

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ'NDE YER
ALAN 484 ADA 17 (E=12) PARSEL İÇİN KİLER
GYO A.Ş.'NİN ARSA SAHİBİ OLARAK YÜKLENİCİ (İHLAS MARMARA EVLERİ ORTAK GİRİŞİMİ) İLE
YAPMIŞ OLDUĞU 03.05.2017 TARİHLİ
DÜZENLEME ŞEKLİNDE KAT KARŞILIĞI İNŞAAT
VE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI HASILAT PAYLAŞIMI
SÖZLEŞMESİ'NE DAYALI**

HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	05.11.2018
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	08.11.2018
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	31.12.2018
RAPOR TARİHİ	08.01.2019
RAPOR NO	KLGYO-1810054
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ, BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ'NDE YER ALAN 484 ADA 17 (E=12) PARSEL İÇİN KİLER GYO A.Ş.'NİN ARSA SAHİBİ OLARAK YÜKLENİCİ (İHLAS MARMARA EVLERİ ORTAK GİRİŞİMİ) İLE YAPMIŞ OLDUĞU 03.05.2017 TARİHLİ DÜZENLEME ŞEKLİNDE KAT KARŞILIĞI İNŞAAT VE ARSA SATIŞI KARŞILIĞI HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMESİ'NE DAYALI HAKLARI
DEĞERLEME ADRESİ	KAVAKLI MAHALLESİ AYASOFYA CADDESİ 484 ADA 17 PARSEL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Onur ÖZGÜR - Değerleme Uzmanı (Lisans No:402402) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı
- Ek 6** - Sözleşmesi
- Ek 7** - Tapu Sureti

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerlendirme raporu Kiler GYO A.Ş.'nin, İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 484 ada 17 (E=12) parsel için arsa sahibi olarak yüklenici ile yapmış olduğu 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'ne dayalı haklarının pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Ayrıca gerekli olduğu durumlarda, taşınmaz/taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) mevzuatına göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesi de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Emniyet Evleri Mah.Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kağıthane / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL
İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi'nde yer alan 484 ada 17 (E=12)parsel için arsa sahibi olarak yüklenici ile yapmış olduğu 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'ne dayalı haklarının Pazar Değeri'nin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için KLGYO-1810053 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Onur ÖZGÜR raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak, ve Berrin KURTULUŞ SEVER onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce şirketimiz tarafımızdan değerlendirme raporu hazırlanmamıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

484 ADA 17 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BEYLİKDÜZÜ
Bucağı	:
Mahallesi	: YAKUPLU
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 484
Parsel No	: 17
Alanı	: 35.337,46 M ²
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: İhlas Gayrimenkul Proje Geliştirme ve Tic. A.Ş. 42615 / 3533746 Şengül ÖZBAŞ 146495 / 7067492 Adnan YÜCEL 68175 / 3533746 Yılmaz YÜCEL 68175 / 3533746 Halil Yıldırım YÜCEL 68175 / 3533746 Hasan YÜCEL 68175 / 3533746 Hüseyin YÜCEL 68175 / 3533746 Halit YÜCEL 68175 / 3533746 Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 2630587 / 3533746 Ahmet YÜCEL 49086 / 1766873 İhlas Yapı Turizm ve Sağlık A.Ş. 359201 / 7067492 İhlas Gayrimenkul Proje Geliştirme ve Tic. A.Ş. 50237 / 1766873
Hisse Oranı	:
Yevmiye No	: 27981
Cilt No	: 144
Sayfa No	: 14261
Tapu Tarihi	: 14.12.2017

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Müdürlüğü'nde 22.11.2018 tarihinde alınmış olan taşınmazın mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren takbis belgesi ekte sunulmuştur.

Adnan YÜCEL, Yılmaz YÜCEL, Halil Yıldırım YÜCEL hisseleri üzerinde;
Bağış İlişği Doğmuştur. (22.07.2015 - 17593)

İhlas Gayrimenkul Proje Geliştirme ve Tic. A.Ş hissesi üzerinde;

Fesih İhbarı: (29.11.2017 tarih, 56803 ve 209/12/2017 tarih 56802 sayılı satış vaadi sözleşme ve vekaletnamenin iptali 25.12.2017 - 13160) (28.12.2017 - 29278)

Kiler GYO A.Ş. hissesi üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

484 ada 11 parselin ve 484 ada 16 parselin tevhide neticesinde oluşan parsel 14.12.2017 tarihinde 484 ada 17 parsel olarak tescil edilmiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğünden 04.12.2018 tarihinde alınmış olan imar yazısına göre değerlemeye konu 484 ada 17 parsel sayılı taşınmaz; 21.01.2007 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı kapsamında E=1.60, H=15.50 metre olmak üzere konut alanında kalmaktadır. 02.07.2012 ve 17.12.2012 tarihli plan notu tadilatı Arazi Toplulaştırma Alanı ve 18.Madde uygulamasında kalmaktadır. Plan Notları ;

1.1.1. Yapı emsal hesabı net parsel alanı üzerinden hesaplanacaktır.

1.1.2. Binalar oturdukları tabi zemin ortalamasından kot alacaklardır.

1.1.3. Kapalı ve açık çıkma yapılmayacaktır.

1.1.4. Bir parselde birden fazla yapı (blok) yapılabilir.

1.1.5. Yapılara farklı katlardan girişler yapılabileceğinden ± 0.00 kotuna göre su basman seviyesi, maksimum 1.00 m olarak düzenlenebilir.

1.1.6. Bu alanlarda planların tasdikinden sonra bir kez daha ifraz işlemi yapılamaz.

1.1.7. Yerleşim projesi hazırlanırken bir aileye bir otopark düşecek şekilde otopark alanı ayrılacaktır.

1.1.8. Yapılar kat yükseklikleri farklı olan gruplar halinde de yapılabilir.

1.1.9. Yapılar arasındaki mesafe minimum yapı yüksekliği (h) kadar olacaktır.

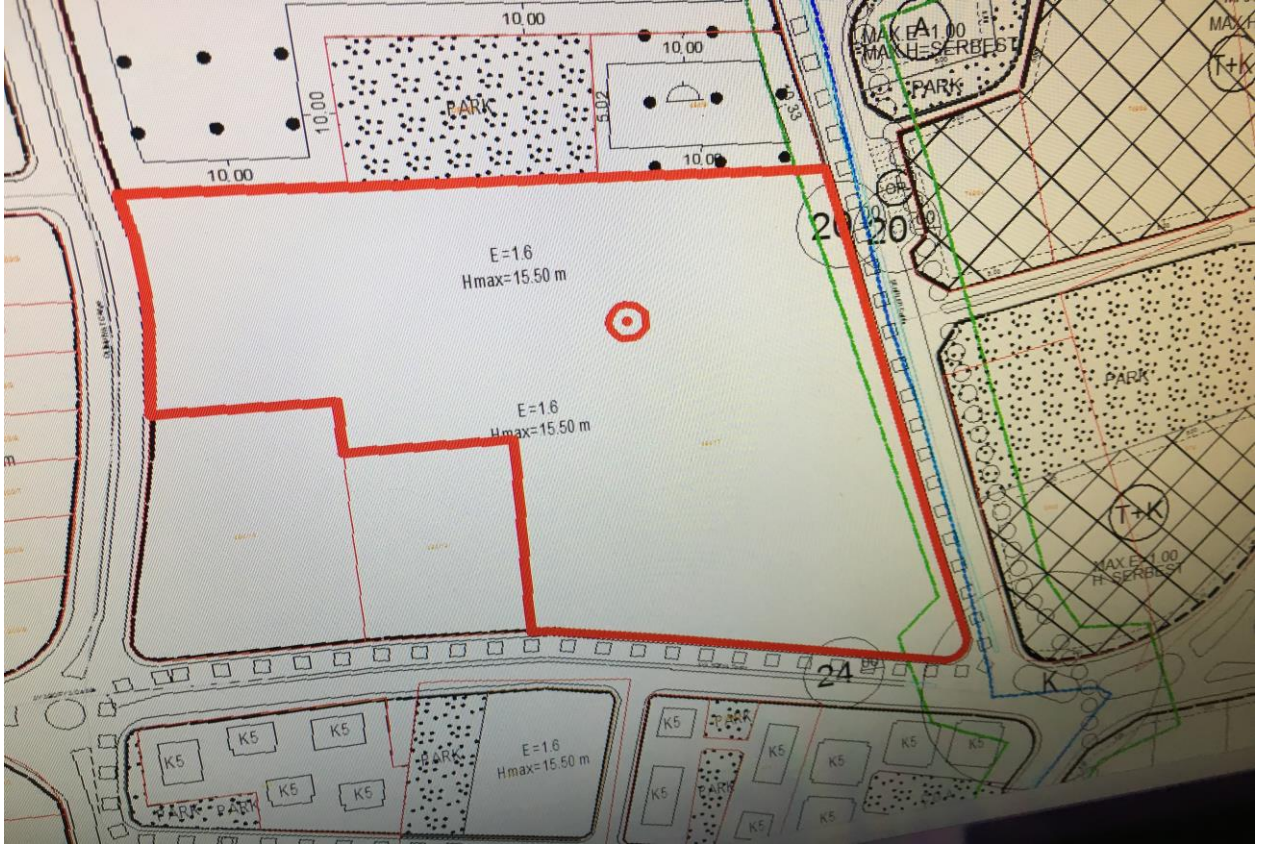
1.1.10. Yapılar plandaki yollardan veya ada içerisindeki düzenlenecek yollardan servis alabilirler.

1.1.11. Teknik altyapı (yol, su, kanal, telekom vb...) Tesisleri girişimciler tarafından gerçekleştirilecektir.

1.1.12. Site, toplu konut ve kooperatif uygulamalarında, boşaltma tasfiye tesis alanları alt yapı projeleri yapıldıktan sonra ve yeri ile büyüklüğü belirlenerek vaziyet planlarında gösterilecektir.

1.1.13. Açık ve kapalı spor ve/veya yüzme havuzu ile siteye hizmet edecek bir katı ve 100 m²'yi geçmeyen sosyal tesis yapıları yapılabilir. Toplam inşaat alanına dahil değildir.

1.1.14. 1500 m²'den küçük ifraz işlemi yapılamaz.



2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yıllık dönemde plan değişikliği yaşanmamıştır. 484 ada 11 parselin ve 484 ada 16 parselin tevhid neticesinde oluşan parsel 14.12.2017 tarihinde 484 ada 17 parsel olarak tescil edilmiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Beylikdüzü Belediyesi'nde imar arşivinde yapılmıştır. Mimari proje dijital ortamda incelenmiş olup kat irtifakı kurulmamış olmasından ötürü Tapu Sicil Müdürlüğü'nde proje incelemesi yapılmamıştır. Yapı ruhsatları ve tadilat ruhsatları aşağıdaki tabloda belirtildiği şekildedir. Yapı ruhsatları 29.09.2017 tarihinde 484 ada 16 parsel üzerine alınmış olup tadilat ruhsatları ise tevhid işleminden sonra edinildiği için 31.01.2018 tarihinde 484 ada 17 parsel adına düzenlenmiştir. Projedeki blok isimleri ve ruhsat içerikleri tevhid işleminden sonra tadilat ruhsatı ve tadilat projesindeki gibi değişmiştir.

YENİ YAPI RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
A1	29.09.2017	14/15	75	MESKEN	2	13	15	15.861,03 m ²
			6	OFİS/İŞYERİ				
A2	29.09.2017	14/15-1	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m ²
A3	29.09.2017	14/15-2	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m ²
A4	29.09.2017	14/15-3	78	MESKEN	2	13	15	14.898,22 m ²
B	29.09.2017	14/15-4	42	MESKEN	2	11	13	9.542,60 m ²
			4	OFİS/İŞYERİ				
C1	29.09.2017	14/15-5	70	MESKEN	2	13	15	18.058,41 m ²
			8	OFİS/İŞYERİ				
C2	29.09.2017	14/15-6	48	MESKEN	2	13	15	11.817,37 m ²
			4	OFİS/İŞYERİ				
C3	29.09.2017	14/15-7	72	MESKEN	2	13	15	15.492,87 m ²
			6	OFİS/İŞYERİ				
C4	29.09.2017	14/15-8	72	MESKEN	2	13	15	17.209,91 m ²
			6	OFİS/İŞYERİ				
OTOPARK-SOSYAL TESİS	29.09.2017	14/15-9		GARAJ BİNALARI	2	1	3	28.075,21 m ²
TOPLAM			647					160.752,06 m ²

TADİLAT RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
A1	31.01.2018	1/5	72	MESKEN	2	13	15	15.999,29 m ²
			6	OFİS/İŞYERİ				
B1	31.01.2018	1/5-1	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m ²
B2	31.01.2018	1/5-2	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m ²
B3	31.01.2018	1/5-3	78	MESKEN	2	13	15	14.693,53 m ²
C1	31.01.2018	1/5-4	70	MESKEN	2	13	15	21.339,56 m ²
			14	OFİS/İŞYERİ				
C2	31.01.2018	1/5-5	48	MESKEN	2	13	15	12.474,52 m ²
			4	OFİS/İŞYERİ				
C3	31.01.2018	1/5-6	72	MESKEN	2	13	15	16.328,22 m ²
			6	OFİS/İŞYERİ				
C4	31.01.2018	1/5-7	72	MESKEN	2	13	15	18.289,09 m ²
			7	OFİS/İŞYERİ				
C5	31.01.2018	1/5-8	72	MESKEN	2	13	15	17.223,78 m ²
			7	OFİS/İŞYERİ				
OTOPARK-SOSYAL TESİS	31.01.2018	1/5-9		GARAJ BİNALARI	2	1	3	28.697,80 m ²
TOPLAM			684					174.432,85 m ²

TADİLAT RUHSATLARININ DETAY BİLGİLERİ							
Blok Adı	Bağ.Brm. Sayısı (Mesken)	Bağ.Brm. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Mesken Alan (m ²)	Ofis ve İşyeri Alan (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
A1	72	6	10.176,10	1.822,11	4.001,08	15.999,29	4/C
B1	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
B2	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
B3	78	-	10.959,68	-	3.733,85	14.693,53	4/C
C1	70	14	9.085,26	5.019,87	7.234,43	21.339,56	4/C
C2	48	4	7.263,98	1.959,51	3.251,03	12.474,52	4/C
C3	72	6	9.380,48	2.584,63	4.363,11	16.328,22	4/C
C4	72	7	11.016,27	2.823,01	4.449,81	18.289,09	4/C
C5	72	7	11.016,27	2.283,52	3.923,99	17.223,78	4/C
TOPLAM	640	44	90.817,40	16.492,65 m ²	38.425,00 m ²	145.735,05 m ²	

TADİLAT RUHSATLARININ DETAY BİLGİLERİ							
Blok Adı	Brm. Sayısı (Garaj)	Bağ.Brm. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Garaj Alan (m ²)	Ofis ve İşyeri Alan (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
OTOPARK-SOSYAL TESİS	1		28.697,80			28.697,80	3/B
TOPLAM	1		28.697,80			28.697,80 m²	

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan proje için 10 adet 31.01.2018 tarihli tadilat ruhsatı bulunmaktadır. Mevcutta inşaat faaliyeti başlamış durumdadır. Proje A1-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-C5 isimli mesken ve işyeri içeren bloklardan ve otopark bloğundan oluşmaktadır. Müteahhit firmadan alınan bilgiye göre blokların inşaat seviyeleri aşağıdaki tabloda verilmiştir. Tarafımıza blokların mesken alanlarının, ortak alanlarının ve ticaret alanlarının inşaat seviyeleri ayrı olarak verilmiştir. Projenin yasal belge ve eklerine uygun olarak inşasına devam edildiği gözlemlenmiştir.

BLOK	MESKEN ALANI + ORTAK ALAN (M ²)	TİCARET ALANI (M ²)	MESKEN VE ORTAK ALAN BİTMİŞLİK SEVİYESİ (%)	TİCARET ALANI BİTMİŞLİK SEVİYESİ (%)
A1	14.177,18	1.822,11	42,88%	17,96%
B1	14.693,53		15,82%	
B2	14.693,53		32,17%	
B3	14.693,53		5,69%	
C1	16.319,69	5.019,87	43,42%	48,19%
C2	10.515,01	1.959,51	42,15%	41,85%
C3	13.743,59	2.584,63	39,82%	41,47%
C4	15.466,08	2.823,01	33,88%	17,33%
C5	14.940,26	2.283,52	35,67%	17,06%

BLOK	GARAJ ALANI (M ²)	TİCARET ALANI (M ²)	GARAJ ALANI BİTMİŞLİK SEVİYESİ (%)	TİCARET ALANI BİTMİŞLİK SEVİYESİ (%)
OTOPARK	28.697,80		0,00%	

Blokların tamamlanmış olan mesken ve ticaret alanlarının toplamının o bloğun toplam inşaat alanına böldüğümüzde bloğun ortalama bitmişlik seviyesine ulaşılmıştır. Buna göre aşağıdaki tablo tanzim dilmıştır.

BLOK	TAMAMLANMIŞ MESKEN ALANI + ORTAK ALAN (M ²)	TAMAMLANMIŞ TİCARET ALANI (M ²)	TAMAMLANMIŞ TOPLAM ALAN (M ²)	BLOK TOPLAM ALANI (M ²)	BLOK İNŞ. SEV. (%)
A1	6.079,17	327,25	6.406,43	15.999,29	40%
B1	2.324,52		2.324,52	14.693,53	16%
B2	4.726,91		4.726,91	14.693,53	32%
B3	836,06		836,06	14.693,53	6%
C1	7.086,01	2.419,08	9.505,08	21.339,56	45%
C2	4.432,08	820,05	5.252,13	12.474,52	42%
C3	5.472,70	1.071,85	6.544,54	16.328,22	40%
C4	5.239,91	489,23	5.729,14	18.289,09	31%
C5	5.329,19	389,57	5.718,76	17.223,78	33%

BLOK	BLOK İNŞ. SEV. (%)	TAMAMLANMIŞ GARAJ ALAN (M ²)	TAMAMLANMIŞ TİCARET ALANI (M ²)	TAMAMLANMIŞ TOPLAM ALAN (M ²)	BLOK TOPLAM ALANI (M ²)
OTO.	0,00%	0,00		0,00	28.697,80

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Parsel üzerinde geliştirilecek olan projenin yapı denetim işlerini Atabay Yapı Denetim Ltd. Şti. nin üstlendiğini yapı ruhsatlarından anlaşılmıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

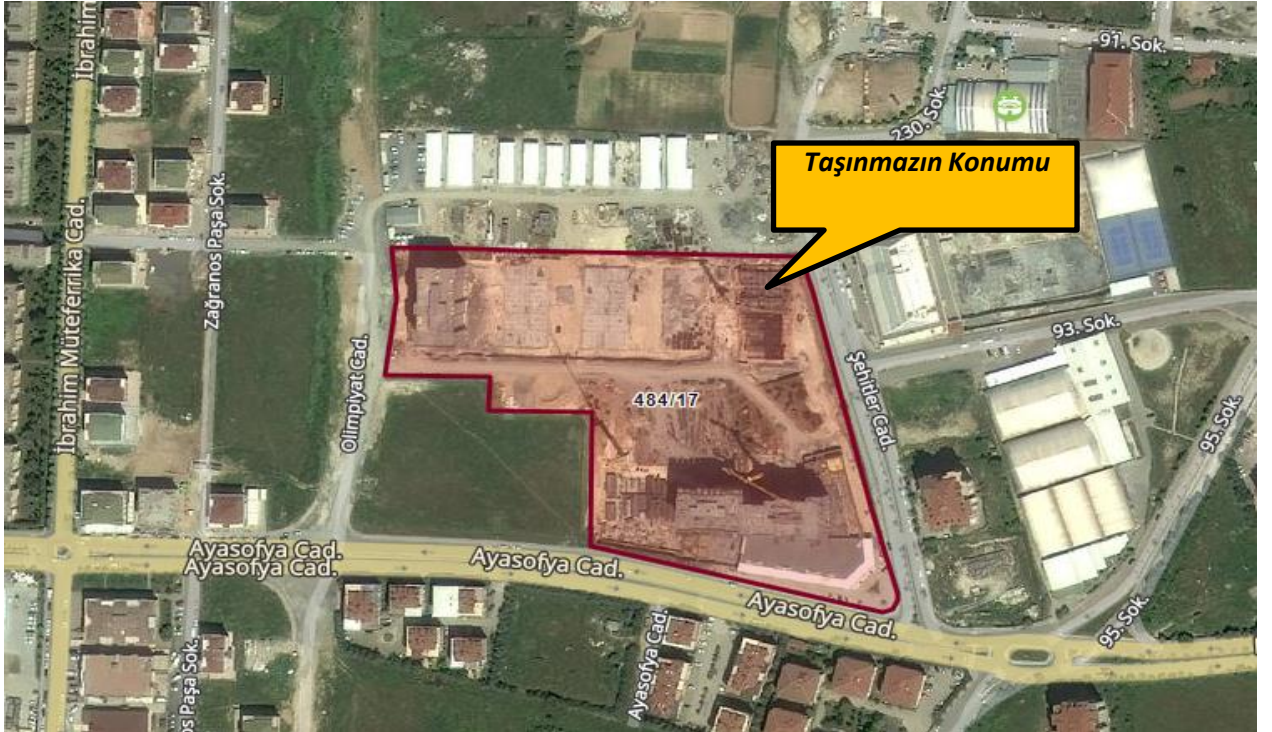
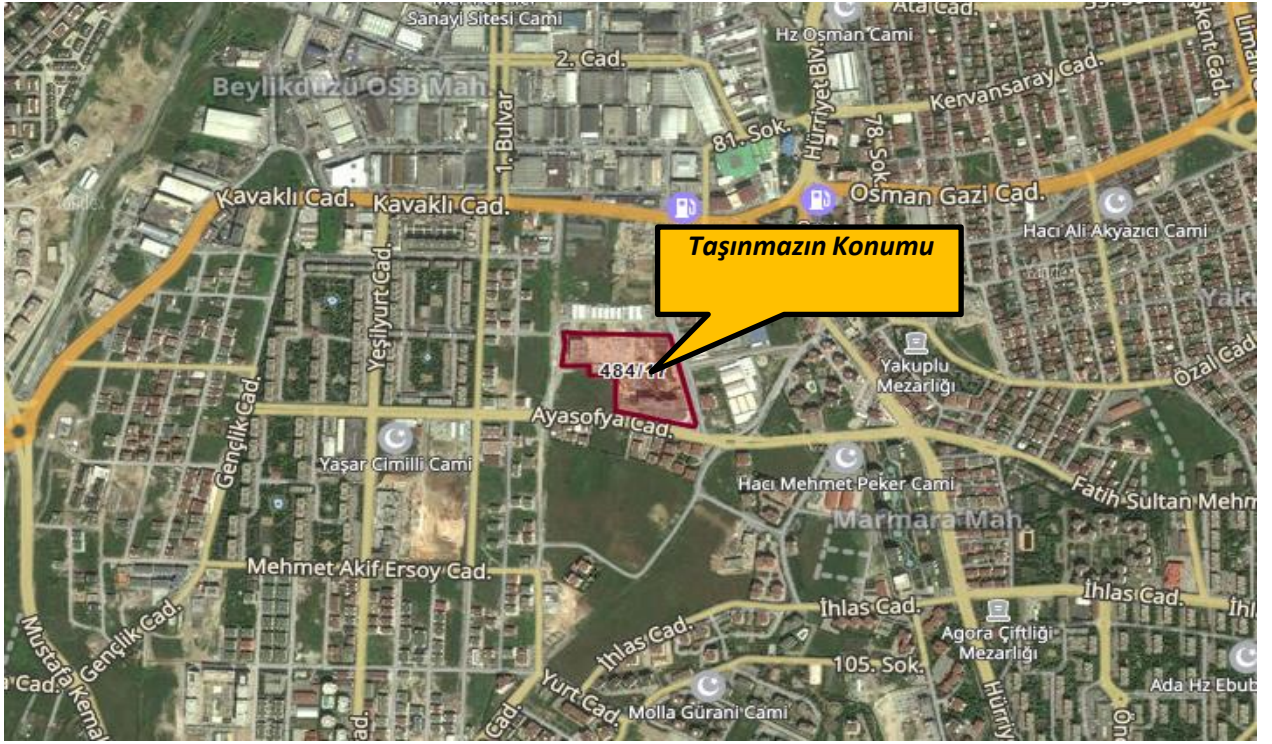
3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz ; İstanbul İli, Beylikdüzü İlçesi, Yakuplu Mahallesi, 484 ada 17 parselde kain 35.337,46 m² alanlı "Arsa" üzerinde ruhsatlandırılmış projedir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

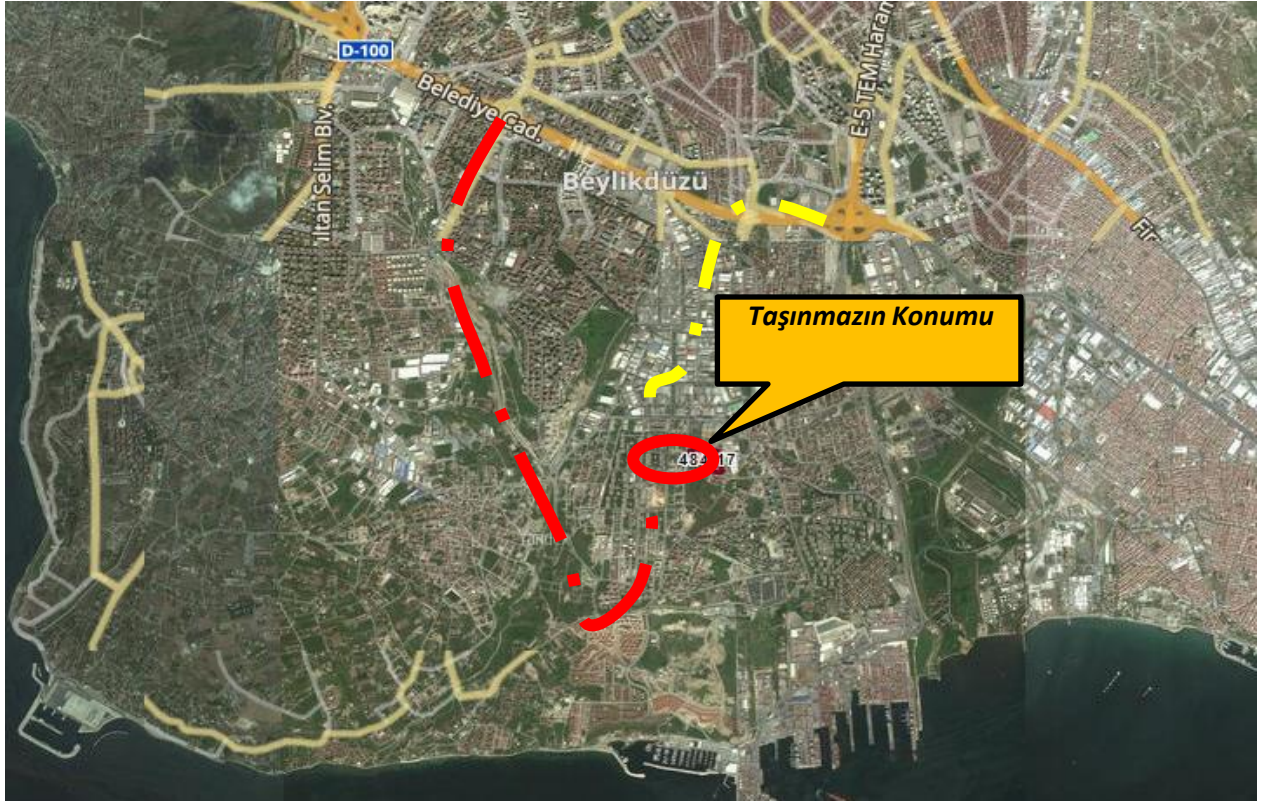
Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi, Kocatepe Caddesi üzerinde konumlu olan değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede site içerisinde yer alan yüksek katlı konutlar bulunmaktadır. İhlas Marmara 1 ve 2 Evleri, Eston Evleri, Huzurlu Marmara Evleri, Yakuplu Marina, Ambarlı Limanı ile nirengi noktaları bulunmaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi, Kocatepe Caddesi üzerinde konumlu olup, taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

484 Ada 17 Parsel; 35.337,46 m² alana sahip olup taşınmaz hisseli mülkiyete sahip olup Kiler GYO A.Ş. 2630587 / 3533746 hissesine malikdir. Parsel yaklaşık olarak çokgen formunda bir geometrik yapıya sahiptir. Parsel topografik olarak düz bir arazi yapısına sahiptir. Parsel üzerinde İhlas Marmara 4 isimli bir proje geliştirilmiş olup inşaat faaliyetleri başlamış durumdadır. Proje yapı ruhsatlarına göre A1-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-C5 isimli mesken ve ofis/işyeri içeren bloklardan ve Sosyal Tesis-Otopark bloğundan oluşmaktadır. Proje kapsamında 640 adet mesken birimi ve 44 adet ticari birim olmak üzere toplam 684 adet ünite bulunmaktadır. Projede ruhsattaki mesken alanları 90.817,40 m², ticaret alanları 16.492,65 m² ve ortak alanlar 38.425,00 m², otopark 28.697,80 m² alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı 174.432,85 m² alanlıdır. İnşaat faaliyeti halihazırda başlamış durumdadır.

Projede yer alan bloklar A1-B1-B2-B3-C1-C2-C3-C4-C5 blokları olarak tanımlanmıştır.

A1 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 6 adet ticari ünite tanımlıdır.

B1 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.

B2 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.

B3 Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 78 adet mesken tanımlıdır.

C1 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 70 adet mesken, 14 adet ticari ünite tanımlıdır.

C2 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 48 adet mesken, 4 adet ticari ünite tanımlıdır.

C3 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 6 adet ticari ünite tanımlıdır.

C4 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 7 adet ticari ünite tanımlıdır.

C5 Blok: Konut ve ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 12 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 72 adet mesken, 7 adet ticari ünite tanımlıdır.

Ayrıca Sosyal Tesis ve Otopark bloğu bulunmakta olup bu blokta da kapalı garaj alanı tanımlanmıştır.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. 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, Tekirdağ, 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. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin yaklaşık %55 üretimine ve yaklaşık %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasıla'nın yaklaşık %21.2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalâttaki payı ise %52,2'dir. Ülke çapında kişi başına GSMH (gayri safi milli hasıla) yaklaşık \$ 10.390 iken İstanbul'da \$ 18,000 düzeyindedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2017 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.029.231 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.





Harita 2 - İstanbul'un İlçelerinin Konumları

4.1.2 - Beylikdüzü İlçesi

M.Ö. 7 yy'da ilk yerleşimin başladığı Beylikdüzü'nün kurucularının Helenler olduğu varsayılır. M.Ö. 2.yy'da Bizans egemenliğine giren Büyükçekmece'nin gözde beldelerinden biri olan Beylikdüzü, İstanbul'un fethinden sonra Osmanlı İmparatorluğu'na bağlanmıştır. Sınırları içerisinde kalan bölgede henüz pek fazla kalıntıya rastlanmamış olması, ilk bakışta Beylikdüzü'nün tarihi konusunda yanıltıcı bir izlenim verebilir. Fakat yerleşim yerlerinin sınırları zamanla, başta yönetsel olmak üzere çeşitli nedenlerle değişikliğe uğradığı için, özellikle de İstanbul gibi dünyanın tarihsel doku bakımından en zengin şehirlerinden birinde, bir semtin tarihine ilişkin izleri sürerken, resmi sınırlardaki bu tarihsel değişkenliği gözardı etmeden, yanlış peşin hükümlere karşı belirli bir esnekliği sürekli gözetmek, semtleri çevredeki yerleşim yerleriyle birlikte değerlendirmek gerekir. Bu bakımdan Beylikdüzü ve çevresinin sanılanın aksine İstanbul'un, hatta Türkiye'nin ve dünyanın en eski yerleşim yerlerine aslında çok yakındır.

Beylikdüzü, TBMM’nde 6 Mart 2008 yılında kabul edilen ve Resmi Gazete’nin 26824 numaralı mükerrer sayısında yayınlanan 5747 Sayılı “Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun” ile tesis edildi. Kanunun ilçe kurulmasını belirleyen 1. maddesinin 20. fıkrasında Beylikdüzü ilçesinin kurulmasına ilişkin olarak, “Gürpınar ve Yakuplu” ilk kademe belediyelerinin tüzel kişilikleri kaldırılarak ekli (18) sayılı listede adları yazılı mahalleler ile mahalle kısımları Beylikdüzü İlk Kademe Belediyesine katılmıştır. Ekli (18) sayılı listede adları yazılı mahalleler merkez olmak üzere İstanbul İlinde “Beylikdüzü” kurulacağı karara bağlanıyordu. 18 Sayılı listede ise Beylikdüzü ilk kademe belediyesine bağlı “Büyükşehir, Cumhuriyet, Sahil, Barış, Kavaklı” mahalleleri ile Gürpınar ilk kademe belediyesine bağlı “Adnan Kahveci, Dereağzı, Merkez” mahalleleri ve Yakuplu ilk kademe belediyesine bağlı “Marmara, Merkez” mahallelerinin yeni ilçenin mahallelerini oluşturacağı ifade ediliyordu.

Böylece Beylikdüzü, 2008 yılında İstanbul’un batı kesiminde, Marmara Denizi sahilinde, Avrupa yakası bölümünde Küçükçekmece Gölü ile Büyükçekmece Koyu arasında yer alan bölgede, ilçe olarak kuruldu. Aynı tarihte kurulan 5 ilçeden biri olan Beylikdüzü, ilçe olduğunda 186.784 nüfusa ve 10 mahalleye sahipti. Daha evvel Büyükçekmece ilçe sınırları içinde bulunan Beylikdüzü (Kavaklı), Gürpınar ve Yakuplu belde belediyelerin bazı mahallelerinin birleştirilmesiyle oluşturulan Beylikdüzü ilçesine, Yakuplu Belediyesi sınırlarına dahil Güzelyurt ve Merkez OSB Mahalleleri ve Gürpınar Belediyesi sınırlarındaki Pınarteppe Mahallesi dahil edilmemişti. Bunlardan Pınarteppe, Büyükçekmece ilçesine; Güzelyurt ve Merkez OSB Mahalleleri ise Esenyurt ilçesine verildi. Bu mahallelerin Beylikdüzü ilçesi sınırları dışında kalmasıyla 22.891 kişi de diğer ilçe nüfuslarına katılmıştı. Günümüzde Beylikdüzü İstanbul’un en gözde ilçelerinden biri olup ilçe sakinlerinin rahat yaşadığı, sosyal alanlarının çok, suç oranının en az olduğu ilçe haline gelmiş ve her geçen gün kendini geliştiren bir Belediye olmuştur. Nufusu 2017 yılı verilerine göre 314.670 kişidir.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul’da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriyi sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikli gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın oluştuğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeye kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyümeye kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyümeye ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyümeye rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu'da yaşanan terör eylemlerinin artması ve ülkenin güney sınırında yaşanan sorunlar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir. Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür.

Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beylikdüzü Belediyesi, Kiler GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumdadır.
- * Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- * Yola cepeli konumda yer almaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Hisseli mülkiyete sahiptir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

484 ada 17 parsel üzerindeki projeye ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı Yönteminden ve Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden ve Pazar Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı



Konut Emsalleri

* **HUZURLU MARMARA**



Huzurlu İnşaat A.Ş. tarafından inşa edilen Huzurlu Marmara projesi; 18.320 m2 arsa alanı üzerinde, 10 adet bloktan oluşan kapalı otoparkı ve sosyal donatıları bulunan düzenli bir sitedir. Oturum henüz başlamış durumdadır. Sitede 2+1, 3+1, 4+1 tiplerde daireler mevcuttur.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Olçay Yapı 212 269 30 03	2+1	97m ²	425.000 TL	4.381 TL/m ²
Osmanoğlu Emlak 549 870 35 75	3+1	140m ²	675.000 TL	4.821 TL/m ²
Ere Gayrimenkul 0 533 733 03 33	4+1	177m ²	820.000 TL	4.633 TL/m ²
Ortalama				4.612 TL/m²

* **ESTON REŞİTPAŞA EVLERİ**



Eston İnşaat A.Ş. tarafından inşa edilen proje; 44.638 m2 arsa alanı üzerinde, 13 adet bloktan oluşan kapalı otoparkı ve sosyal donatıları bulunan düzenli bir sitedir. Oturum 2011 yılından bu yana devam etmektedir. Sitede 2+1, 3+1, 4+1 tiplerde daireler mevcuttur.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Sahibinden 532 543 88 46	2+1	96m ²	385.000 TL	4.010 TL/m ²
Sahibinden 545 332 55 35	3+1	156m ²	600.000 TL	3.846 TL/m ²
Gazel Emlak 212 876 79 00	3+1	156m ²	650.000 TL	4.167 TL/m ²
Ortalama				4.008 TL/m²

* **ÇINAR EVLERİ**



11.000 m2 arsa alanı üzerinde, 11 adet bloktan oluşan kapalı otoparkı, yüzme havuzu ve sosyal donatıları bulunan düzenli bir sitedir. Sitede 1+1, 2+1, 3+1, 4+1 tiplerde daireler mevcuttur. Oturum 2013 yılında başlamış durumdadır.

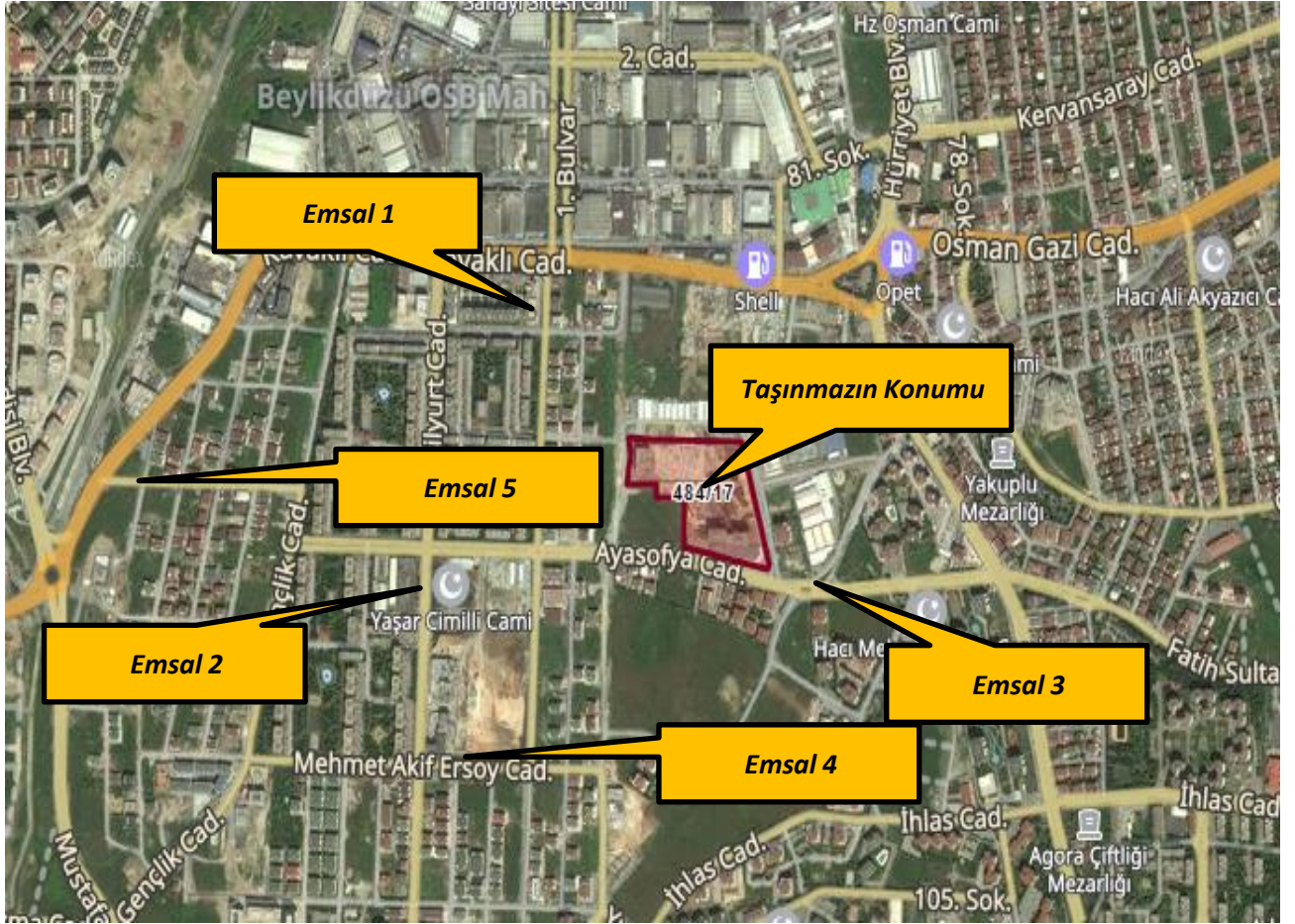
Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Site Emlak 212 444 74 83	1+1	68m ²	290.000 TL	4.265 TL/m ²
Altın Emlak 212 876 00 40	2+1	120m ²	535.000 TL	4.458 TL/m ²
Premar Emlak 212 441 15 00	3+1	157m ²	645.000 TL	4.108 TL/m ²
Ortalama				4.277 TL/m²

* **ŞEHR-İ BEYAZ KONUTLARI**



18.554 m2 arsa alanı üzerinde, 5 adet bloktan oluşan kapalı otoparkı, yüzme havuzu ve sosyal donatıları bulunan düzenli bir sitedir. Sitede 2+1, 3+1, 4+1, 5+1 tiplerde daireler mevcuttur.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Satış Ofisi	2+1	120m ²	550.000 TL	4.583 TL/m ²
Satış Ofisi	3+1	150m ²	620.000 TL	4.133 TL/m ²
Satış Ofisi	4+1	170m ²	680.000 TL	4.000 TL/m ²
Satış Ofisi	5+1	210m ²	930.000 TL	4.429 TL/m ²
Ortalama				4.286 TL/m²



Dükkan Emsalleri

1 Altın Emlak

Tel 212 8876 00 40

Yakın konumda bulunan 130 m² zemin + 30 m² bodrum kat olmak üzere 160 m² alanlı olarak pazarlanan depolu dükkandır. (Bodrum kat 1/4 oranında zemin kata indirildiğinde indirgenmiş alan 138 m² ve zemin kat birim değeri 7.246,-TL/m² olarak hesaplanmaktadır.)

SATILIK	138 .-M ²	1.000.000 .-TL	7.246 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

2 Sahibinden

Tel 530 828 19 49

Yakın konumda bulunan zemin katta 50 m² alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

SATILIK	50 .-M ²	370.000 .-TL	7.400 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

3 Sahibinden

Tel 532 472 12 34

Huzurlu Marmara Sitesi'nde bulunan zemin katta 150 m² alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

SATILIK	150 .-M ²	1.750.000 .-TL	11.667 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 Beyazlar Grup Emlak

Tel 530 782 29 29

Yakın konumda bulunan zemin katta 27 m² alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

KİRALIK	27 .-M ²	299.000 .-TL	11.074 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	----------------------------

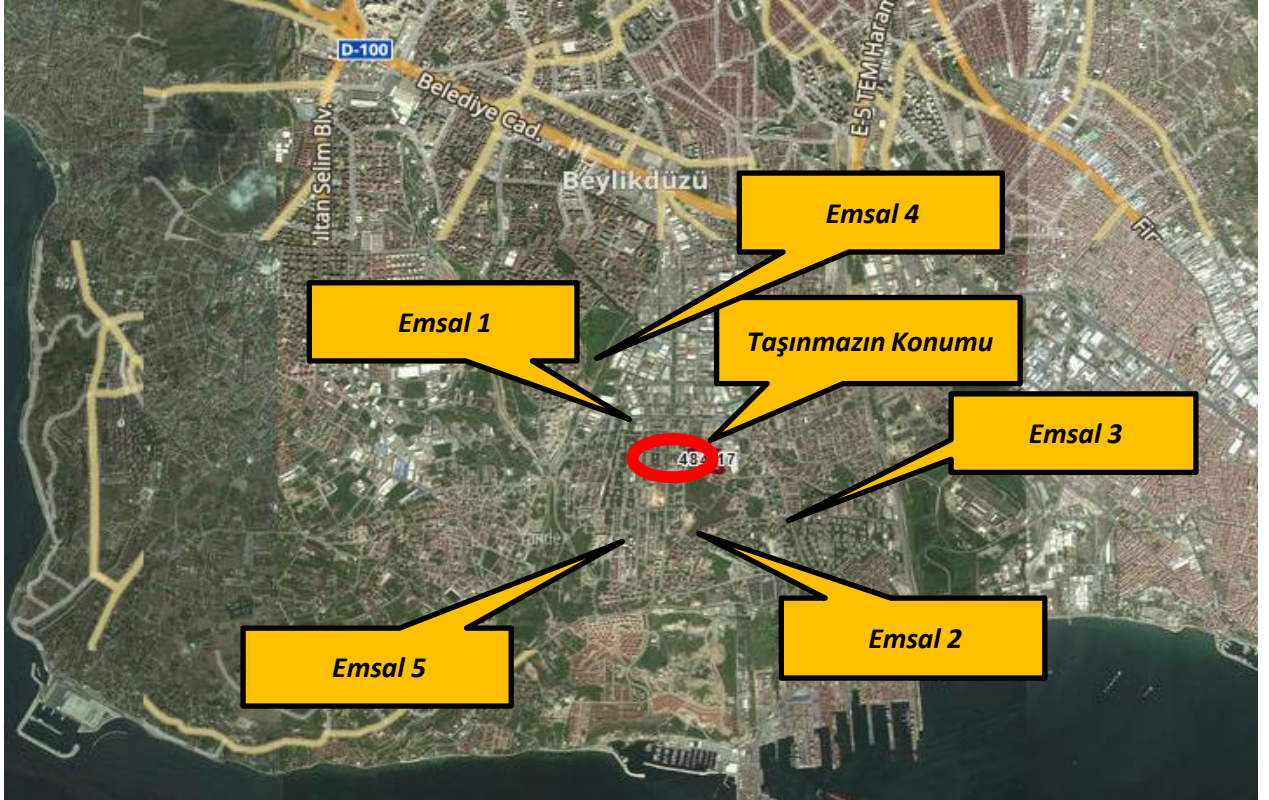
5 Nadiroğlu Emlak

Tel 212 875 28 91

Yakın konumda sitede bulunan zemin katta 285 m² alanlı olarak pazarlanan dükkandır.

SATILIK	285 .-M ²	3.000.000 .-TL	10.526 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

Arsa Emsalleri



1 İstanbul Emlak

Tel 212 876 18 10

Yakın konumda bulunan 660 m² alanlı olarak pazarlanan E=1.60, H=15,50 metre konut imarlı olduğu belirtilen net parseldir.

SATILIK	660 .-M ²	2.950.000 .-TL	4.470 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

2 Altın Emlak

Tel 212 875 01 21

Yakın konumda bulunan 4.225 m² alanlı olarak pazarlanan E=1.60, H=15,50 metre konut imarlı olduğu belirtilen net parseldir.

SATILIK	4225 .-M ²	19.000.000 .-TL	4.497 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

3 ARM Gayrimenkul

Tel 533 490 41 60

Yakın konumda bulunan 705 m² alanlı olarak pazarlanan E=1.60, H=15,50 metre konut imarlı olduğu belirtilen net parseldir.

SATILIK	705 .-M ²	2.750.000 .-TL	3.901 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

4 Coldwell Banker

Tel 532 341 94 95

Yakın konumda bulunan 8003 m² alanlı olarak pazarlanan E=1.60, H=15,50 metre konut imarlı olduğu belirtilen net parseldir.

SATILIK	8003 .-M ²	37.500.000 .-TL	4.686 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

5 Medo Emlak

Tel 212 875 07 00

Yakın konumda bulunan 600 m² alanlı olarak pazarlanan E=1.60, H=15,50 metre ticaret + konut imarlı olduğu belirtilen net parseldir.

SATILIK	600 .-M ²	3.300.000 .-TL	5.500 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede piyasada alınıp satılan arsaların genellikle kayabaşı bölgesinde olduğu görülmüştür. Yakın çevreden seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan üç adedi seçilerek 484 ada 17 parsel için karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde proje geliştirilmiş olması, kat irtifakı kurulmamış olması değer takdir edilirken göz önünde bulundurulmuştur.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin 4.000-5.000 TL/m² bedeller arasında değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, terkleri, mevki, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 4.945-TL olarak takdir edilmiştir.

Bölgedeki konut-ofis-dükkan emsalleri de incelenmiş olup, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ortalama birim m² değerleri bulunmuştur.

Konut emsalleri değerlendirildiğinde aynı lokasyonda benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m² değeri 4.500-5.000 TL/m² arasında değişmekte olup ortalama birim m² değeri olarak 4.989 TL/m² takdir edilmiştir.

Dükkan emsalleri ise değerlendirildiğinde benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m² değeri 7.000-11.000 TL/m² arasında değişmekte olup ortalama birim m² değeri olarak 9.205.-TL/m² takdir edilmiştir.

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA-TL)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-4
SATIŞ FİYATI		2.950.000	19.000.000	37.500.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	35.337,46 m ²	660	4.225	8.003
BİRİM M ² DEĞERİ		4.470	4.497	4.686
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÜÇÜK -30%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E:1,60	E:1,60	E:1,60	E:1,60
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME	20000 M2 ÜZERİ EMSAL ARTIŞI	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%
FONKSİYON	KONUT	KONUT	KONUT	KONUT
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	nitelikli projeye uygun arsa	ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-7%	-7%	-7%
TOPLAM DÜZELTME		-2%	9%	19%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	4.945	4.403	4.879	5.553

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (-TL)	Parselin Değeri (-USD)
484	17	35.337,46	4.945	174.738.400,55	33.154.675,27
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (-TL)				174.740.000,00	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-3	E-4	E-5
SATIŞ FİYATI		1.750.000	299.000	3.000.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	150	27	285
BİRİM M ² DEĞERİ		11.667	11.074	10.526
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA BÜYÜK 10%	ÇOK KÜÇÜK -25%	BÜYÜK 20%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	kat irtifakı kurulmamış İnşaat başlamış	ORTA İYİ -14%	ORTA İYİ -14%	ORTA İYİ -14%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-9%	-44%	2%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	9.205	10.675	6.257	10.684

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU -TL (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Huzurlu Marmara	Çınar Evleri	Şehr-i Beyaz
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	100	4.638	4.261	4.277
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Konut	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		5%	5%	5%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		15%	15%	15%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	kat irtifakı kurulmamış	ORTA İYİ -2%	ORTA İYİ -2%	ORTA İYİ -2%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-4%	-4%	-4%
TOPLAM DÜZELTME		14%	14%	14%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	4.989	5.269	4.840	4.859

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 4.945-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

İnşaatin geçerli ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği görülmüştür. Müteahhit firmadan alınan bilgiye ve yerinde yapılan incelemelere göre projenin kaba yapı işleri tamamlanmış, mimari işler, elektrik tesisat ve asansör işleri, mekanik tesisat işleri devam etmektedir. Bu verilere istinaden tüm projenin kaba yapı işleri, mimari işler, elektrik tesisat ve asansör işleri, mekanik tesisat işleri kısmen tamamlanmıştır. Ruhsatlardaki bloklara göre ise A1 Blok %40, B1 Blok %16, B2 Blok %32, B3 Blok %6, C1 Blok %45 , C2 Blok %42, C3 Blok %40, C4 Blok %31, C5 Blok %33, otopark bloğu %0 inşaat seviyesine sahiptirler.

Aşağıdaki hesaplamalarda proje için öngörülen toplam maliyet ve mevcut inşaa seviyesine göre gerçekleşmiş olan toplam maliyet değerleri gösterilmiştir.

Bu hesaplamalar sırasında proje için düzenlenmiş olan yapı ruhsatlarındaki alanlar dikkate alınmıştır. Projenin görselleri incelenmiş, oluşan maliyetler irdelenmiş ve bu verilere de bağlı olarak projenin lüks bir proje olacağı öngörülmüştür.

2018 yılı, Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesabında Kullanılacak 2018 Yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Hakkında Tebliği'ne göre 3B yapı sınıfı birim maliyeti 966.-TL/m², 4C yapı sınıfı birim maliyeti 1308.-TL/m²'dir.

2018 yılı Emlak Vergisi Kanunu Genel Tebliği Eki'ne esas binaların metrekare İnşaat Maliyet Bedellerini Gösterir Cetvele göre; lüks inşaat meskenler için birim maliyet 1.603,73.-TL/m² ' dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Rapor konusu projenin lüks standartlarda inşa edilen bir proje olması, Kiler GYO A.Ş.' den edinilen maliyet bilgileri, inşaat maliyetlerine ilişkin sektörden elde edilebilen veriler ve projenin genel özellikleri dikkate alındığında birim m² bazında inşaat maliyetinin ilan edilen birim m² maliyetlerinden daha fazla olabileceği kanaatine varılmıştır. Buna istinaden aşağıdaki tabloda konut ve işyeri içeren blokların birim m² inşaat maliyetinde 1.750.-TL/m² üzerinden hesaplama yapılmıştır. Proje için oluşacak yüklenici kârının öngörülen birim m² maliyetlerine dâhil olduğu varsayılmıştır.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 3 ü olacağı varsayılmıştır.

Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 10 u olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli' nin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 10 u olacağı varsayılmıştır.

Projenin gerçekleşmiş maliyetinin, öngörülen toplam maliyetin (Blokların inşaat maliyeti + proje yönetim ve pazarlama bedeli + proje, ruhsat ve mühendislik bedeli) mevcut durumdaki projenin inşaat seviyesi oranında olduğu, bu oranla elde edilen değer, maliyeti gerçekleşmiş olan iksa ve zemin iyileştirme değeri ile toplamı sonucunda elde edilen değer olduğu öngörülmüştür. Bu verilere istinaden projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti hesaplanmıştır.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin gerçekleşmiş toplam maliyeti ilave edilerek, projenin mevcut durumdaki toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet				
Blok Adı	Yapı Birim Maliyeti (TL)		İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
A1	1.750,00	x	15.999,29	= 27.998.757,50
B1	1.751,00	x	14.693,53	= 25.728.371,03
B2	1.752,00	x	14.693,53	= 25.743.064,56
B3	1.753,00	x	14.693,53	= 25.757.758,09
C1	1.754,00	x	21.339,56	= 37.429.588,24
C2	1.755,00	x	12.474,52	= 21.892.782,60
C3	1.756,00	x	16.328,22	= 28.672.354,32
C4	1.757,00	x	18.289,09	= 32.133.931,13
C5	1.758,00	x	17.223,78	= 30.279.405,24
OTOPARK	800,00	x	28.697,80	= 22.958.240
Bloklar İçin Toplam Maliyet				= 278.594.253
Çevre düzeni, peyzaj (%3)				= 8.357.828
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)				= 286.952.080
Proje Yönetim ve Pazarlama Bedeli (%10) (B)				= 28.695.208
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%10) (C)				= 28.695.208
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)				= 344.342.496

Gerçekleşmiş Maliyet					
Blok Adı	Öngörülen İnşaat Maliyeti (TL)		İnşaat Seviyesi		Gerçekleşen İnşaat Maliyeti
A1	27.998.757,50	x	40%	=	11.199.503
B1	25.728.371,03	x	16%	=	4.116.539
B2	25.743.064,56	x	32%	=	8.237.781
B3	25.757.758,09	x	6%	=	1.545.465
C1	37.429.588,24	x	45%	=	16.843.315
C2	21.892.782,60		42%		9.194.969
C3	28.672.354,32		40%		11.468.942
C4	32.133.931,13		31%		9.961.519
C5	30.279.405,24		33%		9.992.204
OTOPARK	22.958.240,00		0%		0
Proje İçin Gerçekleşen Toplam İnşaat Maliyet					= 82.560.236 TL
Projenin İnşa Maliyetine Göre Ortalama İnşaat Seviyesi					= 30%
Gerçekleşen Diğer Maliyetler ((B+C)*%54)					17.007.409 TL
Projenin Gerçekleşmiş Toplam Maliyeti					= 99.567.645 TL

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine Göre Projenin 1/1 Hissesinin Değeri;	
484 ADA 17 PARSEL ARSA DEĞERİ	174.740.000 TL
KİLER GYO A.Ş. HİSSE PAYINA DÜŞEN (2630587/3533746) ARSA DEĞERİ	130.079.743 TL
PROJENİN GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT TOPLAM MALİYET	99.567.645 TL
PROJENİN TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ	274.307.645 TL
PROJENİN YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	274.308.000 TL
KİLER GYO A.Ş. 'NİN MALİK OLARAK ARSA PAYINA DÜŞEN PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (2630587/3533746)	204.200.036 TL

PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİ

Kiler GYO A.Ş. değerlendirme konusu arsa üzerinde hissedar olup, arsa payı 2630587/3533746 'dır. 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine Göre arsa sahibi olarak gelir paylaşım oranı %43'tür. Kiler GYO A.Ş.'den sözleşmelere ek olarak alınan bilgiye göre, Kiler GYO A.Ş. Nin arsa sahibi olarak alacağı %43 'lük hakkın yanında her bir malikin yükleniciden alacağı %43 lük pay içerisinde %1 oranında haksahibi olduğu öğrenilmiştir. Hesaplamalarda bu husus dikkate alınmıştır. Sözleşme gereği KİLER GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda yüklenici firma o ana kadar yapmış olduğu tüm inşaat maliyetini hukuki yollarla KİLER GYO A.Ş.' den talep edebilmektedir.

Bu nedenle projenin mevcut durumunun KİLER GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin KİLER GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

Kiler GYO A.Ş. Arsa Payı	Kiler GYO A.Ş. Arsadaki Hisse Oranı	Sözleşme'ye Göre Kiler GYO A.Ş. Paylaşım Oranı	Sözleşmeye Göre Kiler GYO A.Ş.'nin Arsa Payına Düşen Hakkın Oranı
2630587 / 3533746	0,744418812 x	43%	= 0,320100089
Diğer Arsa Sahiplerinin Toplam Arsa Payı	Diğer Arsa Sahiplerinin Arsadaki Hisse Oranı	Sözleşme'ye Göre Arsa Sahiplerinin. Paylaşım Oranı	Sözleşmeye Göre Arsa Payına Düşen Hakkın Oranı
903159 / 3533746	0,255581188 x	43%	= 0,109899911

Kiler GYO A.Ş.'ne Verilecek Oran	Sözleşmeye Göre Arsa Payına Düşen Hakkın Oranı	Sözleşmeye Göre Kiler GYO A.Ş.'nin Arsa Payına Düşen Hakkın Oranı	Sözleşmeye Göre Arsa Payına Düşen Hakkın Oranı
1%	0,001098999	+	0,320100089 = 0,321199088

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)	= 274.308.000 .-TL
---	--------------------

03.05.2017 TARİHLİ DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADI VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİNE GÖRE KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (~%32.12) (TL)	= 88.107.480 .-TL
---	-------------------

Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, sözleşmelerden kaynaklanan değerinin hesaplanmasında; projenin mevcut durumu dikkate alındığında KİLER GYO A.Ş. 'nin payına düşen kısmının değeri İNŞAAT SEVİYESİNİN DÜŞÜK OLMASI NEDENİ İLE Kiler GYO a ait **arsa payı değerinden** düşüktür. 03.05.2017 tarihli sözleşme dikkate alındığında, yüklenicinin, projenin inşaatını tamamlayarak arsa sahiplerinin arsa hisselerinde alacağı pay henüz oluşmamış dolayısı ile bu paylar henüz yüklenicinin mülkiyetine devrolmamıştır. Kiler GYO A.Ş. de sözleşme konusu arsa hisselerini henüz yükleniciye devretmemiş ve kendi uhdesinde tutmaktadır. Yukarıdaki hesaplamalarda, 03.05.2017 tarihli sözleşme kapsamında hesaplanan hak değerinin, inşaatın düşük seviyede olması nedeni ile, taşınmazda mülkiyet sahibi olarak bulunan Kiler GYO A.Ş. nin pazar değerini henüz yansıtmadığı görülmektedir. Bu durumda arsanın mülkiyet sahiplerinden birinin KİLER GYO A.Ş. olması nedeni ile mevcut durumda KİLER GYO A.Ş. payına düşen kısmın değeri **ARSA PAYI DEĞERİ OLARAK** takdir edilmiştir.

PROJENİN KİLER GYO A.Ş. HİSSESİNE DÜŞEN MİKTARINA GÖRE ARSA DEĞERİ(TL)	= 130.079.743 .-TL
---	--------------------

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli (24.10.2018) sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %16,50 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkullerin arsa nitelikli olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir arsaya yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, bölgede bu büyüklükte boş arsa olmaması yatırımcı ilgisini arttırabilecek bir özelliktir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Bu kapsamda taşınmazların hisseli olması, henüz tamamlanmamış olması, bu süreçte ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) risklerde dikkate alınarak risk primi %3,00 olarak kabul edilmiştir.

Her bir gayrimenkulün niteliğine, yasal sürecine vb. durumlara bakılarak risk primi oranı belirlenmiştir. Toplam iskonto oranı her nakit akışı için ayrı ayrı açıklamalarda belirtilmiştir. Bu kapsamda risksiz getiri oranı olan 16,50 oranı üzerine taşıdığı risk faktörlerine göre risk primleri eklenerek nihai iskonto oranları takdir edilmiştir. Nihai hesaplamalarda taşınmazların üzerinde henüz inşaa faaliyet olmaması, hisseli mülkiyet olmaları vb. unsurlar göz önünde bulundurularak risk primi 3,00 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 16,50 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 3,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 19,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %19,50 olarak kabul edilmiştir

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 484 ada 17 parsel üzerinde geliştirilen proje kapsamında yer alan bağımsız birimlerin satılabilir alan bilgileri Kiler GYO A.Ş.'den tarafımıza ibraz edilmiştir.

Kiler GYO A.Ş. den alınan bilgilere göre toplam satılabilir mesken alanı 105.500 m², toplam satılabilir işyeri alanı 16.400 m² dir.

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Meskenlerin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.989.-TL/M² ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %20 oranında artacağı varsayılmıştır.

Dükkanların satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 9.205.-TL/M² ile satışa sunulabileceği, izleyen yıllarda %25 oranında artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

6.3. 2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin 824.270.815.-TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %19,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda 576.588.697.-TL olarak öngörülmüştür.

Taşınmazların bulunduğu ilçede yukarıda örnekleri verildiği üzere ve yine bölgede yapılan incelemelerde, bölgede inşaat yapan kişilerle yapılan görüşmelerde hasılat paylaşımı oranının %40 ila %50 civarında olduğu bilgisine ulaşılmıştır.

Elde edilen bilgilere istinaden parseller üzerinde inşa edilecek yapılardan elde edilecek hasılat oranının % 43 olduğu, bu oran üzerinden elde edilen değer geliştirilmiş arsa değeri olduğu kabul edilmiş geliştirilmiş arsa değerinin % 85'inin bugünkü arsa değeri olduğu (bölgede yapılan projelerde ortalama % 15 kar elde edildiği, buradan hareketle geliştirilmiş arsa değerinin bugünkü arsa değerinin % 15 kar edilmiş değeri olduğu tesbit ve kabul edilmiştir) ve bu kabule istinaden elde edilen veriler aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	576.588.697 .-TL
---	-------------------------

NAKİT AKIŞI

YATIRIM SÜRECİ	36
PARSEL ALANI (m ²)	35.337,46
EMSAL	1,6
TOPLAM EMSAL İNŞAAT ALANI (m ²)	56.539,94
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m ²)	174.432,85
SATIŞA ESAS ALANI (m ²)	121.900,00
TOPLAM SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	105.500,00
TOPLAM SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)	16.400,00

	1. Dönem	2. Dönem	3. Dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ				
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)		40,00%	40,00%	20,00%
Satılan Brüt Alan (Konut)		42.200	42.200	21.100
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)		4.989	5.987	7.185
Satış Geliri (Konut)		210.548.966	252.658.760	151.595.256
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)		20,00%	20,00%	60,00%
Satılan Brüt Alan (Dükkan)		3.280	3.280	9.840
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)		9.205	11.507	14.383
Satış Geliri (Dükkan)		30.193.562	37.741.952	141.532.320
Satış Gelirleri (Toplam)	576.588.697 TL	240.742.528 TL	290.400.712 TL	293.127.575 TL

Nakit Akım		240.742.528 TL	290.400.712 TL	293.127.575 TL	824.270.815 TL
-------------------	--	-----------------------	-----------------------	-----------------------	-----------------------

Net Bugünkü Değer (NPV)	586.120.921 TL	576.588.697 TL	567.314.514 TL
İNDİRGEME ORANI	18,50%	19,50%	20,50%

Nakit akışı tablosundan elde edilmiş Proje Hasılatının/kat karşılığının Bugünkü değeri üzerinden yapılan Hasılat Paylaşımı Yöntemi uygulaması aşağıdaki gibidir. 03.05.2017 Tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşım Sözleşmesine göre Kiler GYO A.Ş. payına düşen projenin net bugünkü değerinin ~%32.12'si olarak belirtilmiştir. (Maliyet Yöntemi başlığı altında %32.12 oranının hesaplaması açıklanmıştır.)

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	576.588.697 .-TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Yuvarlatılmış Değeri (TL)	576.590.000 .-TL
03.05.2017 TARİHLİ DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİNE GÖRE KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN PROJENİN TAMAMLANMASI DURUM DEĞERİ (~%32,12) (TL)	185.200.182 .-TL

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE ARSANIN DEĞERİ		
Toplam Satış Hasılatı	576.590.000	.-TL
Hasılat Payı Oranı	43%	
Geliştirilmiş Arsa Değeri (TL)	247.933.700	.-TL
Bugünkü Arsa Değeri (TL)	210.743.645	.-TL
Toplam Arsa Alanı	35.337,46	.-M ²
Bugünkü Ortalama Arsa Birim Değeri (TL)	5.963,75	.-TL/m ²

HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	210.743.645 .-TL
GERÇEKLEŞMİŞ MALİYETLER =	99.567.645 .-TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL)	= 310.320.000 .-TL

GELİR YÖNTEMİNE GÖRE PROJENİN MEVCUT DURUMUNUN KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN MİKTARININ DEĞERİNİN HESAPLANMASI

03.05.2017 Tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Karşılığı Hasılat Paylaşım Sözleşmesine göre Kiler GYO A.Ş. payına düşen projenin net bugünkü değerinin ~%32,12'i olarak belirtilmiştir. (Maliyet Yöntemi başlığı altında %%32,12 oranının hesaplaması açıklanmıştır.)

Sözleşme gereği KİLER GYO A.Ş. projeyi mülkiyetine sahip olduğu arsayı hasılat paylaşımı karşılığında yükleniciye tahsis ederek gerçekleştirmektedir. Projeler için yapılan sözleşmelerde "SÖZLEŞMENİN KONUSU" maddesinde yüklenicinin proje ile ilgili yükümlülükleri detaylı olarak belirtilmiştir. Sözleşme gereği her türlü inşaat maliyetine yüklenici firma katlanmaktadır. Sözleşmenin feshi durumunda proje satış ofisi ruhsat vb maliyetleri yüklenici uhdesinde kalmak üzere gerçekleştirilen inşaat maliyetlerinin % 60'ı kadarı geri ödenecektir. Projenin mevcut durumunun KİLER GYO A.Ş.' nin payına düşen kısmının değer takdiri yapılırken güvenli tarafta kalınarak mevcut durum değerinin KİLER GYO A.Ş.' nin hasılat payı oranı kadar olacağı görüş ve kanaatine varılmıştır. Aşağıda ilgili hesaplamalar gösterilmiştir.

PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUMU İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL)	= 310.320.000 .-TL
PROJENİN MEVCUT İNŞA SEVİYESİNE GÖRE KİLER GYO A.Ş.'NİN SÖZLEŞME PAYINA DÜŞEN MİKTARINININ DEĞERİ (%32,12) (TL)	= 99.674.501 .-TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 484 ada 17 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin tamamlanması olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;

Toplam Arsa Değeri (.-TL)	174.740.000
KİLER GYO A.Ş. MÜLKİYETİNDE OLAN HİSSE PAYINA DÜŞEN (2630587/3533746) ARSA DEĞERİ	130.079.743
KİLER GYO A.Ş. MÜLKİYETİNDE OLAN HİSSE PAYINA DÜŞEN (2630587/3533746) YUVARLATILMIŞ ARSA DEĞERİ	130.079.740

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	274.308.000
KİLER GYO A.Ş. ARSA PAYINA DÜŞEN PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (2630587/3533746) (.-TL)	204.200.036
03.05.2017 TARİHLİ DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİNE GÖRE KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (~%32,12) (TL)	88.107.480

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	576.590.000
03.05.2017 TARİHLİ DÜZENLEME ŞEKLİNDE TAŞINMAZ SATIŞ VAADİ VE ARSA PAYI KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMESİNE GÖRE KİLER GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ NET BUGÜNKÜ DEĞER (~%32,12) (TL)	185.200.182
Projenin Tamamının Mevcut Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (.-TL)	310.320.000
Projenin Mevcut İnşa Seviyesi İstinaden 14.03.2017 Tarihli Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi Ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine Göre Kiler Gyo A.Ş. Payına Düşen Projenin Bugünkü Değeri (~%32,12) (TL)	99.674.501

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlendirilmesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlendirme gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlendirme gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. Yukarıdaki hesaplamada da görüldüğü üzere, projenin mevcut inşaa seviyesi dikkate alındığında KİLER GYO A.Ş. ' nin payına düşen kısmının değeri, KİLER GYO A.Ş. ' nin SAHİP OLDUĞU ARSA PAYI değerinden düşüktür. Bu gibi durumlarda arsa sahibi KİLER GYO A.Ş. olduğundan mevcut durumun KİLER GYO A.Ş. payına düşen kısmı, ARSA PAYI DEĞERİ olarak takdir edilmiştir. Proje inşaatının henüz başlangıç seviyelerinde olması nedeni hasılat payına karşılık gelen değerler, Kiler GYO A.Ş.'nin 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Gayrimenkul Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini yansıtmamaktadır. Kiler GYO A.Ş.'nin 03.05.2017 tarihli Düzenleme Şeklinde Kat Karşılığı İnşaat ve Arsa Satışı Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini tespit edebilmek için en doğru yöntem, bu sözleşme kapsamında Kiler GYO A.Ş.'nin elde edeceği gelirlerin tahmin edilerek ortaya çıkan net nakit akışının bugünkü değerini hesaplamaktır. Bu hesaplama ise gelir indirgeme yaklaşımı bölümünde yapılmıştır. Bu kapsamda nihai değer takdirinde parsel üzerinde henüz inşaa faaliyetlerinin düşük seviyede olması ve mevcut durum değerinde sözleşme oranına göre Kiler GYO A.Ş.'nin hissesine düşen payın arsa payı değerinden düşük olması nedeni ile Maliyet Yaklaşımında Hesaplanan Mevcut Durum Değerinin Kiler GYO A.Ş. arsa payına tekabül eden değerinin yazılması uygun görülmüştür.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır.

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Tapu kayıtlarında bilgileri verilmiş olan arsa sahipleri (Hak Sahibi) ile İhlas Marmara Evleri Ortak Girişimi (Yüklenici) arasında Büyükçekmece 12. Noterliği'nin 03.05.2017 tarih ve 17891 sayılı yevmiye ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesi bulunmaktadır.

Madde 3.1. Sözleşmenin Konusu

Arsa Sahibi iş bu sözleşmede Kiler GYO A.Ş.'nin sözleşmeye konu taşınmaz üzerinde kendi mülkiyetinde bulunan 2630587/3039637 oranındaki arsa payına ek olarak 409050/3130903 oranındaki arsa payının da malikleri adına 21.12.2015 tarih ve 41701 yevmiye numarasında katyitli düzenleme şeklinde imarlı arsa üretimi Gayrimenkul Satış Vaadi ve Kat Karşılığı ile Hasılat Paaylarşım Sözleşmesi ve 28.04.2017 tarih 05763 yevmiye numarasında kayıtlı Beyoğlu 39. Noterliği ve onaylı Ek Sözleşmeden doğan hakları ile arsa sahibi sıfatı ile hareket ettiğini beyan etmiştir.

Madde.5.1 (HASILAT PAYLAŞIMI YÖNTEMİ)

Arsa Sahibi gelir payı oranı %43 ve Yüklenici gelir payı oranı %57'dir.ği

Madde 6.1 (KAT KARŞILIĞI PAYLAŞIM YÖNTEMİ)

İş bu sözleşmeye konu taşınmazın 1206557/3130903 hissesi taraflar açısından kat karşılığı paylaşımına tabi olacaktır. Buna göre arsa sahibi ve yüklenici yukarıda zikredilen arsa payına isabet eden, projede yer alacak konut ve ticaret nitelikli bağımsız bölümlerin %43'ünün Arsa Sahibine ve %57 sinin de yapılacak olan inşaat karşılığında yükleniciye ait olacak şekilde paylaşılmasını gayri kabili rücu olarak kabul ve taahhüt etmiştir.

Kiler GYO A.Ş.'den sözleşmelere ek olarak alınan bilgiye göre, Kiler GYO A.Ş. Nin arsa sahibi olarak alacağı %43 'lük hakkın yanında her bir malikin yükleniciden alacağı %43 lük pay içerisinde %1 oranında haksahibi olduğu öğrenilmiştir. Hesaplamalarda bu husus dikkate alınmıştır.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan 484 Ada 17 nolu parsel bünyesindeki proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın niteliği arsa olup, bölgede emsal olabilecek kiralık arsaya rastlanmamıştır. Kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.6 - 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

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-ç maddesinde "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler." denilmekte olup, Kiler GYO A.Ş. arsa sahibi sıfatı ile imzaladığı 03.05.2017 tarih ve 17892 sayılı yevmiye ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesitebliğde yapılan tanıma uygunluk arz etmektedir.

Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 482 ada 8 parsel için yapı ruhsatları alınmış ve inşaat başlanması için yasal gerekli tüm belgeler mevcuttur.

Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmaz üzerinde gayrimenkulün değerini etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

Tebliğ'in 26. maddesinde "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmektedir. Söz konusu hüküm GYO'ların arsa sahipleri ile yaptıkları sözleşmelerden kaynaklanan haklarını güvence altına almasını amaçlayan bir düzenlemedir. Kiler GYO A.Ş. arsa sahibi sıfatı ile yüklenici ile imzaladığı 03.05.2017 tarih ve 17892 sayılı yevmiye ile tasdik edilmiş Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesine ilişkin tapu siciline her hangi bir şerh düşülmemiştir.

"Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Tapu Dairesi Başkanlığı'nın 07.08.2012 tarihli yazısında arsa satışı karşılığı gelir paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerh edilmesinin zorunlu olduğu yönünde ilgili mevzuatta açık bir düzenleme bulunmaması nedeniyle tapu kütüğüne şerhinin mümkün olmadığı hususunun belirtildiği ve 17.08.2013 tarih 28738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Tapu Sicili Tüzüğünde de hasılat paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerhine yönelik bir düzenleme bulunmadığı dikkate alınarak bu aşamada gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taraf olduğu hasılat paylaşım sözleşmelerinin tapuya şerh edilmemesine ilişkin olarak GYO Tebliği'nin 26. maddesinin 1. fıkrası hükmü karşısında bir eleştiri getirilmemesine" ve ayrıca "karşı tarafı TOKİ, TOKİ iştirakleri ve İller Bankası A.Ş. olan sözleşmelerin tapu siciline şerhine ilişkin olarak GYO Tebliği'nin 26. maddesinin birinci fıkrası, III-52.3 sayılı Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 20. maddesinin birinci fıkrası ve Kuru Karar Organı'nın 18.01.2018 tarih 3/90 sayılı kararı ile tanının muafiyetlerin karşı tarafı belediyeler, bunların bağlı ortaklıkları ve iştirakleri olan şirketler olan sözleşmelere de tanınmasına" denilmekte olup bu kapsamda söz konusu sözleşmelerin tapuya şerh edilmemesinin tebliğdeki ilgili maddelere aykırı bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda değerlendirme konusu projede Kiler Holding A.Ş. ye ait 2630587/3533746 hissenin

31.12.2018 tarihli toplam değeri için ;

130.079.740 .-TL

(Yüz Otuz Milyon Yetmiş Dokuz Bin Yedi Yüz Kırk Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

153.494.093 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ 484 ADA 17 PARSELDE YER ALAN PROJEDE KİLER GYO A.Ş'NİN (2630587/3533746) HİSSESİNE AİT MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
130.079.740	24.681.189	21.540.660	153.494.093
BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ 484 ADA 17 PARSELDE YER ALAN PROJENİN TAMAMININ MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
274.308.000	52.046.903	45.424.256	323.683.440

BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ 484 ADA 17 PARSELDE YER ALAN PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TAMAMININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
576.590.000	109.401.563	95.480.890	680.376.200
BEYLİKDÜZÜ İLÇESİ 484 ADA 17 PARSELDE YER ALAN PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ KİLER GYO A.Ş'NİN SÖZLEŞMEYE DAYALI HAKKININ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV HARIÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
185.200.182	35.139.682	30.668.375	218.536.215

1 USD = 5,2704 .-TL (28.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,0388 .-TL (28.12.2018 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



Onur ÖZGÜR

Lisans No: 402402

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
 - * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
 - * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
 - * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.