

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ-BAĞCILAR İLÇESİ

2339 ADA 13 PARSEL

BAĞCILAR REFERANS GÜNEŞLİ

GAYRİMENKUL PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-018-GYO-001

Rapor Tarihi: 12.02.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	12. 02. 2015
Rapor No	:	2015-018-GYO-001
Değerleme Tarihi	:	20.01.2015- 11.02.2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Köyü, 245DS2C Pafta 2339 Ada 13 Parsel no'lu,9.234,52m ² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkul üzerinde geliştirilmiş olan proje
Çalışmanın Konusu	:	Gayrimenkul projesinin güncel pazar değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	9.234,52 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal 2,00 Tali İş Merkezi (TİM)

11.02.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.900.000	49.338.000
KDV Dâhil	21.246.000	52.680.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı konutlarda %1, ticari birimlerde %18 kabul edilmiştir.
- 3-)Rapor içeriğinde 10.02.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,4796 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

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

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

1	RAPOR BİLGİLERİ	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	8
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	10
4.3.1	İstanbul İli	10
4.3.2	Bağcılar İlçesi	11
4.3.3	Bağcılar Gayrimenkul Piyasası.....	12
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	13
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	13
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	15

5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	15
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	16
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	16
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	16
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	18
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	21
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	21
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
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	21
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	21
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	21
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	23
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	23
6.2	Swot Analizi	23
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	24
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	25
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	27
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	31
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	32
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	32



6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	32
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	33
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	33
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	33
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	33
8	SONUÇ.....	34
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	34
8.2	Nihai Değer Takdiri	34
9	EKLER.....	35



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 12.02.2015

Rapor Numarası : 2015-018-GYO-001

Raporun Türü : İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Köyü, 245DS2C Pafta 2339 Ada 13 Parsel no'lu, 9234,52 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkul üzerinde geliştirilen projenin 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, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 20.01.2014 tarihinde çalışmalara başlanmış, 12.02.2014 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Namık Kemal Mahallesi Kiler Cd. No:96 Kat:3 34513 Haramidere Esenyurt /
İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Bağcılar İlçesi, Kirazlı Köyü, 245DS2C Pafta 2339 Ada 13 Parsel no'lu, 9.234,52 m² yüzölçümlü, "Arsa" üzerindeki gayrimenkul projesinin 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 açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir.

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

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

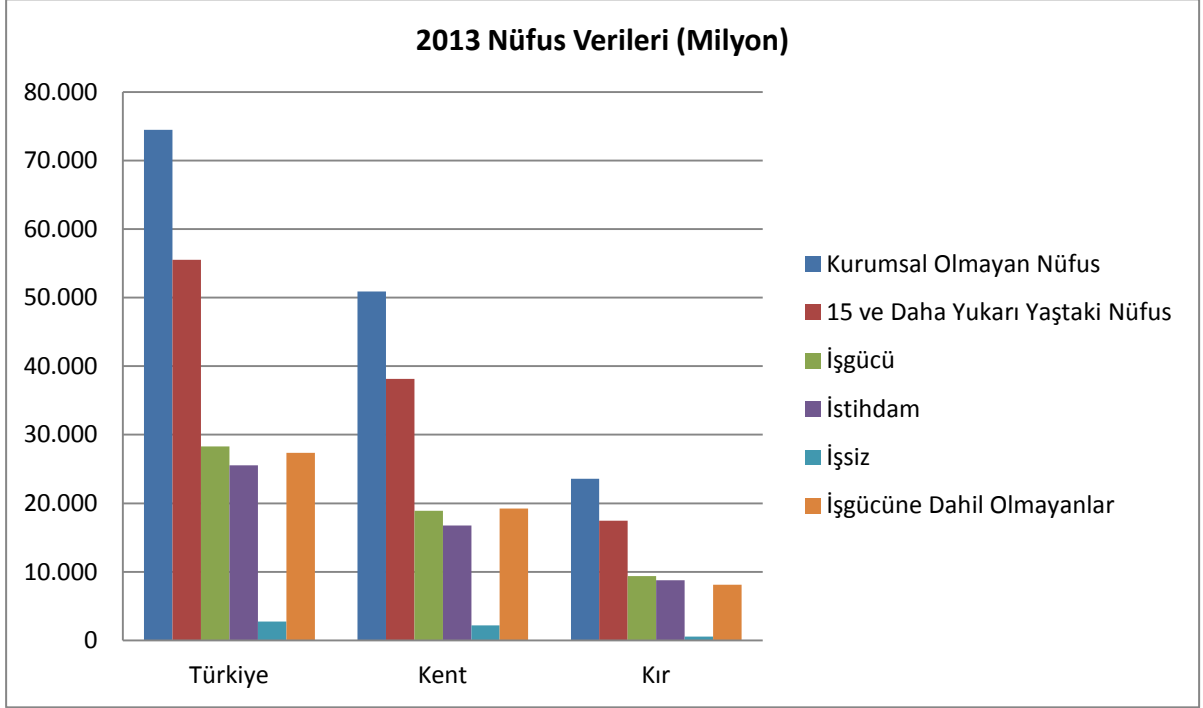
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

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

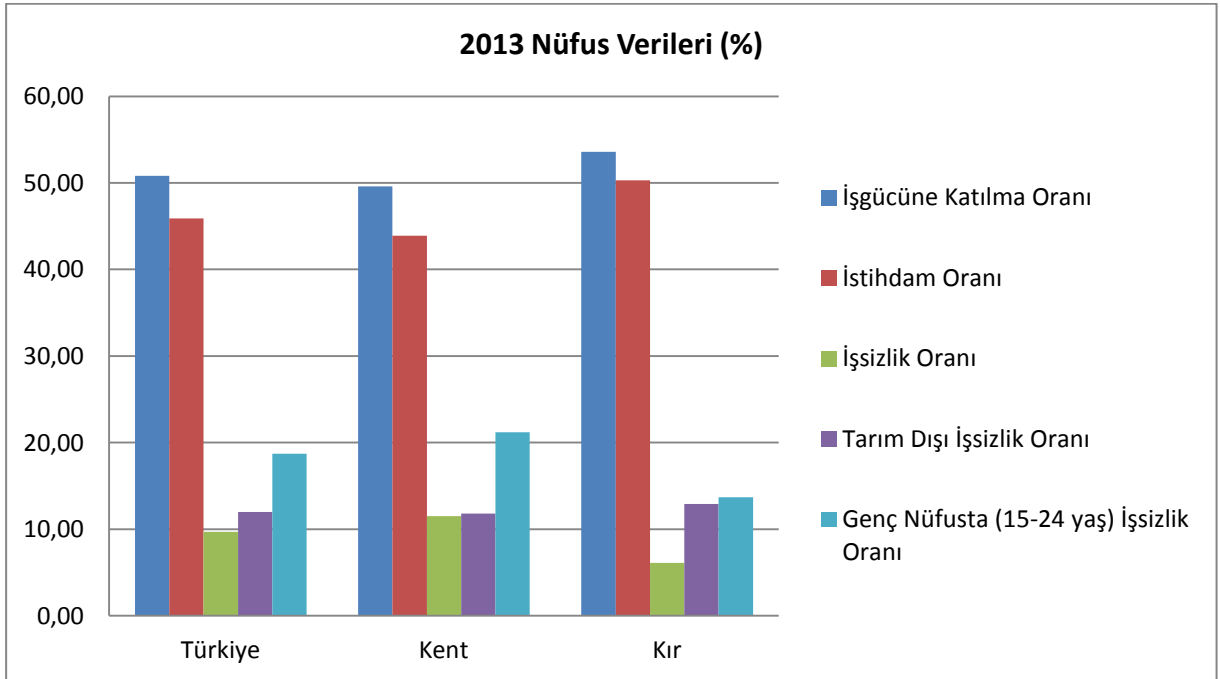
2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak TÜİK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kırsal nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne

katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



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



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

Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.



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

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

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

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

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı gayrimenkule olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak özellikle büyük şehirlerde arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yönelmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dâhil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmemesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 İstanbul İli

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

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



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

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

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

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

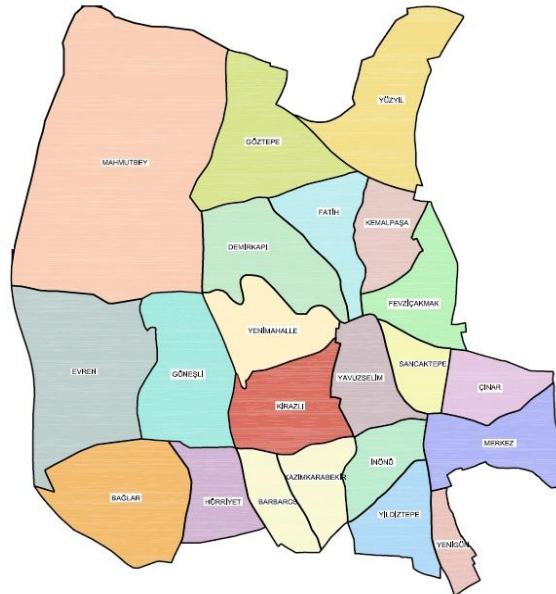
4.3.2 Bağcılar İlçesi

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Bağcılar İlçesi, yerleşimi çok eski dönemlere uzanan Bakırköy ilçesine bağlı Bağcılar; Mahmutbey, Kirazlı ve Güneşli semtlerinin birleştirilmesi ve 1992 yılında Bakırköy' den ayrılarak 3806 sayılı yasa ile kurulmuştur.

Bağcılar, Edirne İli'ni, Ankara İli'ne bağlayan, Türkiye'nin en önemli Otopanı, E-80 (TEM) otoyolunun O-2 güzergâhı ile bu güzergâhın D-100(eski E-5) Otoyolunun, güneybatı ve kuzey-doğu ekspres bağlantıları arasında bir geçit özelliği taşımaktadır. Bağcılar İlçesinin batısında; Küçükçekmece, kuzeyinde; askeri arazi ve Esenler, doğusunda; Güngören, güneyinde ise Bahçelievler İlçeleri yer almakta olup 22 km² yüzölçümüne sahiptir. Türkiye Deprem Bölgeleri Haritasına göre, Bağcılar İlçesi 2'inci Derece deprem bölgesinde kalmaktadır

Bugün İstanbul'un büyük ilçelerinden biri haline gelen Bağcılar, artık önemli bir ticaret ve sanayi merkezidir. Başta tekstil, gıda, metal ve basın sanayi gibi önemli sektörler olmak üzere değişik amaçlı atölyeler, ticarethaneler ve İSTOÇ, MASSİT (Matbaacılar Sitesi), OTO CENTER, gibi iş alanlarının bulunduğu bir ilçe olarak, ülke ekonomisinde de önemli bir yere sahiptir. Tekstil ve ayakkabı sektörünün yanında, basın ve medya sektörünün büyük bir kısmı da ilçede faaliyet göstermektedir. Bağcılar ilçesinin yol dokusu, İstanbul'un yol dokusu ile bütünlük arz etmektedir.

İlçe İstanbul'un iki önemli arteri olan TEM ve E-5 otoyoluna doğrudan bağlantıya sahip olup bu iki yolu birbirine bağlayan Basın Ekspres hattı da ilçe sınırları içindedir. İlçe içindeki ulaşım bağlantıları TEM ve E-5'i birbirine bağlayan kuzey-güney doğrultusundaki ana ulaşım yollarıyla sağlanmaktadır. Bu yolların en önemlilerinden olan Mahmutbey Yolu rapor konusu parselde oldukça yakındır.



Bağcılar Haritası



4.3.3 Bağcılar Gayrimenkul Piyasası

Bağcılar İlęesi ağırlıklı olarak alt gelir gurubuna dâhil kesimini ikamet ettiği gecekondulu ağırlıklı, düzensiz çarpık yapılaşmanın yoğun olduğu bir ilçeyken öncelikle TEM otoyoluna ve Basın Ekspres yoluna yakın kesimlerden başlamak üzere özellikle Kabataş ve Zeytinburnu tramvay hattının Bağcılar'a uzatılmasının ardından nitelikli konut projelerine ve A sınıfı ofis binaları inşa edilmeye başlanmıştır. Güneşli bölgesi ise genellikle prestij konut ve ofis projelerinin bulunduğu bir bölgedir. Yenikapı-Kirazlı metrosunun devreye girmesinin ardından özellikle metro güzergahında konut projeleri artmış olup bölgede ciddi bir dönüşüm gözlemlenmektedir.

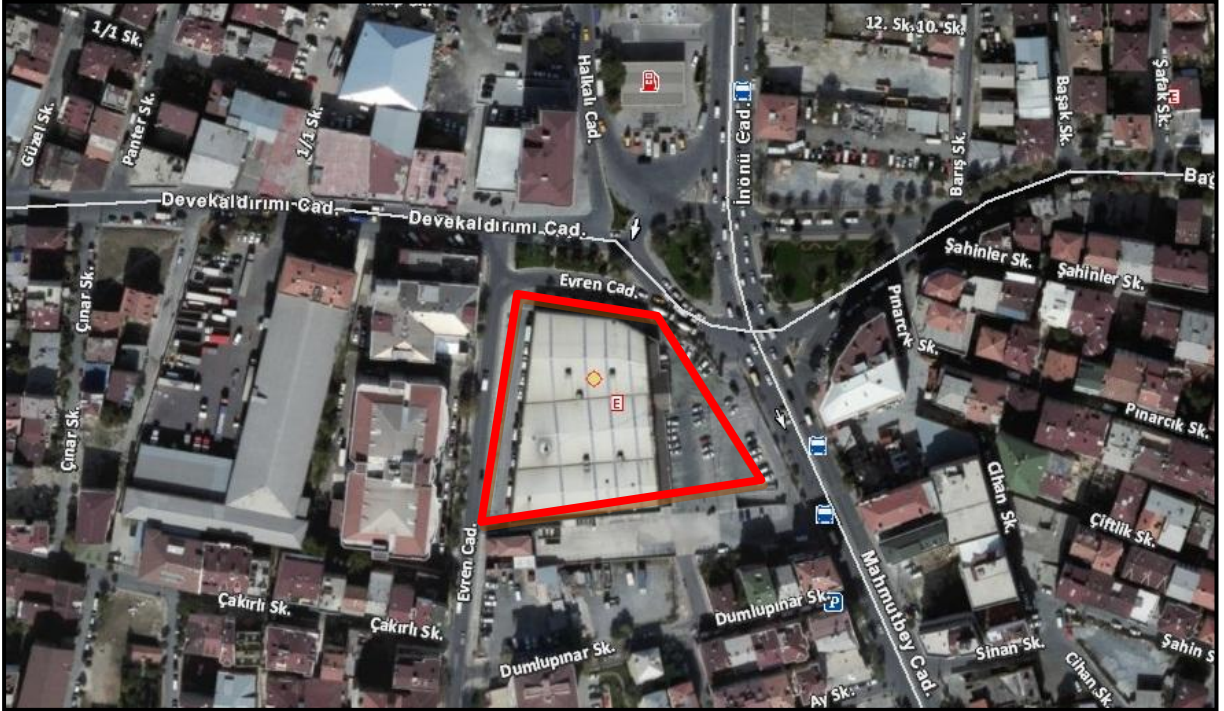
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul İli, Bağcılar İlçesinde, Kirazlı Mahallesinde, Devekaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde köşe konumunda yer almaktadır.

Gayrimenkullere, TEM Otoyolu'ndan Avcılar İstikametine doğru giderken İSTOÇ önünden kuzey yan yoluna girilip İkitelli Bağlantı Yolu'ndan Taşocağı Caddesi'ne sapıldıktan sonra yaklaşık 1 kilometre sonra, sol tarafa Halkalı Caddesine girilir. Buradan yaklaşık 2 km. sonra Devekaldırımı Caddesi'ne bağlanılır. Buradan sağ kolda yer alan Mahmutbey Caddesi'ne sapılır. Değerleme konusu parsel Devekaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde yer almaktadır.

Taşınmazın bulunduğu çevrede, 50 metre aksındaki bölge ticari yoğunluklu, diğer taraflar konut ağırlıklıdır. Cadde üstünde yer alan gayrimenkullerin zemin katları ticari kullanımda olup, üst katlar ise ofis ve konut ağırlıklıdır. Projenin yer aldığı parsel köşe konumunda yer almasından dolayı bölgeye hakim konumdadır.



Arsanın Konumu (344 Ada 1 Parsel).



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Bağcılar
Mahallesi	:	
Köyü	:	Kirazlı
Mevkii	:	-
Pafta No	:	245DS2C
Ada No	:	2339
Parsel No	:	13
Yüzölçümü (Sırayla)	:	9.234,52 m ²
Maliki	:	Nahit Kiler
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	29/08/2013
Yevmiye No	:	25219
Cilt No	:	255
Sayfa No	:	18799

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkul mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü'nün TAKBİS Portalı üzerinden temin edilen 11.02.2014 tarihli tapu kayıt örneğine göre taşınmazın

Beyanlar Hanesinde

6306 sayılı kanun gereğince riskli yapıdır. 28.01.2014 tarih 2082 yevmiye numarası ile

Şerhler Hanesinde

Kira Şerhi: Boğaziçi Elektrik Dağıtım A.Ş. Gen. Müd. Lehine 99 yıllığı 1TL den olmak üzere 17.09.2001 tarih ve 9416 yevmiye numarası ile

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde

Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.lehine 70.000.000 TL bedelle 1. Derece ipotek 02.04.2014 tarih 7615 yevmiye numarası ile

Şerhlerinin bulunduğu görülmüş olup taşınmaza ilişkin tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde alım satımına konu olmamıştır. 2339 Ada13 Numaralı parsel; 2339 Ada 10,11 ve 12 numaralı parsellerin yola terk ve yoldan ihdas işlemlerinin yapılmasının ardından tevhit edilmesi ve bu işlemin 29.08.2013 tarih ve 25219 yevmiye numarası ile tapu kütüğüne tescil edilmesi ile meydana gelmiştir.

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

Vakıfbank Merter Şubesi'nin 20.01.2015 tarihli yazısına göre Bağcılar İlçesi Kirazlı Köyü 245DS2C pafta 2339 Ada 13 parsel numaralı arsa vasıflı gayrimenkul üzerinde tesis edilmiş olan ipotek Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın kullanmış/kullanacağı kredilerin teminatı olarak tesis edilmiştir. Söz konusu yazı, rapor ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir

Gayrimenkul üzerindeki ipoteğin, Kiler GYO nun kullandığı krediler için tesis edilmiş olması nedeniyle taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Değerleme konusu taşınmaz Bağcılar Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Bağcılar Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde edilen bilgiye göre değerlendirme konusu taşınmazın arsası, 15.09.2008 onay tarihli, 1/1000 ölçekli, "Bağcılar Uygulama İmar Planı" kapsamında, "Tali İş Merkezi" lejanında kalmakta olup, yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir.

Ticaret+ Konut Yapılması Durumunda

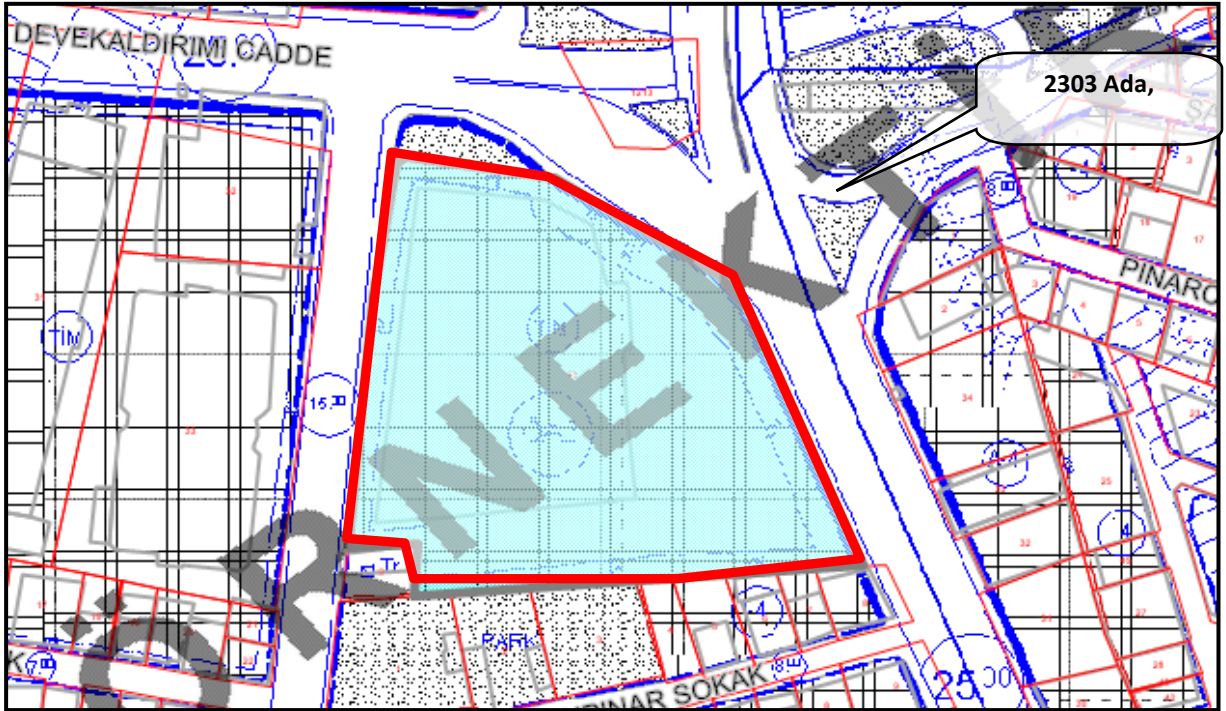
- Zemin katta max TAKS:0,40 zemin kattan sonra
- Max TAKS 0,25 olmak üzere KAKS 2,00

Parselin Tamamında Ticaret Alanı Yapılması Durumunda

- TAKS:0,40 KAKS:2,00

Plan Notlarına Göre Tali İş Merkezi Alanları:

- Bu alanlarda mahalle veya mahalle gruplarına hizmet eden alışveriş merkezi, büro, mağazalar, çarşı, konaklama tesisleri, rezidans-konut yapıları, lokanta, restaurant, banka şubesi, dayanıklı tüketim satış mağazaları, bakkal, kasap, manav, berber, terzi, ayakkabı tamircisi, çevreyi kirletmeyen, dumansız, atıksız, hizmet ağırlıklı bilgisayar üretimi, montajı, matbaa, tekstil, konfeksiyon ve benzeri iş kolları yer alabilir.
- 1.000 m² 'den küçük parsellerde bünyesinde yer aldığı veya en yakın imar adasındaki yapılaşma simgesi (A-4, I-4, B-4 gibi) uygulanır. Planda KAKS değeri verilmiş olsa dahi bu hüküm geçerlidir.
- Bir parsel tim veya kısmen tim kısmen konut alanında kalıyor ise zemin kat ticaret olmak kaydı ile parselin tamamında TİM veya konut yapılabilir. 1.000 m² ve daha büyük parsellerde, bahçe mesafeleri içerisinde, zemin katta maks TAKS:0.40, zemin kattan sonra konut yapılması durumunda maks TAKS: 0.25 maks KAKS:2.00, TİM yapılması durumunda maks TAKS:0.40, maks KAKS:2.00 uygulanır. Planda simge verilmiş olsa dahi bu hüküm geçerlidir. Tali İş Merkezi alanlarında (tim) 6000 m²'den büyük parsellerde zemin katta maks TAKS:0.50 uygulanır. Yol boyu Tali İş Merkezi (TİM) olan yerlerde Tali İş Merkezi fonksiyonu olan yola cepheli olmayan parsellerde zemin katta ticaret olması şartı aranmaz.
- Bağcılar, İstanbul ve Birlik caddelerinden cephe alan parsellerde, 19.11.1987 tarihli imar planı ve daha sonra yapılan ıslah imar planları uyarınca, parsel alanına bakılmaksızın h:18.50 mt. irtifada bahçe mesafeleri dâhilinde TİM fonksiyonunda uygulama yapılır.
- TİM ve konut alanında kalan parseller bina derinliği 30mt.yi geçmeyecek şekilde tevhid edilebilir ve tevhid sonrası oluşacak parselde TİM fonksiyonları uygulanabilir.
- Sancaktepe Mahallesi, Çarşı Caddesinden cephe alan ve konut alanında kalan parsellerde TİM fonksiyonları uygulanabilir.



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projeye ait 30.12.2014 tarihli mimari projesinin, A ve B Bloklara ait 06.02.2015 tarih 623001 numaralı yapı ruhsatının bulunduğu görülmüştür.

Ayrıca parsel üzerinde daha önceden mevcut olan yapı ile ilgili olarak 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi hakkındaki kanun kapsamında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nca lisanslandırılmış Başak İnşaat Tarafından riskli yapı raporu düzenlenmiş olup, rapor neticesinde söz konusu binanın riskli yapı olduğu tespit edilerek riskli yapı hakkında gereği yapılmak ve bilgilendirilmek üzere Bağcılar Tapu Müdürlüğü Bağcılar Belediye Başkanlığına ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'na bildirilmiştir.

Söz konusu binaya ait rapor kesinleşmiş olup 6306 sayılı kanunun 7. Maddesinin 9. Fıkrasında "Bu Kanun uyarınca yapılacak olan işlem, sözleşme, devir ve tesciller ile uygulamalar, noter harcı, tapu harcı, belediyelerce alınan harçlar, damga vergisi, veraset ve intikal vergisi, döner sermaye ücreti ve diğer ücretlerden; kullandırılan krediler sebebiyle lehe alınacak paralar ise banka ve sigorta muameleleri vergisinden müstesnadır." denilmekte olup bu kanun kapsamında taşınmaz 02.07.2013 tarih ve 28695 sayılı yeni yönetmeliğin 11. Maddesinin 9. Fıkrasının ç bendinde belirtilen harç ve ücretlerden muaftr.

Söz konusu harç ve ücretler yönetmelikte ;

- 1) 02.07.1964 tarihli ve 492 sayılı Harçlar Kanununun 38 inci maddesi uyarınca alınan noter harçları.
- 2) Harçlar Kanununun 57 nci maddesi uyarınca alınan tapu ve kadastro harçları.
- 3) 26.05.1981 tarihli ve 2464 sayılı Belediye Gelirleri Kanununun 79 uncu, 80 inci, 84 üncü ve Ek 1 inci maddesi uyarınca belediyelerce alınan harçlar.
- 4) 01.07.1964 tarihli ve 488 sayılı Damga Vergisi Kanunu uyarınca damga vergisine tâbi kâğıtlar sebebiyle alınan damga vergisi.
- 5) 08.06.1959 tarihli ve 7338 sayılı Veraset ve İntikal Vergisi Kanunu uyarınca alınan veraset ve intikal vergisi.
- 6) Kurum ve kuruluşlarca döner sermaye ücreti adı altında alınan bütün ücretler; Belediye Gelirleri Kanununun 86 ncı, 87 nci, 88 inci ve 97 nci maddeleri ile 03.05.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun 21 inci ve 23 üncü maddeleri uyarınca alınan her türlü ücret ve riskli olarak tespit edilen binaya ilişkin olarak 01.07.1993 tarihli ve 21624 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Otopark Yönetmeliği uyarınca alınanlar da dahil olmak üzere, belediye meclisi kararı ile belirlenen ve alınan her türlü ücret.



7) Kullandırılacak kredilerden dolayı lehe alınacak paralar sebebiyle 13.07.1956 tarihli ve 6802 sayılı Gider Vergileri Kanunu uyarınca alınması gereken banka ve sigorta muameleleri vergisi.”

Olarak belirtilmiştir.

Parsel üzerinde Referans Güneşli adlı projenin inşaatı başlamış Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve arsa sahibi Nahit Kiler arasında 29.04.2014 tarihinde imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşım işi sözleşmesi Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’ndan temin edilerek incelenmiştir.

Söz konusu sözleşmenin detayları aşağıda belirtilmiştir:

Taraflar taşınmazın en elverişli imar uygulamalarına uygun olarak alınacak olan ruhsata göre yapılacak inşaatın satış, kiralama ve işletme gelirlerinin %58 inin Kiler GYO’na ve geri kalan %42 sinin ise Nahit Kiler’ e ait olmasını gayri kabili rücu olarak kabul ve taahhüt etmişlerdir. Taraflar bu paylaşım oranına ilaveten yer seçim hakkı Kiler GYO’na ait olmak üzere proje üzerinden brüt satılabilir alan, tahsisli alanlar ve depo dahil olmak üzere 3.000 m² alanlı işyerinin mülkiyetini Nahit Kiler’e verecektir.

Sözleşme kapsamında elde edilecek olan tüm hâsılat gelirleri KİLER GYO banka hesaplarında toplanacaktır. KİLER GYO hâsılat gelirlerinin kendisine ait olan miktarlarını tasarruf etmek konusunda hiçbir sınırlamaya tabi olmayacaktır. Kiler GYO hesaplarında toplanan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı ödemesi aşağıdaki vade ve miktarlarda yapılacaktır.

Geliştirilecek olan projenin muhtemel satış hasılat gelirin Nahit Kiler payına isabet edecek tutarının %35 i oranında bir tutar avans mahiyetinde Nahit Kiler’e ödenecektir. Elde edilecek olan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı, yapılacak olan avans ödeme tutarı ödeme tutarına ulaşana kadar Nahit Kiler’e başka ödeme yapılmayacaktır. Avans ödemesinin mahsup edilmesinden sonra elde edilecek olan hâsılat gelirlerinin Nahit Kiler payı, üçer aylık dönemlerde yapılacak hesap mutabakatları ile ödenecektir.

Taraflar yapılacak olan inşaat tamamlanmış ve iskân alınmış olduğu halde halen satılmayan bağımsız bölüm bulunması halinde taraflardan birinin talebi üzerine kalan bağımsız bölümleri ve ortak alanları sözleşmedeki payları oranında paylaşacaklardır. Bu kapsamda yapılacak paylaşım kalan bağımsız bölümlerin satış bedellerinin tespitinde ise seçime konu bağımsız bölüme emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin satış bedelleri ortalaması baz alınacaktır. İlk seçim hakkı KİLER GYO’ya ait olmak üzere her bir taraf bir bağımsız bölüm seçecek şekilde işlem tamamlanacaktır.

İnşaatın tamamlanmasından sonra ve tamamen KİLER GYO takdirinde olmak üzere; satılmayan bağımsız bölümlerden Nahit Kiler payına ait bağımsız bölümleri, o bağımsız bölümlere emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin bedelleri ortalaması baz alınarak satın alabilecektir. Kiler GYO



bu hakkını kullanmak istediğinde Nahit Kiler bu hakkın kullanımını engellemek hakkına sahip değildir. Bu halde satın alınacak olan bağımsız bölüme emsal olacak son üç ay içerisinde yapılmış olan peşin satış bedelleri ortalamasının %10 eksiği olarak belirlenecektir. Kiler GYO bu kapsamda Nahit Kiler'e verilmesi gereken işyerini satın almak yoluyla kullanamayacaktır.

Sözleşme konusu inşaatın "anahtar teslimi" esasına göre tümüyle ikmal edilip belediyeye iskân başvurusuna esas belgeler eksiksiz olarak tamamlanarak başvuruda bulunmak ve iskân belgesinin alınması suretiyle arsa malikine teslim süresi; mücbir sebepler dışında inşaat ruhsatının alınmasından itibaren 36 ay(otuz altı ay) olarak kabul edilmiştir. Ancak Kiler GYO inşaat ruhsat alım işlemini sözleşmenin itibaren en geç 8 ayda tamamlayacaktır. Ruhsat alım işlemleri hangi sebeple olursa olsun sözleşmenin imzasından itibaren 8 ayda tamamlanamaz ise inşaat yapım süresi olarak belirlenmiş olan 36 aylık süre sözleşmenin imzasından itibaren 8. Ayın son gününden itibaren işlemeye başlar.

Kiler GYO tarafından gayrimenkul üzerinde gerçekleştirilecek olan "Referans Güneşli" projesi için Biskon Yapı A.Ş. ile "Müteahhitlik Sözleşmesi" imzalanmıştır.

Yapı ruhsatları örnekleri, parsel üzerindeki eski yapıya ait riskli yapı yazısı ve arsa karşılığı hâsılat paylaşımı işi sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Parsel üzerinde inşaatına başlanmış olan inşaatın yapı denetimi Güzelyurt 7. Cadde Delta Plaza B2 Blok Kat:8 Daire 17 Esenyurt adresinde faaliyet göstermekte olan Mesnet Yapı Denetim firması tarafından yapılmaktadır.

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

2339 Ada 13 Numaralı parsel; 2339 Ada 10,11 ve 12 numaralı parsellerin yola terk ve yoldan ihdas işlemlerinin yapılmasının ardından tevhit edilmesi ve bu işlemin 29.08.2013 tarih ve 25219 yevmiye numarası ile tapu kütüğüne tescil edilmesi ile meydana gelmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul arsa nitelikli olup, gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur. Bağcılar Belediyesi'nden temin edilen onaylı imar plan paftası rapor ekinde sunulmuştur.

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

Taşınmazın imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır

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

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar ve söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Daha önce parsel üzerinde bulunan yapı yıkılmış olup söz konusu yapıdan arta kalan kısımların da değerlendirme gününde yıkımının ve aynı zamanda arsada fore kazık işlemlerinin devam ettiği görülmüştür.

5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu projenin yer aldığı parsel Devekaldırımı Caddesi ile Mahmutbey Caddesi'nin kesişiminde yer almaktadır.



- Parsel üzerinde daha önce mevcut olan yapı yıkılmış olup değerlendirme gününde yapıdan arta kalanların yıkım işleminin devam ettiği görülmüştür.
- Arsa etrafı tahta perde ile çevrilmiştir.
- Arsa üzerinde inşa edilecek projeye istinaden arsada fore kazık işlemleri devam etmektedir.
- A ve B bloklar olmak üzere 2 blokta 161 konut ve 32 mağazadan oluşan Referans Güneşli projesinde kapalı yüzme havuzu, fitness center, Türk hamamı, sauna, çocuk oyun adası, spor adası, temalı teraslar, yürüyüş parkuru, su aynası, hobi salonu, misafir süitleri, kent meydanı gibi sosyal aktivitelerin olması planlanmıştır
- A Blok 3 bodrum+zemin+17 normal katlı B blok ise 3 bodrum+ zemin +20 normal katlı olarak projelendirilmiştir.
- Blokların altında yer alan platformda ticari birimler projelendirilmiştir.

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

- Parsel düzgün bir geometrik şekle sahiptir.
- Köşe parsel olması nedeniyle algılanırlığı yüksektir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşım kolaydır.
- Bulduğu bölgenin yüksek ticari potansiyeli bulunmaktadır.
- Taşınmazın bulunduğu bölgeye ulaşım kolaydır.
- Konu taşınmazın yakın çevresinde birçok yeni proje yer almaktadır. Bu projelerin hayata geçmesiyle birlikte bölgenin popülerliğinin artması beklenmektedir.
- Bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Projenin yer aldığı parsel şehrin merkezinde yer almasına rağmen, oldukça geniş yüzölçümü bulunmaktadır.
- Proje, Atatürk Havaalanı'na yakın konumlu olan ve yatırımcıların talep gösterdiği bir bölgede yer almaktadır.

Zayıf Yönler

- Projenin bulunduğu bölge yer yer nitelikli yapılar ile düzensiz çarpık yapılaşma ile iç içe durumda olup, dönüşümünü henüz tamamlamamıştır.

Fırsatlar

- Projenin yaklaşık 600 m güneyinde kısa süre önce hizmete giren Başakşehir-Kirazlı-Yenikapı metro hattının Yenimahalle istasyonu yer almaktadır. Toplu ulaşımın kolaylaşması bölgeye olan talebi arttıracaktır.
- Değerleme konusu taşınmaz üzerindeki yıkılmış olan yapı 6306 sayılı yasa uyarında riskli yapı olarak belirlenmiş ve tapuya şerh edilmiş olup, proje geliştirme esnasında vergi avantajlarından faydalanmaktadır.

Tehditler

- İstanbul'a yapımı süren 3. Havalimanı devreye girdikten sonra bölgenin havalimanına yakın olmasının getirdiği avantajların azalması beklenebilir.

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 genellikle %50 arsa sahibine %50 müteahhit firmaya ait olacak şekilde anlaşıldığı öğrenilmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın gayrimenkul projesi olması ve mal sahibi ile müteahhit arasında hasılat paylaşımı sözleşmesi imzalanmış ve projenin inşaatına başlanmış olduğundan taşınmazın değerlendirilmesinde maliyet ve geliştirme (proje değerlendirme) yöntemleri kullanılmıştır. Maliyet yöntemine esas arsa değeri hesaplamasında ise emsal karşılaştırma yöntemi uygulanmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

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

Maliyet yönteminde kullanılmak üzere arsa değeri hesaplanırken emsal karşılaştırma yöntemi uygulanmış olup, bölgede konu mülkün arsasına yakın mesafedeki satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır. Buna göre taşınmazın arsasına emsal teşkile edebilecek ortak temel özelliklere sahip arsa emsalleri aşağıda belirtilmiştir.

ARSA EMSALLERİ

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Mahmutbey Mahallesi Altuğ Sokak	Konu mülkün 1200 m batısında daha kötü konumda TAKS:0,50,E:2,0 MİA imarlı yola 35 m cephesi olan arsa	3560	6.600.000 USD	1.854 USD	Namlı Gayrimenkul 0549 870 56 57
Emsal 2	Bağcılar İSTOÇ Yakını	Daha kötü konumda E:2,00 konut+ticaret imarlı arsa	7200	14.560.000 USD	2.022 USD	Turyap Halkalı 0554 402 37 74
Emsal 3	Mahmutbey Basın Ekspres Yakını	Benzer konumda yola 100 m cepheli E:2,00 konut+ticaret imarlı arsa	11.000	23.000.000 USD	2.091 USD	Kuzeyport Gayrimenkul
Emsal 4	Mahmutbey Dilmenler Cad. Peyami Safa Cad. kesişimi	Konu mülkün 1,5 km kuzeybatısında 212 AVM yakını Daha iyi konumda TAKS:0,50, E:2,0,MİA imarlı yola köşe arsa	4.385	10.500.00 USD	2.395 USD	Turyap Şirinevler 0212 441 15 00
Emsal 5	Güneşli	Emsal 2,00 MİA imarlı arsa	8.600	20.000.000 USD	2.326 USD	Doğan Emlak 0533 214 16 10

- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

Değerleme konusu taşınmazların mevkii, konumu, parsel alanları, imar fonksiyonları ve yapılanma koşulları, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, arsaların konut imarlı kısımlarının emsal karşılaştırma yöntemine göre birim m² satış değeri 2.078 USD/m² olarak takdir edilmiştir.

Buna göre arsa değeri: 2.078 USD/ m² X 9.234,52 m² X 2,4796 TL = 47.576.638 TL olarak hesaplanmıştır.

Değer takdirine esas hesaplama tablosu aşağıda gösterilmiştir.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU										
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan (m ²)	3.560	m ²	7.200	m ²	11.000	m ²	4.385	m ²	8.600	m ²
İstenen Fiyat (USD)	6.600.000		14.560.000		23.000.000		10.500.000		20.000.000	
Pazarlıklı Fiyat (USD)	5.750.000		13.500.000		21.500.000		9.500.000		19.000.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-10%		-20%		0%		5%		-10%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	5%		0%		0%		0%		0%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	0%		0%		0%		0%		0%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1696	USD/m ²	2250	USD/m ²	1955	USD/m ²	2058	USD/m ²	2430	USD/m ²
Emsal Ortalaması	2.078									

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu arsa üzerindeki mevcut yapının yıkılması, inşa edilmekte olan yapının projelerin hazırlanması ve onayı ile değerlendirme gününe kadarki fore kazık çalışmaları sonucu inşaat ilerleme seviyesi %3 olarak hesaplanmıştır. Buna göre maliyet hesaplaması aşağıda gösterilmiştir.

MALİYET HESAPLARI (2339 Ada 13 Parsel)

Arsa Alanı, m ²	9.235
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis dahil)	19.544
Otopark+ sığınak	9.040
Satılabilir Alanı	29.352
Kapıcı Dairesi Alanı	95
Toplam Brüt İnşaat Alanı	52.289
Ünite Sayısı	189
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	4.620

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ²	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut	19.439	1.250	24.298.225
Ticari	4.171	1.100	4.588.254
Ortak Alanlar (Sosyal Tesis)	19.544	700	13.680.814
Kapıcı Dairesi	95	750	71.250
Otopark	9.040	550	4.972.143
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			47.610.686
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	4.620	125	577.444
Altyapı Maliyeti	9.235	125	1.154.315
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			1.731.759
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
			49.342.445
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		986.849
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		1.726.986
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		493.424
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		740.137
Teslim	2,0%		986.849
Rezerv	2,0%		986.849
Müteahhit Ücreti	7,0%		3.453.971
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			9.375.065
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			58.717.509
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL			1123
Arsa Değeri(TL)			47.576.638,09
Tamamlanma Oranına Göre(%3) Yapı Maliyeti(TL)			1.761.525
Toplam Arsa +Bina Değeri(TL)			49.338.163

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Parselin değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekare satış fiyatını hesaplamada kullanılan konut emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Konu mülkün yer aldığı bölge olan Güneşli’de konu arsaya yakın konumda yapımı süren ve yeni tamamlanmış projelerdeki konutların yakın çevredeki mağazaların birim metrekare satış fiyatları şöyledir:

Konut Emsalleri

Proje Adı	Konum	Geliştirici	Ortalama Birim Metrekare Fiyatı (KDV Hariç)
Cadde Residence	Güneşli	Dumanlar İnşaat	1.200 USD
Golden Home	Kirazlı	Çelik İnşaat	1.600 USD
Çelik Kartal	Kirazlı	Seba İnşaat	1.000 USD
Feza Park Evleri	Güneşli	Fatih İnşaat	1.400 USD
Metro Point	Güneşli	İnsa İnşaat	1.400 USD
Home Aves	Güneşli	Kavi İnşaat	1.300 USD

KONUT EMSAL DÜZENLEME TABLOSU												
Referans Güneşli												
	Cadde Residence		Golden Home		Çelik Kartal		Feza Park		Metro Point		Home Aves	
Ortalama İstene Fiyat USD	1.200		1.600		1.200		1.400		1.400		1.300	
Ortalama Pazarlıklı Fiyat* USD	1.128		1.504		1.128		1.316		1.316		1.222	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-15%		-10%		-10%		0%		-15%		-10%	
Proje Özelliklerinden Kaynaklanan Düzeltme (+-%)	-20%		0%		-20%		-5%		0%		15%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	1523	USD/m ²	1654	USD/m ²	1466	USD/m ²	1382	USD/m ²	1513	USD/m ²	1161	USD/m ²
Emsal Ortalaması(USD)	1.450										USD/m ²	
Emsal Ortalaması(TL)	3.595										TL/m ²	

Dükân-Mağaza Emsalleri

EMSA	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Konu parselin tam karşısında Deve Kaldırımı Cad. Şehit Mehmet Cd. Kesişimi	400	4.000.000 TL	10.000 TL	Başaran Emlak 0212 669 22 33
Emsal 2	Güneşli Meydanı	280	2.800.000 TL	10.000 TL	Çelikler İnşaat 0212 474 50 33
Emsal 3	Konu parselin karşısında Deve Kaldırımı Cad Vizyon Plaza	70	500.000 TL	7.143 TL	Cadde Gayrimenkul 0212 696 06 71
Emsal 4	Güneşli Gülbahar Caddesi Üzeri	850	3.000.000 USD (7.438.000 TL)	3.529 USD (8.750 TL)	Bodurlar Gayrimenkul 0212 632 25 48
Emsal 5	Güneşli Meydanı	100	1.300.000 TL	13.000 TL	Uluocak Emlak 0212 664 83 71
Emsal 6	Güneşli Meydanı	110	1.375.000 TL	12.500 TL	Mal Sahibi 0533 766 66 10

- Satışta olan mağazaların satış fiyatları üzerindeki KDV oranları, muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.

MAĞAZA EMSAL DÜZENLEME TABLOSU												
	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5		Emsal 6	
Alan m ²	400	m ²	280	m ²	70	m ²	850	m ²	100	m ²	110	m ²
İstenen Fiyat TL	4.000.000		2.800.000		500.000		7.438.800		1.300.000		1.375.000	
Pazarlıklı Fiyat* TL	3.220.339		2.254.237		402.542		5.988.864		1.046.610		1.106.992	
Konum Düzeltmesi (+-%)	0%		10%		0%		-10%		10%		10%	
Proje Özelliklerinden Kaynaklanan Düzeltme (+-%)	-10%		-10%		-10%		-10%		-10%		-10%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	8856	TL/m ²	8051	TL/m ²	6326	TL/m ²	8455	TL/m ²	10466	TL/m ²	10064	TL/m ²
Emsal Ortalaması	8.703											

Varsayımlar

- Arsa sahibi ile Kiler GYO arasında imzalanmış olan arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi de dikkate alınarak sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Müşteriden edinilen bilgiyle göre arsa karşılığı hâsılat paylaşımı inşaat sözleşmesi uyarınca 19.845.000,00 TL avans arsa sahibine ödenmiştir.
- Parsel üzerinde Referans Güneşli adı verilmiş bir proje geliştirilmiş olup projeye ilişkin onaylı proje ve yapı ruhsatları bulunmaktadır.
- Onaylı yapı ruhsatlarına göre projedeki alanların dağılımı aşağıdaki gibi olup proje varsayımlarında ruhsatta belirtilen alanlar göz önünde bulundurulmuştur.

	Adet		Metrekare		Toplam m2	Toplam Adet
	A Blok	B Blok	A Blok	B Blok		
Mesken	85	76	8.808,62	10.629,96	19.438,58	161
İşyeri	28	4	1.811,35	2.359,79	4.171,14	32
Kapıcı Dairesi				95,00	95,00	
Ortak Alan			10.556,43	8.987,59	19.544,02	
Garaj			4.072,16	4.072,16	8.144,32	
Sığınak			895,94		895,94	
TOPLAM	113	80	26.144,50	26.144,50	52.289,00	193

Müşteriden elde edilen hâsılat paylaşım sözleşmesine göre projede, mülkiyeti arsa sahibine verilecek olan 3.000 m² alanlı işyeri hariç satışa esas brüt alanlar aşağıdaki gibidir.

Satışa Esas Brüt Alan	
Konut	İşyeri
24.707,00	4.645,04



- Çalışmalar sırasında Türk Lirası kullanılmıştır
- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %4'ü olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 2024 vadeli Türkiye devlet tahvili faiz oranı olan %7,70 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %13 olarak alınmıştır.
- Konut satış fiyatı artışının ilk yıl %10 ikinci yıl %8 üçüncü yıl %5 olacağı mağaza fiyat artışının ise %10 ikinci yıl %8 üçüncü yıl %7 olacağı varsayılmıştır.
- Hâsılat paylaşımının hâsılat paylaşım sözleşmesine uygun olarak yapılacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki inşaatın 09.02.2017 itibarıyla tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Proje kapsamındaki mağaza ve konutların, projenin inşaatının başlaması ile birlikte, 3 yıl içerisinde satılacağı varsayılmıştır.
- İnşaatın kaliteli malzeme ve işçilik özellikleri ile inşa edileceği varsayılmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıllık %7,7 risksiz getiri oranı üzerinde %5,3 risk primi eklenerek %13'lük iskonto oranı belirlenmiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü hesaba katılarak çok daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

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

Mevcut Tamamlanma Oranına Göre Nakit Akışı

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (2339/13)

	09.02.2015	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018
	0	1	2	3	4
Satılabilir Alan	29.352,0				
Konut Satılabilir Alan (m²)	24.707,0				
Daire Sayısı	161,0				
Daire Birim Satış Değeri, TL/m²	3.600,0				
Ticari Satılabilir Alan	4.645,0				
Ticari Birim Sayısı	32,0				
Ticari Alan Birim Satış Değeri, TL/m²	8.700,0				
Arsa Alanı (m²)	9.234,5				
Arsa Sahibi Payı	42,0%				
TOPLAM	0	1	2	3	4
Daire Satış Gelirleri					
Ünite Satış Değeri (TL)		540.000	594.000	641.520	673.596
Ortalama Birim m ² Satış Fiyatı (TL)	3.828	3.600	3.960	4.277	4.491
Fiyat Artışı			10,0%	8,0%	5,0%
Satış Hızı	%100,0	50%	35,0%	15,0%	0,0%
Satış Adedi	161	81	56	24	0
Satılan Metrekare	24.707	12.354	8.647	3.706	0
Toplam Satış Gelirleri (TL)	94.566.537	44.472.600	34.243.902	15.850.035	0
Ticari Satış Gelirleri					
Ünite Satış Değeri (TL)		1.305.000	1.435.500	1.550.340	1.658.864
Ortalama Birim m ² Satış Fiyatı (TL)	10.472	8.700	9.570	10.336	11.059
Fiyat Artışı			10,0%	8,0%	7,0%
Satış Hızı	%100,0	0%	20,0%	40,0%	40,0%
Satılan Metrekare	4.645	0	929	1.858	1.858
Toplam Satış Gelirleri (TLUSD)	48.642.287	0	8.890.607	19.203.710	20.547.970
Toplam Satış Gelirleri (Konut+Ticaret) (TL)	143.208.823	0	44.472.600	43.134.509	35.053.745
Arsa Sahibi Payı	60.147.706	19.845.000	0	16.949.986	14.722.573
Yüklenici Gelir	83.061.117	-19.845.000	44.472.600	26.184.523	20.331.172
Giderler					
Satış - Pazarlama (TL)	4,0%	1.778.904	1.725.380	1.402.150	821.919
Geliştirme Maliyeti Yüzdesele Dağılım	100,0%	3%	47%	50%	0%
Geliştirme Maliyeti(TL)	58.717.509	1.761.525	27.597.229	29.358.755	0
Arsa Sahibi Net Nakit Akışı(TL)	60.147.706	19.845.000	0	16.949.986	14.722.573
Geliştirici Net Nakit Akışı(TL)	18.615.255	-21.606.525	15.096.467	-4.899.612	18.929.022
Proje Nakit Akışları(TL)	78.762.961	-1.761.525	15.096.467	12.050.374	33.651.595
Arsa Net Bugünkü Değer	50.428.820	19.845.000	0	14.110.801	10.846.450
Geliştirici Net Bugünkü Değer	9.695.722	-21.606.525	14.201.561	-4.078.909	13.945.435
Proje Net Bugünkü Değer	60.124.542	-1.761.525	14.201.561	10.031.892	24.791.885

Hesaplamalar sonrasında arsanın net bugünkü değer toplamı 50.428.820 TL, Geliştirici net bugünkü değer toplamı 9.695.722 TL ve projenin toplam net bugünkü değeri 60.124.542 TL olmaktadır.

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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



6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projenin boş arazi ve proje değerleri aşağıda belirtilmiştir. Arsanın değeri 50.428.820 TL ve proje değeri 60.124.542 TL olarak belirlenmiştir.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Arsanın imar durumu ve izin verilen yapılaşma şartları göz önünde bulundurulmuş olup mevcut projenin bölge piyasasında en isabetli gereksinime yönelik olması, ekonomik anlamda da en çok gelir getirebilecek bir proje olması nedeniyle parsel üzerindeki mevcut projenin uygulanmasının en etkin ve verimli kullanımı sağladığı düşünülmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu projenin müşterek veya bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında maliyet ve proje geliştirme yaklaşımları uygulanmıştır.

Mevcut durumdaki tamamlanma oranına göre maliyet yaklaşımı ile değer: **49.338.163 TL** (19.897.630 USD) olarak hesaplanmıştır.

Gelir yaklaşımı ile hesaplanan toplam proje değer **60.124.000 TL** (24.247.000 USD)

Maliyet yaklaşımına göre bulunan değer daha somut verilere dayandığı için konu projenin değeri **49.338.000 TL** (19.900.000USD) olarak takdir edilmiştir.

Projenin tamamlanması durumunda oluşacak değeri **108.056.000 TL** (43.578.000 USD) olarak hesaplanmıştır (toplam arsa+ inşaat maliyeti)

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

Bağcılar İlçesi, Kirazlı Mahallesi, 2339 Ada, 13 Parselde kayıtlı, "Arsa" niteliğindeki gayrimenkul için 21.04.2014 tarihinde tarafımızca hazırlanmış olan değerlendirme raporunda arsa değeri olarak KDV Hariç 43.270.000 TL KDV Dâhil 51.058.600 TL Pazar değeri takdir edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde inşaatı süren yapının onaylı mimari projesinin mevcut olduğundan ve ruhsatı alınmış olduğundan Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde gayrimenkul projesi olarak portföye alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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

Projede yer alan konutların tümünün net alanı 150 m² nin altında olup, 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerde net alanı 150 m²'ye kadar konut teslimlerinde KDV oranı %1 olması nedeniyle konut KDV oranı %1 olarak hesaplanmıştır.

10.02.2015 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkulün İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün İnşaat Tamamlanma Seviyesine Göre Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	19.900.000	49.338.000
KDV Dâhil	21.246.000	52.680.000

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

2-) KDV oranı konutlarda %1, ticari birimlerde %18 kabul edilmiştir.

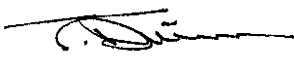
3-) Rapor içeriğinde 10.02.2015 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-USD = 2,4796 TL olarak kabul edilmiştir.

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

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

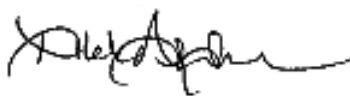
Taner DÜNER

Lisanslı Değerleme Uzmanı



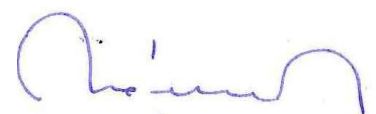
Dilek Yılmaz AYDIN

Lisanslı Değerleme Uzmanı



Neşecan ÇEKİCİ

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneği
3. İmar Plan Paftası
4. Riskli Yapı Yazısı
5. Arsa Karşılığı Hâsılat Paylaşımı Sözleşmesi
6. Bankadan Alınan İpotek Yazısı
7. Yapı Ruhsatı Örnekleri
8. Fotoğraflar
9. Özgeçmişler
10. Lisans Belgeleri Fotokopileri