KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KAVAKLI'DA 1 ADET ARSA

BEYLİKDÜZÜ/ İSTANBUL

Revizyon Tarihi:16.07.2014
Rapor Tarihi: 31.12.2013

R. No: 2013REV964

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş. tarafından **Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.** için **31.12.2013** tarihinde hazırlanan ve **16.07.2014** tarihinde revize edilen, **2013REV964** rapor numarası ile hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- Aşağıdaki raporda sunulan bulguların Değerleme Uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğu;
- Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığı;
- Değerleme Uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığı;
- Değerlemenin ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiği;
- Değerleme Uzmanının, mesleki eğitim şartlarına haiz olduğu;
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğu;
- Değerleme Uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediği;
- Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını beyan ederiz.
- Bu değerleme raporu ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

"TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş'nin üretim faaliyeti ISO 9001:2008 Kalite Yönetim Sistemi BSI tarafından belgelendirilmiştir."
Sertifika No : FS 509685

YÖNETİCİ ÖZETİ

GAYRİMEKULÜN AÇIK ADRESİ	Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL
GAYRİMENKULÜN KULLANIMI	736,39 m^2 yüzölçümüne sahip, boş durumda olan arsa.
TAPU KAYIT BİLGİLERİ	İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m^2 yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, tamamı "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkul.
İMAR DURUMU	Değerleme konusu 344 ada 1 no'lu parsel; 21.01.2007 onay tarihli, 1/1000 ölçekli "Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmakta olup, taşınmazın bulunduğu bölge 02.07.2012 tarihinde toplulaştırma alanına alınmıştır. Yapılaşma koşulları; ▪ "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır. ▪ Emsal: 1,60'dir. ▪ H_{max}:15,50 m.'dir.

TAŞINMAZIN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)*

720.000.-TL **(Yediyüzyirmibin.-TürkLirası)**	**340.000.-USD** **(Üçyüzkırkbin.-AmerikanDoları)**

TAŞINMAZIN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV dahil)

849.600.-TL **(Sekizyüzkırkdokuzbinaltıyüz.-TürkLirası)**	**401.200.-USD** **(Dörtyüzbirbinikiyüz.-AmerikanDoları)**

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
2- 1 USD= 2,1343.-TL kabul edilmiştir. Kur değeri bilgi amaçlı verilmiştir.
3- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
5- Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

Ozan KOLCUOĞLU **Değerleme Uzmanı (402293)**	**Makbule YÖNEL MAYA** **Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)**

İÇİNDEKİLER

BÖLÜM 1 7
RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ 7
1.1 Rapor Tarih ve Numarası 7
1.2 Rapor Türü 7
1.3 Raporu Hazırlayanlar 7
1.5 Dayanak Sözleşmesi 7
1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler 7
1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar 7
1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler 7
1.9 Şirket Bilgileri 8
1.10 Müşteri Bilgileri 8
BÖLÜM 2 10
DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI 10
2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler 10
2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi 10
2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi 10
2.1.3 Maliyet Yöntemi 10
2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı 10
2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi 11
2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli 11
Risksiz getiri oranı 11
Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi 12
İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı) 12
Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 13
2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi 13
2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri) 14
2.3.2 Zorunlu Satış Değeri 14
BÖLÜM 3 16
GENEL VE ÖZEL VERİLER 16
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler 16
3.1.1 Demografik Veriler 16
3.1.2 Ekonomik Veriler 17
3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi 19
3.2.1 İstanbul İli 19
3.2.2 Beylikdüzü İlçesi 20
BÖLÜM 4 22
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ 22
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri 22
4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri 22
4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri 22
4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri 23
4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi 25
4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş 25
4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon) 25
4.6 Hukuki Sorumluluk 25
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ 26
BÖLÜM 5 27
GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ 27
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri 27

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı 29
5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler 29
BÖLÜM 6 31
EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ 31
BÖLÜM 7 33
TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER 33
7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler 33
7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi 33
7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi 33
7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı 35
7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi 37
BÖLÜM 9 39
SONUÇ 39
BÖLÜM 10 41
EKLER 41

BÖLÜM 1

RAPOR,
ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

BÖLÜM 1

RAPOR, ŞİRKET VE MÜŞTERİ BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarih ve Numarası

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 21.11.2013 tarihli talebine istinaden, şirketimiz tarafından 31.12.2013 tarihinde hazırlanmış ve 16.07.2014 tarihinde revize edilmiş olup, 2013REV964 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

1.2 Rapor Türü

Bu değerleme raporu İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı köyü, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m^2 yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkulün 31.12.2013 tarihli piyasa değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur. Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme raporu; gayrimenkul mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak hazırlanmıştır. Bu rapor, şirketimiz değerleme uzmanı Ozan KOLCUOĞLU ve sorumlu değerleme uzmanı Makbule YÖNEL MAYA tarafından hazırlanmıştır.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 02.12.2013 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2013 tarihine kadar raporu hazırlamışlardır. Bu sürede gayrimenkul mahallinde ve ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 25.11.2013 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme işlemini genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör yoktur.

1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 21.11.2013 tarihli talebine istinaden ilgili gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

1.8 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

	Rapor-1	Rapor-2	Rapor-3
Rapor Tarihi	15.03.2011	30.12.2011	31.12.2012
Rapor Numarası	2011A104	2011A507	2012REV906
Raporu Hazırlayanlar	Selen BOZTÜRK- Adem YOL	Mehmet ASLAN - Makbule YÖNEL MAYA	Özge AKLAR – Hüsniye BOZTUNÇ
Gayrimenkulün Toplam Değeri (TL) (KDV Hariç)	405.000.-TL	485.000.-TL	545.000.-TL

1.9 Şirket Bilgileri

Şirketimiz, 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur.

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.10 Müşteri Bilgileri

Bu değerleme raporu, Namık Kemal Mahallesi, Kiler Caddesi, No:96, Kat:3, Esenyurt/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

BÖLÜM 2

DEĞERLEMENİN TANIM VE KAPSAMI

2.1 Değerlemede Kullanılan Yöntemler

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerleme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler sırasıyla "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı", "Gelir İndirgeme Yaklaşımı" ve "Maliyet Yaklaşımı" yöntemleridir.

2.1.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım benzer veya ikame mülklerin satışını ve ilgili piyasa verilerini dikkate alır ve karşılaştırmaya dayalı bir işlemle değer takdiri yapar. Genel olarak değerlemesi yapılan mülk, açık piyasada gerçekleştirilen benzer mülklerin satışlarıyla karşılaştırılır. İstenen fiyatlar ve verilen teklifler de dikkate alınabilir.

2.1.2 Gelir İndirgeme Yöntemi

Bu karşılaştırmalı yaklaşım değerlemesi yapılan mülke ait gelir ve harcama verilerini dikkate alır ve indirgeme yöntemi ile değer tahmini yapar. İndirgeme, gelir tutarını değer tahminine çeviren gelir ve tanımlanan değer tipi ile ilişkilidir. Bu işlem, doğrudan ilişkileri, hasıla veya iskonto oranı veya her ikisini de dikkate alır. Genel olarak ikame prensibi belli bir risk seviyesine sahip en yüksek yatırım getirisi sağlayan gelir akışı en olası değer rakamı ile orantılıdır.

İndirgeme oranı; algılanan riskin derecesine, gelecekteki enflasyon bağlamında piyasanın beklentileri, alternatif yatırımlar için umulan getiri oranları, geçmişte emsal mülkler tarafından kazanılan getiri oranları, borç finansmanın bulunabilirliği, cari vergi yasalarına bağlıdır.

2.1.3 Maliyet Yöntemi

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulun değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmese bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde, gayrimenkulun önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle, gayrimenkulun değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulun bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Gayrimenkulün bina maliyet değerleri, Bayındırlık Bakanlığı Yapı Birim Maliyetleri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri, müteahhit firmalarla yapılan görüşmeler ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Binalardaki yıpranma payı, Resmi Gazete'de yayınlanan yıllara göre bina aşınma paylarını gösteren cetvel ile binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak hesaplanmıştır.

Gayrimenkulun değerinin, arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir.

2.1.4 Geliştirme Yaklaşımı

Yatırımların amacı mal veya hizmetler üretip piyasaya arz etmek ve bunun sonucunda kar etmektir. Yatırım, ticari karlılığı üretilecek mal veya hizmetler için yeterli talebin bulunmasına ve bunların beklenen karı temin etme olanağı sağlayacak fiyatlarla satılmasına bağlıdır. Projenin girişimci yönünde incelenmesi, proje konusu ürünün yer aldığı sektörün mevcut durumu ve geleceğe yönelik bekleyişlerin incelenmesi ve değerlendirilmesini içerir. Proje konusu mal veya

hizmetlerin yer aldığı pazarın değerlendirilmesi mevcut durum ve geleceğe yönelik bekleyişler olarak incelenebilir.

Projenin yapılması durumunda yapılacak harcamalar tahmin edilerek, firmanın pazarlama politikaları ve genel fizibilite prensipleri dikkate alınarak toplam harcamalar ile ilgili bir gider tahmini yapılır. Geliştirilmesi durumunda projenin gelir tahmini yapılarak bu tahmin sırasında varsayımlarda bulunulur. Bu varsayımlarda sektörün durumu, projenin bulunduğu yere yakın konumdaki benzer projelerin istatistiksel rakamlarından yararlanılır.

Daha sonra projenin performans tahmini yapılarak ve bu performans tahmininden projenin gerçekleştirilmesi durumunda net bugünkü değerinin ne olacağı hesaplanır. Çalışmada yapılan varsayımlar kısmen anlatılmış olmakla birlikte detayları uzmanda saklıdır.

2.2 Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Çalışmanın bu bölümünde gayrimenkül değeri için geliştirme yaklaşımı kullanılmıştır.

2.2.1 Tanımlar ve Hesaplama Yöntem Modeli

Risksiz getiri oranı

Ülke riskini de içeren, yurtdışı piyasalarda satılan hazine garantili döviz cinsi tahviller "Eurobond" olarak adlandırılır. Değişik vadelerde bulunmakta olup piyasada günlük olarak alım satımı yapılabilmektedir. Bu tahviller ülkemizde finansal hesaplamalara baz olan Risksiz getiri oranının göstergesi olarak kullanılmaktadır. Piyasalardaki en likit Eurobond, 2020 vadeli Eurobond'u olup gösterge tahvil niteliği taşımaktadır.

Risksiz getiri oranı değişkenleri[1]

Risksiz getiri oranının hesaplanmasına ilişkin 3 farklı yaklaşım bulunmaktadır.

Değişken 1: Risksiz getiri oranı olarak kısa vadeli bir devlet tahvili oranı ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenilen kazanç hesaplanır. Böylece, sermaye maliyeti hesaplanmış olur ve her yılın nakit akış tablosunda iskonto oranı olarak kullanılır.

Değişken 2: Cari kısa vadeli devlet tahvili ile piyasadaki geçmiş prim miktarı kullanılarak ilk dönem (yıl) için sermaye maliyeti hesaplanır. İlerideki dönemler için ileriye dönük oranlar oluşturulur ve ileriki yıllara ilişkin sermaye maliyetinin hesaplanmasında kullanılır.

Değişken 3 : Cari uzun vadeli devlet tahvili oranı (tahvilin süresi varlığın süresine eşleştirilir) risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve bir sermaye piyasası endeksi uyarınca geçmişteki belirli bir süre boyunca bu tahvil oranı üzerinden ve bunu aşan miktarda kazanılan prim kullanılarak piyasada elde edilmesi beklenilen kazanç hesaplanır. Bu girdiler kullanılarak sermaye maliyeti hesaplanır ve her yılın nakit akışında iskonto oranı olarak uygulanır. Eurobond ülke ve politik risk içermesine rağmen yapılan işe ait market riskini içermemektedir.

Bütün bu bilgilerden yola çıkarak yaptığımız kabullerde şirketimiz Variant 3'ü kullanmaktadır. Ancak özellikle uzun dönemli ticari ömrü olan gayrimenkullerin değerlemesinde gayrimenkulün ticari ömrüne uygun vadede bir varlık bulunmamaktadır. Bu nedenle şirketimiz risksiz getiri oranı kabullerinde en uzun vadeli bond çeşidi olan

[1] *Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.25*

2019 vadeli Eurobond'un kullanılması dünya kabullerine uygun olacağı öngörülmüştür. Bu onarının içinde ülke riski de bulunmaktadır. Bununla birlikte Damodaran'ın Finansal Market Karakteristik özeliklerine göre kullanılmasını tavsiye ettiği oranlar aşağıdaki gibidir:

Finansal Piyasa Özellikleri[2]	**Devlet Tahvili Prim Kapsam Oranı**
Siyasi risk taşıyan gelişmekte olan piyasalar (Güney Amerika, Doğu Avrupa)	Devlet tahvili oranı üzerinden %8.5
Sınırlı listelemeye sahip gelişmiş piyasalar (Batı Avrupa, Almanya ve İsviçre hariç)	Devlet tahvili oranı üzerinden %4.5 - 5.5
Sınırlı listelemeye ve istikrarlı ekonomiye sahip gelişmiş piyasalar (Almanya ve İsviçe)	Devlet tahvili oranı üzerinden %3.5 - 4

Piyasa Riski Primi- Piyasa Endeksi

Her bir gayrimenkulün kendi içinde bulunduğu pazarın ve rekabetin koşulları , gayrimenkulün yeri konumu, ticari durumu, sektördeki diğer benzerleri ile karşılaştırması gibi veriler ve riskler market indeksini oluşturacaktır. Dolayısıyla daha düşük performansı olan bir gayrimenkulün market riski daha yüksek olacaktır.

Çalışmalarımızda kullanılan rakamlar Türkiye'nin değişik illlerinde bugüne kadar yaptığımız onlarca proje değerleme çalışmalarından gelen tecrübelerimizin kritik edilmesi sonucu ortaya konulmuş verilerden oluşmaktadır.

İskonto Oranı (Risksiz Getiri Oranı+ Piyasa Riski Primi = İskonto Oranı)

İleriki bir zamana ilişkin belirli bir meblağı, ödenecekleri veya alacakları bugünkü değere dönüştürmek için kullanılan orandır. Teorik olarak, sermayenin fırsat maliyetini, yani benzer risk taşıyan başka bir kullanıma sunulması halinde sermayenin sağlayacağı getiri oranını yansıtması gerekmektedir. Bu değere getiri değeri de denilmektedir.[3]

İskonto oranları tüm risk primlerini içermektedir. (Ülke riski, piyasa riski,…)

Discount rate Risk free rate ile Market risk premium'un toplamından oluşur.

IAS 36 para. 48'de "İskonto oranının (veya oranlarının) paranın bugünkü piyasa değerlendirmesini ve varlığa özgü riskleri yansıtan vergi öncesi bir oran (veya oranlar) olması gerekmektedir. İskonto oran(lar)ı ileriye dönük nakit akış tahminlerinde düzenlenen riskleri yansıtmamalıdır," denilmektedir. Ayrıca, diğer gelir veya nakit akışı ölçümlerinin de, iskonto oran(lar)ının gelir akış(lar)ıyla uygun şekilde eşleştirilmeleri halinde, kullanılabileceği doğrudur.

Genel Kapitalizasyon Oranı

Tek yılın net işletme geliri ve toplam servet fiyatı veya değeri arasındaki ilişkiyi yansıtan bir toplam servetteki paya ilişkin gelir oranıdır; net işletme gelirini genel servet değerinin bir göstergesine dönüştürmek için kullanılmaktadır.[4]

[2] *Damodaran on Valuation ,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.23*
[3] *International Valuation Standarts, Sixth Edition , 2003 , p.323*
[4] *The Appraisal of Real Estate , 12th Edition , Chapter 20, The Income Capitalization Approach, p. 489*

Diğer bakış açısı: Sabit Varlık Fiyatlandırma Modeli (CAPM) 5

CAPM modeli, çeşitlendirilebilir varyans bakımından riski ölçer ve beklenilen sonuçları bu risk ölçümüyle ilişkilendirir. Yatırımcıların varlık getirileri ve varyanslarıyla ilgili homojen beklentilere sahip olmaları, risksiz getiri oranı üzerinden kredi alabilmeleri ve verebilmeleri, tüm varlıkların pazarlanabilir ve kusursuz bir şekilde bölünebilir olması, işlem maliyetlerı olmaması ve açıktan satış ile ilgili herhangi bir kısıtlama olmaması gibi çeşitli varsayımlara dayanmaktadır. Bu varsayımlarla, herhangi bir varlığa ilişkin çeşitlendirilemeyen risk, getirilerin bir piyasa endeksinde ki getirilerle birlikte ortaklara varyanslandırılarak ölçülebilir. Bu, varlığın beta'sı olarak tanımlanmaktadır. Şirketin özsermayesine ilişkin beta tahmin edilebilir ise; gerekli getiri özsermayenin maliyetini oluşturacaktır,

Özsermaye maliyeti = R_f + Özsermaye beta ($E(R_m)-R_f$)

R_f = Risksiz getiri oranı

$E(R_m)$ Piyasa Endeksi üzerinden beklenilen getiri

<u>Değerlemede Kullanılan Yöntemin Açıklaması:</u>

Değerlerlendirme kapsamında CAPM Modeli kullanılmamıştır.

İndirgeme oranı: Risksiz Getiri Oranı ile Risk Priminin toplamından hesaplanmıştır. Bu toplamda kullanılan oranların açıklamaları aşağıdaki şekildedir.

Risksiz getiri oranı yukarıda belirtilen 2.2.1 maddesi değişken 3 modeline göre tespit edilmiş olup, halen yürürlükteki en uzun vadeli euro bond verimi son 6 aylık ortalaması(kısa süreli piyasa değişikliklerini minimize etmek için ortalama kullanılmıştır) ile belirlenmiştir. Bu oran içerisinde ülke riskini barındırmaktadır.

Risk primi ise; 2.2.1 maddesinde açıklandığı üzere bölge, sektör, proje, imar vs. gibi proje özelini ilgilendiren riskleri gözönünde bulundurarak değerleme uzmanının tecrübeleri doğrultusunda profesyonel görüşü olarak takdir edilmiştir.

2.2.2 Geliştirme Yaklaşımı Analizi

Proje geliştirme yaklaşımı gelir indirgeme yöntemine benzer olmakla birlikte temelde farklılıklar vardır. Gelir indirgeme yönteminde mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlemesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlerken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlemesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ilse satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

[5] *Damodaran on Valuation,Security Analysis for Investment and Corporate Finance, Section 3 : Estimation of Discount Rates p.21*

2.3 Kullanılan Değer Tanımları

2.3.1 Piyasa Değeri (Pazar Değeri)

Bir gayrimenkulün alıcı ve satıcı arasında, belirli bir tarihte, el değiştirmesi durumunda; satış için gerekli piyasa koşulların sağlanması, tarafların istekli olması ve her iki tarafın da gayrimenkulle ilgili bütün durumlardan haberdar olması koşullarıyla belirlenen, gayrimenkulün en olası, nakit el değiştirme değeridir.

Bu değerleme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedir.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlıyacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulun satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım – satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.3.2 Zorunlu Satış Değeri

Satıcının gayrimenkulünü satmak için baskı altında olduğu ve bunun sonucu olarak uygun bir pazarlama süresinin mümkün olmadığı koşullarda kullanılan değerdir. Zorunlu satışta kabul edilen fiyat, piyasa değerinin makul ve adil durumunun aksine satıcının özel koşullarını yansıtan bir değerdir.

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

BÖLÜM 3

GENEL VE ÖZEL VERİLER

Veri araştırması, değerleme konusu varlığın piyasa seviyesindeki uluslararası, ulusal, bölgesel ya da komşuluk çevresi trendlerini araştırmakla başlar. Bu araştırma değerleme uzmanının o özgün piyasa alanında gayrimenkul değerlerini etkileyen ilkelerin, güçlerin ve etmenlerin ilişkilerini anlamasına yardımcı olur. Araştırma, aynı zamanda değerleme uzmanına rakamsal bilgileri, piyasa trendlerini ve ipuçlarını sağlar. Genel veriler, tanımlanmış piyasa bölgesinde mülk değerini etkileyen toplumsal, ekonomik, kamusal ve çevresel verilerdir. Özel veriler ise, değerlemesi yapılacak mülke ve eşdeğer mülklerin niteliklerine ilişkin verilerdir.

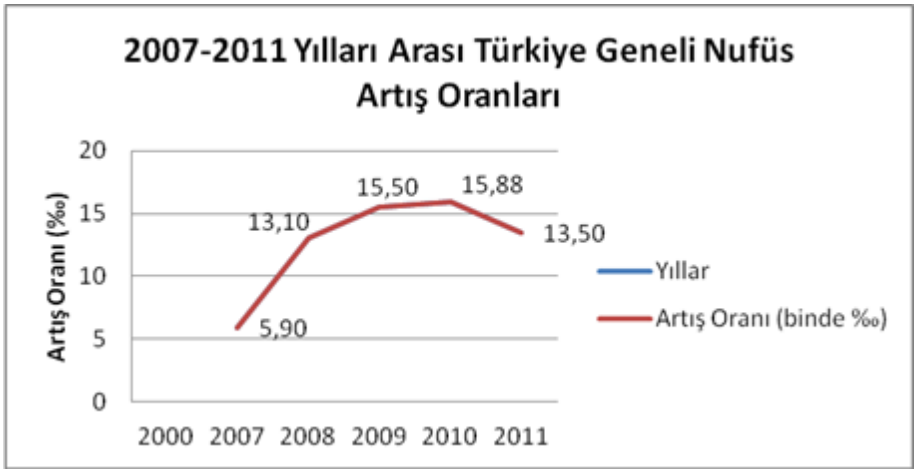
3.1 Genel Veriler- Sosyal ve Ekonomik Veriler

3.1.1 Demografik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine 16ona 31 Aralık 2012 tarihi itibariyle Türkiye nüfusu 75.627.384 kişidir. 2012 yılında Türkiye'nin yıllık nüfus artış hızı binde 12 olarak gerçekleşmiştir. 2012 yılında Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla 16ona 903.115 kişi artmıştır. Nüfusun % 50,4'ünü (37.956.168 kişi) erkekler, % 49,6'sını (37.671.216 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır.

Türkiye Geneli Nüfus Artışının Yıllara Yaygın Gösterimi			
Toplam			
	Toplam	Erkek	Kadın
2008	71.517.100	35.901.154	35.615.946
2009	72.561.312	36.462.470	36.098.842
2010	73.722.988	37.043.182	36.679.806
2011	74.724.269	37.532.954	37.191.315
2012	75.627.384	37.956.168	37.671.216

Türkiye nüfusu 2009 yılı sonu itibariyle 2008 yılına oranla binde 14,5 artarak, 72.561.312 kişiye ulaşmış olup bu rakam 2010 yılı sonu itibari ile 1.161.676 kişilik artışla (binde 15,88) 73.722.988 kişiye ulaşmıştır. 2011 yılında binde 13,5 olan yıllık nüfus artış hızı 2012 yılında binde 12'ye gerilemiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2012 yılında, bir önceki yıla 16ona 903.115 kişi artmıştır. Aşağıdaki grafikte 2007-2011 yılları arası Türkiye geneli nüfus artış oranlarını görmek mümkündür.



2012 yılında 81 ilden; 56'sının nüfusu bir önceki yıla 17ona artarken, 25 ilin nüfusu azalmıştır. Nüfus artış hızı en düşük olan ilk üç il; Bilecik (binde -100,41), Isparta (-86,27) ve Kütahya (binde -45,44)'dır. Nüfus artış hızı en yüksek olan ilk üç il ise sırasıyla; Tunceli (binde 103,49), Hakkari (binde 79,75) ve Şırnak (binde 62,82)'tır.

Türkiye'de şehirlerde bulunan nüfus, köylerde bulunan nüfusa 17ona çok büyük bir hızla artmaktadır. Ülkede şehirlerde bulunan nüfusun oranı son 17 yılda önemli artış göstererek 1990 yılında yüzde 59 iken 2000 yılında yüzde 64,9'a 2009 yılında ise ülke nüfusunun %75,5'ine yükselmiştir. 2010 yılında bu oran %76,3 olarak ölçülmüştür. Şehir nüfusu (il ve ilçe merkezlerinde ikamet eden nüfus) 56.222.356, köy nüfusu (belde ve köylerde ikamet eden nüfus) ise 17.500.632 kişidir. 2012 yılı itibari ile ise toplam nüfusun % 76,8'I 58.448.431) il ve ilçe merkezlerinde ikamet ederken, % 23,2'si (17.178.953) belde ve köylerde ikamet etmektedir. İl ve ilçe merkezlerinde yaşayan nüfus oranının en yüksek olduğu il yüzde 99 ile İstanbul, en düşük olduğu il ise yüzde 35 ile Ardahan olmuştur.

Ülkemizin toplam nüfusunun % 18,3'I (13.854.740 kişi) İstanbul'da ikamet etmektedir. Bunu sırasıyla; % 6,6 ile (4.890.893 kişi) Ankara, % 5,3 ile (3.965.232 kişi) İzmir, % 3,6 ile (2.652.126 kişi) Bursa, % 2,8 ile (2.108.805 kişi) Adana takip etmektedir. Ülkemizde en az nüfusa sahip olan Bayburt ilinde ikamet eden kişi sayısı ise 76.724'tür.

Ülkemizde ortalama yaş 30,1'dir. Ortanca yaş erkeklerde 29,5 iken, kadınlarda 30,6'dır. İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin ortanca yaşı 29,5; belde ve köylerde ikamet edenlerin ortanca yaşı ise 30,5'tir. Nüfusun yarısı 29,7 yaşından küçüktür.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus (51.088.202), toplam nüfusun % 67,6'sını oluşturmaktadır. Ülkemiz nüfusunun % 24,9'u (18.857.179 kişi) 0-14 yaş grubunda, % 7,5'I ise (5.682.003 kişi) 65 ve daha yukarı yaş grubunda bulunmaktadır.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı" Türkiye genelinde 98 kişidir. Bu sayı illerde 12 ile 2.666 kişi arasında değişmektedir. İstanbul ilinde bir kilometrekareye 2.666 kişi düşmektedir. Bunu sırasıyla; Bunu sırasıyla; 453 kişi ile Kocaeli, 333 kişi ile İzmir, 264 kişi ile Gaziantep ve 258 kişi ile Bursa illeri izlemektedir.

Nüfus yoğunluğunun en az olduğu il ise 12 kişi ile Tunceli'dir. Yüzölçümü büyüklüğüne 17ona ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 53, yüzölçümü en küçük olan Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 250'dir.

İl	Nüfus (Şehir Merkezi)	Nüfus
İstanbul	13.710.512	13.854.740
Ankara	4.842.136	4.965.542
İzmir	3.661.930	4.005.459
Bursa	2.402.012	2.688.171
Adana	1.886.624	2.125.635

3.1.2 Ekonomik Veriler[6]

2008 yılının başlarında iç siyasetten çok dış ekonomik gelişmeler ağırlıkta olmuş, yaşanan gelişmeler ekonomiyi doğrudan etkileyerek 2008 yılı Nisan ayından itibaren yatırımlarda yavaşlama görülmüş ve geçmiş yıllardaki yabancı yatırım oranı düşmeye başlamıştır. 2008 yılı içerisindeki yatırımlara bakıldığında, konut ve AVM sektöründeki bazı bölgelerde doyma noktasına ulaşmakla birlikte ofis ve lojistik sektöründe yatırımların devam ettiği gözlenmiştir.

[6] *TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.*

Dünya'da ilk başta ABD'de subprime mortgage krizi olarak başlayan, sonrasında likidite sıkıntısından kaynaklandığı sanılan ancak zamanla asıl sorunun güven eksikliği olduğu anlaşılan 2008 yılının en önemli olayı ekonomik kriz, Mart ayında ABD'nin önemli yatırım bankalarının ve sigorta firmalarının iflas etmesi ile kendini göstermiş ve kısa zamanda Avrupa'ya sıçramıştır. Ülkelerin birbiri ardına kriz önleyici paketler açıklamalarına rağmen ekonomik küçülmelere engel olamayıp dünya büyüme tahminleri eksi değerleri göstermiştir.

2008 yılı sonu ve 2009 yılı başında Türkiye'de ekonomik kriz reel sektörde de hissedilmeye başlamıştır. 2009 yılı içerisinde ekonomik daralma ile birlikte sanayi üretimi ve istihdamda düşüşler yaşanmıştır. Gayrimenkul sektörünün de 2009 yılını küçülerek geçirdiği, fiyatların düşüş hareketini sürdürdüğü ve talebin az olduğu bilinmektedir.

Ancak 2010 yılı başlarında ülke ekonomisinde ve dış piyasalarda yaşanan pozitif görünüm ile birlikte sürdürülebilir bir kalkınmanın tekrar başladığı ve krizin etkilerinin pozitif hava ile beraber bir nebze de azaldığı gözlemlenmektedir. 2010 yılı genelinde döviz fiyatlarının belirli bir bant seviyesinde kalması, İstanbul Borsasının 2010 yılı başı itibariyle artış eğilimini devam ettirmesi, 2010 Eylül ayında yapılan referandumun siyasi istikrar olarak algılanmasıyla birlikte piyasalarda esen pozitif hava devam etmiştir.

Ekonomik verilerin pozitif olmaya başladığı 2011 yılı içerisinde yabancı yatırımların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. Ancak büyük yatırım kararlarının önceki yıllarda olduğu gibi rahat ve kolay verilememesi yatırım süreçlerini uzatmıştır. Fiyat istikrarı ve ekonomik büyümenin artması ile 2011 yılı Türkiye'nin ilerlemesine ve dış politikada gücünün artmasına sahne olmuştur.

2012 yılı içerisinde de ekonomik istikrarın devam ettiği görülse de, bazı gayrimenkul tipleri ve projeleri için satış sıkıntısı yaşandığı gözlemlenmiştir. Bunun yanında 2012 yılı sektöre 3 önemli yasanın getirildiği bir yıl olmuştur. Mütekabiliyet yasası ile birlikte Türkiye'de yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların önü açılmış olup, bu yasanın önümüzdeki süreçte gayrimenkul piyasasına ciddi bir ivme kazandırması beklenmektedir. Mütekabiliyet yasası ile yabancı sermayeyi çekmek ve cari açığı kapatmak amaçlansa da asıl yurt içinde ve yurt dışında ilgi gören ve kaynak arttırılmasını sağlayacak hususun Kentsel Dönüşüm ve 2B arazilerinin satışı olduğu düşünülmektedir. Bu yasalar ile yeni gayrimenkul geliştirme alanları yaratılmış olup, bunun etkisinin 2013 yılında daha net hissedileceği düşünülmektedir. Özellikle kentsel dönüşüm ile yapılacak yatırımlar ve arazi arayışları yoğun olarak yatırımcıların gündemindedir.

Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşu Standart & Poor's, Türkiye'nin uzun vadeli kredi notunu Mart 2013'de BB'den yatırım yapılabilir seviyenin bir altı olan BB+'ya yükseltmiştir. Mayıs 2013'de ise Moody's Türkiye'nin kredi notunu bir basamak artışla Baa3'e yükseltmiştir. Böylelikle Türkiye, Fitch'in Kasım 2012'deki artışının(BBB-) ardından ikinci yatırım yapılabilir notunu almıştır. Bu olumlu gelişmeler ile yabancı yatırımcıların Türkiye'ye girişlerinin daha hızlı bir şekilde artarak devam etmesi beklenmektedir. Ekonomik açıdan yaşanan olumlu gelişmeler ve 2012 yılı içinde kabul edilen 3 önemli yasanın etkisinin görülmeye başlanması ile birlikte 2013 yılının 2012 yılına kıyasla gayrimenkul sektörü açısından daha iyi bir yıl olacağı öngörülmektedir.

3.2 Özel Veriler - Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

3.2.1 İstanbul İli

İstanbul, 280 01’ ve 290 55’ doğu boylamlarıyla 410 33’ ve 400 28’ kuzey enlemleri arasında bulunur. İstanbul Boğazı, Karadeniz’i, Marmara Denizi’yle birleştirirken; Asya Kıtası’yla Avrupa Kıtası’nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

İstanbul, Avrupa ile Asya kıtaları arasında köprü görevi gören, bunların birbirine en çok yaklaştığı iki uç üzerinde kurulmuş, 5.512 km^2’lik 19onar sahip bir şehirdir. Bu uçlar Avrupa kıtasında Çatalca, Asya kıtasında ise Kocaeli; güneyden Marmara ve Bursa, güneybatıdan Tekirdağ ve kuzeybatıdan Kırklareli ile çevrilidir. Marmara denizindeki Adalar da İstanbul iline dahildir.

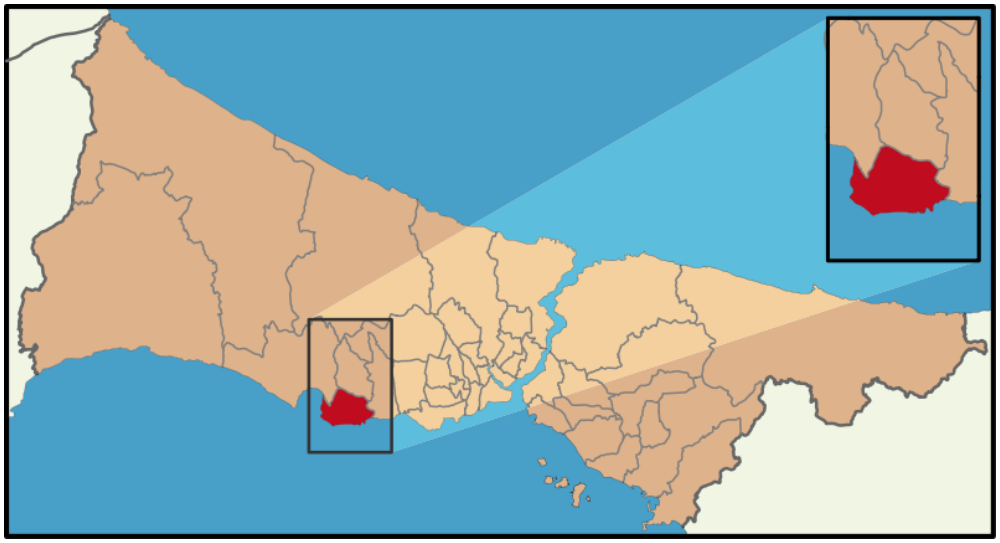
İstanbul ilinin ilçeleri; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eminönü, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Kocasinan, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultangazi, Sultanbeyli, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar, Zeytinburnu’dur. İstanbul Uluslararası Atatürk Havalimanı, şehir merkezine 20 km mesafededir. Ayrıca İstanbulda uçak ve helikopter kiralama olanağı vardır.

Türkiye topraklarının %9,7’sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından ülkenin en önemli ili durumundadır. 2012 yılı adrese dayalı nüfus kayıt sistemi nüfus sayımı sonuçlarına sonra, İstanbul’un toplam nüfusu 13.854.740 olarak belirlenmiştir.

Ekonomik yönden İstanbul, Türkiye’nin en gelişmiş kentlerinden biridir. Turizm, sanayi ve ticaret ekonomisinin en önemli kaynaklarıdır. Sanayi kuruluşlarının büyük çoğunluğu il dışına taşınmasına karşın, kent imalat sanayi yönünden önemini korumaktadır. İstanbul sanayiinde asıl gelişme Cumhuriyetten sonra başlamıştır. 1950’lerden sonra hızlanan sermaye birikimleri, özel sektöre sağlanan destek, sanayi ve ticaret yönünden İstanbul’un önde gelen bir kent olmasına olanak sağlamıştır.

İstanbul doğal güzelliği, zengin kültür varlıkları, ulaşım ve konaklama konusundaki gelişimi ile Türkiye’nin en gözde turizm merkezlerinden biri olmuştur. Türkiye’ye gelen yabancı turistlerin büyük bir bölümü İstanbul’dan giriş yapmaktadır.

3.2.2 Beylikdüzü İlçesi



Beylikdüzü ilçesi güneyde Marmara Denizi'nin kuzey kıyıları ile doğuda Avcılar, batıda Büyükçekmece ilçeleri ile sınırlanmaktadır. İlçe kuzeyde ise D-100 Karayolu ve Esenyurt ile komşudur.

Beylikdüzü ilçesi; TEM ve D-100 Karayolu ile doğuda İstanbul şehir merkezine, batıda Avrupa'ya bağlanmakta olup, Atatürk Havaalanı'na 21 km. uzaklıktadır. Beylikdüzü ilçe sınırları, 3.738 hektar alanı kapsamaktadır. 2012'de açıklanan adrese dayalı nüfus kayıt sayımına göre 2012 yılı sonu itibari ile Beylikdüzü'nün ilçe nüfusu toplam 229.115 kişidir.

Beylikdüzü; 2008 yılından önce Büyükçekmece' ye bağlı iken; 2008 yılında Gürpınar ve Yakuplu ilk kademe belediyelerinin katılımı ile ilçe haline gelmiştir. Beylikdüzü ilçesinde bulunan mahalleler; Yakuplu Merkez Mahallesi, Sahil Mahallesi, Marmara Mahallesi, Kavaklı Mahallesi, Gürpınar Mahallesi, Dereağzı Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Büyükşehir Mahallesi, Barış Mahallesi, Adnan Kahveci Mahallesi' dir.

Beylikdüzü, 2000 yılından sonra planlı ve düzenli bir şekilde gelişmeye başlamış; kaçak yapılaşması olmayan, depreme dayanıklı binaları ile örnek gösterilen bir kent olarak büyümüştür. Her geçen gün bir yenisi eklenen alışveriş merkezleri, toplu konut projeleri, kültür merkezi, özel sağlık kuruluşları, sağlık ocakları ve eğitim kurumları, sosyal donatı alanlarıyla; refah seviyesini her geçen gün biraz daha arttırmıştır.

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

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

BÖLÜM 4

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ

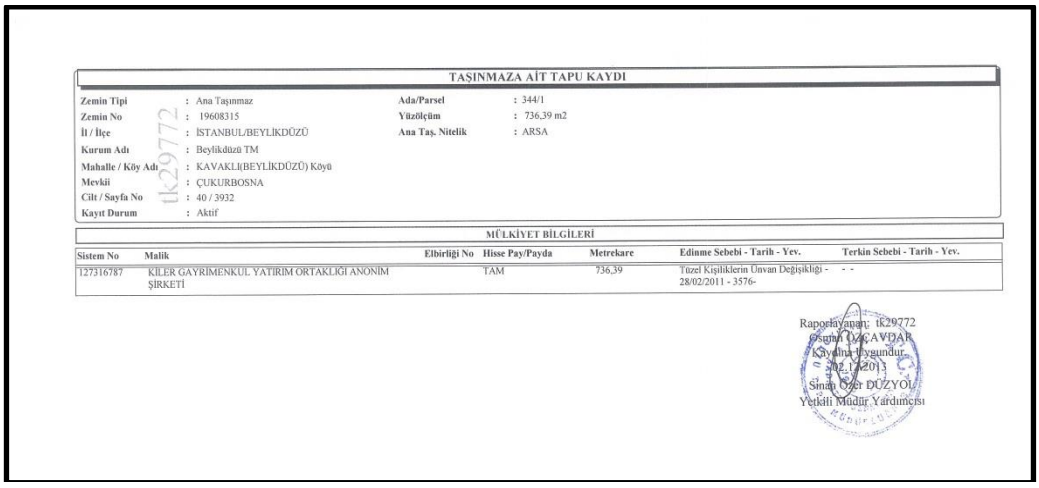
4.1 Gayrimenkullerin Mülkiyet Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beylikdüzü
Bucağı	:	-
Mahallesi	:	-
Köyü	:	Kavaklı
Sokağı	:	-
Mevkii	:	Çukurbosna
Pafta No.	:	242DNIID
Ada No.	:	344
Parsel No.	:	1
Yüzölçümü	:	736,39 m²
Niteliği	:	Arsa
Maliği		Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Hissesi	:	Tam

4.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

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

İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 02.12.2013 tarihinde yapılan incelemelere ve 02.12.2013 tarihli onaylı takyidat belgesine göre, değerleme konusu gayrimenkul üzerinde herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.



TAŞINMAZA AİT TAPU KAYDI

Zemin Tipi	: Ana Taşınmaz	Ada/Parsel	: 344/1
Zemin No	: 19608315	Yüzölçüm	: 736,39 m2
İl / İlçe	: İSTANBUL/BEYLİKDÜZÜ	Ana Taş. Nitelik	: ARSA
Kurum Adı	: Beylikdüzü TM		
Mahalle / Köy Adı	: KAVAKLI(BEYLİKDÜZÜ) Köyü		
Mevkii	: ÇUKURBOSNA		
Cilt / Sayfa No	: 40 / 3932		
Kayıt Durum	: Aktif		

MÜLKİYET BİLGİLERİ

Sistem No	Malik	Elbirliği No	Hisse Pay/Payda	Metrekare	Edinme Sebebi - Tarih - Yev.	Terkin Sebebi - Tarih - Yev.
127316787	KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ		TAM	736,39	Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği - 28/02/2011 - 3576-	- -

Raporlayanan: tk29772
Osman ÖZÇAVDAR
Kayıtlı Uygundur
02.12.2013
Sinan Özer DÜZYOL
Yetkili Müdür Yardımcısı

4.2.1 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

- Değerleme konusu taşınmaz "Biskon Yapı A.Ş." mülkiyetinde iken, 28.02.2011 tarih, 3576 yevmiye no. ile ünvan değişikliği işlemi görerek "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetine geçmiştir.

4.3 Gayrimenkulün İmar Bilgileri

İmar yönetmelikleri arazi kullanımını ve geliştirmenin yoğunluğunu düzenlemektedir. Bir değerleme uzmanı imar ve yapı yönetmeliklerini incelerken, tüm güncel yönetmelikleri ve şartnamelerde meydana gelmesi olası değişiklikleri dikkate almalıdır. İmar planları konut, ticari ve sanayi gibi genel kullanımı tanımlar ve bu kullanımlara istinaden yapılabilecek yapı yoğunluğunu belirtir.

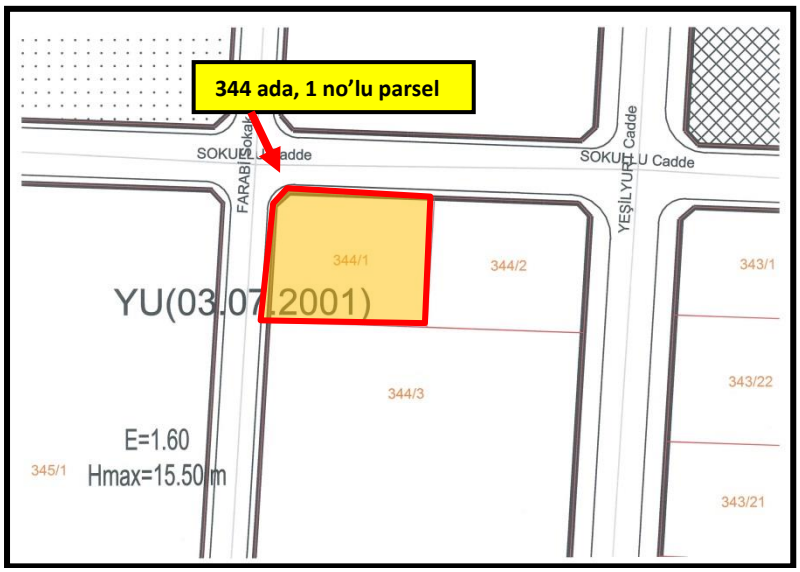
Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere ve 06.12.2013 tarihli onaylı imar durum belgesine göre değerleme konusu taşınmaz; 21.01.2007 onay tarihli, 1/1000 ölçekli "Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" kapsamında kalmaktadır. Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölge 02.07.2012 tarihinde Plan ve Proje Müdürlüğü tarafından toplulaştırma alanına alınmış olup, yapılaşma koşulları;

- ✓ **İmar Durumu:**

Değerleme konusu taşınmaz, 21.01.2007 tarihinde onaylanmış olan "1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı" na göre;

- "Konut Alanı" lejandında kalmaktadır.
- Emsal: 1,60'dır.
- H_{max}: 15,50 m.'dir.
- Değerleme konusu taşınmazın arazi toplulaştırması sınırı içerisinde yer aldığı öğrenilmiştir. Bu alanda yer alan parseller için aşağıdaki hükümler geçerlidir:

*** Arazi toplulaştırması** alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000 m²'den büyük parsellerde planda verilen emsal değeri %55 artırılarak uygulama yapılır. Bu uygulama esnasında parsel alanının %20'sinin okul alanı, sağlık alanı, yeşil alan vb.donatı alanı olarak kullanılmak üzere kamuya terk edilmesi şarttır. Bu artış 329, 330, 331, 349 nolu adalarda E:1,00 üzerinden yapılacaktır. Arazi toplulaştırma alanı içerisinde tevhid sonucu oluşan 20.000 m²'den büyük parseller dışında kalan parsellerde 1/1000 ölçekli planda verilen emsal değerlerine göre uygulama yapılacaktır. 20.000 m²'den büyük parsellerin ifraz edilerek tevhid edilmesi veya imar uygulamasına girmesi halinde bu parsellerde ve bu parsellerin tevhidi sonucu oluşacak parsellerde ifraz ve imar uygulaması öncesinde verilen emsal değerlerine (E: 1.00, E:1.60) göre uygulama yapılacaktır. Ancak 600 m²'den küçük parsellerde 1/1000 ölçekli plan paftasında verilmiş olan emsal değerleri %55 azaltılacaktır. Bu alanda 20.000 m²'den büyük parsellerde ve yapı adasının tamamının tevhid edilmesiyle yapılan uygulamalarda Hmaks: 40.50 m olup, bunun dışındaki uygulamalarda 1/1000 ölçekli plan paftalarında verilen yükseklik değerlerine uyulacaktır. Plan değişikliği yapılmadan arazi toplulaştırma alanı sınırları değiştirilemez. Arazi toplulaştırma alanı içindeki T+H+K alanları yukarıda verilen hükümlere tabi değildir. Bu alanlarda 1/1000 ölçekli plan paftasında verilen yükseklik ve yapılaşma değerlerine göre uygulama yapılacaktır. Arazi toplulaştırma alanında yer alan donatı alanlarında büyüklüklerinin azaltılmaması ve ilgili kamu kurumundan (Büyükşehir Belediye Başkanlığının ilgili birimleri ve İl Milli Eğitim Müdürlüğü, İl Sağlık Müdürlüğü vb.) uygun görüş alınması şartıyla aynı imar adası içinde yer değişikliği yapılabilir. Yol alanları ile ilgili uygulamalarda iptal edilen yol alanları emsal hesabına dahil edilmeyecek ve donatı alanı olarak düzenlenecektir. Bu uygulamalar sonucu tevhid edilen parsellerin 20.000 m²'den büyük olması halinde parsel alanlarının %20'si ilave donatı alanı olarak ayrılacaktır. Bu işlem sırasında donatı alanları kamu eline geçmeden imarlı alanlarda inşaat ruhsatı düzenlenemez. Donatı alanının yer değişikliğine ilişkin plan değişikliği yapılmadan imarlı kısımlarda yapı kullanma izin belgesi düzenlenmez. Arazi toplulaştırma alanına ilişkin hükümler 733 ada 3 parselde uygulanmaz.



T.C.
BEYLİKDÜZÜ BELEDİYE BAŞKANLIĞI
İmar ve Şehircilik Müdürlüğü Durum Bürosu

Sayı : 39731731- 6846 06..../12/2013
Konu : İlgi yazı.

TSKB
Gayrimenkul Değerlendirme A.Ş.
Meclisi Mebusan Cad. Mollabayırı Sok. No: 1 Fındıklı / İST

İlgi : 02.12.2013 tarih ve 26500 sayılı Yazı İşleri Müdürlüğü kayıtlı dilekçe.

İlgi dilekçe ile, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi , 344 ada 1 parsel nolu taşınmaza ait imar durumunun ve son 3 yılda imar durumundaki değişikliklerin bildirilmesi istenmektedir.

İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı Mahallesi, 344 ada 1 parsel sayılı taşınmaz, 21.01.2007 tarihinde onaylanan 1/1000 Uygulama İmar planlarında Konut Alanı olarak planlanmış olup Arazi Toplulaştırma ve 18. madde uygulama alanında kalmaktadır. Ancak söz konusu parselin yer aldığı bölgede Plan ve Proje Müdürlüğü tarafından plan notu tadilatı hazırlanmış 02.07.2012 tarihinde İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı tarafından onaylanmıştır. Onaylanan Meri 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notu Değişikliğinde E:1.60, Hmax:15.50m Konut Alanı olarak planlanmış olup Arazi Toplulaştırma ve 18. madde uygulama alanında kalmaktadır. Ancak İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığınca 17.12.2012 tarihinde onaylanan 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notu Tadilatına istinaden Plan ve Proje Müdürlüğünün 20.02.2013 tarih ve 336 sayılı yazısı ile 18. Madde uygulama sınırı dışına çıkarılmıştır. Arazi Toplulaştırma Alanı ile ilgili 02.07.2012 tarihli Meri 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı Plan Notu Tadilatı ile 21.01.2007 tarihli 1/1000 Ölçekli Beylikdüzü Uygulama İmar Planı Plan Notu yazımız ekinde sunulmuştur.

Gereğini bilgilerinize rica ederim.

Tahir SERT
Başkan Yardımcısı

EK: Plan Notu

B.Şehir Mah.Enver Adakan Cad. No:2 34520 Beylikdüzü/İSTANBUL Ayrıntılı bilgi için irtibat:
P.CÖMERTPAY Telefon: (0212) 866 70 00 Faks: (0212) 866 70 22
http:\\www.beylikduzu.bel.tr

- ✓ **Ruhsat ve İzinler**
  - Değerleme konusu parsel üzerinde herhangi bir yapı bulunmadığından, taşınmaza ait ruhsat ve proje gibi herhangi bir yasal evrak bulunmamaktadır.
- ✓ **Yapı Denetim**
  - Değerleme konusu taşınmaz 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

4.3.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

- Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı bölge için 02.07.2012 tarihi itibariyle toplulaştırma işlemi yapılmaya başlamış olup, bu süreç değerleme tarihi itibariyle devam etmektedir.

4.4 Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul, Gayrimenkulün Projesi Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydalar Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların ilgili Sermaye Piyasası mevzuatı hükümleri gereğince GYO portföyüne "arsa" olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

4.5 Çevre ve Zemin Kirliliği (Kontaminasyon)

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 değerleme çalışması yapılmıştır.

4.6 Hukuki Sorumluluk

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölge imar planlarında arazi toplulaştırma sınırı içerisinde kaldığından parsellerin birleştirilmesi ve toplu konut uygulaması ile yapılaşması önerilmiştir. Toplu konut uygulaması içerisinde yapılaşacak konut parsellerinde, minimum 2 ha'lık imar parselleri ve yapı adalarının oluşturulması koşulu ile yapılaşacak parsellerde hmax: 40,50 m. olacak, yapı emsali %55 arttıralacaktır. Bu durumun gayrimenkulun hukuki durumunda bir sorun yaratmayacağı düşünülmektedir.

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

BÖLÜM 5

GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKSEL BİLGİLERİ

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevre Özellikleri

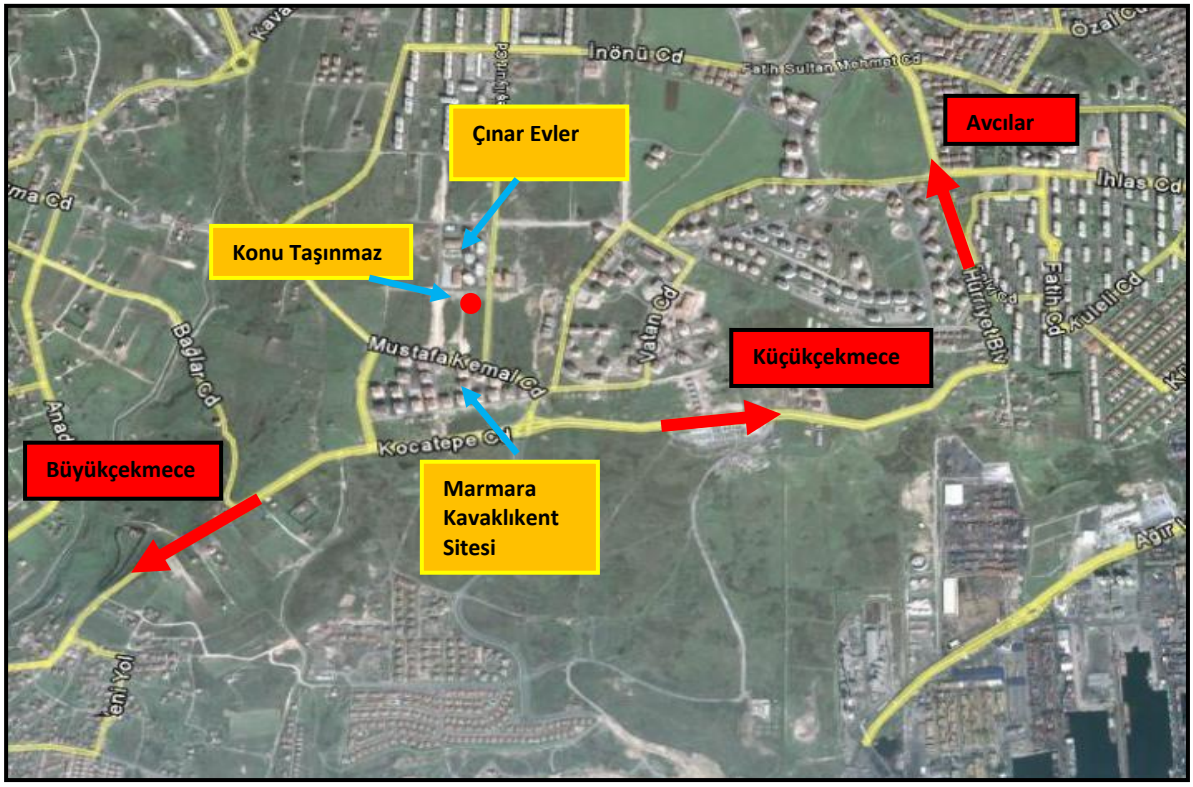
Gayrimenkullerin açık adresi: Kavaklı Mahallesi, Sokullu Caddesi, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 no'lu parsel, Beylikdüzü/ İSTANBUL

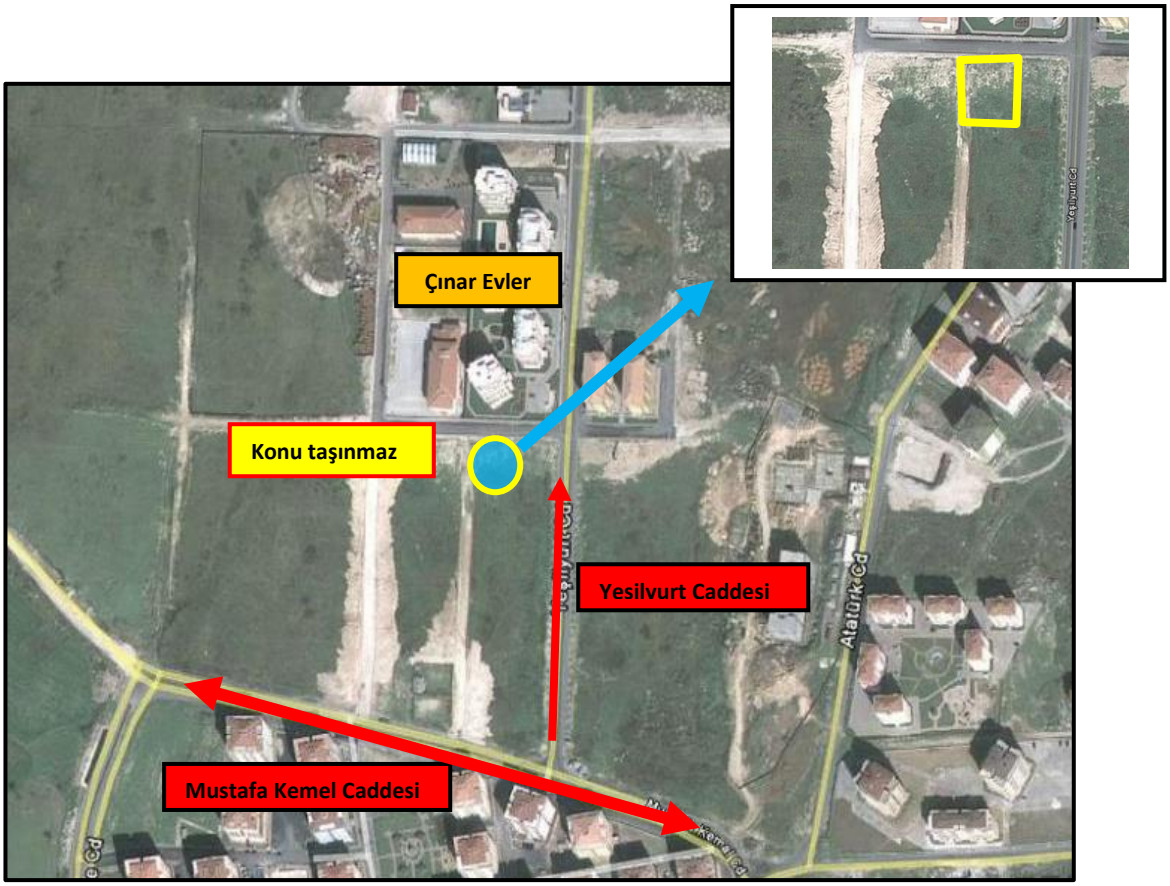
Değerleme konusu taşınmaza ulaşım için, TEM Otoyolu üzerinden Ankara-Edirne istikametinde ilerlerken Avcılar-Haramidere Bağlantısı yönündeki çıkışa girilir. Avcılar -Haramidere bağlantısı üzerinde yaklaşık 6 km. ilerlendikten sonra Kuyumcular Yolu Caddesi üzerinden devam edilerek, Osmanlı Caddesi konumunda sağa dönülür. Osmanlı Caddesi devamında Kavaklı Caddesi takip edilerek, Yeşilyurt Caddesi istikametinde sola sapılır. Değerleme konusu gayrimenkul, Yeşilyurt Caddesi üzerindeki Çınar Evleri geçildikten sonra sağ kolda yer alan Sokullu Caddesi üzerinde bulunmaktadır.

Değerleme konusu taşınmaz Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde yer almakta olup, köşebaşı parsel konumundadır. Konu taşınmaz, Kavaklı Mahallesinin önemli ulaşım akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir. Değerleme konusu taşınmazın karşısında Çınar Evleri Sitesi bulunmaktadır.

Söz konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut nitelikli yapılar yoğun olarak göze çarpmakta olup, inşaası devam etmekte olan konut projeleri de yer almaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde İhlas Marmara Evleri 2. Etap, Marmara Kavaklıkent Sitesi, Eston Deniz evleri gibi konut siteleri ve Beylikdüzü İlçe Emniyet Müdürlüğü, Galip Balkar İlköğretim Okulu, Fatma Şensoy İlköğretim Okulu gibi kamu kurumları yer almaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım, toplu taşıma araçları ve özel araçlarla kolaylıkla sağlanmaktadır.


Çınar Evler
Avcılar
Konu Taşınmaz
Küçükçekmece
Büyükçekmece
Marmara
Kavaklıkent
Sitesi
İnönü Cd
Mustafa Kemal Cd
Vatan Cd
Kocatepe Cd
Fatih Cd
İhlas Cd


Çınar Evler
Konu taşınmaz
Yesilvurt Caddesi
Mustafa Kemel Caddesi
Atatürk Cd

Konu Gayrimenkul'den Tespit Edilmiş Önemli Merkezlere Uzaklıklar

Yer	Mesafe (km)
D-100 Karayolu	~4,90
TEM Otoyolu	~10,80
Atatürk Havalimanı	~31,30

5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Beylikdüzü ilçesi, Kavaklı mahallesi, Çukurbosna mevkii, 242DNIID pafta, 344 ada, 1 parsel no'lu, 736,39 m^2 yüzölçümüne sahip, "Arsa" niteliğindeki, "Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş." mülkiyetindeki gayrimenkuldür.

Değerleme tarihi itibariyle konu taşınmaz üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır. Söz konusu parsel doğal bitki örtüsüyle kaplıdır. Değerleme konusu parsel dikdörtgene benzer bir geometrik şekle sahip olup, topoğrafik yapısı düzdür. Sokullu Caddesi ile Farabi Sokak kesişiminde konumlanmış olan parselin, Sokullu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmaz Kavaklı bölgesinin önemli akslarından biri olan Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır. Beylikdüzü Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden edinilen bilgiye göre, değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölge, 02.07.2012 tarihinde arazi toplulaştırma alanına alınmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede konut tipi yapılaşmalar ağırlıklı olarak yer almakta olup konut yapılaşmalarının artmakta olduğu gözlenmiştir. Beylikdüzü bölgesine son yıllarda toplu ulaşım Zincirlikuyu-Avcılar Metrobüs hattının Beylikdüzü'ne uzanması ile bölgenin cazibesi artmış durumdadır.

5.3 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmaz, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parseldir.
- Değerleme konusu taşınmazın komşu parselinde Çınar Evleri Sitesi yer almaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölge, 02.07.2012 tarihinde arazi toplulaştırma alanı kapsamına alınmıştır.
- Değerleme konusu taşınmazın Sokulu Caddesi'ne yaklaşık 27 m. cephesi bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde herhangi bir yapılaşma bulunmamaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölge konut tipi yapılaşmanın yoğun olduğu bir bölge olup benzer tarzda yapılaşma artmaktadır.
- Değerleme konusu gayrimenkule ulaşım, toplu taşıma araçları ve özel araçlarla kolaylıkla sağlanmaktadır.

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

BÖLÜM 6

EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM DEĞERİ ANALİZİ

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımıdır. En etkin ve verimli kullanımı belirleyen temel unsurlar aşağıdaki soruların cevaplarını içermektedir.

- Kullanım makul ve olası bir kullanım mıdır?
- Kullanım yasal mı ve kullanım için bir yasal hak alabilme olasılığı var mı?
- Mülk fiziksel olarak kullanıma uygun mu veya uygun hale getirebilir mi?
- Önerilen kullanım finansal yönden gerçekleştirelebilir mi?
- İlk dört sorusunu geçen kullanım şekilleri arasında seçilen en verimli ve en iyi kullanım, arazinin gerçekten en verimli kullanımıdır.

Gayrimenkul sektörünün hukuki ve teknik açıdan en belirleyici faktörlerinden biri olan imar planları ülkemizde şehirleşme, teknolojik gelişme ve iktisadi ilerlemeye paralel bir gelişme gösterememekte ve bu revizyon eksikliği nedeniyle genelde statik bir görünüm arz etmektedirler. Söz konusu olumsuz yapının doğal bir sonucu olarak bir gayrimenkul üzerinde mali ve teknik açıdan en yüksek verimliliği sağlayacak ve bunun yanı sıra finansmanı dahi temin edilmiş en optimum seçeneğin uygulama safhasına konulamaması gibi istenmeyen vakalar sektörümüzde sık sık oluşabilmektedir. Bir başka anlatımla, ülkemiz koşullarında en iyi proje en yüksek getiriyi sağlayan veya teknik olarak en mükemmel sonuçları sağlayan seçenek değil, aynı zamanda yasal mevzuatın gereklerini de yerine getiren projedir.

Ülkemizde imar planları, şehirleşme hızına ayak uyduramamakta ve nispeten statik kalmaktadır. Bu durum, bir mülkün finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriyi sağlayan en verimli kullanımına yasalarca izin verilmemesine sebep olmaktadır. Sonuç olarak yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez.

Değerleme konusu taşınmazların konumu, imar planında belirtilen hususları ve çevre gelişimi açısından incelendiğinde ve mevcut imar durumu ile uyumlu olarak en etkin ve verimli kullanımının "**Konut Alanı**'' amaçlı olacağı düşünülmektedir. Ancak taşınmaz üzerinde uygulama yapılabilmesi için toplulaştırma sürecinin akıbeti beklenmek durumundadır.

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

BÖLÜM 7

TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKEN FAKTÖRLER

7.1 Taşınmazın Değerine Etken Faktörler

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
✓ Değerleme konusu taşınmaz Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel konumundadır. ✓ Konu taşınmazın yakın çevresinde Çınar Evler, İhlas Marmara Evleri gibi bilinirliği yüksek konut siteleri yer almaktadır. ✓ Konu taşınmazın bulunduğu bölgede inşa ve proje aşamasında birçok konut projesi bulunmaktadır. ✓ Konu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.	× Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede boş arsa arzı yüksektir. × Taşınmaz toplulaştırma alanı içine alınmış olup, parsel büyüklüklerine gore sürecin akıbetinin gözlenmesi gerekmektedir.
FIRSATLAR	**TEHDİTLER**
✓ Konu taşınmazın konumlu olduğu Beylikdüzü ilçesine toplu taşıma aracı metrobüs hattının gelmesiyle birlikte, bölgeye olan ilgi ve cazibe daha da artmıştır.	× Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmalar tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de olumsuz yönde etkilemektedir.

7.2. Değerlemede Kullanılan Yöntemlerin Analizi

Bu değerleme çalışmasında gayrimenkül değeri için emsal karşılaştırma analizi ve proje geliştirme yaklaşımları kullanılmıştır.

7.2.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı Analizi

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilere ulaşılmıştır.

Arsa Emsalleri

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, aynı yapılaşma koşullarına sahip 750 m² arsa için 1.300 TL/m² satış bedeli istenmektedir. (1.300 -TL/m^2, 609 -USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın tam karşısındaki 650 m² arsa için 1.400 TL/m² satış bedeli istenmektedir. (1.400 -TL/m^2, 656 -USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, aynı yapılaşma koşullarına sahip 650 m² arsa için 1.200 TL/m² satış bedeli istenmektedir. (1.200 -TL/m^2, 562 -USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, taşınmazla aynı yapılaşma koşullarına sahip, daha iyi konumda yer alan, 800 m² arsa için 2.000 TL/m² satış bedeli istenmektedir. (2.000 -TL/m^2, 937 -USD/m^2)

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, taşınmazla aynı yapılaşma koşullarına sahip 640 m² arsanın kısa bir süre önce 750.000 TL bedel ile satıldığı bilgisi edinilmiştir. (1.171 -TL/m^2, 549 -USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, taşınmazla aynı yapılaşma koşullarına sahip 1.080 m² arsanın kısa bir süre önce 1.175.000 TL bedel ile satıldığı bilgisi edinilmiştir. (1.088 -TL/m^2, 510 -USD/m²)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede emlakçılarla yapılan görüşmelerde, değerleme konusu arsanın 900-1.200 TL/m² birim fiyat ile satılabileceği bilgisi edinilmiştir. (900-1.200 TL /m², 422-562 USD/m²)
- Değerlerme konusu 344 ada 1 parsel arsa rayiç değeri 123,44 TL/m² olduğu bilgisi öğrenilmiştir.

Emsal No	Alanı (m²)	Lejandı	Fiyat (TL/m²)	Açıklama
1	750	Konut	1.300	Taşınmazla aynı bölgede, benzer yapılaşma koşullarına sahip, satılık
2	650	Konut	1.400	Taşınmazla aynı bölgede, benzer yapılaşma koşullarına sahip, satılık
3	650	Konut	1.200	Taşınmazla aynı bölgede, benzer yapılaşma koşullarına sahip, satılık
4	800	Konut	2.000	Taşınmazla aynı bölgede, benzer yapılaşma koşullarına sahip, daha iyi konumda, satılık
5	640	Konut	1.171	Taşınmaza yakın konumda, benzer yapılaşma koşullarına sahip, yeni satılmış.
6	1.080	Konut	1.088	Taşınmaza yakın konumda, benzer yapılaşma koşullarına sahip, yeni satılmış.

Konut Emsalleri

- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Marmara Kavaklıkent Sitesi içerisinde yer alan, 150 m² alana sahip, 3+1 tipte, 4. katta yer alan dairenin 250.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.667-TL/m^2, 781 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Çınar Evler Sitesi içerisinde yer alan, 100 m² alana sahip, 2+1 tipte, 6. katta yer alan dairenin 165.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.650-TL/m^2, 773 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Marmara Kavaklıkent Sitesi içerisinde yer alan, dubleks, 280 m² alana sahip, 6+2 tipte dairenin 350.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.250-TL/m^2, 585 USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Çınar Evler sitesinde yer alan, 110 m² alana sahip, 2+1 tipte dairenin 175.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.591-TL/m^2, 745-USD/m^2)
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede, Marmara Kavaklıkent Sitesi içerisinde yer alan, 180 m² alana sahip, 3+1 tipte, 6. katta yer alan dairenin 210.000 TL fiyat ile satılık olduğu öğrenilmiştir. (1.167-TL/m^2, 547 USD/m^2)

Emsal No	Alanı (m²)	Fiyat (TL/m²)	Fiyat (USD/m²)	Açıklama
1	150	1.667	781	Aynı bölgede, 3+1 satılık daire
2	100	1.650	773	Aynı bölgede, 2+1 satılık daire

3	280	1.250	586	Aynı bölgede, 6+2, dubleks satılık
4	110	1.591	745	Aynı bölgede, 2+1 satılık daire
5	180	1.167	547	Aynı bölgede, 3+1 satılık daire

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmazın Çınar Evleri ve İhlas Marmara Evleri 2. Etap sitelerine yakın konumlanmış olması, Yeşilyurt Caddesi'ne ikinci parsel olması, köşe konumlu parsel olması, ulaşım imkanları, topoğrafik durumu, mevcut imar şartları, yüzölçümü, geometrik şekli, taşınmazın hiçbir hukuki sorunu olmadığı varsayıldığında ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak, değerleme konusu taşınmaz için arsa birim satış değeri 900-TL/m^2 olarak takdir edilmiştir.

1 No'lu Parsel		
Taşınmazın yüzölçümü	736,39	.-m^2
Taşınmazın m^2 birim değeri	900	.-TL/m^2
Taşınmazın toplam değeri	**662.751**	.-TL
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ(TL)	**662.751**	**.-TL**
TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(TL)	**663.000**	**.-TL**
TAŞINMAZIN YAKLAŞIK TOPLAM DEĞERİ(USD)	**310.000**	**.-USD**

7.2.2 Geliştirme Yaklaşımı

Proje alanının lokasyonu ve özellikleri, yakın çevresi ve bölgenin potansiyeli irdelendiğinde konu taşınmaz üzerinde, mevcut imar durumu ile uyumlu olarak konut projesinin inşa edileceği varsayılmıştır.

Proje Genel Varsayımları

- Söz konusu projenin 344 ada, 1 parsel üzerinde gerçekleştirileceği varsayılmıştır.
- Parsel üzerindeki yapılaşmaların mevcut imar durumu olan "Konut Alanı"na uygun olarak inşa edileceği varsayılmıştır.
- 344 ada 1 no'lu parselde yapılaşma koşulları, E=1,60, $H_{max.}$= 15,50 m. kabul edilmiştir.
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Parsel üzerinde, imar durumunun izin verdiği konut kullanımının yer alacağı öngörülmüştür.
- Projelerin geliştirilmesi yönündeki bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.
- İnşa edilmesi planlanan projeler ile ilgili herhangi bir inşaat ruhsatı henüz alınmamış ve mimari projeleri bulunmamaktadır. Söz konusu yasal işlemlerin 2014 Haziran ayına kadar tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında USD kullanılmıştır. 1 USD: 2,1343 TL kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Geliştirme yaklaşımına göre arsa sahibine düşen hasılat payı oranının bölgede yapılan piyasa araştırmasına göre %30 olacağı varsayılmıştır.

- Değerleme çalışmasında 2041 yılı son 6 aylık Dolar bazlı Eurobond tahvili oranı olan %5,00 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. (Bu değerleme çalışmasında en uzun vadeli 2041 yılı Dolar bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.) Risk primi olarak %6,00 öngörülerek indirgeme oranı %11,00 olarak hesaplanmıştır.
- Projedeki konutların satışlarının, 2016 yılının sonunda tamamlanacağı öngörülmüştür.

Ada No	Parsel No	Yüzölçüm (m^2)	İnşaat Emsali	Emsale Dahil Satılabilir Alan (m^2)	Emsal Dışı Satılabilir Alan Oranı	Emsal Dışı Satılabilir Alan (m^2)	Toplam Satılabilir Alanı (m^2)
344	1	736,39	1,6	1.178,22	0,20	236	1.413,87
TOPLAM		**736,39**					**1.413,87**

İnşaat Maliyetleri	İnşaat Alanı	Maliyet (USD/m^2)	Maliyet (USD)
Konut Alanı	1.413,87	500	706.934,40
Toplam	**1.413,87**		**706.934,40**

Maliyetin Yıllara Dağılımı				
Yıllar	**31.12.2013**	**30.06.2014**	**30.06.2015**	**Toplam**
Oran	0%	0%	100%	100%
Maliyet (USD)	**0,00**	**0,00**	**706.934,40**	**706.934,40**

Yıllara Göre Nakit Akışı (USD)				
Yıllar	**31.12.2013**	**30.06.2014**	**30.06.2015**	**30.06.2016**
KONUT SATIŞ GELİRLERİ				
Konut Satış Oranı (%)		0%	90%	10%
Satılan Konut Alanı (m^2)		0	1.272	141
Konut Birim Satış Değeri (USD/m^2)	850	893	937	984
Konut Satış Geliri (USD)	**0**	**0**	**1.192.475**	**139.122**
İnşaat Maliyeti (USD)	0	0	706.934	
Net Gelirler (USD)	**0**	**0**	**485.540**	**139.122**
Arsa Sahibi Gelirleri (USD)	**0**	**0**	**381.592**	**44.519**
Müteahhit Gelirleri (USD)	**0**	**0**	**103.948**	**94.603**

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	5,00%	5,00%	5,00%
Risk Primi	5,50%	6,00%	6,50%
İndirgeme Oranı	10,50%	11,00%	11,50%
Net Bugünkü Değer (USD)	**530.664**	**526.582**	**522.551**
Net Bugünkü Yaklaşık Değer (USD)	**530.000**	**530.000**	**520.000**
Net Bugünkü Değer (TL)	**1.080.432**	**1.072.121**	**1.063.914**
Net Bugünkü Yaklaşık Değer (TL)	**1.080.000**	**1.070.000**	**1.060.000**

Arsa Sahibi	**32%**
Müteahhit	**68%**
Arsa Sahibi Gelirleri (USD)	**363.340**
Müteahhit Gelirleri (USD)	**163.242**
Arsa Sahibi Gelirleri (TL)	**775.476**
Müteahhit Gelirleri (TL)	**348.408**
Birim Net Arsa Değeri (USD/m^2)	**493**
Birim Net Arsa Değeri (TL/m^2)	**1.053**

7.2.3 Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi

Değerleme çalışmasında emsal karşılaştırma yöntemi ve proje geliştirme yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın, emsal karşılaştırma analizi yöntemine değeri **663.000 TL (Altıyüzaltmışüçbin.-Türk Lirası), 310.000 USD (Üçyüzonbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın proje geliştirme yaklaşımına göre arsa değeri **775.000 TL (Yediyüzyetmişbeşbin.-Türk Lirası), 363.000 USD (Üçyüzaltmışüçbin.-Amerikan Doları)** olarak hesaplanmıştır.

Raporun nihai değeri olarak, emsal karşılaştırma analizi yöntemine göre bulunan değer ile proje geliştirme yaklaşımına göre bulunan değerin ortalaması olan **720.000 TL (Yediyüzyirmibin.-Türk Lirası), 340.000 USD (Üçyüzkırkbin.-Amerikan Doları)** takdir edilmiştir.

EMSALKARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ (TL)	663.000 TL
PROJE GELİŞTİRME YÖNTEMİ (TL)	775.000 TL
ORTALAMA DEĞER (TL)	720.000 TL

BÖLÜM 9
SONUÇ

BÖLÜM 9

SONUÇ

Gayrimenkulün bulunduğu yerin konumu, yakın çevresi, bölge gelişimi, alt yapısı ve ulaşım imkanları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, imar durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Ülkede son dönemde yaşadığımız ekonomik koşullar da göz önüne alınarak TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş tarafından taşınmazın değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV hariç)*	
720.000.-TL **(Yediyüzyirmibin.-TürkLirası)**	**340.000.-USD** **(Üçyüzkırkbin.-AmerikanDoları)**

TAŞINMAZIN 31.12.2013 TARİHLİ PİYASA DEĞERİ (KDV dahil)	
849.600.-TL **(Sekizyüzkırkdokuzbinaltıyüz.-TürkLirası)**	**401.200.-USD** **(Dörtyüzbirbinikiyüz.-AmerikanDoları)**

1- Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik piyasa değeridir.
2- 1 USD= 2,1343.-TL kabul edilmiştir. Kur değeri bilgi amaçlı verilmiştir.
3- KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
4- Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
5- Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

KDV oranı şirketlerin KDV'li mülk satışı konusuna girmektedir. Bu hesaplamada rutin KDV uygulaması olacağı varsayılmıştır.

Ozan KOLCUOĞLU **Değerleme Uzmanı (402293)**	**Makbule YÖNEL MAYA** **Sorumlu Değerleme Uzmanı (401456)**

BÖLÜM 10
EKLER

BÖLÜM 10

EKLER

Ek Listesi

1	Tapu Fotokopisi
2	Onaylı Takyidat Belgesi
3	İmar Durum Belgesi
4	Fotoğraflar
5	Özgeçmişler