KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

REFERANS BEŞİKTAŞ PROJESİ

SÖZLEŞMEYE DAYALI HAK ve FAYDALAR

DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: KLRGY-2025-00002

Rapor Tarihi: 08.01.2026

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	**:**	08.01.2026
Rapor No	**:**	KLRGY-2025-00002
Değerleme Tarihi	**:**	31.12.2025
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi Abbasağa Mahallesi 347 ada 1 parselde yer alan "Arsa" nitelikli ana taşınmazda yer alan Referans Beşiktaş Projesi
Çalışmanın Konusu	**:**	Proje kapsamında düzenleme şeklinde taşınmaz satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesine dayalı hakkın değer tespiti
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	**:**	16.376,59 m²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi	**:**	Referans Beşiktaş Abbasağa Mah. Uzuncaova Caddesi, Beşiktaş/İstanbul
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	**:**	Konut Alanı
Değerlemede Görev Alan Kişiler		Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerleme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerleme 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(UDES) 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 tartışılsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerleme 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 edilebilindiği 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 değerleme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerleme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerin 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 değerleme 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 değerleme çalışması yapılmıştır.

ii. İÇİNDEKİLER

1 RAPOR BİLGİLERİ 9

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü 9

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri 9

1.3 Değerleme Tarihi 9

1.4 Dayanak Sözleşmesi 9

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama 9

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER 10

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler 10

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler 10

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar 10

2.4 İşin Kapsamı 10

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI 10

3.1 Değer Tanımları 10

3.1.1 Pazar Değeri 10

3.1.2 Pazar Kirası 10

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı 11

3.2.1 Pazar Yaklaşımı 11

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı 12

3.2.3 Gelir Yaklaşımı 12

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ 14

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm 14

4.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu 18

4.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi 19

4.2.1 Beşiktaş İlçesi 20
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER 22
5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler 22
5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri 23
5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki 24
5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler 24
5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 24
5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi 25
5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar 25
5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri 28
5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler 28
5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş 28
5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş 28
5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye ilişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama 28
5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler ... 28
5.5 Gayrimenkulün Kullanım Durumu 29
6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ 30
6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler 30

6.2 SWOT Analizi 30
6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yaklaşımı İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları 31
6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri 31
6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar 31
6.5.1 Pazar Yaklaşımı 32
6.5.2 Maliyet Yaklaşımı 34
6.5.3 Gelir Yaklaşımı 37
6.5.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri 42
6.5.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler 42
6.5.6 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi 42
6.5.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi 42
7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ 43
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yaklaşımın ve Nedenlerinin Açıklaması 43
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri 43
7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler 43
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 44
7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş 45
7.6 Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş 45
8 SONUÇ 46

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi 46
8.2 Nihai Değer Takdiri 46
9 Ekler: 47

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2026

Rapor Numarası : KLRGY-2025-00002

Raporun Türü : İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Abbasağa Mahallesi 347 ada 1 parsel için 26.07.2021 tarihli düzenleme şeklinde taşınmaz satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesine dayalı hakkın değer tespiti

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 19.12.2025 tarihinde çalışılmaya başlanmış 08.01.2026 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında imzalanan 18.11.2025 tarihli sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Emniyet Evleri Mah. Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kâğıthane / İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

2.4 İşin Kapsamı

İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Abbasağa Mahallesi 347 ada 1 parsel için 26.07.2021 tarihli düzenleme şeklinde taşınmaz satış vaadi ve arsa payı karşılığı inşaat sözleşmesine dayalı hak ve faydaların tespiti

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

3.1 Değer Tanımları

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

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerleme 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 değerleme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) İkame Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir varlığın maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değerin varlığın aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) Toplama Yöntemi: Varlığın değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir.

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

4 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

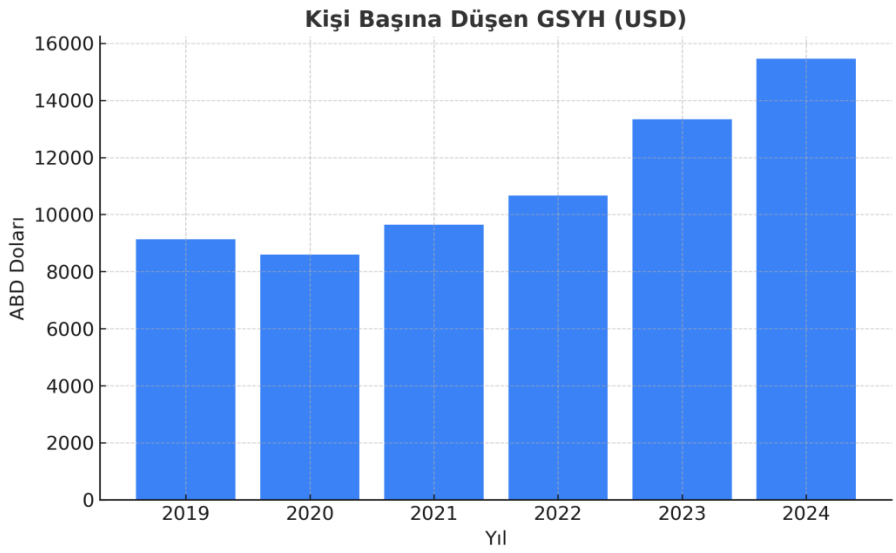
4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisi, jeopolitik konumu ve genç dinamik nüfusuyla gelişmekte olan piyasalar arasında önemli bir aktör konumundadır. Ancak yüksek enflasyon, sürekli olarak dalgalanan döviz kuru, genişleyen cari açık ve küresel ekonomideki belirsizlikler gibi iç ve dış kaynaklı riskler, ekonominin kırılganlıklarını artırmaktadır.

2024 yılında Türkiye ekonomisi, pandemi sonrası dönemde istikrar arayışını sürdürmüş ve ılımlı bir büyüme performansı ortaya koymuştur. 2023'teki yavaşlamanın ardından ekonomi, 2024'te %3,2 oranında büyümüştür. Bu büyümede iç talebin güçlü seyri, kamu yatırımları ve ihracattaki toparlanma belirleyici olmuştur. Bununla birlikte, küresel ekonomideki durgunluk eğilimi ve yüksek enflasyon baskıları, ekonomik büyümenin hız kazanmasını kısıtlamıştır. 2025 yılına bakıldığında ise; Hazine ve Maliye Bakanlığının açıkladığı verilere göre Türkiye'nin ilk yarı büyüme oranı %3,6 olmuştur.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi 2024'teki dengeli büyüme eğilimini 2025'in ilk yarısında da sürdürmektedir. Büyümenin sürdürülebilirliği açısından iç talep ve kamu yatırımları önemli bir destek unsuru olmaya devam ederken, fiyat istikrarının sağlanması ve dış finansman dengesinin güçlendirilmesi önümüzdeki dönemin temel öncelikleri arasında yer almaktadır. Ekonominin orta vadede istikrarlı ve kapsayıcı bir büyüme patikasına girebilmesi, para ve maliye politikalarındaki uyumun sürdürülmesine bağlı olacaktır.

Grafikteki Türkiye ekonomisinin yıllıklandırılmış GSYH büyüme oranlarının 2014'den 2025'e kadar olan seyri gösterilmektedir. Verilere göre, 2018-2019 yılları arasında büyüme oranı belirgin şekilde düşerek sıfıra yaklaşarak negatif seviyelere inmiştir. Bu dönem, ekonomik dalgalanmalar ve finansal sıkıntıların etkili olduğu bir zaman dilimine karşılık gelmektedir. 2020 yılında COVID-19 pandemisinin etkisiyle büyüme oranında sert bir daralma yaşanmış, ekonomi ciddi ölçüde yavaşlamıştır. Ancak 2021 yılında güçlü bir toparlanma gözlemlenmiş ve büyüme oranı grafikteki en yüksek seviyesine ulaşmıştır. 2022 ve 2023 yıllarında ise büyüme oranı yeniden düşüş eğilimine girmiş, ancak pozitif seviyelerde kalmaya devam etmiştir. 2024 yılına gelindiğinde büyümenin daha dengeli olduğu görülmektedir. Genel olarak grafik, Türkiye ekonomisinin son yıllarda dalgalı bir büyüme süreci yaşadığını, dış ve iç politikalarının etkisiyle dönemsel olarak daralma ve toparlanma evrelerinden geçtiğini ortaya koymaktadır.



Kişi Başına Düşen Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH), bir ülkede belirli bir dönemde üretilen tüm mal ve hizmetlerin toplam değerinin nüfusa bölünmesiyle elde edilen önemli bir ekonomik göstergedir.

2019–2024 yılları arasındaki verilere bakıldığında Türkiye ekonomisinde genel olarak yukarı yönlü bir eğilim gözlenmektedir. 2019 yılında kişi başına düşen gelir 9.131 dolar iken, pandemi etkisiyle 2020'de 8.599 dolara gerilemiştir. Bu düşüş, COVID-19'un küresel ölçekte yarattığı ekonomik daralmanın bir yansımasıdır. Ancak 2021 itibarıyla toparlanma süreci başlamış, kişi başına gelir 9.639 dolara, 2022'de ise 10.659 dolara yükselmiştir.

2023 yılında güçlü bir artışla 13.339 dolara ulaşan bu değer, 2024'te 15.463 dolar ile son yılların en yüksek seviyesine çıkarak ekonomik büyümenin sürdüğünü göstermiştir.

Genel olarak değerlendirildiğinde, Türkiye ekonomisi pandemi sonrası dönemde kademeli bir toparlanma göstermiş ve kişi başına gelirde istikrarlı bir artış yakalamıştır.

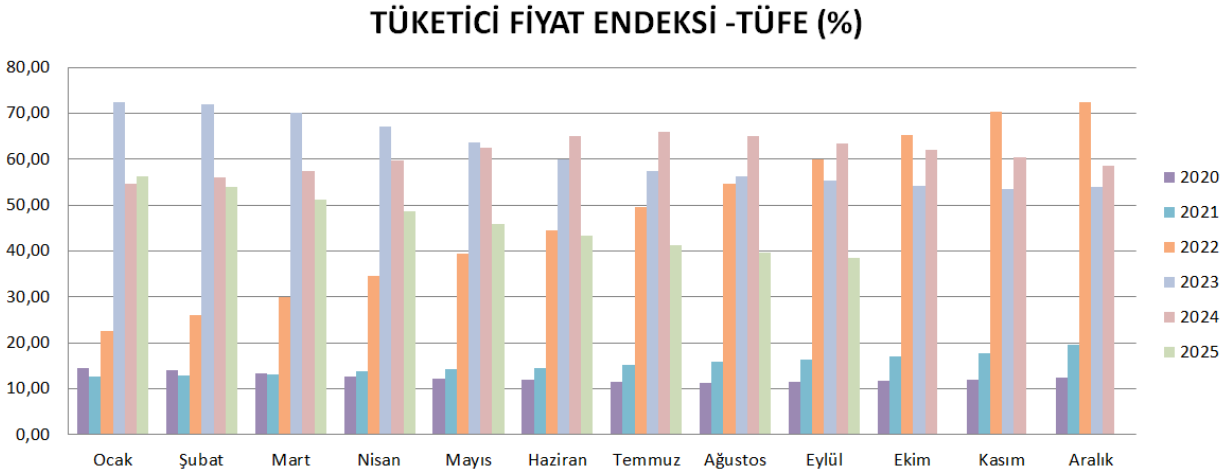
Bununla birlikte, Türkiye ekonomisi yüksek enflasyon ve döviz kuru dalgalanmaları gibi yapısal sorunlarla mücadele etmeye devam etmektedir. 2021 ve 2022 yıllarında %70-80 seviyelerine ulaşan enflasyon oranları, 2023 yılı sonunda uygulanan sıkı para politikaları sayesinde %50 seviyelerine gerilese de 2024 yılında hâlâ önemli bir risk unsuru olmuştur. Merkez Bankası'nın faiz artırımları ve rezerv politikaları enflasyonu kontrol altına alma çabalarını desteklemiş, ancak kredi maliyetlerinin artması iç talebi ve ekonomik aktiviteyi sınırlamıştır. Ayrıca döviz kurlarındaki dalgalanmalar, özellikle enerji ve teknoloji ithalatı maliyetlerini yükselterek cari açığın genişlemesine yol açmıştır.

Sonuç olarak, Türkiye ekonomisi 2024 yılında büyümesini sürdürmekle birlikte, fiyat istikrarının sağlanması ve döviz piyasalarındaki kırılganlığın azaltılması yönünde önemli adımlar atılması gerekmektedir.

Tüketici Fiyat İndeksinin 12 aylık ortalamalara göre değişim (%)

	Ocak	Şubat	Mart	Nisan	Mayıs	Haziran
2020	14,52	13,94	13,33	12,66	12,10	11,88
2021	12,53	12,81	13,18	13,70	14,13	14,55
2022	22,58	25,98	29,88	34,46	39,33	44,54
2023	72,45	71,83	70,20	67,20	63,72	59,95
2024	54,72	55,91	57,50	59,64	62,51	65,07
2025	56,35	53,83	51,26	48,73	45,80	43,23

	Temmuz	Ağustos	Eylül	Ekim	Kasım	Aralık
2020	11,51	11,27	11,47	11,74	12,04	12,28
2021	15,15	15,78	16,42	17,09	17,71	19,60
2022	49,65	54,69	59,91	65,26	70,36	72,31
2023	57,45	56,28	55,30	54,26	53,40	53,86
2024	65,93	64,91	63,47	62,02	60,45	58,51
2025	41,13	39,62	38,36	-	-	-



TÜİK Verilerinden alınarak oluşturulan grafikte 2020–2025 yılları arasındaki Tüketici Fiyat Endeksi (TÜFE) oranlarının aylara göre değişimi gösterilmektedir. Verilere göre, TÜFE oranları yıllar içinde genel olarak artış eğilimi göstermektedir. 2020 ve 2021 yıllarında düşük seyreden enflasyon oranları, 2022'den itibaren hızla yükselmiş; özellikle 2023 ve 2024 yıllarında belirgin bir artış yaşanmıştır. 2025 yılı verileri ise önceki yıla göre bir miktar gerileme eğilimindedir, ancak yine de 2020 seviyelerinin oldukça üzerindedir. Bu durum, son yıllarda tüketici fiyatlarında yaşanan yüksek enflasyonun etkilerini açıkça ortaya koymaktadır.

2025 yılı itibarıyla Türkiye'nin dış ticaret ve ekonomik görünümüne bakıldığında, ihracat odaklı stratejinin öneminin hâlâ öne çıktığı görülmektedir. 2025'in ilk sekiz ayında ihracat 178,1 milyar dolara çıkarak geçen yılın aynı dönemine göre yaklaşık %4,3 artış göstermiştir. Bununla birlikte, ithalat da artış kaydetmiş ve cari işlemler dengesi üzerindeki baskı devam etmektedir. Turizm gelirlerinin artırılması, yenilenebilir enerji kaynaklarının yaygınlaştırılması ve enerji ithalatına alternatif çözümler geliştirilmesi, cari açığın daraltılması açısından kritik adımlar olarak ön plana çıkmaktadır.

İstihdam cephesinde ise, 2025 yılı için resmi işsizlik oranı yaklaşık %8,5 seviyesinde seyretmektedir. Bu oran, genç nüfus arasında hâlâ daha yüksek olarak gözlemlenmektedir ve Türkiye'nin dinamik ve eğitimli genç işgücünü tam kapasiteyle değerlendirme konusunda yapılandırılmış reformlara ihtiyaç duyduğunu işaret etmektedir. Ayrıca ülkenin stratejik coğrafi konumu nedeniyle, 2024 yılı boyunca yaşanan jeopolitik riskler 2025 yılında da etkili olmaya devam etmektedir. İç ve dış riskler, yüksek enflasyon, döviz kuru dalgalanmaları ve genişleyen cari açık dahil, büyüme performansını sınırlayan unsurlar arasında yer alırken, Türkiye'nin genç nüfusu, ihracata dayalı büyüme potansiyeli ve stratejik konumu uzun vadede önemli fırsatlar yaratmaktadır. Bu çerçevede, yapısal reformların uygulanması, etkin bir istihdam yaratma stratejisinin geliştirilmesi ve enflasyon ile fiyat istikrarının sağlanması, Türkiye'nin ekonomik geleceği açısından belirleyici olacaktır.

4.1 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, ekonomik döngülere en hızlı tepki veren alanlardan biri olmayı 2025 yılında da sürdürmektedir. Hem faiz oranları, döviz kurları, enflasyon gibi makroekonomik faktörler hem de beklentiler, güven algısı, yaşam tercihleri gibi mikro dinamikler sektörün yönünü belirlemektedir. Ekonomideki belirsizlik azaldıkça tüketici güveni artmakta, bu da konut ve yatırım amaçlı gayrimenkul talebine doğrudan yansımaktadır.

2021–2023 döneminde pandeminin etkileri, artan maliyetler ve yüksek enflasyon sektörde dalgalanmalara yol açmıştı. Ancak 2024'ün ikinci yarısından itibaren makroekonomik istikrar adımları, 2025 yılında gayrimenkul piyasasında kısmi bir dengelenme sürecini başlatmıştır. Özellikle faiz oranlarında beklenen gevşeme ve finansmana erişimdeki iyileşmeler, 2025'te sektöre yeni bir ivme kazandırmıştır.

2025 yılı itibarıyla konut fiyatları artmaya devam etse de, önceki yıllara kıyasla fiyat artış hızında belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre, konut fiyat endeksi 2025'in ilk yarısında bir önceki yıla göre ortalama %32,9 artmıştır. Bu oran, 2023 ve 2024 dönemindeki %70'in üzerindeki artış hızına göre daha dengeli bir tablo ortaya koymaktadır.

Buna karşın, inşaat maliyet endeksi yüksek seyrini korumaktadır. Enerji fiyatlarındaki oynaklık ve ithalata bağımlı inşaat malzemeleri, yeni projelerin maliyetini artırmakta ve yatırım kararlarını geciktirmektedir. Bu nedenle 2025'te birçok geliştirici, lüks ve üst segment projelere yönelerek maliyet baskısını kâr marjıyla dengelemeye çalışmaktadır.

Konut talebinin coğrafi dağılımı da değişim göstermektedir. İstanbul, Ankara ve İzmir gibi metropollerde kentsel dönüşüm ve yenileme projeleri ön planda olurken, Antalya, Muğla, Balıkesir gibi bölgelerde yabancı alımlarının etkisiyle ikinci konut talebi canlı kalmıştır. Özellikle deprem riski taşıyan bölgelerde dönüşüm projeleri 2025 yılında yeniden hız kazanmış, bu da sektörde inşaat faaliyetlerini desteklemiştir.

2025'in dikkat çeken eğilimlerinden biri de teknoloji ve sürdürülebilirlik odaklı projelerin yükselişidir**.** Akıllı bina sistemleri, enerji verimliliği yüksek yapılar ve çevre dostu sertifikalı projeler hem yerli hem yabancı yatırımcılar açısından rekabet avantajı yaratmaktadır. Dijitalleşme, gayrimenkul alım-satım süreçlerini kolaylaştırmış; sanal turlar, dijital tapu işlemleri ve çevrimiçi kredi platformları sektörde standart hâline gelmiştir.

Yabancı yatırımcı ilgisi 2025 yılında da sürmekle birlikte, küresel ekonomik koşullar ve vize-vatandaşlık politikalarındaki değişiklikler nedeniyle 2024'e kıyasla daha temkinli bir eğilim

görülmektedir. Ancak döviz bazında değerini koruyan Türk gayrimenkul piyasası, özellikle Orta Doğu, Rusya ve Avrupa'daki yatırımcılar açısından hâlâ cazip konumdadır.

Önümüzdeki dönemde, gayrimenkul sektörünün seyrini belirleyecek ana unsurlar; faiz politikası, maliyet yönetimi, kentsel dönüşüm uygulamaları ve ekonomik güven endeksi olacaktır. Faizlerin düşüş trendini sürdürmesi ve finansman koşullarının iyileşmesi durumunda 2025'in ikinci yarısında satışların daha da artması beklenmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü 2025 yılında daha dengeli ancak temkinli bir büyüme sürecine girmiştir. Genç nüfus, artan şehirleşme oranı, dijital dönüşüm ve sürdürülebilir projelere olan talep, sektöre uzun vadede güçlü bir potansiyel sunmaktadır. Bununla birlikte, yüksek maliyetlerin ve gelir-fiyat makasının daralmasının kontrol altına alınmaması hâlinde, sektörün orta vadeli sürdürülebilirliği açısından riskler devam edecektir.

4.2 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

Gayrimenkul sektörü, ekonomik döngülere en hızlı tepki veren alanlardan biri olmayı 2025 yılında da sürdürmektedir. Hem faiz oranları, döviz kurları, enflasyon gibi makroekonomik faktörler hem de beklentiler, güven algısı, yaşam tercihleri gibi mikro dinamikler sektörün yönünü belirlemektedir. Ekonomideki belirsizlik azaldıkça tüketici güveni artmakta, bu da konut ve yatırım amaçlı gayrimenkul talebine doğrudan yansımaktadır.

2021–2023 döneminde pandeminin etkileri, artan maliyetler ve yüksek enflasyon sektörde dalgalanmalara yol açmıştı. Ancak 2024'ün ikinci yarısından itibaren makroekonomik istikrar adımları, 2025 yılında gayrimenkul piyasasında kısmi bir dengelenme sürecini başlatmıştır. Özellikle faiz oranlarında beklenen gevşeme ve finansmana erişimdeki iyileşmeler, 2025'te sektöre yeni bir ivme kazandırmıştır.

2025 yılı itibarıyla konut fiyatları artmaya devam etse de, önceki yıllara kıyasla fiyat artış hızında belirgin bir yavaşlama gözlenmektedir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası verilerine göre, konut fiyat endeksi 2025'in ilk yarısında bir önceki yıla göre ortalama %32,9 artmıştır. Bu oran, 2023 ve 2024 dönemindeki %70'in üzerindeki artış hızına göre daha dengeli bir tablo ortaya koymaktadır.

Buna karşın, inşaat maliyet endeksi yüksek seyrini korumaktadır. Enerji fiyatlarındaki oynaklık ve ithalata bağımlı inşaat malzemeleri, yeni projelerin maliyetini artırmakta ve yatırım kararlarını geciktirmektedir. Bu nedenle 2025'te birçok geliştirici, lüks ve üst segment projelere yönelerek maliyet baskısını kâr marjıyla dengelemeye çalışmaktadır.

Konut talebinin coğrafi dağılımı da değişim göstermektedir. İstanbul, Ankara ve İzmir gibi metropollerde kentsel dönüşüm ve yenileme projeleri ön planda olurken, Antalya, Muğla, Balıkesir gibi bölgelerde yabancı alımlarının etkisiyle ikinci konut talebi canlı kalmıştır. Özellikle deprem riski taşıyan bölgelerde dönüşüm projeleri 2025 yılında yeniden hız kazanmış, bu da sektörde inşaat faaliyetlerini desteklemiştir.

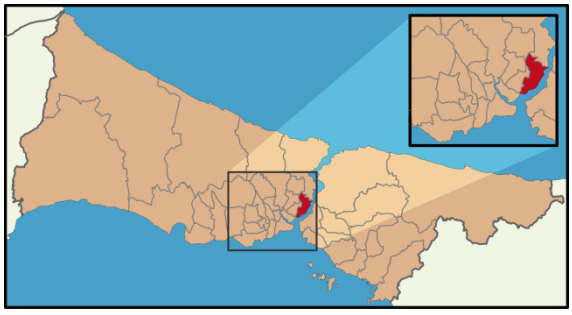
2025'in dikkat çeken eğilimlerinden biri de teknoloji ve sürdürülebilirlik odaklı projelerin yükselişidir**.** Akıllı bina sistemleri, enerji verimliliği yüksek yapılar ve çevre dostu sertifikalı projeler hem yerli hem yabancı yatırımcılar açısından rekabet avantajı yaratmaktadır. Dijitalleşme, gayrimenkul alım-satım süreçlerini kolaylaştırmış; sanal turlar, dijital tapu işlemleri ve çevrimiçi kredi platformları sektörde standart hâline gelmiştir.

Yabancı yatırımcı ilgisi 2025 yılında da sürmekle birlikte, küresel ekonomik koşullar ve vize-vatandaşlık politikalarındaki değişiklikler nedeniyle 2024'e kıyasla daha temkinli bir eğilim görülmektedir. Ancak döviz bazında değerini koruyan Türk gayrimenkul piyasası, özellikle Orta Doğu, Rusya ve Avrupa'daki yatırımcılar açısından hâlâ cazip konumdadır.

Önümüzdeki dönemde, gayrimenkul sektörünün seyrini belirleyecek ana unsurlar; faiz politikası, maliyet yönetimi, kentsel dönüşüm uygulamaları ve ekonomik güven endeksi olacaktır. Faizlerin düşüş trendini sürdürmesi ve finansman koşullarının iyileşmesi durumunda 2025'in ikinci yarısında satışların daha da artması beklenmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü 2025 yılında daha dengeli ancak temkinli bir büyüme sürecine girmiştir. Genç nüfus, artan şehirleşme oranı, dijital dönüşüm ve sürdürülebilir projelere olan talep, sektöre uzun vadede güçlü bir potansiyel sunmaktadır. Bununla birlikte, yüksek maliyetlerin ve gelir-fiyat makasının daralmasının kontrol altına alınmaması hâlinde, sektörün orta vadeli sürdürülebilirliği açısından riskler devam edecektir.

4.2.1 Beşiktaş İlçesi



Beşiktaş, İstanbul İli'nin Avrupa Yakası'nda, İstanbul Boğazı'nın Rumeli kıyısında yer alan, kentin en köklü ve tarihi ilçelerinden biridir. İlçe; batıda Şişli ve Kâğıthane, güneybatıda Beyoğlu, kuzeyde Sarıyer ilçeleriyle komşudur. Marmara Denizi'ne kıyısı bulunan Beşiktaş'ın sahil şeridi yaklaşık 8,4 kilometre uzunluğundadır. Yaklaşık 11 km² yüzölçümüne sahip olan Beşiktaş, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi

(ADNKS) 2024 yılı verilerine göre 167.264 kişilik nüfusa sahiptir. Yüzölçümü ve nüfus büyüklüğü açısından İstanbul'un küçük ilçelerinden biri olmasına rağmen, kentin iki yakasını birbirine bağlayan 15 Temmuz Şehitler Köprüsü ve Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nün bağlantı yollarını barındırması nedeniyle, ilçeden günlük ortalama yaklaşık 2 milyon kişi geçiş yapmaktadır. Beşiktaş idari olarak 23 mahalleden oluşmaktadır.

Beşiktaş, tarihî ve kültürel mirası ile öne çıkan bir ilçedir. İlçe sınırları içerisinde yer alan Dolmabahçe Sarayı, Çırağan Sarayı, Yıldız Sarayı, Feriye Sarayı, Naime Sultan Yalısı, Hıdiva Sarayı, Esma Sultan Yalısı, Orhaniye Kışlası, Süslü Karakol ve Yıldız Çini Fabrikası gibi yapılar, Osmanlı dönemi mimarisinin seçkin örneklerini oluşturmaktadır.

Ayrıca Ortaköy Camii (Büyük Mecidiye Camii), Yıldız Camii ve Küçük Mecidiye Camii gibi önemli dini yapılar, ilçenin tarihî siluetine karakter kazandırmaktadır. İlçede ayrıca geçmişi Bizans dönemine dayanan Ayios Haralambos ve Profitis İlias kiliseleri de yer almakta olup, bu yönüyle Beşiktaş çok kültürlü ve çok katmanlı bir tarihsel dokuya sahiptir.

Beşiktaş, günümüzde eğitim, kültür, sanat, ticaret ve turizm faaliyetlerinin yoğun olarak sürdüğü, İstanbul'un en canlı ve prestijli yerleşim bölgelerinden biri konumundadır. Üniversiteler, müzeler, konsolosluklar ve iş merkezleriyle birlikte ilçenin ekonomik ve sosyal yapısı oldukça gelişmiştir.

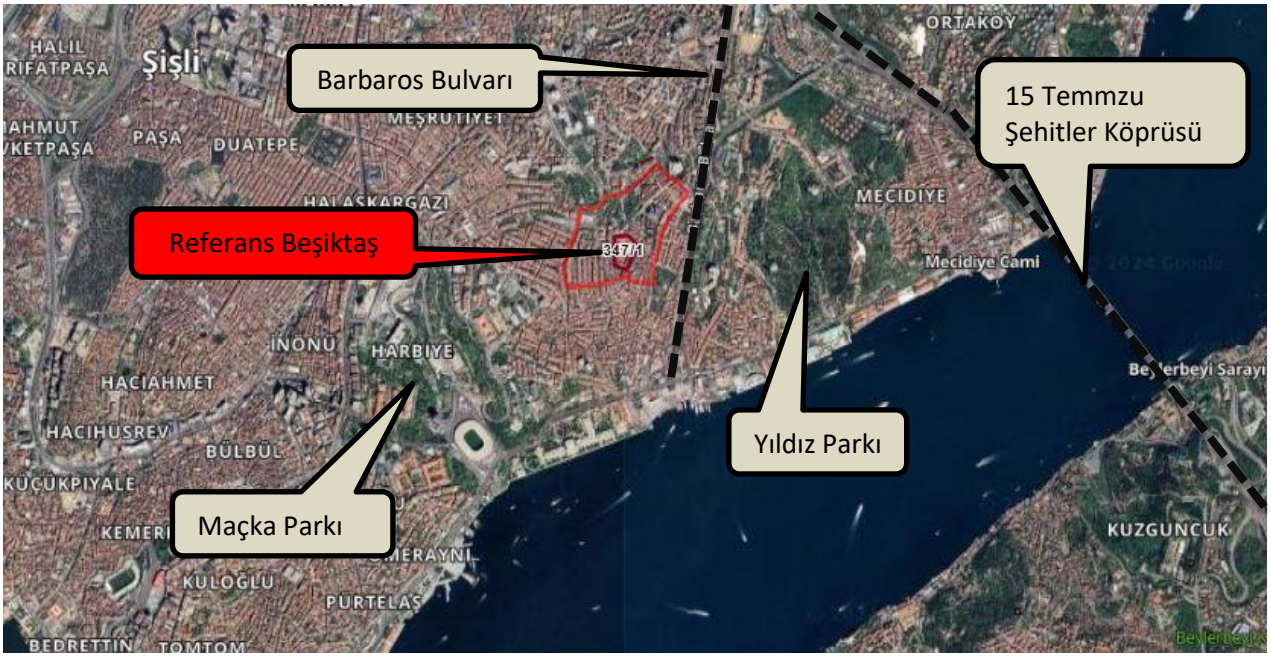
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

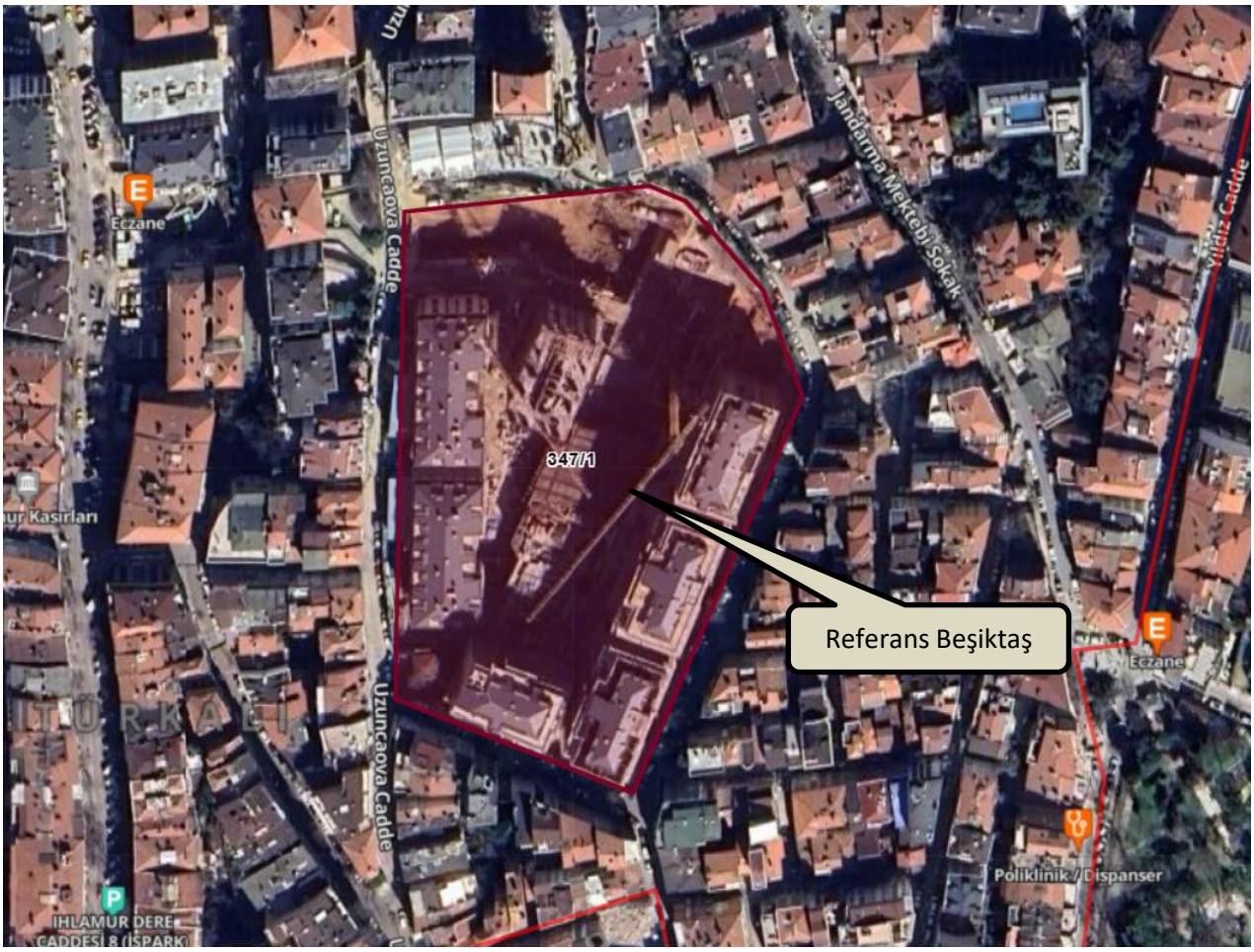
Referans Beşiktaş projesi, Beşiktaş ilçesi, Abbasağa mahallesinde, Uzuncaova Caddesi, Gazino Sokak, Bostanüstü Dere Sokağı ve Ayyıldız Sokağı kesişiminde yer almaktadır.

Yakın konumda Ihlamur Kasrı, Abbasağa Parkı, Yıldız Teknik Üniversitesi yer almaktadır. Projenin yaklaşık 800 m güneyinde Beşiktaş Meydanı, yaklaşık 800 m doğusunda Barbaros Bulvarı'nın diğer sağ tarafında Yıldız Parkı, yaklaşık 1 km batısında Maçka Parkı, yaklaşık 2 km kuzeyinde Zincirlikuyu Metrobüs ve Metro bağlantısı, yaklaşık 2,2 km mesafede 15 Temmuz Şehitler Köprüsü yer almaktadır.

Projeye ulaşım, özel araçların yanı sıra toplu taşıma araçlarıyla da mümkündür. Barbaros Bulvarı üzerinden Zincirlikuyu'dan Beşiktaş meydan yönüne ilerlerken sağda Ihlamur Yıldız Caddesi bağlantısı ile Uzuncaova Caddesine bağlanarak Referans İstanbul projesine ulaşılabilmektedir.



Konu Parsel Yakın Çevresi



Konu Parsel Uydu Görüntüsü

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Beşiktaş
Mahallesi	Abbasağa
Ada No	347
Parsel No	1
Yüzölçümü	16.376,59
Maliki	T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ)
Ana Taşınmazın Niteliği	Arsa

Ana taşınmaz üzerinde kat irtifakı kurulmuş olup, projedeki bağımsız bölümlerin listesi rapor ekinde yer almaktadır. Projede tapu devri yapılan 37 adet bağımsız bölüm söz konusu olup, devir edilen konutlar değerleme dışı tutulmuştur.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

aşınmazların tapu kayıtları 19.12.2025 tarihinde, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: 13.07.2023 20.07.2023 tarih ve11825 yevmiye no ile
- *6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. 19-02-2021 tarih ve 2318 yevmiye no ile
- Eklenti: E-1, D-1, E-2, D-4 no'lu bağımsız bölümler üzerinde Depo (1.Bodrum Kat) 20-07-2023 tarih 11825 yevmiye no'su ile
- E-5 ve E-6 no'lu bağımsız bölümler üzerinde; Depo (Zemin Kat) 20-07-2023 tarih 11825 yevmiye no'su ile

*Proje inşa edilmeden önce parsel üzerinde yer alan yapılar riskli yapı oldukları için yıkılmıştır.

Şerhler Hanesinde

- 1 TL karşılığında kira sözleşmesi vardır. TEK A.Ş Lehine 15.01.2025 tarih 907 yevmiye numarası ile

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerlemeye konu projenin bulunduğu 347 ada 1 parselin mülkiyeti 11.12.2020 tarihinde tahsisen kurumlar arasındaki devir işleminden T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) mülkiyetine geçmiş olup, 24.11.2022 tarihinde 21888 yevmiye numarası ile kat irtifakı tesis işlemi gerçekleşmiştir. Kat irtifakı kurulmuş olan projede 37 adet bağımsız bölümün tapu devri gerçekleşmiştir.

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

Projedeki bağımsız bölümlerin mülkiyeti T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı'nda (TOKİ) olup sözleşmeye dayalı hak ve faydaların tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beşiktaş ilçesi, Abbasağa Mahallesi 347 ada 1 parsel sayılı yer, 16.07.2005 tasdik tarihli 1/5000 ölçekli Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Nazım İmar Planı ve 09.08.2007 tasdik tarihli Beşiktaş-Dikilitaş-Balmumcu Uygulama İmar Planı ve plan notu tadilleri kapsamında Hmax: 27,50 m veya 32 m, 9 kat, ayrık nizam, Emsal: 2.00 konut alanı imarlıdır.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu proje ile ilgili olarak Beşiktaş belediyesinde yapılan incelemede aşağıda tasnif edilen belgelere ulaşılmıştır.

Yapı Ruhsatları

347 ada 1 parsel için 29.08.2022, 16.06.2023 ve 12.10.2023 tarihinde toplam 30 adet yapı ruhsatı alınmıştır.

ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KONUT ALANI (m2)	ORTAK ALAN (m2)	TOPLAM ALANI (m2)
347	1	A	29.08.2022	108921-A	Yeni Yapı	Mesken	39	3.684,90	4.542,60	**8.227,50**
347	1	B	29.08.2022	108921-B	Yeni Yapı	Mesken	36	3.417,80	5.765,72	**9.183,52**
347	1	C	29.08.2022	108921-C	Yeni Yapı	Mesken	23	2.851,10	5.740,66	**8.591,76**
347	1	D	29.08.2022	108921-D	Yeni Yapı	Mesken	23	3.379,80	3.102,67	**6.482,47**
347	1	E	29.08.2022	108921-E	Yeni Yapı	Mesken	25	3.693,80	4.924,85	**8.618,65**
347	1	F	31.08.2022	108921-F	Yeni Yapı	Mesken	25	3.706,10	3.200,87	**6.906,97**
347	1	G	31.08.2022	108921-G	Yeni Yapı	Mesken	22	3.189,70	5.805,89	**8.995,59**
347	1	H	31.08.2022	108921-H	Yeni Yapı	Mesken	38	3.660,40	4.130,19	**7.790,59**
347	1	I	31.08.2022	108921-I	Yeni Yapı	Mesken	38	3.667,90	5.361,80	**9.029,70**
347	1	J	31.08.2022	108921-J	Yeni Yapı	Mesken	26	2.444,10	2.818,36	**5.262,46**

ADA	PARSEL	BLOK ADI	TARİHİ	SAYISI	VERİLİŞ NEDENİ	KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	KONUT ALANI (m2)	ORTAK ALAN (m2)	TOPLAM ALANI (m2)
347	1	A	16.06.2023	43556-A	İsim Değişikliği	Mesken	39	3.684,90	4.542,60	**8.227,50**
347	1	B	16.06.2023	43556-B	İsim Değişikliği	Mesken	36	3.417,80	5.765,72	**9.183,52**
347	1	C	16.06.2023	43556-C	İsim Değişikliği	Mesken	23	2.851,10	5.740,66	**8.591,76**
347	1	D	16.06.2023	43556-D	İsim Değişikliği	Mesken	23	3.379,80	3.102,67	**6.482,47**
347	1	E	16.06.2023	43556-E	İsim Değişikliği	Mesken	25	3.693,80	4.924,85	**8.618,65**
347	1	F	16.06.2023	43556-F	İsim Değişikliği	Mesken	25	3.706,10	3.200,87	**6.906,97**
347	1	G	16.06.2023	43556-G	İsim Değişikliği	Mesken	22	3.189,70	5.805,89	**8.995,59**
347	1	H	16.06.2023	43556-H	İsim Değişikliği	Mesken	38	3.660,40	4.130,19	**7.790,59**
347	1	I	16.06.2023	43556-I	İsim Değişikliği	Mesken	38	3.667,90	5.361,80	**9.029,70**
347	1	J	16.06.2023	43556-J	İsim Değişikliği	Mesken	26	2.444,10	2.818,36	**5.262,46**
347	1	A	12.10.2023	121816-A	İsim Değişikliği	Mesken	39	3.684,90	4.542,60	**8.227,50**
347	1	B	12.10.2023	121816-B	İsim Değişikliği	Mesken	36	3.417,80	5.765,72	**9.183,52**
347	1	C	12.10.2023	121816-C	İsim Değişikliği	Mesken	23	2.851,10	5.740,66	**8.591,76**
347	1	D	12.10.2023	121816-D	İsim Değişikliği	Mesken	23	3.379,80	3.102,67	**6.482,47**
347	1	E	12.10.2023	121816-E	İsim Değişikliği	Mesken	25	3.693,80	4.924,85	**8.618,65**
347	1	F	12.10.2023	121816-F	İsim Değişikliği	Mesken	25	3.706,10	3.200,87	**6.906,97**
347	1	G	12.10.2023	121816-G	İsim Değişikliği	Mesken	22	3.189,70	5.805,89	**8.995,59**
347	1	H	12.10.2023	121816-H	İsim Değişikliği	Mesken	38	3.660,40	4.130,19	**7.790,59**
347	1	I	12.10.2023	121816-I	İsim Değişikliği	Mesken	38	3.667,90	5.361,80	**9.029,70**
347	1	J	12.10.2023	121816-J	İsim Değişikliği	Mesken	26	2.444,10	2.818,36	**5.262,46**

Projeye ilişkin olarak arsa satış karşılığı gelir paylaşım işi sözleşmesi mevcut olup Sözleşmeye göre

Yüklenici tarafından Abbasağa 347 ada 1 parseldeki taşınmaz üzerindeki mevcut yapılar ilgili mevzuatına uygun olarak yıkılacak ve Abbasağa taşınmazından satışa konu konutlarla aynı niteliklere haiz 20 adet 2+1 (bağımsız bölüm brüt alanı 90 m²) ve 157 adet 3+1 (bağımsız bölüm brüt alanı 120 m²) olmak üzere toplamda 177 adet konut ile birlikte Abbasağa arazisini 31 Temmuz 1962 tarihinde vakfetmiş olan El-hac Ebubekir Efendi İbni Receb adına 1 Adet Sosyal ve Eğitim Amaçlı Alanlı mescit (asgari 40 m2 taban alanlı /2 kat) yapılacak ve İdare'ye teslim edilecektir.

Yüklenici olarak Pilot Ortak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı (%99), Özel Ortak Biskon Yapı A.Ş. (%1) olarak tanımlanmıştır.

Taşınmaza İlişkin Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşım İşi sözleşmesi ile "Toplam Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam geliri olarak 1.450.000.000 TL, Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Gelir Oranı olarak %14 ve Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Geliri olarak 203.000.000 TL sözleşmeye göre 4 aşamada yapılacak olup, 1. dönem 101.500.000.-TL, 2. dönem 60.900.000.-TL, 3. dönem 20.300.000.-TL ve 4. dönem 20.300.000.-TL olarak ödenecektir." denilmektedir.

Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması durumunda:

Artan Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri üzerinden İdare Payı Gelir Oranı %14 karşılığı tutar da, teklif edilen "Arsa Satışı Karşılığı Asgari İdare Payı Toplam Geliri" ne ilave olarak İdareye verilecektir. Yapılan hesaplama toplam gelirin sözleşmede belirtilen tutardan daha fazla olacağı görülmektedir Nakit akışı tablolarında toplam gelirin artışı dikkate alınarak her dönem hasılatından %14 idareye ödeneceği kabul edilmiştir. Sözleşme kapsamında sözleşme imzalanmadan önce 1.dönem ödemesi olan 101.500.000.-TL nın ödendiği görülmüştür.

Ödeme No	Sözleşme İmza Tarihinden İtibaren Ödeme Günü (Taksit Günü)	Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Geliri (ASKİPG) Taksit Ödeme Oranları	Ödeme Oranına Göre; Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı (ASKİPG) Taksit Tutarları (Türk Lirası)
1	Sözleşme İmzalanmadan Önce	50%	₺101.500.000
2	Geçici Kabul Onay Tarihinde	30%	₺60.900.000
3	Geçici Kabul Onay Tarihinden Başlayarak 180.Günde	10%	₺20.300.000
4	Kesin Kabul Onay Tarihinde	10%	₺20.300.000
	Toplam	**100%**	**₺203.000.000**

Sözleşme tarihinden yaklaşık 1 hafta sonra yer teslim tutanağı düzenlenmiştir. (04.08.2021), ardından 10.09.2025 tarihli süre uzatımı yazısı alınmış ve işin bitim tarihi 25.03.2026 olarak uzatılmıştır. Buna bağlı olarak kesin teslim süresi 25.03.2027'e uzamıştır. Rapor ekinde bu belge paylaşılmıştır.

Belediye dosyasında yapılan incelemede konu proje alanı için 1/5000'lik Nazım İmar Planı ve 1/1000'lik Uygulama İmar planı ve buna bağlı olarak düzenlenen ruhsatların iptaline dair dava açıldığı görülmüştür. Dava sürecinde dava konusu yer ile ilgili olarak 1/5000'lik Nazım imar planının 16.07.2005 tarihli meclis kararıyla onanarak, 19.09.2005-19.10.2005 tarihleri arasında 1 ay süreyle askıda kaldığı, yine 1. Etap Beşiktaş -Dikilitaş Balmumcu 1/1000 ölçekli uygulama imar planının 09.08.2007 tarihinde Meclis kararıyla kesinleştiği ve bu planlara karşı planların kesinleşmesinden yıllar sonra 12.09.2023 tarihinde davanın açıldığı görüldüğü ifade edilmiştir. Yukarıda belirtilen süreler geçtikten çok sonra, söz konusu yere ilişkin yapı ruhsatı düzenlenmesi halinde dava açma hakkının ihya olmayacağı açık olup dava açma süresi geçtikten sonra açılan süre aşımı nedeniyle esasının incelenmesi olanağı bulunmamaktadır gerekçesiyle davanın İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Abbasağa Mahallesi, 347 Ada 1 parsel sayılı yere ilişkin düzenlenen yapı ruhsatlarının iptali istemin ilişkin kısmını ehliyet yönünden reddine, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Abbasağa Mahallesi, 347 Ada 1 parsel sayılı yere ilişkin 1/5000'lik Nazım İmar Planı ve 1/1000 Uygulama İmar Planının iptali istemine ilişkin kısmının süre aşımından reddine karar verilmiştir. Ardından İstinaf Mahkemesi'ne başvuru

yapıldığı fakat başvurunun da reddine karar verildiği görülmüştür. Karar ile ilgili belge rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Beşiktaş Belediyesi İmar Müdürlüğü'ndeki evraklara göre değerleme konusu projenin yapı denetimi Finanskent Mahallesi Finans Caddesi Sarphan Finanspark Plaza No:5/A Kat: 5 Ümraniye/ISTANBUL adresinde faaliyet gösteren Emlak Planlama İnşaat Proje Yönetimi ve Ticaret A.Ş. tarafından yapılmaktadır.

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

Taşınmazların imar durumlarında son üç yıl içerisinde bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için alınması gereken izin ve belgelerde eksik bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün imar bilgileri açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

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

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

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri ve Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Değerleme konusu proje, İstanbul İli, Beşiktaş İlçesi, Abbasağa Mahallesi, 347 ada 1 parselde (16376,59 m²) geliştirilmektedir. Parsel şekli düzgün olup, proje toplam 79.089,21 m^2 inşaat alanına sahiptir. Projede inşaat tamamlanma oranı Kiler GYO'dan alınan bilgiler ve yerinde yapılan incelemelere göre inşaat %70 seviyesindedir. Tamamlanma tablosu rapor ekinde sunulmuştur. Parsel üzerinde 10 adet Blok (A, B, C, D, E, F, G, H, I, J) bulunacaktır. Bloklarda 2+1, 3+1, 3,5+1, 4+1, 4,5+1,

5,5+1, 6,5+1 tipinde daireler planlanmıştır. Toplam 352 adet konut nitelikli bağımsız bölüm için kat irtifakı kurulmuştur.

- **A Blok**: 2 bodrum katı, zemin kat ve 5 normal kat ile toplamda 8 katlıdır. Bu blokta toplamda 39 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- **B Blok**: 3 bodrum katı, zemin kat ve 4 normal kat ile 8 kattan oluşmaktadır. Bu blokta ise 36 bağımsız bölüm yer almaktadır.
- **C Blok**: 3 bodrum katı, zemin kat ve 5 normal kat olmak üzere toplamda 9 kattan oluşmaktadır. C blokta 23 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- **D Blok**: 3 bodrum katı, zemin kat ve 6 normal kat ile 10 katlıdır. D blokta toplamda 23 bağımsız bölüm yer almaktadır.
- **E Blok**: 4 bodrum katı, zemin kat ve 6 normal kat olmak üzere toplamda 11 katlıdır. E blokta ise 25 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- **F Blok**: 3 bodrum katı, zemin kat ve 6 normal kat olmak üzere toplamda 10 kattan oluşmaktadır. Bu blokta toplam 51 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- **G Blok**: 4 bodrum katı, zemin kat ve 5 normal kat ile toplam 10 katlıdır. G blokta 53 bağımsız bölüm yer almaktadır.
- **H Blok**: 4 bodrum katı, zemin kat ve 7 normal kat ile toplamda 12 katlıdır. Bu blokta ise 38 bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- **I Blok**: 4 bodrum katı, zemin kat ve 7 normal kat ile 12 kattan oluşmaktadır. I blokta 38 bağımsız bölüm yer almaktadır.
- **J Blok**: 2 bodrum katı, zemin kat ve 5 normal kat olmak üzere toplamda 8 katlıdır. Blokta 26 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Toplam Satılabilir Alan: Kiler GYO A.Ş. tarafından sağlanan icmal listelerine göre, proje genelinde tahsis ve eklenti alanları dahil olmak üzere toplam satılabilir alan 55.884,71 m² olarak belirlenmiştir.

Sahada yapılan tespitte, blokların farklı inşaat seviyelerine sahip olduğu kaba inşaatlarının tamamlandığı, ince işlerin %75 oranında tamamlandığı asansör, kalorifer ve kapalı otoparkın %50 seviyesinde olduğu görülmüştür.

5.5 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Konu parsel üzerinde mevcut durumda Referans Beşiktaş projesinin inşaatı devam etmektedir.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen ya da sınırlayan bir faktör yoktur.

6.2 SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Beşiktaş ilçesi, prestijli ve talebi sürekli yükselen bölgelerden biridir.
- Projenin yer aldığı Abbasağa Mahallesi; Barbaros Bulvarı, Beşiktaş Çarşı, Levent ve Zincirlikuyu akslarına yakındır
- Metrobüs, metro (M2 Gayrettepe, M7 Beşiktaş bağlantıları), vapur ve ana arterlere (D-100, TEM bağlantıları) yakınlık, erişilebilirliği artırmaktadır.
- Beşiktaş bölgesinde yeni proje geliştirilebilecek arsa sayısının çok sınırlı olması, mevcut projelerin değerini artırmaktadır.

Zayıf Yönler

- Proje alanı çevresinde yapı yoğunluğu oldukça yüksektir.
- Yakın çevrede otopark problemi mevcuttur.

Fırsatlar

- Beşiktaş, hem oturum hem yatırım amaçlı talebin kesintisiz olduğu nadir bölgelerden biridir.
- Yakın çevrede üniversiteler, iş merkezleri ve kamu kurumlarının bulunması; kısa ve uzun dönem kiralamada avantaj sağlamaktadır.
- Çevredeki eski yapı stokunun dönüşümü, bölgenin genel değer seviyesini yukarı çekmektedir.
- Çevresindeki yapılaşma genellikle tekil binalar şeklindedir. Bölgede kapalı site ihtiyacı olacağı düşünülmektedir.

Tehditler

- Makroekonomik verilerde gerçekleşecek bir bozulma ya da jeopolitik riskler gelecekte gayrimenkul piyasalarını olumsuz etkileyebilir.
- Bankaların kredilere uygulamakta olduğu yüksek faiz oranları gelecekte gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemektedir

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

Bölgede nitelikli konut projesi geliştirilebilecek büyüklükte arsa emsaline ulaşılamamıştır. Bölgedeki küçük arsalar ile ilgili yapılmış olan kat karşılığı inşaat sözleşmelerinde oranları arsanın büyüklüğü, konumu, hisseli olup olmaması gibi faktörlere bağlı olarak farklılaşmaktadır. 26.07.2021 tarihli "Düzenleme Şeklinde Taşınmaz Satış Vaadi ve Arsa Payı Karşılığı İnşaat Sözleşmesinde oranlar karşılıklı belirlenmiştir.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Konu çalışmada konu taşınmazların inşaat ruhsatı almış olması, inşaat çalışmalarına başlanmış ancak henüz tamamlanmamış olması ve kat karşılığı inşaat sözleşmesinin sonucunda elde edilecek olan faydaların değerinin tespiti söz konusu olduğu için iki yöntem kullanılmıştır. Konu arsanın değerinin saptanması için Pazar yaklaşımı, üzerinde geliştirilecek projenin ve buna bağlı hak ve faydanın değerinin tespiti için gelir yaklaşımı / geliştirme yöntemi kullanılmıştır.

6.5 Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti için yakın çevrede konu mülk ile ortak temel özelliklere sahip benzer nitelikli arsa, konut ve ticari emsaller araştırılmıştır. Emsal tablosunda tam mülkiyet yapısına sahip emsaller seçilmiş olup farklı bir durumla karşılaşılması durumunda (hisse satışı, üst hakkı devri, devre mülk vs.) söz konusu durum emsal analizinde değerlendirilmiştir. Emsalin değerini etkileyen pazar dışı koşulların bulunması durumunda emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosunda belirtilerek değere olan etkisi analiz edilmiştir.

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerleme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlemesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyüklük/yaş/inşaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerleme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlemesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda

belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm ögeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

KONU GAYRİMENKULE GÖRE DURUMU		DÜZELTME ORANI
Çok Kötü	Çok Büyük	%25 Üzeri
Kötü	Büyük	%11-%25
Orta Kötü	Orta Büyük	%1-%10
Benzer	Benzer	%0
Orta İyi	Orta Küçük	-%10 - (-%1)
İyi	Küçük	-%25 - (-%11)
Çok İyi	Çok Küçük	-%25 Üzeri

6.5.1 Pazar Yaklaşımı

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

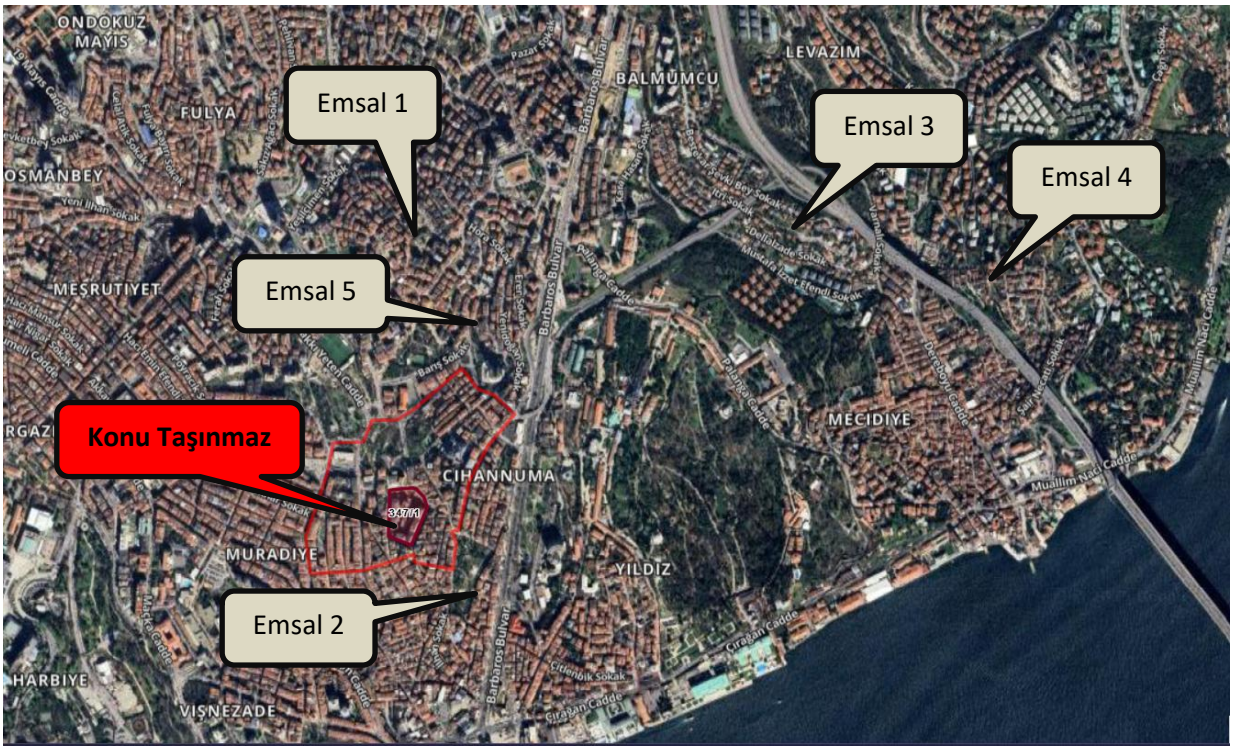
Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

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

Arsa Emsalleri

Konu mülke emsal teşkil edebilecek arsa emsalleri bulunmuş olup emsal tablosu ve emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir. Bölgede satılık arsa stoğu çok az olduğu için geniş bir alan incelenerek emsal veriler bulunmuştur.

Arsa Emsalleri	Yeri	Özellik	Alanı (m^2)	Emsale Göre İnşaat Alanı (m^2)	Fiyatı (TL)	Birim m^2 Fiyatı (TL)	Kaynak
1	Beşiktaş Dikilitaş 13 ada 7 parsel Emsal 1,25	Ticaret+konut	631	789	₺224.000.000	₺283.994	Ceees Global 0532 544 48 61
2	Beşiktaş Cihannüma 281 ada 1 parsel	Konut	100	180	₺45.000.000	₺250.000	Ünal Gayrimenkul 0544 329 24 24
3	Beşiktaş Balmumcu 455 ada 21 parsel	Konut	977	489	₺285.000.000	₺583.419	Gayrimenkul Bankası 533 816 50 22
4	Beşiktaş Ortaköy H maks 6,50	Konut	120	188	₺24.750.000	₺132.000	Remax Leaders 0507 730 90 40
5	Beşiktaş Dikilitaş 502 ada 19 parsel	Konut+Ticaret	181	424	₺160.000.000	₺377.804	Remax Pusula 0533 382 95 92



Emsal Krokisi

Her bir parselin inşaat hakkı farklı olduğu için, parseller üzerindeki inşaat izinleri üzerinden emsal düzeltme tabloları oluşturulmuştur. Ardından konu parselin inşaat alanı dikkate alınarak toplam değer hesaplanmıştır.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı (TL)	₺224.000.000	₺45.000.000	₺285.000.000	₺24.750.000	₺160.000.000
Pazarlık Payı	40%	40%	50%	30%	45%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri(TL)	₺134.400.000	₺27.000.000	₺142.500.000	₺17.325.000	₺88.000.000
İnşaat Alanı Büyüklüğü (m²)	789	180	489	188	424
Birim m2 İnşaat Alanı Değeri	₺170.396	₺150.000	₺291.709	₺92.400	₺207.792
Konum Düzeltmesi	-5%	0%	-30%	40%	5%
Büyüklük Düzeltmesi	-30%	-35%	-35%	-35%	-35%
Hisseli olma durumu	0%	0%	0%	20%	0%
Nitelikli Proje Olma Durumu	10%	20%	10%	20%	10%
Fonksiyon	0%	0%	0%	0%	-15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-25%	-15%	-55%	45%	-35%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m²)	**₺127.797**	**₺127.500**	**₺131.269**	**₺133.980**	**₺135.065**
Ortalama Düzeltilmiş Birim İnşaat Metrekare Fiyatı (TL)	**₺131.122**				

İnşaat Birim Metrekare Satış Fiyat (TL)	₺131.122
Arsa Büyüklüğü (m²)	16.377
Toplam İnşaat Alanı (m²)	32.753
Arsa Değeri (TL)	₺4.294.670.813
Arsa Birim Fiyat (TL)	₺262.245

Proje arsasının birim metrekare değeri 262.245 TL/m2 olarak takdir edilmiş, buna bağlı arsa değeri 4.294.670.813 TL (~ 4.294.671.000 TL) olarak hesaplanmıştır.

6.5.2 Maliyet Yaklaşımı

Hesaplanan arsa değeri üzerine projenin mevcut inşaat ilerleme seviyesi olan %70'lik maliyet eklenerek mevcut durum değeri hesaplanmıştır.

Maliyet öngörüleri yapılmasında sektörel tecrübelerimizden ve kesin maliyetleri bilinen benzer projelerin verilerinden yararlanılmıştır. Çalışma kapsamında tüm farklı kapalı alan tanımları için birim fiyatlar oluşturulmuştur. İnşaat imalat maliyetlerinin üzerine bina dışı maliyet kalemleri olan altyapı giderleri ve peyzaj, çevre düzenlemesi giderleri hesaplanmıştır.

Hesaplanan toplam imalat bedelleri üzerine (hard cost), mühendislik ve mimari proje ücretleri, proje yönetim giderleri, yapı denetim giderleri, yatırımcı sabit giderleri, yasal izin ve danışmanlık giderleri, teslim giderleri, rezerv bütçe ve yüklenici ücreti eklenerek diğer giderler (soft cost) hesaplanmıştır. İnşaat imalat masrafları ve diğer giderler hesaplanarak toplam inşaat maliyetine ulaşılmıştır.

Maliyet hesaplamalarında iki parseldeki maliyetler tek proje olarak yürütüldüğü için tek kalemde toplanmış olup konut alanı, ticaret alanı, ofis alanı ve diğer alanlar ayrı ayrı değerlendirilmiştir.

Takip eden bölümde inşaat maliyeti sunulmuştur.

Ruhsattaki Toplam Alan (m2)	79.089
Projedeki Toplam Konut Alanı (m2)	33.696
Projedeki Ortak Alan (m2)	45.394
Tüm Blokların Satılabilir Alanı (m2)	55.885
C-D-E-F-G Blok Satılabilir Alan (m2) (Kiler GYO'a Ait Alanlar)	29.917

İNŞAAT MALİYETİ TABLOSU

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m^2 / adet	TL/m2	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Konut Alanı	33.696	42.000	1.415.215.200
Otopark Sığınak Depo Teknik	45.394	25.200	1.143.918.972
TOPLAM BİNA MALİYETİ,TL			**2.559.134.172**
BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			
Çevre Düzenleme	16.377	5.000	81.882.950
Altyapı Maliyeti	16.377	9.000	147.389.310
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			**229.272.260**
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,TL			**2.788.406.432**
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	1,5%		41.826.096
Proje Yönetim Giderleri	1,5%		41.826.096
Yapı Denetim	2,0%		55.768.129
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,5%		69.710.161
Yasal İzinler & Danışmanlık	1,5%		41.826.096
Teslim	2,0%		55.768.129
Rezerv	2,0%		55.768.129
Müteahhit Ücreti	10,0%		278.840.643
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			**641.333.479**
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			**3.429.739.911**
TÜM BLOKLAR SATILABİLİR ALAN, m2			**55.885**
GİYDİRİLMİŞ BİRİM MALİYET			**43.365**
SATILABİLİR BİRİM MALİYET			**61.372**
%70 İLERLEME SEVİYESİ MALİYETİ			**2.400.817.938**
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKLİ %30 BÖLÜM MALİYETİ			**1.028.921.973**

Toplam inşaat maliyeti 3.429.739.911 TL olarak hesaplanmış mevcut ilerleme seviyesi olan %70'lik maliyet ise 2.400.817.938 TL olarak hesaplanmıştır. Projede arsa ve inşaat maliyetlerinin toplamı üzerinde %20 oranında girişimci karı konularak projenin tamamlanması ve mevcut ilerleme seviyesine göre değerleri hesaplanmıştır. Bu hesaplama yapılarken devredilmiş olan bağımsız bölümlerin metrekaresi mevcut alanlardan ve maliyetten düşülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri (TL)	4.294.670.813
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	3.429.739.911
Girişimci Karı (%20) (TL)	1.544.882.145
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer (TL)	9.269.292.869
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer (TL)	9.269.293.000

Projenin tamamlanması halindeki değeri 9.269.293.000 TL olarak hesaplanmıştır. Bu değerden devredilen 37 adet dairenin maliyetlerinin düşülmesi sonrası ulaşılan değerde aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Devredilen Kısım İnşaat Maliyeti(TL)	225.479.530
Devredilen Kısım Arsa Maliyeti(TL)	282.342.213
Devredilen Kısım Toplam Maliyet (TL)	507.821.743
Devredilen Kısım Toplam Maliyet (TL) (Yuvarlanmış)	507.800.000

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri (TL)	4.294.670.813
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	3.429.739.911
Girişimci Karı (0,20) (TL)	1.544.882.145
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer (TL)	9.269.292.869
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer (TL)	9.269.293.000
Devredilen Kısım Düşüldükten Sonrası Değer (TL)	8.761.493.000

Devredilen kısım düşüldükten sonraki değer 8.761.493.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Daha sonra projenin ilerleme seviyesine göre değeri hesaplanmıştır Projenin mevcut ilerleme seviyesine göre değeri ise, 8.034.587.000 TL olarak hesap edilmiştir. Ardından devredilen kısım düşüldükten sonra ise bu değer 7.526.787.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Projenin Mevcut İlerleme Seviyesine Göre Bugünkü Değeri	
Arsa Değeri (TL)	4.294.670.813
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (TL)	2.400.817.938
Girişimci Karı (TL)	1.339.097.750
Projenin Tamamlanma Seviyesine Göre Toplam Değer (TL)	8.034.586.501
Projenin Tamamlanma Seviyesine Göre Yuvarlanmış Toplam Değer (TL)	8.034.587.000
Devredilen Kısım Düşüldükten Sonrası Değer (TL)	7.526.787.000

6.5.3 Gelir Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların inşaatının devam etmesi nedeniyle 2. yaklaşım olarak gelir yaklaşımı kullanılmıştır. İnşaatına devam edilen projenin mimari projesi, yapı ruhsatı ve Kiler GYO tarafından iletilen satışa esas alan hesapları üzerinden satış gelirleri analiz edilmiştir.

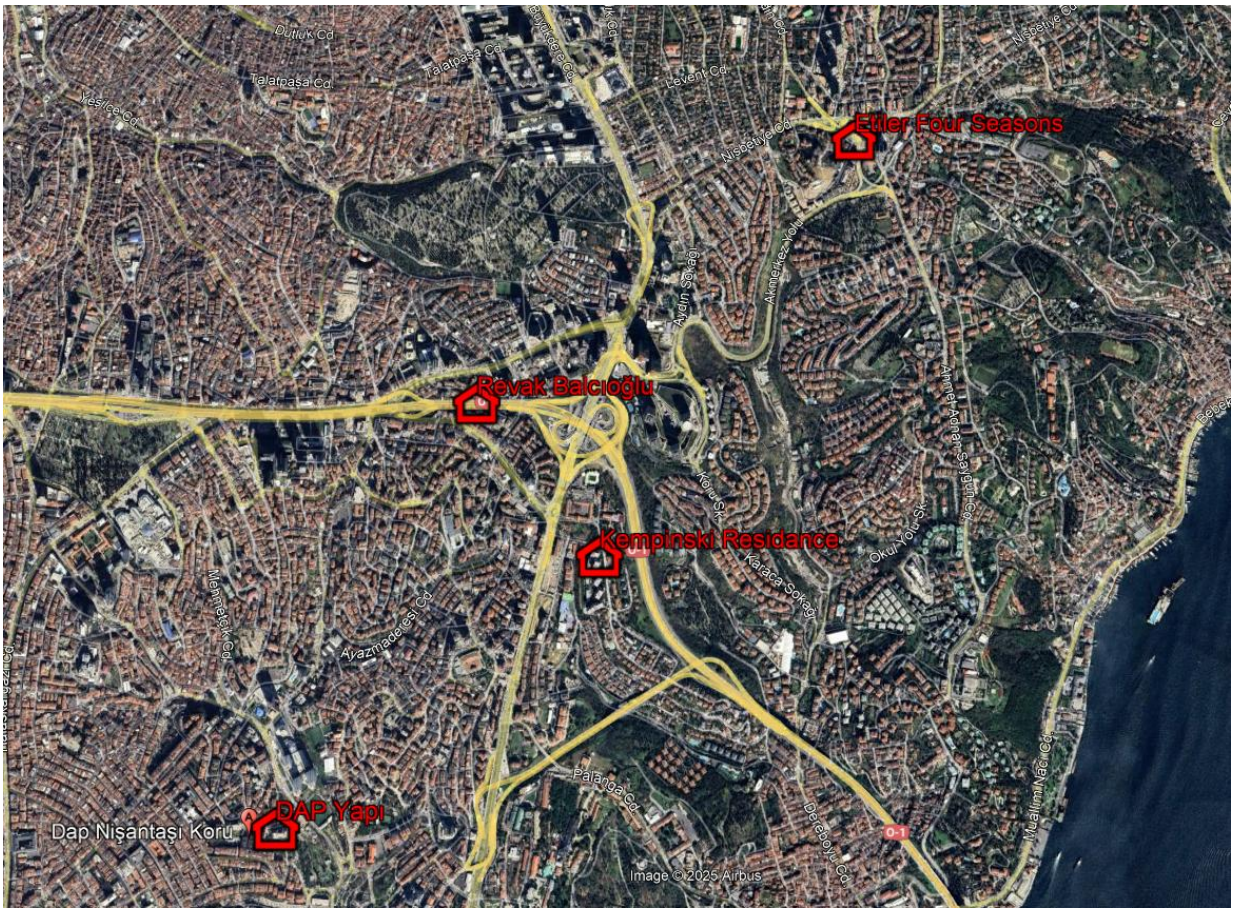
Bu kapsamda ilk olarak bölgede markalı satışı devam eden ve ikinci el projeler incelenmiştir.

Konu proje üzerinde konut geliştirilmesi durumundaki başlangıç fiyatlarının analizi için rakip projelerin fiyatları incelenmiştir.

Konut Emsalleri	Bulunduğu Proje	Oda Sayısı	Brüt Alan (m²)	Net (m²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m²)
1	Etiler Four Seasons	2+1	196	141	₺106.000.000	₺540.816
2	Etiler Four Seasons	3,5+1	196	141	₺111.000.000	₺566.327
3	Kempinski Balmumcu	2+1	196	150	₺86.000.000	₺438.776
4	Kempinski Balmumcu	3+1	260	200	₺116.875.000	₺449.519
5	Kempinski Balmumcu	3+1 Manzaralı	290	210	₺155.000.000	₺534.483
6	Revak Balcıoğlu	3+1	233	148	₺58.800.000	₺252.361
7	Revak Balcıoğlu	1+1	56	39	₺15.120.000	₺270.000
8	Revak Balcıoğlu	2+1	79	56	₺21.000.000	₺265.823
9	Revak Balcıoğlu	2+1	115	77	₺30.240.000	₺262.957
10	Revak Balcıoğlu	3+1	184	120	₺46.200.000	₺251.087
11	Dap Nişantaşı	1+1	90	50	₺29.750.000	₺330.556
12	Dap Nişantaşı	3+1	245	180	₺90.000.000	₺367.347
13	Dap Nişantaşı	3+1	212	205	₺110.575.000	₺521.580
14	Dap Nişantaşı	4+1	375	335	₺193.000.000	₺514.667

Bu veriler üzerinden projelerin minimum, ortalama ve maksimum birim fiyatlar bulunmuştur.

Projeler	Min (TL)	Ortalama (TL)	Max (TL)
Etiler Four Seasons	₺321.786	₺329.375	₺336.964
Kempinski Balmumcu	₺315.918	₺334.340	₺363.448
Revak Balcıoğlu	₺305.071	₺316.441	₺328.050
Dap Nişantaşı	₺267.750	₺292.876	₺305.124



Konut Emsal Uydu Görüntüsü

Elde edilen emsaller düzeltme çalışmalarına tabi tutularak takip eden tablodaki düzeltilmiş fiyatlar elde edilmiştir.

Emsal	Proje	Oda Sayısı	Brüt Alan (m²)	Net Alan (m²)	Fiyatı (TL)	Birim Fiyatı (TL/m²)	Pazarlık Payı	Pazarlık Sonrası Birim Değer	Konum Düzeltmesi	Proje Düzeltmesi	Mimari Açıdan Düzeltme	Marka Düzeltmesi	Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m²)
1	Etiler Four Seasons	2+1	196	141	₺106.000.000	₺540.816	15%	₺459.694	-25%	-10%	0%	0%	-35%	**₺298.801**
2	Etiler Four Seasons	3,5+1	196	141	₺111.000.000	₺566.327	15%	₺481.378	-25%	-10%	0%	0%	-35%	**₺312.895**
3	Kempinski Balmumcu	2+1	196	150	₺86.000.000	₺438.776	10%	₺394.898	-15%	-10%	0%	0%	-25%	**₺296.173**
4	Kempinski Balmumcu	3+1	260	200	₺116.875.000	₺449.519	10%	₺404.567	-15%	-10%	0%	0%	-25%	**₺303.425**
5	Kempinski Balmumcu	3+1 Manzaralı	290	210	₺155.000.000	₺534.483	15%	₺454.310	-15%	-10%	0%	0%	-25%	**₺340.733**
6	Revak Balcıoğlu	3+1	233	148	₺58.800.000	₺252.361	10%	₺227.124	0%	20%	10%	5%	35%	**₺306.618**
7	Revak Balcıoğlu	1+1	56	39	₺15.120.000	₺270.000	10%	₺243.000	0%	20%	10%	5%	35%	**₺328.050**
8	Revak Balcıoğlu	2+1	79	56	₺21.000.000	₺265.823	10%	₺239.241	0%	20%	10%	5%	35%	**₺322.975**
9	Revak Balcıoğlu	2+1	115	77	₺30.240.000	₺262.957	10%	₺236.661	0%	20%	10%	5%	35%	**₺319.492**
10	Revak Balcıoğlu	3+1	184	120	₺46.200.000	₺251.087	10%	₺225.978	0%	20%	10%	5%	35%	**₺305.071**
11	Dap Nişantaşı	1+1	90	50	₺29.750.000	₺330.556	10%	₺297.500	-10%	0%	0%	0%	-10%	**₺267.750**
12	Dap Nişantaşı	3+1	245	180	₺90.000.000	₺367.347	10%	₺330.612	-10%	0%	0%	0%	-10%	**₺297.551**
13	Dap Nişantaşı	3+1	212	205	₺110.575.000	₺521.580	35%	₺339.027	-10%	0%	0%	0%	-10%	**₺305.124**
14	Dap Nişantaşı	4+1	375	335	₺193.000.000	₺514.667	35%	₺334.533	-10%	0%	0%	0%	-10%	**₺301.080**
Ortalama Düzeltilmiş Birim İnşaat Metrekare Fiyatı (TL)														**₺307.553**

Tüm projeler üzerinden değerlendirme yapılarak konu proje için ortalama birim metrekare satış fiyatı ₺307.553 TL olarak belirlenmiştir.

Yapılan piyasa araştırmaları çerçevesinde elde edilen sonuçlar üzerinden proje geliştirme çalışmalarına geçilmiştir.

Önceki bölümde hesaplanan maliyet aynen kabul edilmiş olup toplam 3.429.739.911 TL'lik inşaat maliyetinin, mevcut durum ilerleme seviyesi olan %70 oranında gerçekleştiği ve tamamlaması için gerçekleşmesi gerekli maliyetin **1.028.921.973** TL olduğu hesaplanmıştır.

TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL	3.429.739.911
%70 İLERLEME SEVİYESİ MALİYETİ	2.400.817.938
TAMAMLANMASI İÇİN GEREKLİ %30 BÖLÜM MALİYETİ	1.028.921.973

Belirlenen bu maliyet bugünkü koşullarda geçerli olup yıllara yaygın olarak yapılan geliştirmede yıllar içerisinde yaşanacak fiyat artışlarının da yansıtılması gerekli olup bu durumda 2026 yılında bitirilmesi planlanan %30'luk kısım için maliyet artışları takip eden tabloda hesaplanarak sunulmuştur. 1.028.921.973 TL olarak öngörülen maliyetin 2026 yılında 1.234.706.368 TL olacağı öngörülmüştür.

Yıllar	**2025**	**2026**	**TOPLAM**
Geliştirme Maliyeti Yüzdesel Dağılım	0%	30%	30%
Maliyet Artışı	0%	20%	
Birim Maliyet (TL)	43.365	52.039	15.612
Geliştirme Maliyeti (TL)	0	1.234.706.368	1.234.706.368

Varsayımlar

- Proje geliştirme ve nakit akışında. T.C. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı - TOKİ, Kiler GYO A.Ş.ve Biskon Yapı A.Ş. tarafından imzalanan sözleşme kapsamında "5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar" maddesinde belirtilen Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi dikkate alınmıştır.
- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda varsayımlar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaatında kaliteli malzeme ve işçilik kullanılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-içme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır. Proje genel

giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.

- Pazarlama maliyetlerinin proje cirosunun %2'si olacağı varsayılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında, geçtiğimiz 3 yıllık süreçteki 10 yıl vadeli Devlet Tahvili faizi oranı incelenmiş ve bu dönemin ağırlıklı ortalaması olarak %20 oran "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır. Buradan hareketle indirgeme oranı %28 olarak belirlenmiştir.
- Arsa payı, yapılan sözleşme ışığında %14 olarak kabul edilmiştir. Bu kapsamda Toplam Arsa Satışı Karşılığı Satış Toplam Geliri 1.450.000.000 TL olarak belirlenmiş ve hesaplar bu duruma istinaden yapılmıştır. Nakit akışı tablolarında ödeme planına bağlı olarak arsa bedeli ödeme planı oluşturulmuş, fazla kalan kısım en son yıla eklenmiştir. Toplam hasılatın %14'ü nün idareye ödeneceği kabul edilmiştir.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- İndirgenmiş nakit akım tablosu rapor ekinde yer almaktadır.

Kabullerin belirlenmesinin ardından konut alanları için satış senaryosu kurgulanmıştır. Satış senaryosunun kurgulanmasında satış hızı, satış oranı, satılan alan, birim fiyat ve birim fiyat artışları belirlenerek satış senaryosu oluşturulmuştur. Ardından arsa payı, maliyet kalemleri de yıllara yaygın olarak kurgulanmış, nakit akış tablosu oluşturulmuştur. Projede Kiler GYO'a kalacak blokların satış alanı 29.917 m^2 olarak kabul edilmiştir. Yükleniciye kalacak olan satılabilir alan üzerinden idarenin arsa payı %14 olarak hesaplanmıştır. Bu hesaplama da tapu devri yapılan taşınmaz metrekaresi satılabilir alan hesabından düşülmüştür. Buna bağlı olarak satılabilir alan 26.243 m2 'dir.

Satılabilir Konut Alanı (m2)	29.917
Devir Yapılan (m2)	3.674
Kalan Alan (m2)	26.243

Hesaplama tablosu rapor ekinde yer almaktadır. Elde edilen sonuçlara ilişkin sonuçlar takip eden tabloda takdim edilmiştir.

Projeden Elde Edilecek Yıllara Yaygın Satış Geliri	11.097.884.157 TL
Kalan İnşaat Maliyeti	1.234.706.368 TL
Toplam Arsa Payı Net Bugünkü Değeri	1.209.434.264 TL
Sözleşmede Belirtilen Ödeme Programına Göre Arsa Net Bugünkü Değeri	1.018.482.483 TL
Pazarlama Giderleri Sonrası Yıllara Yaygın Geliştirici Net Nakit Akışı	9.452.766.768 TL
Pazarlama ve İnşaat Maliyeti Sonrası Yıllara Yaygın Geliştirici Net Nakit Akışı	8.218.060.400 TL
Geliştiricinin Elde Edeceği Hak ve Faydanın Bugünkü Değeri	6.376.590.461 TL
Yıllara Yaygın Proje Değeri	9.670.264.182 TL
Proje Bugünkü Değeri	7.395.072.944 TL

6.5.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu arsa üzerinde geliştirilecek projenin bugünkü değeri 7.395.073.000 TL, arsa değeri ise 4.294.671.000 TL'dir.

6.5.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmaz üzerinde kira geliri oluşturacak nitelikte bir yapı mevcut değildir.

6.5.6 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz üzerinde konut projesinin geliştirilmesinin en verimli en iyi kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.5.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme işlemi Kiler GYO 'nun proje kapsamında elde edeceği hak ve faydanın değerinin saptanması için yapıldığı için her bir bağımsız bölümün değeri hesaplanmamıştır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Çalışma kapsamında iki farklı değerleme yöntemi kullanılmış olup maliyet yöntemi ile mevcut inşaat seviyesine göre proje değeri 7.526.787.000 TL, gelir yaklaşımı ile proje değeri 7.395.073.000 TL olarak hesaplanmıştır. Değerlemenin konusu sözleşmeye dair hak ve fayda olup sözleşme koşullarına göre hesaplamaların yapıldığı gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Kiler GYO ve Biskon Yapı'nın ilgili sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının toplam değeri 6.376.590.461 TL (~6.376.590.000 TL) olarak belirlenmiştir.

Kiler GYO Payı (%99)	6.312.824.100 TL
Biskon Yapı Pay (%1)	63.765.900 TL
Toplam	6.376.590.000 TL

Sözleşmeden kaynaklanan hak ve faydalarda KİLER GYO A.Ş.'nin %99 payına tekabül eden değeri 6.312.824.100 TL olarak takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için tarafımızca 31.12.2024 tarihli KLRGY-2024-00002 rapor hazırlanmıştır.

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

Sermaye Piyasası Kurulu Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22-1-ç maddesine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler.

Tebliğin 22. Madde ç bendine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları ; "Kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde, gayrimenkul projesi geliştirebilirler veya projelere üst hakkı tesis ettirmek suretiyle yatırım yapabilirler. Yapılacak sözleşme hükümleri çerçevesinde bir veya birden fazla tarafla ortak bir şekilde yürütülecek projelerde, ortaklık lehine mülkiyet edinme amacı yok ise ortaklığın sözleşmeden doğan haklarının Kurulca uygun görülecek nitelikte bir teminata bağlanmış olması zorunludur. Sözleşmenin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş. belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu bentte yer alan teminat şartı uygulanmaz.

Tebliğin 26. Maddesine göre Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ve kat karşılığı inşaat sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş. belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir. Bu kapsamda ilgili sözleşme tapuya tescil edilmemiştir. Taşınmazın mülkiyeti T.C. Çevre Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ait olup, Kiler GYO A.Ş ve Biskon Yapı A.Ş. ile İller Bankası A.Ş. arasında Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi bulunmaktadır.

Tebliğin 22-1-c maddesine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dâhil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", tebliğin 22-1-j maddesine göre "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek

Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmaz üzerinde gayrimenkulün değerini etkileyecek herhangi bir takyidat bulunmamaktadır

Tebliğin ilgili maddelerine göre Kiler GYO A.Ş ve Biskon Yapı A.Ş nin arsa sahibi idare ile imzaladığı 26.07.2021 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi ve 10.09.2025 tarihli süre uzatımı uyarınca sözleşmeden kaynaklanan hakların Kiler GYO payının "Gayrimenkule Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkulün devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Gayrimenkulün tapudaki niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dâhil edilme nitelikleri birbiriyle uyumludur.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cepheleri, alan ve konumu, imar durumu, manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış, mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmış olup, söz konusu taşınmazın değerlendirmesinde ülkenin ekonomik durumu da göz önüne alınarak değerleme konusu parselde Kiler GYO A.Ş ' ye ait sözleşmeye dayalı hak ve faydalarının değeri aşağıda belirtilmiştir.

31.12.2025 Tarihi İtibarı İle

Kiler GYO A.Ş ' ye Ait, Sözleşmeye Dayalı Hak ve Faydalarının Değeri

(KDV Hariç)	6.312.824.100 TL
(KDV Dâhil)	7.575.388.920 TL

1. Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
2. KDV oranı %20 kabul edilmiştir.

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

Hazırlayan	**Onaylayan**
Dilek YILMAZ	Neşecan ÇEKİCİ
Lisanslı Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400566	Sorumlu Değerleme Uzmanı SPK Lisans No: 400177

9 Ekler:

1. Encümen Kararı
2. Bağımsız Bölüm Listesi
3. Vaziyet Planı
4. İnşaat Ruhsatları
5. İndirgenmiş Nakit Akım Tablosu
6. İnşaat İlerleme Tablosu
7. Süre Uzatım Belgesi
8. Fotoğraflar
9. SPK Lisans Belgeleri
10. Mesleki Tecrübe Belgeleri
11. Tapu Örnekleri
12. Tapu Kayıt Örneği