	52
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	52
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.....	52
<b>8 SONUÇ.....</b>		<b>53</b>
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	53
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	53
<b>9 EKLER.....</b>		<b>54</b>





## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 06.01.2017

**Rapor Numarası** : 2016-018-GYO-015

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 482 ada, 3 parsel "Arsa" vasıflı gayrimenkulün (KİLER GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Mülkiyet Hissesi) Güncel Pazar Değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

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

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Özgür ÇAKICI

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

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

**SPK Kapsamı** : Evet

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

### 1.3 Değerleme Tarihi

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

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.02.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : Eski Büyükdere Cad. Emniyet Evleri Mah. No:1/1 Kat:7 34415,  
Kağıthane/İSTANBUL

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 482 ada, 3 parsel olarak kayıtlı "Arsa" niteliğindeki gayrimenkulün Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ye ait hissesinin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

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

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

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

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

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açından demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

##### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

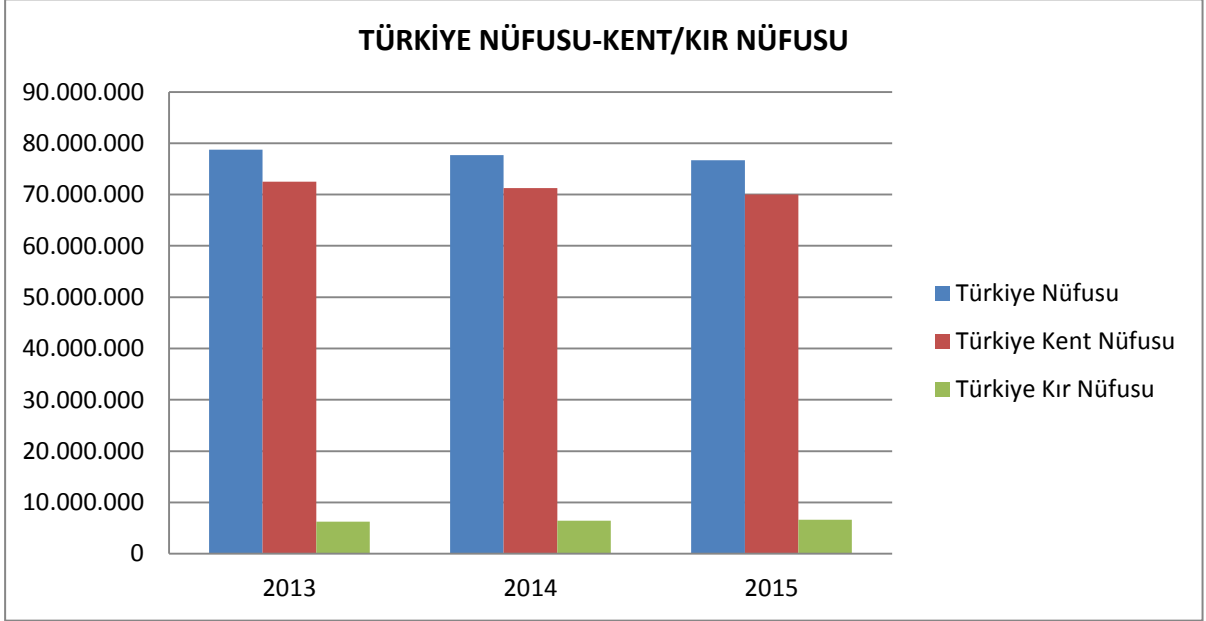
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının %50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

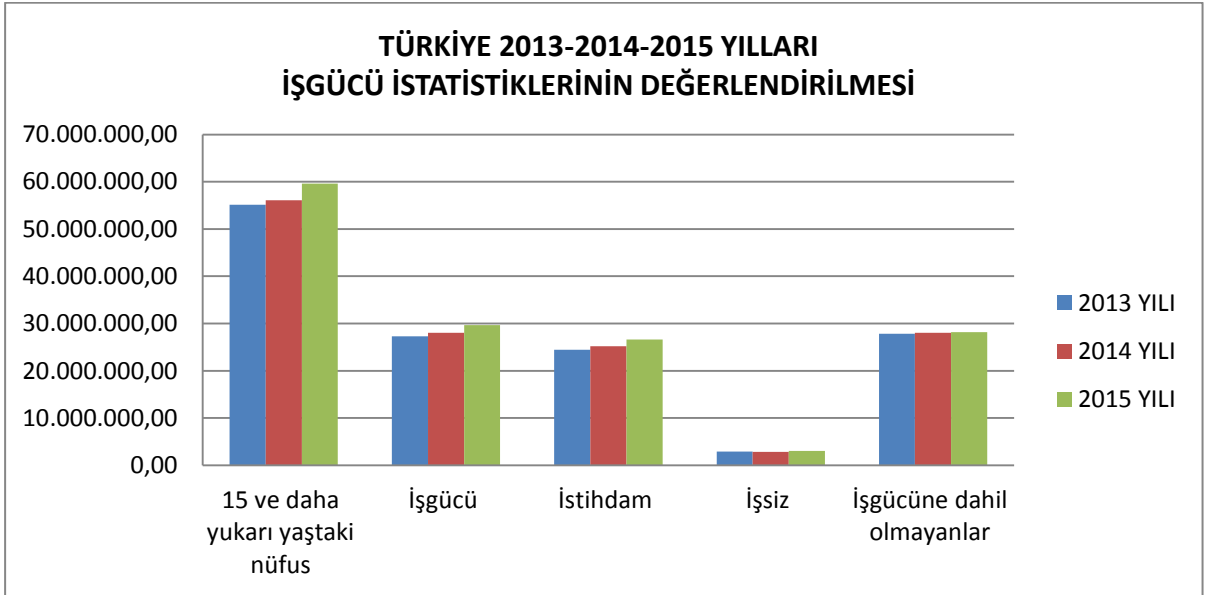
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00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

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

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



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



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

## 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve

ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

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

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

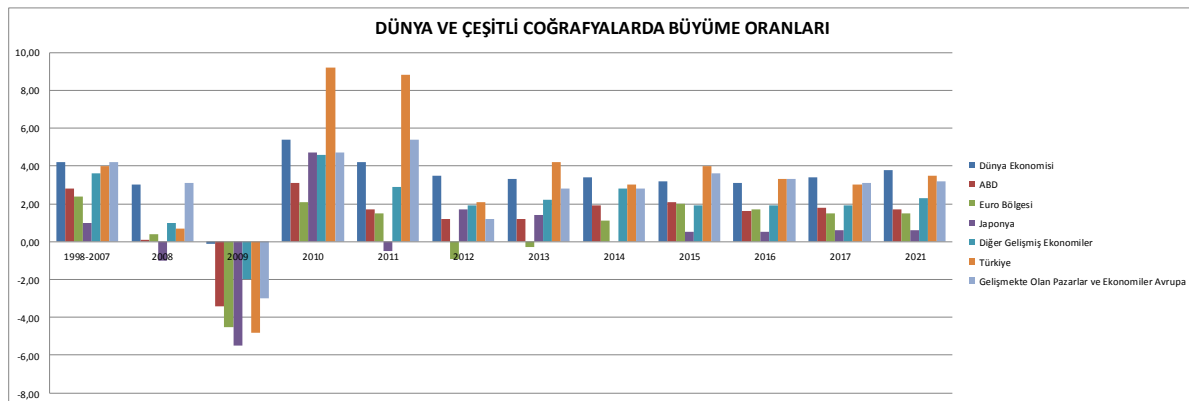
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

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

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

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

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



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





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

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

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

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

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

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

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

- ✓ Geçen aylardaki temel öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda "Brexit Rferandumundan çıkan ayrılık kararına piyasaların tepkisi şaşırtıcı şekilde yumuşak olmuştur. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.
- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı, gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikalar, pek çok gelişmekte olan ülke pazarını mücadele etmek ile karşı karşıyadır.

- ✓ Endişe verici beklentiler, gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir. Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir), Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Brexit oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek büyümenin % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de ekonomik yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmaktadır. Emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmalarının ve iç çekişmelerin sonuçları politik anlaşmazlıklar ve jeopolitik gerginlikler olarak ortaya çıkmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında ekonomik iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklarda azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bu yöntemi Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ve Türkiye aynı zamanda uygulamıştır.

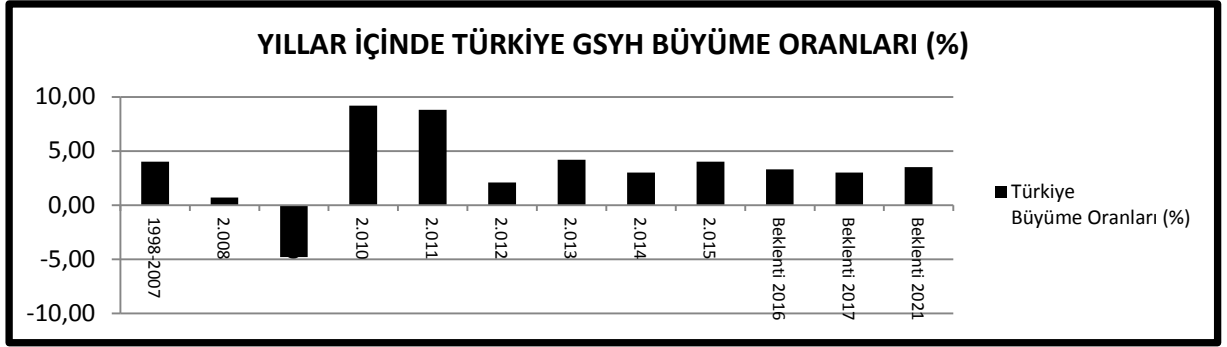
### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz

kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Ekonomistlerce Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olduğunda büyüme oranının anlam kazandığı gündeme gelmiştir. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

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

Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



Kaynak: World Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu

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

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ 2016-2017 yıllarında, makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemesine karşın son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını "2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı" ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile genişlemesi tahmin edilmektedir.

- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.
- ✓ World Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.
- ✓ Zaman değeri para akışının farklı zaman noktasında olmasından kaynaklanmaktadır. Farklı zaman noktasında alınan ya da verilen miktardaki para aynı değerde olmayacaktır. Çünkü alınan ya da verilen paranın o günkü kullanım değerinden vazgeçilmesinin bir bedeli de olmaktadır. Bu bedel, paranın zaman değerinden doğmakta ve faiz olarak adlandırılmaktadır.
- ✓ Gayrimenkul varlığının temel değerini hesaplamanın oldukça güç olması olmak ile birlikte varlığın beklenen gelir akımı, iskonto oranı (indirgeme oranı) ve risk priminin sonucuna göre gayrimenkulün değeri belirlenebilmektedir. Risk primini belirlemek için risksiz getiri oranlarını, iskonto oranlarını ve gerçekleşen döviz kurlarını belirlemek gerekmektedir.
- ✓ Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriye hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Bu nedenle değerlendirme çalışmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında gerçekleşen ve Bloomberg tarafından açıklanan 10 yıllık dolar bazlı Eurobond (bir firmanın ya da ülkenin yabancı para cinsinden borçlanmasıdır) tahvili oranı olan "Risksiz Getiri Oranı" oranları da araştırılmıştır. Risksiz getiri oranı **12.12.2016 Tarihli "TL Tahvili" için % 11,45, "Euro Tahvili" için % 7,21, Dolar Tahvili için % 5,82** oranları referans olarak alınmıştır.
- ✓ Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında satışlarda döviz kurunun sabitlenmesi, vadeli satışların yaygınlaşması, senetli satışlar v.b... farklı ve alternatifli yaklaşımlar görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 03.10.2016 Tarihi ile 13.12.2016 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir.

- ✓ ✓ Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru yaşanan süreçler etkisi ile TL aleyhine istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Küresel ve Türkiye Ekonomik Görünüm Bölümlerinde belirtilen “Fiyat İstikrarı ve Finansal İstikrar” hedeflerindeki sapma eğilimi ve döviz kurundaki artış eğilimi nedeniyle döviz kurlarının en yüksek gerçekleştiği gün olan 13.12.2016 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kuru, değerlendirme raporlarında referans olarak alınmıştır.

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

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

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

#### 4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

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

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,

Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)

- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

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

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

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

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

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

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

#### 4.5 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

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

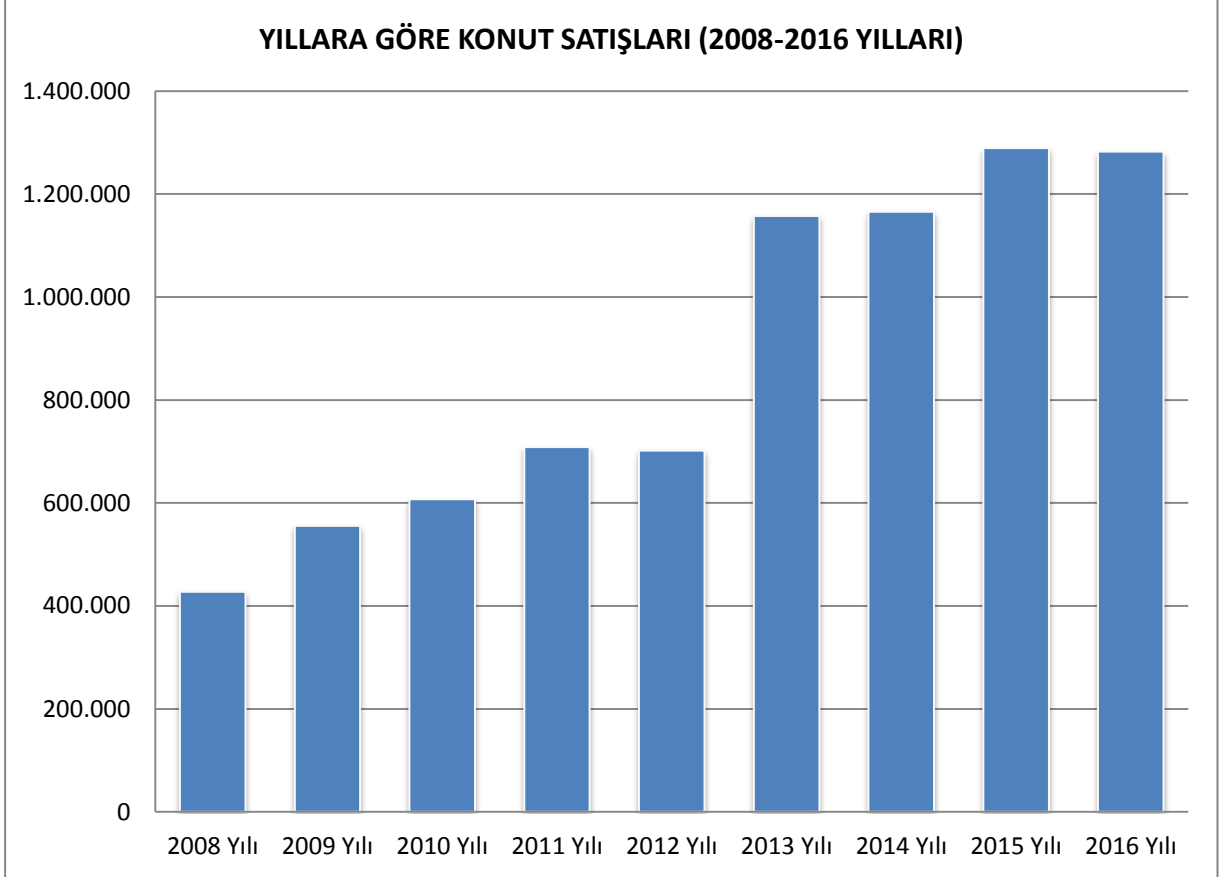
YIL	SATIŞ ADEDİ
2008 Yılı	427.105
2009 Yılı	555.184
2010 Yılı	607.098
2011 Yılı	708.275
2012 Yılı	701.621
2013 Yılı	1.157.190
2014 Yılı	1.165.381
2015 Yılı	1.289.320
2016 Yılı	1.281.933

#### 2008-2016<sup>1</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

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



Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir. (2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiyen konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamları 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise 2015 yılına göre konut satışında azalma olacağı öngörülmüştür.



#### **2008-2016<sup>2</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)**

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

İstanbul’da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58’ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41’ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına

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



bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

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

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

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

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

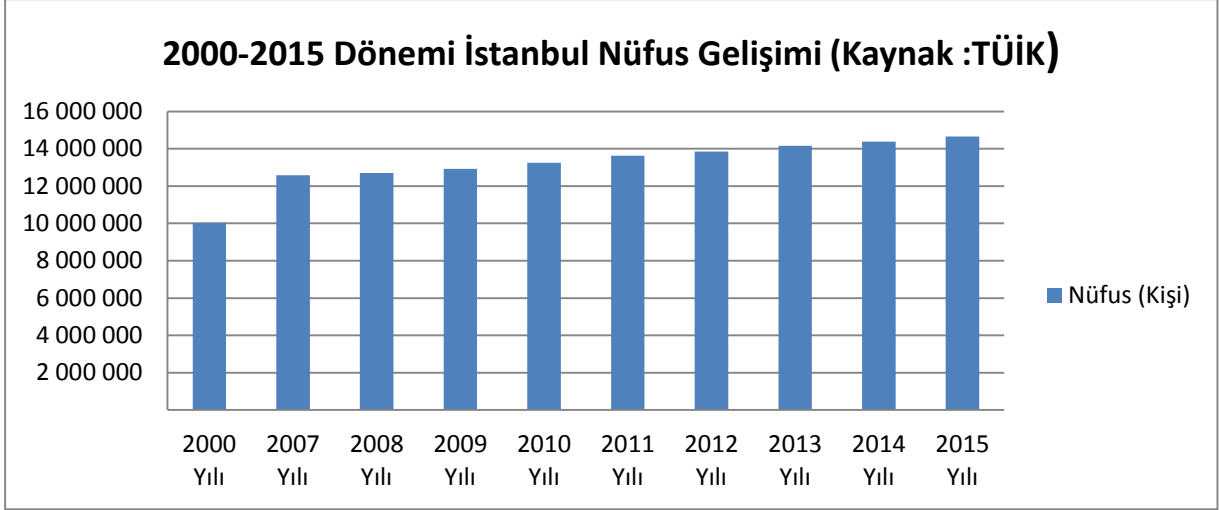
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

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

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

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

**2000-2015 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)**



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

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

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

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

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

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

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

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

1- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek net kullanım alanı 150 m<sup>2</sup> üstü olan konut teslimlerinde yeni KDV oranı %8,

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

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

Bakanlar Kurulu tarafından gerçekleştirilen 8 Eylül 2016 tarihli düzenleme ile 150 m<sup>2</sup>'den büyük konut teslimleri ile 150 m<sup>2</sup> ye kadar olanlarda ve Büyükşehir sınırları içerisinde arsa m<sup>2</sup> birim fiyatı 1000 TL üstü olan konut teslimlerinde KDV oranı %18'den %8'e düşürülmüş olup bu da %10 oranında bir indirimle gidilmiş olması anlamına gelmektedir.

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

#### 4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

##### 4.6.1 İstanbul İli

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

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

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

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

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret

hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

#### 4.6.2 Beylikdüzü İlçesi

Beylikdüzü ilçesi İstanbul'un Avrupa yakasında yer almaktadır. İlçe güneyde 12.4 km kıyı uzunluğu ile Marmara Denizi'ne, doğuda Avcılar, kuzeyde Esenyurt, batıda ise Büyükçekmece ilçelerine komşu olup yaklaşık 37.38 km<sup>2</sup> bir alana sahiptir. Beylikdüzü ilçesinde Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi ve Adnan Kahveci Mahallesi olmak üzere 10 mahalle bulunmaktadır.



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

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



ticaretin gelişmesi, İstanbul merkezde nüfusun artması ve konut fiyatlarının yükselmesi, ilçede yüksek yapılardan oluşan konutların yoğunluğu, binaların büyük kısmının depreme dayanıklı olması sayılabilir.

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

#### **4.6.3 Beylikdüzü Gayrimenkul Piyasası**

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



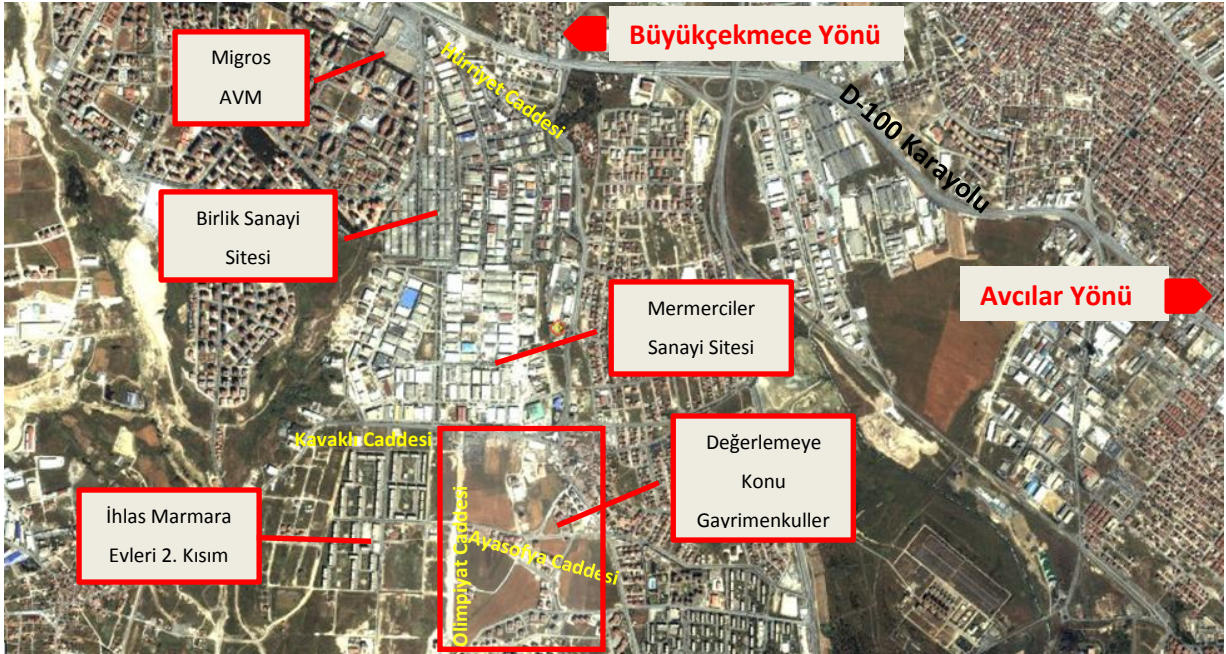
## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

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

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu semtinde, Kavaklı Mahallesi'nde yer almaktadır. Söz konusu taşınmazlara ulaşım için, D-100 Karayolu üzerinde Büyükçekmece-Avcılar istikametinde yan yolda ilerlerken, Migros AVM'den sonra sağa doğru Hürriyet Bulvarı'na dönülür. Bu yol üzerinde ilerlenerek Kavaklı Caddesine gelinir. Gültekin Sokak'ta 50 mt ilerlendiğinde 482 ada 3 parsel gelir.

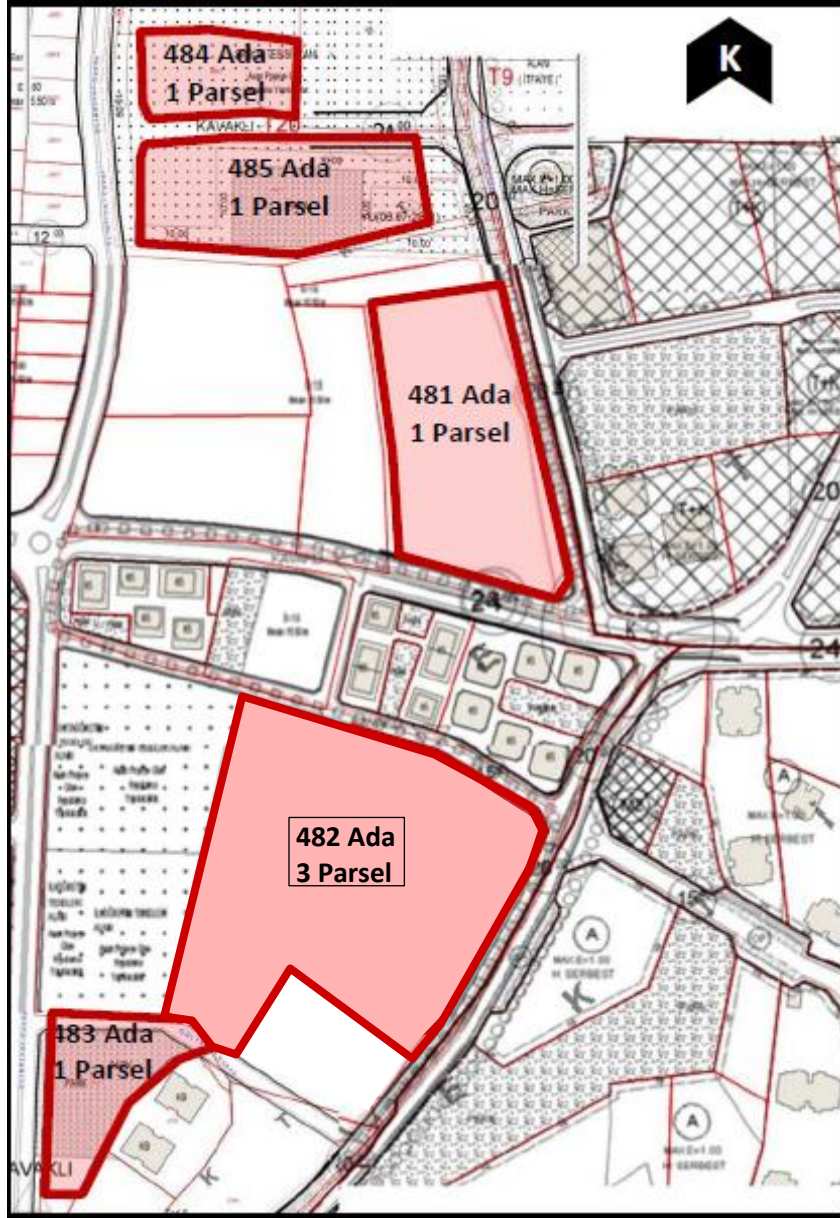
Marmara Evleri bölgede yapılan ilk konut projesidir. Eston Konut Evleri de büyük ölçekli diğer bir konut projesidir.

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



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü*





Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu Yakuplu semti, genellikle site tarzı yapılaşmış, orta gelir grubuna hitap eden konutların yoğun olarak bulunduğu bir bölgedir. Taşınmazın konumlandığı bölge bulunduğu konum itibariyle merkezi iş alanlarına uzak olup yeni yapılaşan bir bölge niteliğindedir. Değerleme konusu taşınmazın yakın çevresinde bilinirliliği yüksek olan 2 etaptan meydana gelmiş “İhlas Marmara Evleri” sitesi yer almaktadır. Kavaklı Caddesi üzerinde Mermerciler Sitesi bulunmaktadır. Taşınmaza ulaşım toplu taşıma ile kısıtlı olup, özel araçlarla kolaylıkla sağlanabilmektedir. Değerleme konusu parselin geometrik şekilleri biçimsiz olup, topografik yapısı düze yakındır.

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Beylikdüzü
Mahallesi	
Köyü	Yakuplu
Sokağı	
Mevkii	-
Pafta No	G21A04A3A-4B
Ada No	482
Parsel No	3
Yüzölçümü	31.309,03 m <sup>2</sup>
Maliki	Nihat Alcan (281530000/3130903000) Hasan Yücel (603279000/3130903000) Ramazan Öztan (80437000/3130903000) Fatma Özdemir (80437000/3130903000) Sabiha Pehlivanoglu (80437000/3130903000) Zeynep Sümer (80437000/3130903000) Halil Yıldırım Yücel (603279000/3130903000) Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (1321067000/3130903000)
Niteliği	Arsa
Tapu Tarihi	22.07.2016
Yevmiye No	16669
Cilt No	143
Sayfa No	14119

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

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

#### **482 ada 3 parsel**

- ✓ Taşınmaz üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.
- ✓ 482 ada 3 parselin ise 22.07.2016 tarih ve 16669 yevmiye ile "ifrazen taksim" sonucu tescil edilmiştir.
- ✓ Konu taşınmaz ile 09.12.2016 tarihinde imzalanmış Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat ile Hasılat Paylaşım Sözleşmesi mevcuttur. Fakat bu sözleşmenin tapuya şerh edilemediği görülmüştür. 18.10.2016 tarihinde Beylikdüzü Tapu Müdürlüğünden alınan yazıda sözleşmenin bir kısmının arsa karşılığı hasılat paylaşımını yöntemiyle olduğu ve bu sebeple tapuya şerh edilemeyeceği belirtilmiştir. Bu konuda alınan yazı rapor ekinde sunulmuştur.

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

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

- ✓ 482 ada 3 parselin ise 22.07.2016 tarih ve 16669 yevmiye ile “ifrazen taksim” sonucu tescil edilmiştir.

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

- ✓ Eski 482 Ada 1 parsel ise, kendisine komşu olan İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 88 parsel ile tevhid yapılarak, yeni 482 ada 3 parsel olmuştur.
- ✓ Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde herhangi bir engelin bulunmadığı öngörülmüştür.
- ✓ Ayrıca arsa sahipleriyle yapılan kat karşılığı ve hasılat paylaşımı sözleşmesi karma bir sözleşme olduğundan tapu şerh edilememektedir. Bu konuda tapu müdürlüğünü ilgili yazısı ekte sunulmuştur.

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul Beylikdüzü Belediyesi’nde yapılan incelemede değerlemeye konu parselin imar durumu incelenmiştir.

#### 482 Ada 3 Parsel:

21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planında Konut Alanında kalmaktadır. Yapılanma koşulları E=1.60 Hmax=15.50 olarak planlanmıştır.

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

“Arazi Toplulaştırma Alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000 m<sup>2</sup>den büyük parsellerde planda verilen emsal değeri %55 arttırılarak uygulama yapılır. Bu uygulama esnasında parsel alanının %20’sinin Okul Alanı, Sağlık Alanı, Yeşil Alan v.b. donatı alanı olarak kullanılmak üzere kamuya terk edilmesi şarttır.(...) Arazi Toplulaştırma Alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000m<sup>2</sup> den büyük parseller dışında kalan parsellerde 1/1000 Ölçekli planda verilen emsal değerlerine göre uygulama yapılacaktır. 20.000 m<sup>2</sup>den büyük parsellerin ifraz edilerek tevhid edilmesi veya imar uygulamasına girmesi halinde bu parsellerde ve bu parsellerin tevhid sonucu oluşacak parsellerde ifraz ve imar uygulaması öncesinde verilen emsal değerlerine (E:1, E:1.60) göre uygulama yapılacaktır. Ancak 600 m<sup>2</sup>den küçük parsellerde 1/1000 Ölçekli plan paftasında verilmiş olan emsal değerleri %55

azaltılacaktır. Bu alanda 20.000 m<sup>2</sup>'den büyük parsellerde ve yapı adasının tamamının tevhid edilmesiyle yapılan uygulamalarda Hmaks:40.50 m olup, bunun dışındaki uygulamalarda 1/1000 ölçekli plan paftlarında verilen yükseklik değerlerine uyulacaktır. Plan değişikliği yapılmadan arazi toplulaştırma alanı sınırları değiştirilemez. (...). Arazi Toplulaştırma Alanında yer alan donatı alanlarında büyüklüklerin azaltılmaması ve ilgili kamu kurumundan (Büyükşehir Belediye Başkanlığı'nın ilgili birimleri ve İl Millî Eğitim Müdürlüğü, İl Sağlık Müdürlüğü vb.) uygun görüş alınması şartıyla aynı imar adası içinde yer değişikliği yapılabilir. Yol alanları ile ilgili uygulamalarda iptal edilen yol alanları emsal hesabına dahil edilmeyecek ve donatı alanları olarak düzenlenecektir. Bu uygulamalar sonucu tevhid edilen parsellerin 20.000 m<sup>2</sup>'den büyük olması halinde parsel alanlarının %20'si ilave donatı alanı olarak ayrılacaktır. Bu işlem sırasında donatı alanları kamu eline geçmeden imarlı alanlarda inşaat ruhsatı düzenlenemez. Donatı alanlarının yer değişikliğine ilişkin plan değişikliği yapılmadan imarlı kısımlarda yapı kullanma izin belgesi düzenlenmez. (...).”

Bu plan notu çerçevesinde değerlemeye konu taşınmazların birleştirilerek 2 ha büyüklüğe ulaşması durumunda emsal değeri %55 artırılmakta, yapılaşma koşulları E=2.48, Hmax=40.50 olmaktadır.

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

Ada/Parsel No	Alan Kullanım Kararı	Onaylı Plan
482/3	Konut Alanı	21.01.2007 Tarihinde onaylanan 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı

Değerlemeye konu parselin daha önce terkleri yapılmış olup, terk miktarları tapu kayıtlarından elde edilmiştir. Parselin yer aldığı bölgede 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 18. Maddesi uygulanacaktır.

482 ada 3 parsel toplulaştırma şartına uygun olarak tevhid edilmiş ve yüzölçümü 31.309,03 m<sup>2</sup> olmuştur.

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

İmar plan notlarına göre tevhid edilerek yüzölçümü 20.000 m<sup>2</sup> yi geçen parsellerin emsal değeri %55 arttırılarak uygulama yapılabilir.

Eski 482 Ada 1 parsel ise, kendisine komşu olan İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 0 Ada 88 parsel ile tevhid yapılarak, yeni 482 ada 3 parsel olmuştur. Oluşan bu yeni parsel terkleri yapılmış net imar parselidir. Yeni oluşan parsel 31.309,03 m<sup>2</sup> olup, plan notlarına göre %55 imar artışından



faydalanabilmektedir. Bu haliyle taşınmaz hisseli hale gelmiş olup, Kiler GYO A.Ş. hissesine düşen arsa miktarı 13.210,67 m<sup>2</sup> olmaktadır.

MAHALLE	ADA	PARSEL	ARSA ALANI	KİLER GYO A.Ş. HİSSE PAYI	KİLER GYO A.Ş. HİSSE PAYDASI	KİLER GYO A.Ş. MÜLKİYET YÜZÖLÇÜMÜ
YAKUPLU	482	3	31.309,03	1321067000	3130903000	13.210,67

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

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

### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde herhangi bir yapı bulunmamaktadır.

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

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

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

Değerleme konusu parseller üzerinde yapı bulunmamaktadır.

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

- ✓ Eski 482 Ada 1 parsel ise, kendisine komşu olan İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Köyü, 0 Ada 88 parsel ile tevhid yapılarak, yeni 482 ada 3 parsel olmuştur. (22.07.2016 Tarih ve 16669 Yevmiye)
- ✓ Taşınmazın imar durumu açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

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

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

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Söz konusu parsel düz bir topografyaya sahiptir.

#### 5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- 482 Ada 3 Parsel doğuda Kocatepe Caddesi kuzeyde ise Meclis Sokak cephelidir. Parsel çokgen şemalı olup düz olarak nitelendirilebilecek bir eğime sahiptir. Kavaklı Mahallesi sınırlarında yer almaktadır. Terkleri yapılmış net imar parseli niteliğindedir.
- Bölgede ağırlıklı olarak konut fonksiyonu gelişmektedir.
- Parsellerin yer aldığı bölge yeni gelişmekte olup taşınmazların etrafında çok sayıda yapılaşmamış boş parsel bulunmaktadır.

## 6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Gayrimenkul planlı gelişen ve nispeten yeni yapılaşan bir bölgede yer almaktadırlar.
- Gayrimenkulün yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- İmar plan notlarına göre tevhid edilerek yüzölçümü 2 ha geçen parsellerin emsal değeri %55 artırılarak uygulama yapılabilecektir. 482 ada 3 parsel ise tevhid edilmiş haliyle bu uygulamadan yararlanabilmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları büyük oranda tamamlanmıştır.
- Yapılaşma hakkına sahip olan bölgedeki son büyük arsalaradır.

#### Zayıf Yönler

- İstanbul'un merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Parsel metrobüse yürüme mesafesinden daha uzaktır.
- Mülkiyeti hisselidir.

#### Fırsatlar

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

#### Tehditler

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

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

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

### 6.4 Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

#### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

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

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

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



## Satılık Arsa Emsalleri

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal tablosunda yer alan emsalleri portföyünde bulunduran emlakçılar, satışta olan arsaların tüm terklerinin yapılmış, net yüzölçümlü arsalar olduğunu beyan etmişlerdir.
- Emsalde yer alan taşınmazların küçük olan parsellerin terklerinin yapıldığı bilgisi edinilmiştir.
- Büyük ölçekli parsellerin kısmen terkinin yapıldığı bilgisi edinilmiştir.
- Beylikdüzü Belediyesi'nden alınan bilgiye göre 2016 yılı için emlak vergisine esas asgari rayiç bedelleri 482 ada 3 parsel için 206,26 TL/ m<sup>2</sup>'dir.

### 6.4.1.2 Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

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

Değerleme konusu taşınmazların mevki, parsel alanı, çevresinin teşekkül tarzı, parsel üzerinde inşaa edilebilme koşulları, mevcut ve yasal durumu göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri ile bölgede satış gören bina emsalleri dikkate alınarak, terkleri yapılmış net arsa birim satış değeri **2.848 TL/m<sup>2</sup>** olarak hesaplanmıştır. Arsa emsal değerlendirme tablosu aşağıdaki belirtilmiştir.

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



Değerleme konusu arsalar arazi toplulaştırma alanında yer almakta olup arazi toplulaştırması sonrası yüzölçümlerinin 20.000 m<sup>2</sup> yi aşması durumunda ilave yapılaşma hakkından faydalanacaklardır. Emsal tablosunda yer alan emsal arsaların arazi toplulaştırma sınırı içerisinde olup olmadıkları bilinmemekle birlikte, yüzölçümlerinin küçük olmaları ve farklı şahıslara ait olmaları nedeniyle arazi toplulaştırmasının sağlayacağı ilave yapılaşma hakkından faydalanmaları çok güçtür.

482 ada 1 parsel, 88 parsel ile tevhid edilerek 482 ada 3 parsel olmuş ve toplulaştırma şartlarını yerine getirmiş durumdadır. Bu uygulama esnasında parseller terklerini yaparak net imar parseline dönüşmüşlerdir.

Buna göre;

Yüksek imar hakkı elde edecek olan kadastral parsel niteliğindeki taşınmazın 482 ada 3 parselin ise terkleri yapılmış halde hesaplanan ortalama net birim arsa m<sup>2</sup> değeri: **2.848 TL/m<sup>2</sup>** olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Parsellerin birbirlerine bağlı durumları değerlendirilerek birim m<sup>2</sup> satış fiyatları takdir edilmiştir.

Mahalle	Ada	Parsel	Parsel Yüzölçümü	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Parselin Tamamının Pazar Değeri	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Parselin Tamamının Yaklaşık Pazar Değeri	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Kiler GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Hisselinin Pazar Değeri	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Kiler GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Hisselinin Yaklaşık Pazar Değeri
Yakuplu	482	3	31309,03	89.156.375 TL	89.160.000 TL	37.619.033 TL	37.620.000 TL

- ✓ Emsal Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazın 1/1 Mülkiyetinin Pazar Değerin 89.160.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Emsal Yaklaşımı Yöntemine Göre Takdir Edilen Kiler GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Mülkiyet Hisselinin Pazar Değerin 37.620.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı

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

#### Satılık Konut Emsalleri

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

Emsallerin kullanım alanları pazarlanan alanlar üzerinden hesaplanmıştır. Emsal yaklaşımında 90 ve 110 m<sup>2</sup> olarak pazarlanan emsaller referans olarak alınmıştır. Konut birim satış bedeli bölgede ortalama olarak 3.650 TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 6	Emsal 10	Emsal 25
Satılık Fiyatı	297.000	285.000	410.000	330.000	400.000
Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	282.150	270.750	389.500	313.500	380.000
Büyükölçü(m <sup>2</sup> )	90	90	100	90	110
Birim M2 Satılık Değeri	3.135	3.008	3.895	3.483	3.455
Konum Düzeltmesi	7%	0%	0%	0%	-5%
Büyükölçü Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%	0%
Mimari Düzeltme (Site)	0%	20%	0%	20%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	7%	20%	0%	20%	-5%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.354	3.610	3.895	4.180	3.282
Ortalama Düzeltmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	<b>3.664 TL</b>				

Fizibilite varsayımlarında kullanılacak ortalama konut başlangıç birim satış değeri ~3.650 TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir.

#### Varsayımlar

- 482 ada 3 parselin ise imar durum bilgisinde E:1,60 görünmesine karşın plan notundaki toplulaştırma şartını sağlıyor olması nedeniyle E: 2,48, Hmax=40,50 m. olduğu bilinmektedir.
- Konu parseller toplulaştırılarak ilave emsal alanı elde edebilecekleri için değerlendirilerek imar artışları göz önünde bulundurulmuştur.
- Emsal alana ilave olarak imar yönetmeliğinden hareketle %20 oranında bir emsal harici alan olacağı kabul edilmiştir.
- Proje ortalama konut büyüklüğü 100 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Projenin 2017 yılı başında başlayacağı kabul edilmiştir.
- Altyapı maliyeti hesabı içerisinde; arazinin hafriyatı, elektrik altyapısı, atık-çeme suyu altyapısı, telekom altyapısı v.b. bulunmaktadır.
- Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde; çevre düzenleme maliyetleri, peyzaj maliyetleri, açık alan aydınlatma maliyetleri, drenaj maliyetleri v.b. bulunmaktadır.
- Mühendislik ve mimarlık ücretleri içerisinde; elektrik, sıhhi tesisat, statik gibi her türlü projenin ve detayın çizdirilmesi kalemleri yer almaktadır.
- Yapı denetim şirketi bedelleri, proje yönetim firması bedelleri ayrı bir kalem olarak hesaplanmıştır.
- Projedeki maliyetler anahtar teslim maliyetleri içermektedir.

- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin belli ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Konut satış fiyatlarında yıllık bazda sırasıyla %15, %15, %8 oranında artış olacağı kabul edilmiştir. Konut satışlarının ruhsat alımıyla birlikte başlayacağı ve 2020 yılına kadar devam edeceği kabul edilmiştir.
- Pazarlama maliyeti konut satış geliri üzerinden %3 olarak kabul edilmiştir. Yıllar bazında ağırlıkları farklılaştırılmıştır.
- Arsa sahibi paylaşımı %40 olarak kabul edilmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvili oranı olan %11,45 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır. Projeksiyonda indirgeme oranı %16,60 olarak belirlenmiştir.

**Sözleşmede belirtilen koşullar:**

- Hasan Yücel, Fatma Özdemir, Sabiha Pehlioğlu, Zeynep Sümer, Ramazan Öztan ve Nihat Alcan ile kat karşılığı anlaşması yapılmış olup, paylaşım oranı %42’dir.
- Halil Yıldırım Yücel ile de hasılat paylaşımı yapılmış olup, anlaşma oranı %40,50 ‘dir.

**SATILABİLİR ALAN HESAPLARI (482/3)**

Ada	482
Parsel	3
Net Alanı(m2)	31.309,03

Net Arsa Alanı	31.309
TAKS	
Emsal	2,48
Taban Alanı(m2)	6.261,80
Emsal Alanı(m2)	77.646
Emsal Harici Alan Katsayısı	20%
Emsal Harici Alan (m2)	15.529
Satılabilir Alanı(m2)	93.176
Ortalama Daire Alanı(m2)	100,00
Daire Adedi	932
Otopark Adedi	932
Otopark Alanı	27.953
Sığınak	3.882
Sosyal Tesis	1.000
Toplam Bodrum Kat	32.835
Brüt İnşaat Alanı	126.011
Daire Adedi	932
Peyzaj Alanı	25.047

**Kabuller**

*Satılabilir Alan: Emsal alana %20 oranında emsal harici alan dahil edilerek hesaplanmıştır.*

*Otopark Adedi: Daire başına 1 araç ayrılacağı varsayımıyla hesaplanmıştır.*

*Sığınak Alanı: Her 20 m2 emsal alanı için 1 m2 sığınak alanı hesaplanmıştır.*

*Otopark alanı: Her araç başına 30 m2 otopark alanı ayrılacağı varsayılmıştır.*

**MALİYET HESAPLARI (482/3)**

Arsa Alanı, m <sup>2</sup>	31.309
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis), m <sup>2</sup>	1.000
Otopark sığınak , m <sup>2</sup>	31.835
Satılabilir Alanı, m <sup>2</sup>	93.176
Toplam Brüt İnşaat Alanı, m <sup>2</sup>	126.011
Ortalama Brüt Unite Alanı , m <sup>2</sup>	100,00
Ünite Sayısı, m <sup>2</sup>	932
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m <sup>2</sup>	25.047

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m <sup>2</sup> / adet	TL/m <sup>2</sup>	TL
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
Konut	93.176	1.300	121.128.259
Sosyal tesis	1.000	1.000	1.000.000
Otopark	31.835	600	19.100.995
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL</b>			<b>141.229.254</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER,TL</b>			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı, m <sup>2</sup>	25.047	100	2.504.720
Altyapı Maliyeti	31.309	150	4.696.350
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL</b>			<b>7.201.070</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL</b>			
			<b>148.430.324</b>
<b>DİĞER MALİYETLER</b>			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		2.968.606
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,0%		4.452.910
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		1.484.303
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,0%		2.968.606
Teslim	2,0%		2.968.606
Rezerv	2,0%		2.968.606
Müteahhit Ücreti	10,0%		14.843.032
<b>TOPLAM DİĞER MALİYETLER,TL</b>			<b>32.654.671</b>
<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ,TL</b>			<b>181.084.995</b>
<b>GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET,TL</b>			<b>1.437</b>



## İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (482/3) - ARSA

	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
TOPLAM	0	1	2	3	4
<b>Satılabilir Alan</b>	93.176				
<b>Unite Sayısı</b>	932				
<b>Unite Birim Satış Değeri, TL/m<sup>2</sup></b>	3.650				
<b>Unite Alanı</b>	100				
<b>Arsa Alanı</b>	31.309				
<b>Konut Değer Artış Oranı</b>					
<b>Daire Satış Gelirleri</b>					
Unite Satış Değeri (TL)		365.000	419.750	482.713	521.330
Ortalama Birim M2 Satış Fiyatı	4402	3.650	4.198	4.827	5.213
Fiyat Artışı			15,0%	15,0%	8,0%
Satış Hızı	%100,0	25%	30,0%	30%	15,0%
Satış Adedi	932	233	280	280	140
Satılan Metrekare		23.294	27.953	27.953	13.976
<b>Toplam Satış Gelirleri (TL)</b>	<b>410.147.903</b>	<b>85.022.720</b>	<b>117.331.354</b>	<b>134.931.057</b>	<b>72.862.771</b>
<b>Arsa Sahibi Payı Kat Karşılığı</b>	<b>66.384.703</b>	<b>13.761.397</b>	<b>18.990.728</b>	<b>21.839.337</b>	<b>11.793.242</b>
<b>Arsa Sahibi Payı Hasılat Paylaşır</b>	<b>32.006.937</b>	<b>6.634.965</b>	<b>9.156.251</b>	<b>10.529.689</b>	<b>5.686.032</b>
<b>Arsa Sahibi Payı Kiler GYO</b>	<b>70.089.143</b>	<b>14.529.319</b>	<b>20.050.460</b>	<b>23.058.029</b>	<b>12.451.336</b>
<b>Toplam Arsa Payı</b>	<b>168.480.783</b>	<b>34.925.680</b>	<b>48.197.439</b>	<b>55.427.055</b>	<b>29.930.609</b>
<b>Yüklenici Gelir</b>	<b>241.667.120</b>	<b>50.097.040</b>	<b>69.133.915</b>	<b>79.504.003</b>	<b>42.932.161</b>
<b>Giderler</b>					
Satış - Pazarlama (TL)	3%	634.929	876.201	1.007.632	544.121
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele D	100%	25%	35%	40%	
Geliştirme Maliyeti(TL)	181.084.995	45.271.249	63.379.748	72.433.998	
<b>Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)</b>	<b>168.480.783</b>	<b>0</b>	<b>34.925.680</b>	<b>48.197.439</b>	<b>29.930.609</b>
<b>Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)</b>	<b>57.519.242</b>	<b>0</b>	<b>4.190.863</b>	<b>4.877.966</b>	<b>42.388.040</b>
<b>Proje Nakit Akışları(TL)</b>	<b>226.000.025</b>	<b>39.116.543</b>	<b>53.075.405</b>	<b>61.489.428</b>	<b>72.318.650</b>
<b>Risksiz Getiri oranı</b>		11,45%	11,45%	11,45%	
<b>Risk Primi</b>		4,58%	5,15%	5,73%	
<b>İNDİRGEME ORANI</b>		16,03%	16,60%	17,18%	
<b>GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)</b>		<b>34.502.357</b>	<b>33.938.770</b>	<b>33.378.375</b>	
<b>GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>		<b>34.502.000</b>	<b>33.939.000</b>	<b>33.378.000</b>	
<b>GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)</b>		<b>9.919.031</b>	<b>9.757.006</b>	<b>9.595.899</b>	
<b>GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)</b>		<b>9.919.000</b>	<b>9.757.000</b>	<b>9.596.000</b>	
<b>Risksiz Getiri oranı</b>		11,45%	11,45%	11,45%	
<b>Risk Primi</b>		4,58%	5,15%	5,73%	
<b>İNDİRGEME ORANI</b>		16,03%	16,60%	17,18%	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)</b>		<b>117.896.140</b>	<b>116.561.464</b>	<b>115.228.293</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>		<b>117.896.000</b>	<b>116.561.000</b>	<b>115.228.000</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)</b>		<b>33.893.785</b>	<b>33.510.080</b>	<b>33.126.809</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)</b>		<b>33.894.000</b>	<b>33.510.000</b>	<b>33.127.000</b>	
<b>Risksiz Getiri oranı</b>		11,45%	11,45%	11,45%	
<b>Risk Primi</b>		4,58%	5,15%	5,73%	
<b>İNDİRGEME ORANI</b>		16,03%	16,60%	17,18%	
<b>PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)</b>		<b>152.398.497</b>	<b>150.500.234</b>	<b>148.606.669</b>	
<b>PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>		<b>152.398.000</b>	<b>150.500.000</b>	<b>148.607.000</b>	
<b>PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)</b>		<b>43.812.815</b>	<b>43.267.087</b>	<b>42.722.708</b>	
<b>PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)</b>		<b>43.813.000</b>	<b>43.267.000</b>	<b>42.723.000</b>	
<b>Risksiz Getiri oranı</b>		11,45%	11,45%	11,45%	
<b>Risk Primi</b>		4,58%	5,15%	5,73%	
<b>İNDİRGEME ORANI</b>		16,03%	16,60%	17,18%	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) (Kiler Gyo Hissesi)</b>		<b>49.045.590</b>	<b>48.490.356</b>	<b>47.935.748</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL) (Kiler Gyo Hissesi)</b>		<b>49.046.000</b>	<b>48.490.000</b>	<b>47.936.000</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD) (Kiler Gyo Hissesi)</b>		<b>14.100.043</b>	<b>13.940.420</b>	<b>13.780.976</b>	
<b>ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD) (Kiler Gyo Hissesi)</b>		<b>14.100.000</b>	<b>13.940.000</b>	<b>13.781.000</b>	



Mahalle	Ada	Parsel	Parsel Yüzölçümü	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Parselin Tamamının Pazar Değeri	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Parselin Tamamının Yaklaşık Pazar Değeri	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Kiler GYO A.Ş. 03000 Hissesinin Pazar Değeri	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Kiler GYO A.Ş. 00 Hissesinin Yaklaşık Pazar Değeri
Yakuplu		482	3	31309,03	116.561.464 TL	116.561.000 TL	48.490.356 TL

#### 6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

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

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

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	34.502.357	33.938.770	33.378.375
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	34.502.000	33.939.000	33.378.000
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	9.919.031	9.757.006	9.595.899
GELİŞTİRİCİ KARI NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	9.919.000	9.757.000	9.596.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	117.896.140	116.561.464	115.228.293
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	117.896.000	116.561.000	115.228.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	33.893.785	33.510.080	33.126.809
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	33.894.000	33.510.000	33.127.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	152.398.497	150.500.234	148.606.669
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	152.398.000	150.500.000	148.607.000
PROJE NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	43.812.815	43.267.087	42.722.708
PROJE NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	43.813.000	43.267.000	42.723.000

Risksiz Getiri oranı	11,45%	11,45%	11,45%
Risk Primi	4,58%	5,15%	5,73%
İNDİRGEME ORANI	16,03%	16,60%	17,18%
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL) (Kiler Gyo Hissesi)	49.045.590	48.490.356	47.935.748
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL) (Kiler Gyo Hissesi)	49.046.000	48.490.000	47.936.000
ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD) (Kiler Gyo Hissesi)	14.100.043	13.940.420	13.780.976
ARSA NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD) (Kiler Gyo Hissesi)	14.100.000	13.940.000	13.781.000

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

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



#### **6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerleme konusu arsaların müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Mahallinde yapılan görüşmelerden Beylikdüzü'nde inşaat yapımına uygun arsanın azalmasından dolayı, arsa fiyatlarının özellikle son 1-2 yılda çok arttığı öğrenilmiştir.

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

Ada/Parsel	Yüzölçümü (m2)	Emsal Yaklaşımına Göre Değer (TL)	Gelir Yaklaşımına Göre Değer (TL)
482/3*	31.309,03	89.160.000	116.561.000
482/3**	13.210,67	37.620.000	48.490.000

(\*) 482/3 Parselin tamamına ait değerlerdir.

(\*\*) 482/3 Parselin Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A. Ş. hissesine ait değerlerdir.

Nihai değer olarak emsal karşılaştırma yöntemine göre bulunan değerler esas alınmıştır.

- ✓ Emsal Yaklaşımı Yöntemine Göre Taşınmazın 1/1 Mülkiyetinin Pazar Değerinin 89.0160.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Emsal Yaklaşımı Yöntemine Göre Takdir Edilen Kiler GYO A.Ş. 1321067000/3130903000 Mülkiyet Hisselinin Pazar Değerinin 37.620.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiler Gyo'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Bugünkü Değeri	TL	USD
<b>KDV Hariç</b>	33.939.000	9.757.000
<b>KDV Dahil</b>	40.048.000	11.513.000

Kiler Gyo Arsa Payı ve Projeden Elde Edeceği Hak ve Faydanın Toplam Değeri	TL	USD
<b>KDV Hariç</b>	71.559.000	20.572.000
<b>KDV Dahil</b>	84.440.000	24.275.000

(Arsa Payı değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre belirlenmiş olan değerdir.)

## **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**

Geçen sene hazırlanan rapordaki değerler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

- ✓ 02.01.2015 Tarih ve 2014-018-GYO-007 Numaralı rapor düzenlenmiştir.
- ✓ 08.01.2016 Tarih ve 2015-018-GYO-009 Numaralı rapor düzenlenmiştir.
- ✓ 09.12.2015 Tarih ve 2015-018-GYO-020 Numaralı rapor düzenlenmiştir. (88 Parsel)

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

Tapu kayıtlarında yapılan incelemede değerlendirilmesi yapılan gayrimenkullere bağlı Hak ve Faydaları bakımından Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca imar durumu bakımından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

Taşınmaz ile ilgili olarak yapılmış olan hasılat ve kat karşılığı sözleşmesi sebebiyle Kiler Gyo A.Ş. bu projenin gerçekleşmesi durumunda elde edeceği hak fayda değeri, aynı zamanda arsa sahiplerinden biri olması sebebiyle arsa değeri oluşmaktadır. Bu sebeple gayrimenkulün portföye hem "arsa" hem de "gayrimenkule bağlı hak ve fayda" olmak üzere alınması uygun görülmektedir.

Sözleşmenin tapuya şerh edilememesi konusunda Beylikdüzü Tapu Müdürlüğünden alınan yazı rapor ekinde sunulmuştur.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

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

#### 30.12.2016 Tarihi İtibariyle,

	Parselin Tamamının Pazar Değeri (TL)	Parselin Tamamının Pazar Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	89.160.000	25.632.000
<b>KDV Dahil</b>	105.209.000	30.246.000

	Kiler GYO A.Ş.1321067000/3130903000 Mülkiyet Hisselinin Pazar Değeri (TL)	Kiler GYO A.Ş.1321067000/3130903000 Mülkiyet Hisselinin Pazar Değeri (USD)
<b>KDV Hariç</b>	37.620.000	10.815.000
<b>KDV Dahil</b>	44.392.000	12.762.000

Kiler Gyo'nun Elde Edeceği Hak ve Faydanın Bugünkü Değeri	TL	USD
<b>KDV Hariç</b>	33.939.000	9.757.000
<b>KDV Dahil</b>	40.048.000	11.513.000

Kiler Gyo Arsa Payı ve Projeden Elde Edeceği Hak ve Faydanın Toplam Değeri	TL	USD
<b>KDV Hariç</b>	71.559.000	20.572.000
<b>KDV Dahil</b>	84.440.000	24.275.000

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

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

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

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

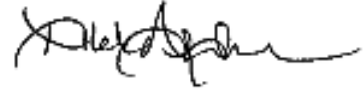
Özgür ÇAKICI  
Lisanslı Değerleme  
Uzmanı  
SPK Lisans No:400335



Önder ÖZCAN  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 402145



Dilek YILMAZ AYDIN  
Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK  
Lisans No:400566



## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Tapu Kayıt (TAKBİS) Belgeleri
3. Onaylı İmar Durum Belgeleri
4. Beylikdüzü Tapu Müdürlüğünden Alınan Sözleşmenin Tapuya Şerh Edilememe Yazısı
5. Fotoğraflar
6. Özgeçmişler
7. SPK Lisans Belgeleri Fotokopileri