

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ- KÂĞITHANE İLÇESİ

1947 ADA 91 PARSEL

SAPPHIRE ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE RESIDENCE

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-018-GYO-006

Değer Tarihi:31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



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. 2016
Rapor No	:	2015-018-GYO-006
Değerleme Tarihi	:	01.10.2015-31. 12. 2015
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m ² yüzölçümlü, "Kâgir Bina" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 203 adet bağımsız bölüm
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değer Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	11.602,48 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	165.139 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret Alanı

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Pazar Değeri (USD)	Pazar Değeri (TL)	KDV Dâhil Pazar Değeri (TL)
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	48	Rezidans	102.320.000	286.854.000	308.920.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesi İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	8	Rezidans	18.690.000	52.397.000	56.247.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	Rezidans	8.190.000	22.961.000	23.191.000
TOPLAM	60	Rezidans	129.200.000	362.212.000	388.358.000
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	56	Rezidans	121.010.000	339.251.000	365.167.000
AVM Alanları	147	Dükkan	164.907.000	462.316.000	545.533.000
GENEL TOPLAM			285.917.000	801.567.000	910.700.000

	USD	TL
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Hariç Kiler GYO'ya Ait Payı	7.919.000	22.200.000
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Dâhil Kiler GYO'ya Ait Payı	9.344.000	26.196.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,8035-TL olarak kabul edilmiştir.



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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Kemal ÇETİN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlin 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 değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2.	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3.	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4.	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	13
4.1	Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	15
4.2	Perakende Sektörü Genel Ekonomik Veriler	19
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	20
4.3.1	İstanbul İli	20
4.3.2	Kâğıthane İlçesi.....	21

4.3.3	Şişli İlçesi.....	22
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	25
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	25
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	28
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	34
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	36
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	37
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	37
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	38
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	39
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	39
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	39
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	39
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama	40
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	40
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	42
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	42
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	44
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	44
6.2	Swot Analizi	44
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	45
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	45

6.4.1	Emsal Yaklaşımı	45
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	45
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	51
6.4.3	Direkt Kapitalizasyon Analizi.....	51
6.4.4	Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı	65
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	71
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	71
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	71
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	72
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	73
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	73
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	76
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	76
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	76
8	SONUÇ	77
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	77
8.2	Nihai Değer Takdiri	77
9	EKLER	78

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası : 2015-018-GYO-006

Raporun Türü :İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evler Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, "Betonarme Bina" nitelikli ana gayrimenkulde yer alan ve rapor ekinde listesi bulunan bağımsız bölümlerin güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerleme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Zafer Mahallesi Tonguçbaba Caddesi No:96 Kat:3 34513 Haramidere /
İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.10.2015 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip



olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1. Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

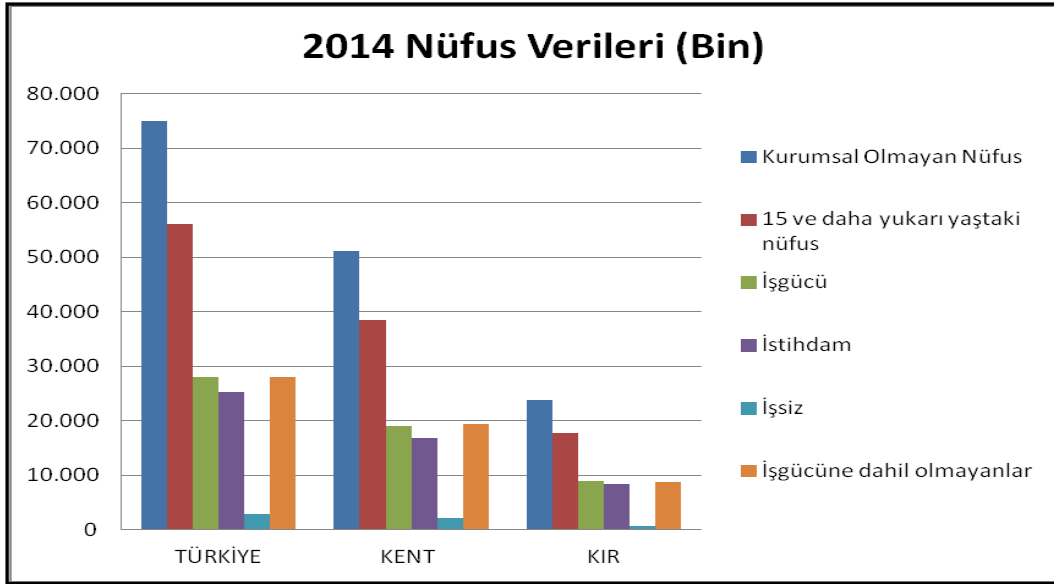
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

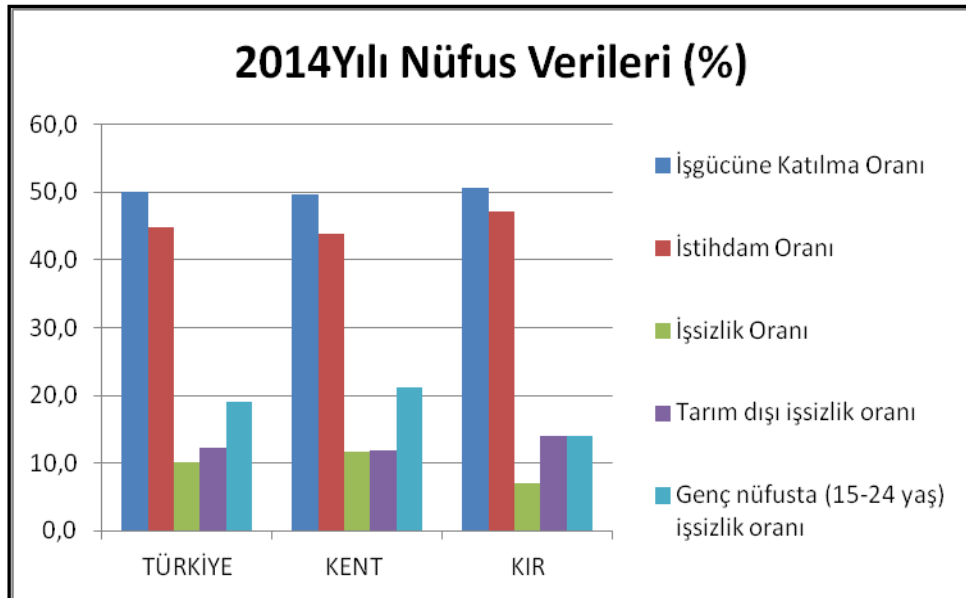
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kırsal nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırsal azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kırsal bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



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

4.2. Küresel Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyonun önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının ‘tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı’ Ekim 2014’de sonlandırılmıştır. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan ‘faiz ’artışına geçiş ise 2015 yılı sonuna doğru beklenmektedir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı “Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun” Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.

- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler –ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar –özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki(özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.

- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.

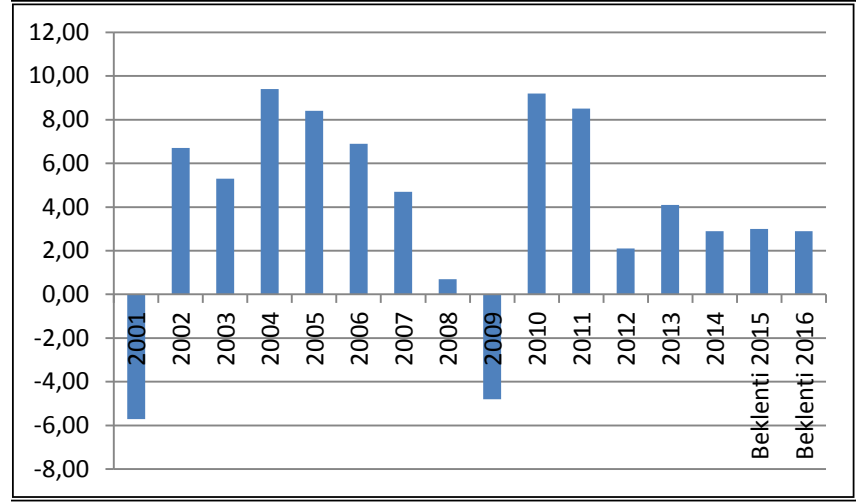
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarına bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıktırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüşlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3. Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (Cari Açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya Oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları

görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerleme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Söz konusu gayrimenkul değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise sözkonusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır.

02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4. Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi

ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

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

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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz

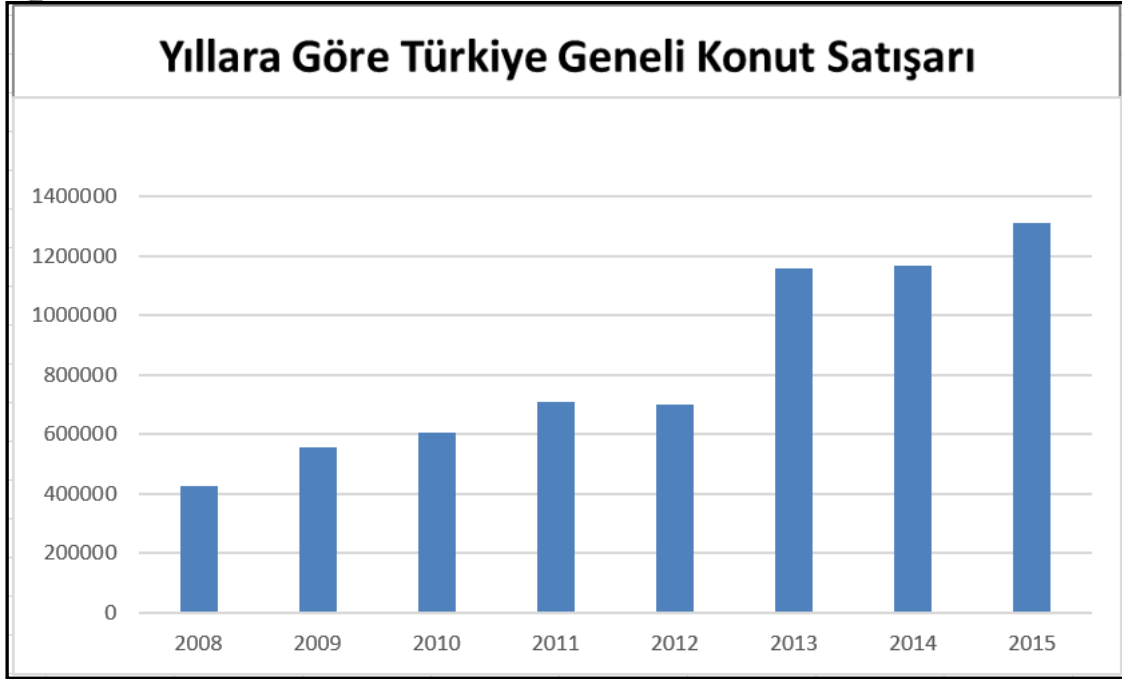


dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.1 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

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



2008-2015¹ Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir(2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiyen konut stoku, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamlarının 1.311.002 adet olacağı tahmin edilmekte olup satış rakamlarının süreceği düşünülmektedir.

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

İstanbul’da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58’ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41’ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

¹ 2013 ve 2014 Yılı Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2015 yılı Kasım ve 2015 Aralık ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2015 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2015 satış rakamları tahmin edilmiştir.

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

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

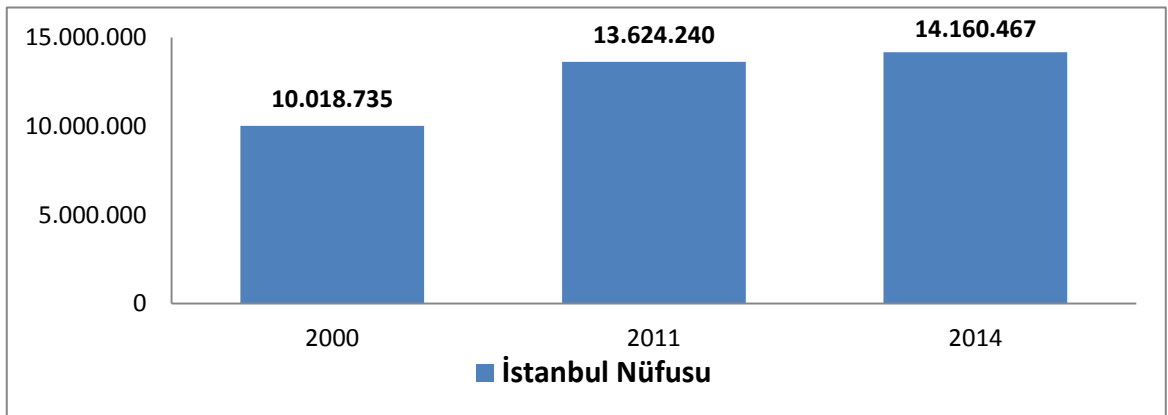
Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul’da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile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

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

Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

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

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



2000-2014 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)

- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68

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

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

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

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;
 - a. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - b. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde
 - a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;
 - i. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 - ii. Net alanı 150m²'den fazla olanlar için %18
 - b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m² değeri;
 - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
 1. Net alanı 150m²'ye kadar olanlar için %1
 2. Net alanı 150 m²'den fazla olanlar için %18

4.2 Perakende Sektörü Genel Ekonomik Veriler

Organize Perakende sektörü 1990'lı yıllardan itibaren büyüme sürecine girmiştir. Sektörde bulunan yerli ve yabancı firmalar büyük bir rekabet içerisinde. Sektörde gıda dışı perakende sektörünü Alışveriş Merkezleri oluşturmaktadır.

Ekonomik kriz öncesi çok hızlı genişlemeye başlayan AVM yatırımları kriz ile birlikte bir sindirme dönemi yaşamış ve AVM yatırımları ertelenmiş ve ötelenmiştir. 2010 yılında ekonomideki hızlı toparlanma, canlı iç talep, yabancı perakendecilerin katılımı, düşük faiz oranları ve iyimser beklentiler ile birlikte AVM yatırımları yeniden canlanmaya başlamıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılar AVM yatırımlarına yeniden hız vermektedir. Türkiye genelinde büyük şehirlerin yanı sıra diğer şehirlerde de ilave AVM yatırımlarına başlanmakta ve planlanmaktadır. 2011 yılında 39 adet AVM faaliyete geçmiştir. 2012 yılı itibariyle yurt çapındaki AVM sayısı 310'u bulmuştur. 2014 yılında yeni AVM yatırımları ile birlikte AVM sayısı toplamda 337'ye ulaşmıştır.

2015 yılı sonu itibariyle yurt genelindeki AVM sayısının 361 adet, toplam kiralanabilir alan miktarının ise 10,2 milyon ² olması hedeflenmektedir.

2015 – 2016 yılları arasında ise yurt genelinde toplamda 106 adet AVM'nin faaliyete geçmesi hedeflenmektedir. Bu 106 AVM'nin yaklaşık 40 kadarı İstanbul'da konumlanmaktadır. Mevcut durumda ise 2015 Yılı sonu itibariyle İstanbul'daki AVM sayısının 93 adettir.

Yurt genelinde 1.000 kişi başına kiralanabilir alan ortalaması 131 m² kadardır. Kişi başı en yüksek 1.000 Kişi başına AVM kiralanabilir alan ortalamaları sırası ile 270 m² ile Ankara ve 257 m² İstanbul'da yer almaktadır. Ankara'da 2015 yılı sonu itibariyle toplam 34 adet AVM bulunmaktadır. Bunlara ek olarak Ankara'da 2015 – 2016 tarihleri arasından 10 adet AVM'nin faaliyete geçmesi hedeflenmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 İstanbul ili

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 14,3 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. , dünyada ise 5. büyük şehridir.

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



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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

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

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

4.3.2 Kâğıthane İlçesi

Kâğıthane; Kâğıthane Deresinin Haliç ile birleştiği kesimde yer almakta olup, engebeli bir arazi yapısına sahiptir. İlçe toprakları dere ve vadilerle bölünmüştür. Kuzey, doğu ve güneyinde Şişli, güneybatısında Beyoğlu, batı ve kuzeybatısında da Eyüp ilçeleri ile çevrilidir. İstanbul Deprem Haritasına göre, Kâğıthane İlçesi ikinci derece deprem bölgesinde kalmaktadır. İlçenin ekonomisi sanayi ve ticarete dayalıdır. Kâğıthane Deresi'ne bakan yamaçların gecekonduyla dolması hızlı bir nüfus artışına neden olmuştur.



Nüfus Verileri

2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Kâğıthane İlçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Kâğıthane İlçesinin 2014 Yılı Nüfusu 432.203 kişi olup, İstanbul nüfusunun %3'ünü oluşturmaktadır.

Kâğıthane Nüfusu 2014			
	Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	14.377.018	7.221.158	7.155.860
Kâğıthane	432.230	219.449	212.781

Kaynak: TÜİK

Kâğıthane ilçesinin yaş gruplarına göre nüfus dağılımı incelendiğinde ilçe nüfusunun 20 ve 44 yaş aralığında yoğunlaştığı görülmektedir. İlçenin demografik verileri incelendiğinde nüfusun %62'sinin

evli olduğu görülmektedir. İlçe eğitim durumu verilerine göre ise ilçede erkek nüfusun %93'ü, kadın nüfusun ise %90'ı okuma yazma bilmektedir.

Kâğıthane konum itibarıyla kentin merkezinde ve ana ulaşım omurgasının tam ortasında yer almaktadır. Bu nedenle ilçe içerisinde ulaşım imkânları oldukça geniştir. Karayolu ulaşım altyapısı bakımından ilçe dört tarafından kentin en işlek karayolu ve bağlantı yolları ile çevrilmiştir. İlçenin kuzeyinde O-2 Çevreyolu, Güneyinde ise O-1 Çevreyolu yer almaktadır. Bu iki çevre yolunu birbirine bağlayan bağlantı yollarından Hasdal – Okmeydanı Yolu ilçenin hemen batı sınırında bulunmaktadır. Kentin en işlek arterlerinden olan ve Merkezi İş Alanının bulunduğu Büyükdere Caddesi ilçenin doğu sınırındadır. Bununla birlikte ilçe içerisinde hemen hemen ilçeyi diyagonal olarak kesen Cendere Caddesi ve İmrahor Caddeleri yer almaktadır. İmrahor Caddesi sonrasında Kâğıthane Tüneli ile Piyalepaşa Bulvarına ve oradan da Şişli ve Beşiktaş'a bağlanabilmektedir. Ayrıca İmrahor Caddesi Haliç Sahil Yoluna ve Alibeyköy'e bağlanmaktadır. Cendere Caddesi ise O-2 Çevre yolunun yan yol bağlantısına katılmaktadır. Bununla birlikte İstanbul'un en önemli toplu taşıma sistemleri ilçe ile bağlantılıdır.

4.3.3 Şişli İlçesi

İstanbul ilinin batısında yer alır. Şişli İlçesi, doğuda Sarıyer, güneyde Kâğıthane, batıda Eyüp İlçesi'ne komşudur.

İlçe toprakları kuzeyde Mecidiyeköy ve Zincirlikuyu üzerinden Ayazağa bölgesini de içine alarak Sarıyer'e, kuzey batıda ise Abide-i Hürriyet Tepesi üzerinden Kâğıthane İlçesine doğru yayılır. Denizden yüksekliği 120 metre olup, derin vadilerle yarılmış dik yamaçlar arasında yer alan engebeli bir yayla sırtıdır.

Şişli İstanbul'un, Taksim kuzeyindeki bütün semtleri gibi, yeni bir yerleşmedir. Şehrin bu yöresinin 19. yüzyılın ortalarında bile henüz yerleşme bölgesi olmadığı bilinmektedir. 1850'lerde bugünkü Şişli'nin yayıldığı alan geniş bir kırlık iken İlçenin en eski mahallesi olan Tatavla' nın (Kurtuluş) 16. yy'da kurulduğu ileri sürülür. 17. yüzyılda Taksim' den Pangaltı' ya doğru uzanan yolun iki yanında mezarlıklar; 18. yy'da Şişli ve Mecidiyeköy bölgelerinde bağlar ve bostanlar yer almaktaydı. Şişli'de 19. yüzyıldan itibaren çeşitli binalar yapılır. Feriköy'de ilk bira üretim tesisinin kurulması ve Şişli'de Etfal Hastanesi'nin açılışı 1890'lara rastlar.

Şişli semtinin hızla gelişmeye başlaması 1913'te elektrikli tramvayın buraya uzanması ve Şişli'nin son durak olmasından sonradır. Halaskargazi Caddesi boyunca evlerin, konakların sıklaşması, ilk apartmanların belirmesi 1910-1920 dönemidir.

1930-1940 arasında başta Halaskargazi olmak üzere semtin ana caddelerinin iki yanında, çoğu günümüze kadar gelen, döneminin en lüks apartmanları bitişik nizamda kurulmuş; böyle bir apartman yerleşmesi Abide-i Hürriyet Caddesi'nin batısında kalan ve en ünlüleri Hanımefendi Sokağı, Perihan Sokağı, Sıracevizler Caddesi olan sokaklarda da büyük bir hızla gelişmiştir.

Şişli semtinin elit bir konut ve yerleşme bölgesi olarak gelişmesi 1960 hatta 1970'lere kadar sürmüş, bu dönemden sonra ise semt, çevre semtlerle birlikte daha çok zengin çarşıların, pasajların, seçkin dükkânların, butiklerin, işyerlerinin, bankaların yer aldığı; ticaret, iş ve eğlence hayatının ağır bastığı bir yapı kazanmıştır. Şişli'nin günümüzde merkezi sayılabilecek Şişli Camii 1949' da açılmış yeni bir camidir. Halaskargazi Caddesi üzerinde, caminin biraz ilerisinde yer alan Fransız Lape Hastanesi, Etfal Hastanesi ile birlikte semtin en eski sağlık kurumlarıdır. Daha sonraki dönemlerde bunlara çok sayıda yenileri eklenmiştir. Maçka Silahhanesi, Mekteb-i Harbiye binası, Nişantaşı'ndaki Meşrutiyet Camii, Teşvikiye Camii, Darülaceze binası ilçenin en eski yapılarından. Abide-i Hürriyet Anıtı, Atatürk Müzesi ve Şişli Camii de bunlara eklenebilir.

1950'lerden sonra göç olgusundan Şişli yöresi de etkilenmiştir. Şişli semtinin kuzeyinde Çağlayan ve Gültepe gibi gecekondu semtleri belirmiş, Kâğıthane'nin nüfusu da hızla artmaya başlamıştır. Bu sırada Beyoğlu İlçesi'ne bağlı bir bucak olarak yönetilen Şişli yöresi, 1954'te ilçe olmuştur. 1960'tan sonra yeni yerleşim birimleri, evler ve fabrikalar yapılmıştır. 1970'lere gelindiğinde nüfusun 100.000'i aştığı görülmektedir. Yeni alışveriş merkezleri, mağazalar açılmıştır. Halaskargazi, Rumeli ve Valikonağı Caddeleri 1980'lerde İstanbul'un ve belki de Türkiye'nin en gözde alışveriş merkezi haline geldi. Üst üste gelen bu gelişmeler Kâğıthane ve çevresindeki gecekondu mahallelerine hizmet götürmeyi güçleştirince Kâğıthane Belediyesi kurulmuştur. Şişli İlçesi'ndeki gelişmeler 1980'lerde de sürmüştür. Ayazağa ve Kâğıthane köy statüsünden çıkmış, 1987'de Kâğıthane İlçe haline gelmiştir.

Şişli Camii'nden Büyükdere Caddesi'ne doğru eski tramvay ve İETT garajının, yerine ve çevresine yapılan büyük bloklarda oteller, işyerleri, kültür ve ticaret merkezleri bulunmaktadır. Halaskargazi Caddesi üzerinde iki yanlı büyük pasajlardaki sinemalar, eğlence yerleri semte canlılık ve kendi rengini kazandırmaktadır.

İlçede yer alan birkaç tiyatro ve sinemanın yanı sıra, Lütfü Kırdar Kongre Salonu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Açık hava Tiyatrosu, Şehir Tiyatroları Harbiye Sahnesi, Askeri Müze, İstanbul Teknik, Marmara Yıldız Teknik Üniversitelerinin bazı birimleri Şişli İlçesi'nin sınırları içinde yer almaktadır.

Şehrin üç büyük stadyumundan, TTFNET Arena Aslantepo Stadyumu ilçe sınırları içindedir.

Şişli kuruluşundan itibaren üst sosyoekonomik katmanlarda yer alan yabancıların ve azınlıkların rağbet ettikleri bir semt olmuştur. Cumhuriyet'ten sonra, bu yapı bir ölçüde değişse de halen İstanbul'un, azınlıklarının belli ve giderek azalan bir oranda bulundukları nadir semtlerindendir.

Şişli İlçesi hızla gelişen değişim içinde 21. yy İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma yolundadır.



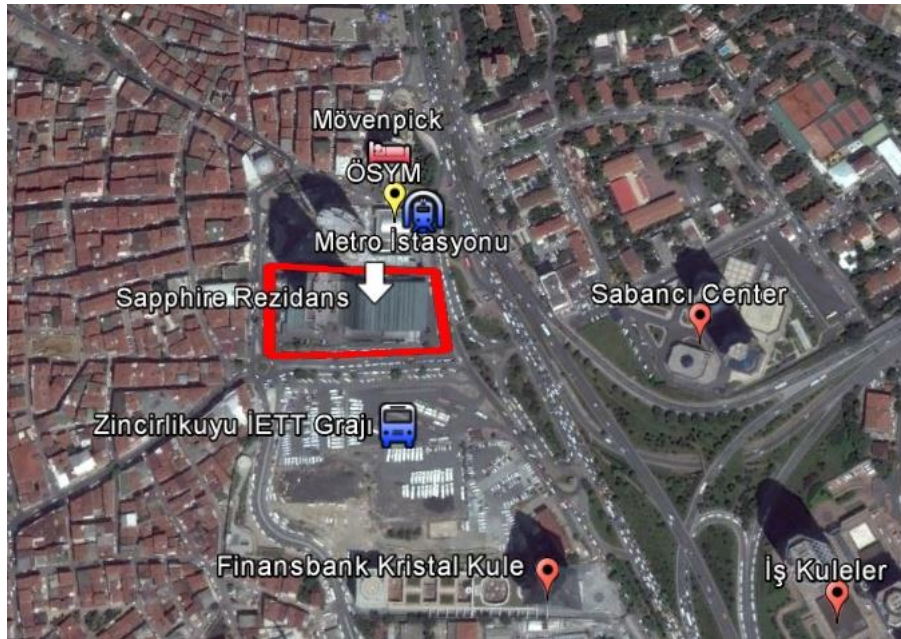
Şişli Haritası

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Taşınmaz, Kâğıthane İlçesi Emniyet Evleri Mahallesi, 1947 ada 91 parselde yer almaktadır. Parsel 4. Levent Mevkiinde, Büyükdere Caddesine cepheli bir konumdadır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu İstanbul Sapphire 11.602,48 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilmiş olup; AVM ve Rezidans birimleri olarak projelendirilmiş 456 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

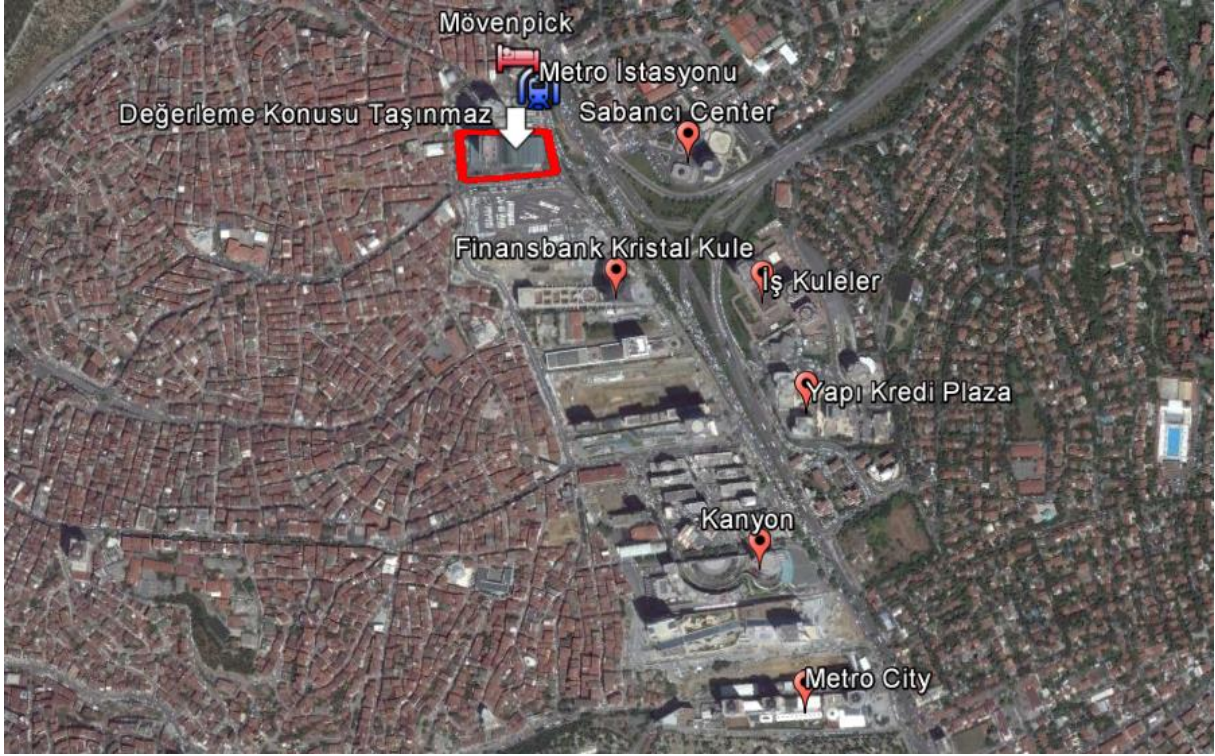
Değerleme konusu taşınmaza, 0-1 (E-5) ve 0-2 (TEM) arasında konumlanan Büyükdere Caddesi üzerinden Sarıyer – Beşiktaş doğrultusunda 4. Levent mevkiinden Mövenpick Otel önünden 4. Levent Kavşağı yolu takip edilerek ulaşılır. Büyükdere Caddesi üzerinden Beşiktaş – Sarıyer yönüne doğru ise Sabancı Center sonrasında Akçam Caddesi istikametine dönülür, sonrasında Çınar Caddesi üzerinden İsmet İnönü Caddesine varılarak taşınmazların bulunduğu noktaya ulaşılır. Ayrıca M2 kodlu Yenikapı – Hacıosman Metro hattının 4. Levent istasyonu Çeliktepe çıkışı konu gayrimenkule oldukça yakındır. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bina, köşe bir parselde konumlu olduğu için Eski Büyükdere Caddesi, İsmet İnönü Caddesi ve Seyir Caddelerine cephelidir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin geometrik şekli düzgün, topografik yapısı düze yakındır. Parsel üzerinde, değerleme tarihi itibarıyla AVM ve Rezidans birimlerinden oluşan karma kullanım şeklide faaliyet gösteren İstanbul Sapphire faal olarak işletilmektedir.

Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

Konu gayrimenkulün bulunduğu Büyükdere aksı İstanbul'un A grubu ofis bölgesi olarak bilinmektedir. Ayrıca bölgede İstanbul'un önemli AVM'lerinden bazıları bulunmaktadır. Metrocity ve Kanyon uzun yıllardan beri aktif olan ve popüler olan AVM'lerdir. Özdilek AVM ise 2014 Eylül ayında hizmete açılmıştır. Büyükdere aksı Zincirlikuyu bölgesinden başlayarak 4. Levent bölgesine kadar İstanbul'un Merkezi İş Alanını oluşturmaktadır. Bu bölge özellikle nitelikli ofis yapıları ve MİA'nın en önemli unsuru olan perakende ticaret yapıları (AVM'ler) bakımında yoğun olarak kullanılmaktadır. Türkiye'nin ilk gökdeleni olarak tanımlanabilecek olan Sabancı Center bu bölgede yer almaktadır. Sonraki yıllar içerisinde inşa edilen, Yapı Kredi Plaza, Kanyon, Metro City, Tekfen Tower, Levent İş Merkezi, Apa Giz Plaza ve Polat Plaza gibi nitelikli ofis projeleri ve karma projeler ile bölgenin ofis odaklı gelişimi sürmüştür. Son dönemde tamamlanan Özdilek Park, Levent 199, Finansbank Kristal Kule ve Ağustos ayında faaliyete geçen ve rapor konusu taşınmazlara komşu parsel de yer alan Şeker Kule gibi yapılar bölgenin ofis stoğunu arttırmıştır. Ayrıca bölgede Metrocity, Levent Loft, Kanyon gibi bünyesinde rezidans tarzı konutların da bulunduğu karma projeler de yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaz bu tür karma kullanım projelerine bir örnek teşkil etmektedir.

Bölge iş odaklı gelişmesi iş otellerin de bölgeye çekmektedir. Karma kullanım projelerin bazıları bünyelerine otel zincirlerini katmaktadır. Ayrıca bölgenin yakınlarında Mövenpick gibi iş otelleri de konumlanmıştır. Özellikle Zincirlikuyu bölgesi iş otelleri bakımından oldukça aktiftir.

Taşınmazın bulunduğu bölgenin güneyi özellikle A Grubu ofis kullanıcıları tarafından kullanılmakta iken taşınmazın kuzeyinden daha çok B sınıfı iş merkezleri, küçük üretim sanayi ve servis ve bakım merkezleri bulunmaktadır.

Yer	Mesafe (km)	Süre (dk)
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü Gişeler	3,4 km	4 dk
Boğaziçi Köprüsü Girişi	5 km	8 dk
TEM Otoyolu Harp Akademileri Kavşağı	3,3 km	5 dk
E-5 Karayolu Barbaros Bulvarı Kavşağı	2,3 km	4 dk
Beşiktaş Meydanı	5 km	9 dk
Atatürk Havaalanı	23,5 km	24 dk
Sabiha Gökçen Havaalanı	42,6 km	32 dk
Yenikapı İDO	16,2 km	22 dk

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Şişli
Mahallesi	:	Mecidiyeköy
Köyü	:	-
Mevkii	:	
Pafta No	:	304
Ada No	:	1947
Parsel No	:	91
Ana Gay. Niteliği	:	Betonarme Bina
Ana Gay. Yüzölçümü	:	11.602,48 m ²

Ada	Parsel	BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
1947	91	3	6. Bodrum	166/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	5	6. Bodrum	126/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	6	6. Bodrum	60/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	7	5. Bodrum	138/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	9	5. Bodrum	126/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	10	5. Bodrum	186/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	16	4. Bodrum	12848/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	36	3. Bodrum	50/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	37	3. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	38	3. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	39	3. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	40	3. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	41	3. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	42	3. Bodrum	224/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	43	3. Bodrum	416/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	44	3. Bodrum	224/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	45	3. Bodrum	228/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	46	3. Bodrum	218/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	47	3. Bodrum	84/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	48	3. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	49	3. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	50	3. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	51	3. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	52	3. Bodrum	380/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	53	3. Bodrum	74/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	54	3. Bodrum	36/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	55	3. Bodrum	88/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	56	3. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	57	3. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	58	3. Bodrum	64/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.

Ada	Parsel	BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
1947	91	59	3. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	60	3. Bodrum	106/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	61	3. Bodrum	416/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	62	3. Bodrum	810/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	63	3. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	64	3. Bodrum	84/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	65	3. Bodrum	88/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	66	3. Bodrum	200/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	67	3. Bodrum	84/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	68	3. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	69	3. Bodrum	42/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	70	3. Bodrum	366/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	71	3. Bodrum	66/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	72	3. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	73	3. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	74	3. Bodrum	102/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	75	3. Bodrum	36/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	76	3. Bodrum	70/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	77	3. Bodrum	186/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	78	3. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	79	3. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	80	3. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	102	3. Bodrum	728/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	103	3. Bodrum	770/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	104	3. Bodrum	288/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	105	3. Bodrum	60/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	106	3. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	108	3. Bodrum	566/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	109	3. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	124	2. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	125	2. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	126	2. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	127	2. Bodrum	300/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	128	2. Bodrum	56/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	129	2. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	144	2. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	145	2. Bodrum	56/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	146	2. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	147	2. Bodrum	250/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	148	2. Bodrum	258/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	149	2. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	150	2. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	151	2. Bodrum	240/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.

Ada	Parsel	BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
1947	91	152	2. Bodrum	168/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	153	2. Bodrum	168/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	154	2. Bodrum	168/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	155	2. Bodrum	260/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	156	2. Bodrum	240/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	157	2. Bodrum	32/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	158	2. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	159	2. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	160	2. Bodrum	138/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	161	2. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	162	2. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	163	2. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	164	2. Bodrum	64/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	165	2. Bodrum	176/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	166	2. Bodrum	278/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	167	2. Bodrum	476/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	168	2. Bodrum	334/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	169	2. Bodrum	260/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	170	2. Bodrum	404/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	171	2. Bodrum	532/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	172	2. Bodrum	1166/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	173	2. Bodrum	964/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	174	2. Bodrum	292/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	175	2. Bodrum	56/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	176	2. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	177	2. Bodrum	80/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	178	2. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	179	1. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	180	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	181	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	182	1. Bodrum	36/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	183	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	184	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	185	1. Bodrum	32/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	186	1. Bodrum	226/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	187	1. Bodrum	268/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	188	1. Bodrum	148/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	189	1. Bodrum	92/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	190	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	191	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	192	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	193	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	194	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.

Ada	Parsel	BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
1947	91	195	1. Bodrum	208/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	196	1. Bodrum	212/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	197	1. Bodrum	56/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	198	1. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	199	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	200	1. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	201	1. Bodrum	64/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	202	1. Bodrum	638/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	203	1. Bodrum	344/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	204	1. Bodrum	184/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	205	1. Bodrum	170/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	206	1. Bodrum	448/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	207	1. Bodrum	148/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	208	1. Bodrum	74/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	209	1. Bodrum	50/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	210	1. Bodrum	24/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	211	1. Bodrum	28/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	212	1. Bodrum	56/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	213	1. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	214	1. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	215	1. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	216	1. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	217	1. Bodrum	204/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	238	1. Bodrum	264/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	239	1. Bodrum	194/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	240	1. Bodrum	92/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	241	1. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	242	1. Bodrum	38/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	243	1. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	244	1. Bodrum	46/145031	Dükkân	Kiler GYO A.Ş.
1947	91	245	Zemin, Asma,1., 2.	21105/145031	Dükkân	Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. (6331/21105) Kiler GYO A.Ş. (14774/21105)

Değerleme kapsamında yer alan rezidans bölümlerinden Kiler GYO üzerinde kayıtlı olan 56 adet bağımsız bölüm ve üzerinde Kiler GYO'ya ait kiralama şerhi bulunan 4 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Kiler GYO Mülkiyetinde Olan Gayrimenkuller				
B.B. No	Kat No	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
247	6	176/146031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
252	7	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
258	8	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
259	8	158/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
261	8	270/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
270	10	288/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
273	10	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
286	12	296/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
287	12	188/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
289	13	296/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
291	13	294/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
292	13	286/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
293	13	170/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
295	14	352/145031	15.Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
297	14	348/145031	15.Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
298	14	282/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
302	16	228/145031	15.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
303	16	348/145031	15.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
310	17	284/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
317	18	284/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
329	20	286/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
342	22	204/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
347	23	292/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
357	26	242/145031	25.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
359	26	294/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
360	26	180/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
372	28	180/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
377	29	322/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
383	30	298/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
384	30	184/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
389	31	298/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
414	36	224/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
415	36	202/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
416	36	202/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
417	36	226/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
422	37	228/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
423	37	206/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
424	37	206/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.

Kiler GYO Mülkiyetinde Olan Gayrimenkuller				
B.B. No	Kat No	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
425	37	230/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
435	39	950/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
438	40	960/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
439	40	238/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
440	40	260/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
442	41	970/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
443	42	970/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
445	43	970/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
448	44	970/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
456	49	1078/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.

Satış Vaadi Sözleşmesiyle Satışı Gerçekleşmiş Henüz Tapu Devri Yapılmamış Gayrimenkuller				
B.B. No	Kat No	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
260	8	274/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
282	12	242/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
283	12	168/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
284	12	168/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
285	12	236/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
294	13	290/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
309	17	288/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
447	44	970/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.

Finansal Kiralama Yapılan Gayrimenkuller (Satış ve Geri Kiralama İşlemi)				
B.B. No	Kat No	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
255	7	270/145031	Kat Bahçeli Daire	Garanti Finansal Kiralama
267	9	282/145031	Kat Bahçeli Daire	Garanti Finansal Kiralama
304	16	282/145031	Kat Bahçeli Daire	Garanti Finansal Kiralama.
356	26	368/145031	25.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Garanti Finansal Kiralama

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

İstanbul İli Şişli İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğünde 11.12.2015 saat 14:30 itibariyle yapılan incelemede alınan bilgiler ve ekte sunulan 11.12.2015 tarihli tapu kayıt örneklerine göre konu taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar şu şekildedir.

Değerleme Konusu taşınmazların tamamında müşterek olarak:

Şerhler Hanesinde;

- 1 TL bedel karşılığı da kira sözleşmesi vardır. (9184 nolu T.M. yeri kablo geçiş güzergahı içi 99 yıllık 1 TL bedelle kira şerhi) (11/12/2009 tarih 19266 yevmiye no ile)

Beyanlar Hanesinde;

- Yönetim Planı (06/07/2009 Tarih 11651 yevmiye no ile)
- Konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul üzerinde 06/04/2011 tarih 5800 yevmiye no ile kat mülkiyeti kurulmuştur.

247, 252, 258, 259, 261, 270, 273, 286, 287, 289, 291, 292, 293, 295, 298, 302, 329, 342, 347, 357, 359, 360, 372, 377, 383, 384, 389, 414, 415, 416, 417, 422, 423, 435, 438, 439, 440, 442, 443, 448 nolu bağımsız bölümlerde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır;

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde

- İpotek; Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine, 120.000.000,00 USD bedelle, yıllık %16 değişken faiz oranlı, 1. Derece F.B.K. müddetle ipotek bulunmaktadır. (09/10/2013 tarih 19118 Yevmiye no ile)
- Söz konusu ipotek 247, 252, 258, 259, 261, 270, 273, 286, 287, 289, 291, 292, 293, 295, 298, 302, 329, 342, 347, 357, 359, 360, 372, 377, 383, 384, 389, 414, 415, 416, 417, 422, 423, 435, 438, 439, 440, 442, 443, 448 Nolu bağımsız bölümlerle müştereken kurulmuştur.

3, 5, 6, 7, 9, 10, 16, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 102, 103, 104, 105, 106, 108, 109, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 247 nolu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

- Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. lehine 70/100 hissesi üzerinde kat karşılığı ve satış vaadi sözleşmesi bulunmaktadır. (22/11/2005 tarih 14810 yevmiye no ile)

16 nolu bağımsız bölüm üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi

- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 30.000.000,00 TL bedelle, bila faiz, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır. (10/05/2013 tarih 8904 yevmiye no ile)
- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 60.000.000,00 TL bedelle, faizsiz, 2. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır. (16/06/2014 tarih 10879 yevmiye no ile)

62, 102, 103, 104, 108 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi

- ODEA Bank A.Ş.. lehine 37.500.000,00 TL bedelle, yıllık %24,24 değişken faiz ile , 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır. (31/08/2015 tarih 15877 yevmiye no ile)
- Söz konusu ipotek 62, 102, 103, 104, 108 Nolu bağımsız bölümlerle müştereken kurulmuştur.

255, 267. 304, 356 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

Beyanlar Hanesi

- Finansal Kiralama şerhi (Kiler GYO A.Ş. lehine) (31.07.2013 tarih 15001 yevmiye no ile)

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazları üzerinde yapılan tapu kaydı incelemelerinde son 3 yıla ait tespit edilen değişiklikler aşağıda derlenmiştir.

255, 267, 304, 356 no'lu bağımsız birimler Kiler GYO A.Ş. adına kayıtlı iken satış işlemi nedeniyle 31/07/2013 tarih 15001 yevmiye no ile Garanti Finansal Kiralama A.Ş. adına tescil edilmiştir.

3, 5, 6, 7, 9, 10, 16, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 102, 103, 104, 105, 106, 108, 109, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, nolu bağımsız birimler; 1/2 pay Kiler GYO A.Ş. adına 1/2 pay Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. adına kayıtlı iken; bu kez paylaşma (taksim) nedeniyle tam mülkiyetleri 26/03/2014 tarih 5853 yevmiye no ile Kiler GYO A.Ş.'ye geçmiştir.

245, no'lu bağımsız birimi; 1/2 pay Kiler GYO A.Ş. adına 1/2 pay Güney Turizm ve Turistik yatırımlar A.Ş. adına kayıtlı iken; bu kez paylaşma (taksim) nedeniyle 6331/21105 payı Güney Turizm ve Turistik yatırımlar A.Ş.,14774/21105 payı Kiler GYO A.Ş. adına 26/03/2014 tarih 5853 yevmiye no tescil edilmiştir.

09/10/2013 tarih ve 19118 yevmiye no ile 247, 252, 258, 259, 261, 270, 273, 286, 287, 289, 291, 292, 293, 295, 298, 302, 329, 342, 347, 357, 359, 360, 372, 377, 383, 384, 389, 414, 415, 416, 417, 422, 423, 435, 438, 439, 440, 442, 443, 448 no'lu bağımsız bölümler üzerinde Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine, 120.000.000,00 USD bedelle, yıllık %16 değişken faiz oranlı, 1. Derece F.B.K. müddetle ipotek kurulmuştur.

16 no'lu bağımsız bölüm üzerinde Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 30.000.000,00 TL bedelle, bila faiz, 1. Derece, FBK müddetle 10/05/2013 tarih 8904 yevmiye no ile ipotek kurulmuştur. Aynı bağımsız bölüm üzerinde 16/06/2014 tarih 10879 yevmiye no ile Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 60.000.000,00 TL bedelle, faizsiz, 2. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

62, 102, 103, 104, 108 no'lu bağımsız bölümler üzerinde ODEO Bank A.Ş.. lehine 37.500.000,00 TL bedelle, yıllık %24,24 değişken faiz ile , 1. Derece, FBK müddetle 31/08/2015 tarih 15877 yevmiye no ile İpotek kurulmuştur.

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

Rapor konusu taşınmazların rehin hakları hanesinde yer alan ipotekler konusunda Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'ndan alınan 11.12.2015 tarihli yazıya göre taşınmazlar üzerindeki ipotekler Kiler GYO gayrimenkullerinin proje finansmanı için kullandığı ve kullanacağı kredilere teminat oluşturmak üzere tesis edilmiştir.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve ipotek sahibi bankaların ipotek ile ilgili yazıları rapor ekinde sunulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 28.05.2013 tarihli resmi gazetede yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 30. Maddesi'ne göre;

“Gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur.

Söz konusu tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmaz üzerindeki ipotek taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel teşkil etmemektedir.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul Kâğıthane Belediyesi'nin hazırlamış olduğu ve rapor ekinde sunulan 28124617-1883807-15/6691 Nolu yazında belirtildiği üzere rapor konu gayrimenkuller 31.12.2007 tadili 22.01.2010 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Kağıthane 3. etap uygulama imar planında kısmen yol kısmen “C” sembolü alanda kalmaktadır. “C” sembolüyle gösterilen alan 08.09.1995 onaylı 1/1000 ölçekli Büyükdere Caddesi güzergahı uygulama imar planı şartları geçerli olup konu gayrimenkuller E:2.50 h:serbest TAKS: 0.25-0.35 lejantlı ticaret sahasında kalmaktadır.

Ticaret lejantındaki parsellerde;

- İrtifa serbesttir.
- Ön, yan ve arka bahçe mesafeleri 6.00 m'dir.
- H=serbest yüksekliğindeki binalar için zemin üstündeki yükselen bloklarda TAKS min=0.25, TAKS max=0.35'dir ve H=15.50 metre yükseklikten sonraki katlar için herhangi bir şekilde komşu mesafesini arttırma koşulu aranmayacaktır.
- Blok ebatları serbesttir.
- Zemin katlar için min. TAKS=0.35 ve max. TAKS=0.50'dir.
- Kat yükseklikleri 4.00 metreyi aşamaz. Ancak zemin katlarda bu koşul aranmayabilir.
- Bodrum katlar inşaat emsaline dahil değildir.
- Şişli Büyükdere Caddesi'nden cephe alan parsellerde +0.00 kotu Büyükdere Caddesi'nde; diğer yapı adalarında da cephe aldığı yolların yüksek noktasından alınacaktır.
- Bina otoparklarının bina bünyesinde sağlanması esastır.
- Bina ihtiyacı dışında da dışarıya hizmet eden otopark yapılabilir.
- Metro inşaatı için parsel ilgilileri ile yapılan mevcut protokol gereği ve irtifaklandırarak olan parsel kısımları dahil edilmek suretiyle bu parsellerde brüt parsel alanı üzerinden inşaat emsali uygulanacaktır.
- Metroya irtifak tesis edilecek alanın zemin üstü parsel sahiplerinin tasarrufunda kalacak ve bu alanlarda metro giriş-çıkışları ve bacaları dışında çarşı ve dükkân gibi tesisler yapılamaz. Ancak metronun zemin altındaki kısımları ile Büyükdere Caddesi'nden cephe alan parsellerin zemin altından bağlantısının sağlanması yapılabilir.
- Uygulama aşamasında İSKİ'nin uygun görüşü alınmak kaydıyla isale hattında kaydırma yapılabilir.
- Plan onama sınırı içerisindeki tüm parsellerin emsali net alan üzerinden 2,5'tur.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kâğıthane Belediyesi'nde imar arşiv dosyasında 15.12.2015 Tarih saat 14:15 de yapılan incelemede;

- 11.602,48 m² yüzölçümlü 304 ada 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış 10.01.2008 tarih 2959 numara ile onaylanmış **mimari proje** bulunmaktadır.
- 22.09.2006 tarih 3/72 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 150.910 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 394 üniteli, alışveriş merkezi, ofis ve otopark kullanım amaçlı **yapı ruhsatı** bulunmaktadır.

- 22.08.2008 tarih 1/29 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 165.139 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m² alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m² alana sahip 245 dükkân, 120,00 m² alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m² ortak toplam 459 üniteli **yapı ruhsatı** bulunmaktadır.
- 20.01.2011 tarih 1/3 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 165.139 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m² alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m² alana sahip 245 dükkân, 120,00 m² alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m² ortak toplam 456 üniteli **yapı kullanma izin belgesi** bulunmaktadır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Konaklar Mahallesi, Faruk Nafiz Çamlıbel Sokak, Meltem Apt. No:7/1, 1. oda, 4.Levent-Kâğıthane/İstanbul adresinde faaliyet gösteren AKS Denetim LTD. ŞTİ. tarafından gerçekleştirilmektedir.

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

Kâğıthane Belediyesi'nden alınan bilgilere göre 2015 yılından üç yıl geriye gidildiğinde taşınmazların bulunduğu konumda herhangi bir imar planı değişikliğinin gerçekleşmediği öğrenilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Yapı Ruhsatı, Onaylı Mimari Proje ve Yapı Kullanma İzin Belgesi görülmüş olup, gerekli tüm izin ve belgeler mevcuttur.

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin esaslar tebliğinin 22. maddesine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları alım-satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkule ilişkin yapı kullanma izin belgesi mevcut olup binada kat mülkiyeti tesis edilmiştir. Bu sebeple değerlendirme konusu

gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “bina” olarak alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 340 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel notlu “betonarme bina vasıflı”, 11.602,48 m² yüzölçümlü ana gayrimenkulün üzerinde yer alan Sapphire AVM ve Residence projesi kapsamında yer almakta olan 203 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmaz, 11.602,48 m² arsa üzerinde, onaylı mimari projesine ve yapı kullanma izin belgesine göre 165.139 m² kapalı alana sahiptir. Taşınmaz zemin üstü 51 kat (sosyal tesis katları, ara katlar ve tesisat katları olmak üzere toplam 6 kat hariç) ve 10 kat zemin altı olmak üzere toplam 61 kata sahiptir. İstanbul Sapphire projesi rezidans tarzında konut ve alışveriş merkezini bünyesinde barındıran karma kullanımdan oluşmaktadır. Taşınmazın 3. bodrum katından metro ile bağlantısı mevcuttur.

Projede 245 adedi dükkân, 211’i konut olmak üzere toplamda 456 adet bağımsız birim bulunmaktadır (tadilat inşaat ruhsatında yer alan 3 kapıcı dairesi bölümü yapı kullanma izin belgesinde sadece kapıcı dairesi olarak belirtilmiş, alanı değişmemekle birlikte bağımsız bölüm numarası atanmamıştır).

Ana taşınmazın zemin katı, asma kat ve 1, 2, 3 ve 4. bodrum katları alışveriş merkezi olarak kullanılmaktadır. Alışveriş merkezi 31.03.2011 tarihinde hizmet vermeye başlamıştır. Alışveriş merkezi haricinde kalan altı bodrum katın ikisi rezidans sakinlerinin, dördü ise AVM kullanıcılarının hizmetine otopark olarak sunulmuştur. Ayrıca otopark katlarının bir bölümü konutlar için ayrılan depolama alanlarına ayrılmıştır.

Tesisin rezidans bölümü her biri dokuz kattan oluşan dört ayrı parça olarak inşa edilmiştir. Her bir rezidans ünitesinin kendisine hizmet eden kat bahçesi veya terası bulunmaktadır. Her bir 9 katlık parçanın 1., 4. ve 7. Katlarında iç bahçe alanları düzenlenmiştir. Binanın 51. Katında seyir terası bulunmaktadır. 49. kattaki bağımsız bölümler seyir terasına hizmet veren kafeterya alanları olarak düzenlenmiştir. Yapının 4, 5, 15, 25, 35 ve 48. katlarında tesisat katları bulunmaktadır.

Dört adet dokuzar katlı konut bloğundan oluşan yapıda her bir bölüm arasında 4 adet ortak mekân bulunmaktadır. Bu ortak alanlar iç bahçe alanları, golf deneme alanı, lounge, spor salonu ve yüzme havuzu olarak kullanılmaktadır.



Binanın ikili dış kabuğu ve kullanılan mantolama sistemi doğal hava akışını ve doğal ışığı kullanmakta ve binanın enerji tasarrufuna katkıda bulunmaktadır. Ayrıca bu teknik, binanın dışarıdan gelen doğal hava akımını kullanmasını sağlamaktadır.

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. arasında 29 Ocak 2014 tarihinde yapılan protokol gereği AVM bağımsız birimleri %70 Kiler GYO ve %30 Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. olmak üzere paylaştırılmıştır. 245 Numaralı dükkândaki ortaklık hali devam ederken hisseler %70 Kiler GYO ve %30 Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. olarak düzenlenmiştir. AVM bağımsız bölümlerinden elde edilen kira geliri paylaşımı %70 Kiler GYO ve %30 Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. olarak düzenlenmiştir.

Seyir terasından elde edilecek gelir de tüm AVM alanlarında olduğu gibi %70 Kiler GYO ve %30 Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. olarak paylaşılmaktadır.

Proje kapsamında yer alan seyir terası ile ilgili olarak Kiler GYO A.Ş. ile Kiler Holding A.Ş. arasında 08.02.2011 tarihinde taahhütname imzalanmıştır. Buna göre Kiler Holding A.Ş. seyir terası gelirlerinden elde edilecek olan gelirin Kiler GYO A.Ş.'ye ait olan %70'lik bölümünün 5 yıllık süre ile 8.400.000 USD'nin altında kalması halinde beklenen gelir ile gerçekleşen gelir arasındaki farkı ödemeyi taahhüt etmiştir.

AVM bölümünde yer alan dükkânların zemin kat altında yer alan bölümleri emsale dâhil edilmeyen alanlarda konumlanmışken, zemin üstü katlarda yer alan AVM bağımsız bölümlerinin emsale dâhil edilen alanlarda yer aldığı görülmüştür.

AVM bölümü onaylı mimari projesine göre 245 adet dükkândan oluşmaktadır. Yerinde yapılan tespitlerde dükkân sayısının farklı olduğu gözlemlenmiştir. Bu durumun nedeni kimi dükkân alanlarının birleştirilmesi ve/veya bölünmesidir.

Rapor konusu taşınmazın onaylı mimari projesi incelenerek toplam kiralanabilir alanı 22.757 m² olarak hesaplanmıştır.

Onaylı Mimari Projeye Göre Kiralanabilir Alan	
Alan Kullanımı	Büyükölük (m ²)
Dükkân Kiralanabilir Alan	22.757

Projenin rezidans kısmında hizmet veren concierge departmanı, 2.000 m² alana sahip Lounge alanı, sadece rezidans kullanıcılarına hizmet veren spor katı ve 1.650 m²'lik alana sahip golf alanı bulunmaktadır.

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu ana gayrimenkulün yapısal özelliklerini gösterir tablo ilişiktir.

Toplam Bina Kapalı Alanı (Onaylı Projesine Göre)	165.139 m ²
Toplam Ekspertiz Alanı	~ 34.127 m ²
Binanın Yaşı	~ 3
İnşaat Türü	Betonarme Karkas
Yapı Nizamı	Blok
Binanın Kat Adedi	61
Dış Cephe	Cam Giydirme
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi Doğalgaz Sistem
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (14 Adet)
Havalandırma	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu yapı içerisinde çok çeşitli inşaat malzemeleri kullanılmıştır. Otopark olarak kullanılan bölümlerde zemin beton duvarlar sıva üzeri boyalıdır. Alışveriş merkezi olarak kullanılan bölümlerde, dükkânların iç mekânlarında kullanılan malzemeler ve dekorasyonları değişmekle birlikte, zemin mermer PVC kaplama ve seramik, duvarlar saten boya üzeri granit ve alüminyum giydirme, kısmi dekoratif bölümlerden oluşmaktadır. AVM alanlarında tavanlar kartonpiyer asma tavan ve spot aydınlatma ve ahşap dekoratif elemanlardan oluşmaktadır. Teknik alanlarda ise zemin karo mozaik, duvarlar ve tavan ise sıva üzeri boyalıdır.

Rezidans birimlerinde ise zeminler kısmen mermer ve kısmen ahşap parke olarak döşenmiştir. Tavanlar asma tavan ve üzerinde spot aydınlatma mevcuttur. Alüminyum doğrama kullanılmıştır.

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire AVM Residence projesi Türkiye’de hayata geçen üst segment AVM – Rezidans karma projelerinden birisidir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Büyükdere Caddesi İstanbul’un hem karayolu hem de metro bağlantısı bakımından en önemli ulaşım akslarından birisidir.

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu konuma yakın komşulukta, Kanyon, Metrocity, İş Kuleler, Özdilek AVM, Levent Loft, Levent 199, Sabancı Center, Yapı Kredi Plaza gibi nitelikli yapılar bulunmaktadır.
- Konu taşınmazların içinde yer aldığı proje üst gelir grubuna hitap etmektedir.
- Konu taşınmazların malzeme kalitesi ve inşaat kalitesi oldukça yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulundukları konum itibarıyla erişilebilirlikleri oldukça yüksektir.
- Değerleme konusu rezidans birimlerinin kullanıma açık olan kapalı havuz, spor salonu ve golf merkezi gibi donatı alanları ve sosyal alanları bulunmaktadır.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu proje kapsamında en üst katta oluşturulan seyir terası alanı Türkiye'nin en yüksek seyir terası ünvanına sahiptir, yerli ve yabancı turistler için bir çekim noktası olarak değerlendirilmektedir.

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi**Güçlü Yönler**

- Değerleme konusu taşınmazlar Türkiye'nin en prestijli bölgelerinden birinde ve en prestijli üst segment projelerinden birinin içinde yer almaktadır.
- Taşınmazlar konumu nedeniyle özel araç ve toplu taşıma ile son derece kolay ve hızlı bir şekilde ulaşılabilecek bir noktada yer almaktadırlar.
- Taşınmazların bulunduğu konumdan hem E-5 hem de TEM karayolunu çok hızlı bir şekilde ulaşmak mümkündür.
- Taşınmazların yer aldığı projede kaliteli malzeme ve kaliteli iş gücü kullanılmıştır.
- Değerlemeye konu rezidans tipi taşınmazlar bulundukları yapının yüksek katlı olması nedeniyle geniş manzara imkânına sahiptirler
- Taşınmazların yer aldığı konum İstanbul'un Merkezi İş Alanı olan Zincirlikuyu 4. Levent aksının sonundadır.

Zayıf Yönler

- Konu taşınmazların yer aldığı Büyükdere Caddesi üzerinde günün büyük bölümünde trafik sıkışıklığı gözlemlenmektedir.
- Taşınmazların bulunduğu İstanbul Sapphire projesi Zincirlikuyu - 4. Levent aksının kuzey ucunda yer almaktadır. Taşınmazların bulunduğu konumun kuzeyinde nitelikli ofis ve/veya karma kullanım yapısı bulunmamaktadır.
- Proje hedef kitle olarak üst gelir grubuna yöneldiği için pazar olarak oldukça dar bir pazarı hedeflemektedir.

Fırsatlar

- İstanbul Merkezi İş Alanında yeni projeler tamamlanmış ve kullanıma açılmıştır. Bu durum bölgede çalışan nüfusu şu anda ve gelecekte arttıracaktır.
- Avrupa yakasında projenin hitap edebileceği kesimin nüfus içerisindeki oranı büyüktür.

- Değerlemeye konu mülklerin tamamı yabancı para biriminden satılmakta ve/veya kiralanmaktadır. Yabancı para birimlerinin Türk Lirası Karşısında 2015 yılı içerisinde %20'lere varan oranda değer kazanması konu taşınmazların pazarlanması zorlaştırmaktadır.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında konu rezidans ve AVM mülklerinin değerlemesinde, taşınmazların tamamlanmış olmaları, gelir getiren bir projede yer almaları, konut ve dükkân nitelikli olmaları nedeniyle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Değerleme çalışmasında konu taşınmazların bulunduğu konum ve yakın çevresinde değerlemeye esas teşkil edebilecek emsaller araştırılmış ve takip eden değerlere ulaşılmıştır.

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

Satılık Rezidans Emsalleri

- a) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 8. Katta yer alan 1+1 tipinde, 151 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.516.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (10.040 USD/m², 28.146 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- b) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 9. Katta yer alan 2+1 tipinde, 166 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.870.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (11.273 USD/m², 31.602 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- c) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 10. Katta yer alan 1+1 tipinde, 87 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.352.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (15.537 USD/m², 43.557 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- d) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 11. Katta yer alan 2+1 tipinde, 177 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.878.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (10.599 USD/m², 29.713 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)

- e) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 15. Katta yer alan 2+1 tipinde, 141 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.099.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (14.898 USD/m², 41.766 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- f) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 23. Katta yer alan 3+1 tipinde, 171 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.008.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (11.750 USD/m², 32.941 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- g) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 26. Katta yer alan 3+1 tipinde, 141 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.052.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (14.567 USD/m², 40.837 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- h) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 32. Katta yer alan 2+1 tipinde, 159 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.700.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (16.937 USD/m², 47.484 TL/m²) (Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- i) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 40. Katta yer alan 3+1 tipinde, 260 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 3.470.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (13.346 USD/m², 37.415 TL/m²)(Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- j) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 45. Katta yer alan 5+1 tipinde, 546 m² brüt satılabilir alana sahip dairenin 8.300.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (15.199 USD/m², 42.609 TL/m²)(Lotus Proje ve Emlak; 0212 227 47 49)
- k) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu “Levent Loft” binasında 3. katta yer alan 260 m²’lik 2+1 tipindeki konutun 1.500.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir (5.769 USD/m², 16.150 TL/m²) (Vaa Gayrimenkul 0532 795 53 08)
- l) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu “Metro City” binasında 27. katta yer alan 685 m²’lik 6+1 tipindeki konutun 6.500.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir (10.000 USD/m², 28.000 TL/m²) (Loft Proje 0532 485 1797)
- m) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu “Kanyon” binasında 9. katta yer alan 200 m²’lik 2+1 tipindeki konutun 2.100.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir (10.500 USD/m², 29.400 TL/m²) (Loft Proje 0532 485 1797)
- n) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu “Levent Loft” binasında 18. katta yer alan 165 m²’lik 2+1 tipindeki konutun 1.200.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir (7.750 USD/m², 20.500 TL/m²) (Mashattan Gayrimenkul 0532 507 0252)

Tip	Kat	Proje Adı	Brüt Alan (m ²)	Fiyat (USD)	Birim Fiyat (USD/m ²)
1+1	8	Sapphire Residence	151	1.516.000	10.040
2+1	9	Sapphire Residence	166	1.870.000	11.273
1+1	10	Sapphire Residence	87	1.352.000	15.537
2+1	11	Sapphire Residence	177	1.878.000	10.599
2+1	15	Sapphire Residence	141	2.099.000	14.898
3+1	23	Sapphire Residence	171	2.008.000	11.750
3+1	26	Sapphire Residence	141	2.052.000	14.567
2+1	32	Sapphire Residence	159	2.700.000	16.937
3+1	40	Sapphire Residence	260	3.470.000	13.346
5+1	45	Sapphire Residence	546	8.300.000	15.199

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Değerleme konusu taşınmazların 4. Levent bölgesinde yer alması, çevresindeki gelişimler, ulaşım noktalarına rahat erişiminin oluşu, kaliteli malzeme ve işçilikle inşa edilmiş olması gibi özellikler göz önünde tutularak her bir bağımsız birime aşağıdaki değerler takdir edilmiştir.

Değer takdiri esnasında elde edilen emsallerin net alan ve satışa esas brüt alan farkları ile değerlendirme konusu taşınmazlardaki net alan ve brüt alan farklılıkları göz önünde bulundurulmuştur.

Değer takdiri aşamalarında 2015 yılı içerisindeki yabancı para birimlerinin Türk Lirası karşısında %20'lere varan değer artışı hesaba katılmıştır. Yabancı para birimi üzerinden yapılan satışlarda çeşitli kur sabitleme imkânlarının sağlandığı güncel kurdan daha düşük oranlarla Türk Lirası üzerinden satışlar yapıldığı, sübvansiyon imkânları sağlandığı öğrenilmiştir.

Satış birim değerleri takdir edilirken her bir bağımsız bölümün bulunduğu kat, baktığı yön, gördüğü manzara, daire tipi, dairenin kullanım özellikleri, dairenin kat bahçeli, teraslı olması durumu gibi şerefiye özellikleri göz önünde bulundurulmuş ve rezidansların şerefiye puanları ile her bir tip ve büyüklük için hesaplanan baz fiyat ile çarpımı sonucu dairenin nihai satış fiyatı takdir edilmiştir.

Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m ²)	Baz Fiyat (USD/m ²)	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m ²)	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
247	151	8.099	89%	7.881	1.190.000	1.202.000
252	166	8.892	103%	10.127	1.680.000	1.697.000
258	177	8.892	103%	10.102	1.790.000	1.808.000
259	87	8.099	117%	10.457	910.000	919.000
261	177	8.892	96%	9.425	1.670.000	1.687.000
270	166	8.892	105%	10.248	1.700.000	1.717.000
273	171	8.892	96%	9.421	1.610.000	1.626.000
286	198	8.892	96%	9.400	1.860.000	1.879.000
287	116	8.099	89%	7.860	910.000	919.000
289	141	8.892	112%	10.931	1.540.000	1.555.000
291	141	8.892	112%	10.931	1.540.000	1.555.000
292	141	8.892	97%	9.511	1.340.000	1.353.000
293	87	8.099	105%	9.308	810.000	818.000
295	187	8.941	100%	9.842	1.840.000	1.858.000
297	187	8.941	100%	9.842	1.840.000	1.858.000
298	168	8.892	97%	9.507	1.600.000	1.616.000
302	148	8.395	99%	9.159	1.360.000	1.374.000
303	260	9.464	100%	10.399	2.700.000	2.727.000
310	171	9.257	99%	10.123	1.730.000	1.747.000
317	169	9.257	99%	10.078	1.700.000	1.717.000
329	171	9.257	101%	10.241	1.750.000	1.768.000
342	115	8.099	99%	8.872	1.020.000	1.030.000
347	141	9.257	102%	10.435	1.470.000	1.485.000
357	159	8.395	101%	9.284	1.480.000	1.495.000
359	196	8.892	97%	9.519	1.870.000	1.889.000
360	124	8.327	100%	9.185	1.140.000	1.151.000
372	116	8.099	101%	8.985	1.040.000	1.050.000
377	196	8.892	100%	9.732	1.910.000	1.929.000
383	169	9.257	104%	10.607	1.790.000	1.808.000
384	96	11.330	100%	12.443	1.200.000	1.212.000
389	169	8.892	100%	9.723	1.640.000	1.656.000
414	137	11.375	100%	12.525	1.710.000	1.727.000
415	123	8.486	100%	9.316	1.150.000	1.162.000
416	119	9.638	88%	9.321	1.110.000	1.121.000
417	141	12.922	88%	12.474	1.760.000	1.778.000
422	137	11.375	100%	12.489	1.710.000	1.727.000
423	124	8.486	100%	9.353	1.160.000	1.172.000
424	115	9.638	105%	11.123	1.280.000	1.293.000
425	139	12.922	88%	12.431	1.730.000	1.747.000
435	549	11.955	97%	12.803	7.030.000	8.295.000
438	381	11.955	97%	12.808	4.880.000	5.758.000
439	91	9.638	107%	11.309	1.030.000	1.040.000

Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m ²)	Baz Fiyat (USD/m ²)	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m ²)	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
440	99	12.922	125%	17.747	1.760.000	1.778.000
442	546	11.955	97%	12.800	6.990.000	8.248.000
443	546	11.955	98%	12.855	7.020.000	8.284.000
445	381	11.955	98%	12.861	4.900.000	5.782.000
448	543	11.955	98%	12.852	6.980.000	8.236.000
456	163	11.955	116%	15.323	2.490.000	2.938.000
TOPLAM (USD)					102.320.000	110.191.000
TOPLAM (TL)					286.854.000	308.920.000

Satış Vaadi Sözleşmesiyle Satışı Gerçekleşmiş Henüz Tapu Devri Yapılmamış Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m ²)	Baz Fiyat (USD/m ²)	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m ²)	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
260	177,19	9.257	101%	10.328	1.830.000	1.848.000
294	140,89	9.257	96%	9.795	1.380.000	1.394.000
309	182,39	9.257	100%	10.198	1.860.000	1.879.000
447	543,1	11.955	98%	12.852	6.980.000	8.236.000
282	197,2	9.828	100%	10.801	2.130.000	2.151.000
283	136,03	7.963	100%	8.748	1.190.000	1.202.000
284	136,03	7.963	100%	8.748	1.190.000	1.202.000
285	197,2	9.828	100%	10.801	2.130.000	2.151.000
TOPLAM (USD)					18.690.000	20.063.000
TOPLAM (TL)					52.397.000	56.247.000

Finansal Kiralamam Yapılan Gayrimenkuller (Satış ve Geri Kiralama İşlemi)

Bağımsız Birim No.	Alan (m ²)	Baz Fiyat (USD/m ²)	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m ²)	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
255	170,89	8.892	92%	9.012	1.540.000	1.555.000
267	198,09	8.892	96%	9.390	1.860.000	1.879.000
304	200,5	9.257	96%	9.776	1.960.000	1.980.000
356	245,71	10.465	100%	11.518	2.830.000	2.858.000
TOPLAM (USD)					8.190.000	8.272.000
TOPLAM (TL)					22.961.000	23.191.000

	SAYI	KDV HARIÇ DEĞERLER		KDV DÂHİL DEĞERLER	
		USD	TL	USD	TL
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	48	102.320.000	286.854.000	110.191.000	308.920.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesi İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	8	18.690.000	52.397.000	20.063.000	56.247.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	8.190.000	22.961.000	8.272.000	23.191.000
<u>TOPLAM</u>	<u>60</u>	<u>129.200.000</u>	<u>362.212.000</u>	<u>138.526.000</u>	<u>388.358.000</u>
<u>Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer</u>	<u>56</u>	<u>121.010.000</u>	<u>339.251.000</u>	<u>130.254.000</u>	<u>365.167.000</u>

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Konu mülklerin bulunduğu konumda AVM, dükkan ve konutlar ile ilgili olarak yeterince sayıda kiralık ve satılık emsal örnekler bulunduğu ve piyasa değerleri bu emsal değerler ile uyum gösterdiği için konu mülklerin değerlemesinde maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi

Bu yöntemde çevredeki rezidans alanları için istenilen kira değerleri incelenmiş ve konu taşınmazların kira değerleri takdir edilmiştir. Ardından bölgedeki kapitalizasyon oranı tespit edilmiştir. Satılık ve kiralık mülk verilerinde bu oran %5 olarak belirlenmiştir.

Kiralık Rezidans Emsalleri

- a) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 120 m² brüt alana sahip dairenin 3.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (29 USD/m²/ay; 61TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- b) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 138 m² brüt alana sahip dairenin 3.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (22 USD/m²/ay; 61TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- c) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 120 m² brüt alana sahip dairenin 2.750 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (23 USD/m²/ay; 64TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- d) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 175 m² brüt alana sahip dairenin 4.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (23 USD/m²/ay; 64TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- e) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 130 m² brüt alana sahip dairenin 2.750 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (21 USD/m²/ay; 59TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- f) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 250 m² brüt alana sahip dairenin 5.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (22 USD/m²/ay; 62TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- g) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 234 m² brüt alana sahip dairenin 5.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (24 USD/m²/ay; 66TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- h) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 250 m² brüt alana sahip dairenin 5.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (20 USD/m²/ay; 56TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)

- i) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 250 m² brüt alana sahip dairenin 5.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (20 USD/m²/ay; 56TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- j) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 250 m² brüt alana sahip dairenin 5.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (22 USD/m²/ay; 62TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- k) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 4+1 tipte, 420 m² brüt alana sahip dairenin 9.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (23 USD/m²/ay; 63TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- l) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 4+1 tipte, 550 m² brüt alana sahip dairenin 12.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (22 USD/m²/ay; 61TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- m) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 5+1 tipte, 400 m² brüt alana sahip dairenin 13.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (33 USD/m²/ay; 91TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- n) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 5+1 tipte, 700 m² brüt alana sahip dairenin 25.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (36 USD/m²/ay; 100TL/m²/ay) (Lotus Proje ve Emlak; 0532 526 1406)
- o) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu bulunan “Levent Loft” binasında 1. Katta yer alan 1+1 tipindeki 111 m² brüt alana sahip dairenin 5.000 TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (45 TL/m²/ay) (Nilüfer Yılmaz 0532 204 0149)
- p) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu bulunan “Metro City” binasında 27. Katta yer alan 6+1 tipindeki 650 m² brüt alana sahip dairenin 20.000 USD bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (30USD/m²/ay, 86 TL/m²/ay) (Loft Proje 0533 485 1797)
- q) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu bulunan “İstanbloom” binasında 23. Katta yer alan 4+1 tipindeki 306 m² brüt alana sahip dairenin 6.500 USD bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (21USD/m²/ay, 59 TL/m²/ay) (ABN Proje 0532 553 4445)
- r) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu bulunan “Levent Loft” binasında 10. Katta yer alan 1+1 tipindeki 120 m² brüt alana sahip dairenin 6.500 TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (54 TL/m²/ay) (Vaa Gayrimenkul 0532 795 5308)
- s) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumlu bulunan “Levent Loft” binasında 15. Katta yer alan 1+1 tipindeki 102 m² brüt alana sahip dairenin 4.500 TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (44 TL/m²/ay) (Lotus Proje 0532 230 8822)

Tip	Proje Adı	Brüt Alan (m ²)	Kira Değeri (USD)	Birim Fiyat (USD/m ² /ay)
1+1	Sapphire Residence	120	3.500	29
1+1	Sapphire Residence	120	2.750	23
1+1	Sapphire Residence	175	4.000	23
2+1	Sapphire Residence	234	5.500	24
2+1	Sapphire Residence	250	5.000	20
2+1	Sapphire Residence	250	5.500	22
3+1	Sapphire Residence	250	5.000	20
3+1	Sapphire Residence	250	5.500	22
4+1	Sapphire Residence	550	12.000	22
5+1	Sapphire Residence	700	25.000	36

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Değerleme konusu taşınmazların 4. Levent bölgesinde yer alması, çevresindeki gelişimler, ulaşım noktalarına rahat erişiminin oluşu, kaliteli malzeme ve işçilikle inşa edilmiş olması gibi özellikler göz önünde tutularak her bir bağımsız birime aşağıdaki değerler takdir edilmiştir.

Değer takdiri aşamalarında 2015 yılı içerisindeki yabancı para birimlerinin Türk Lirası karşısında %20'lere varan değer artışı hesaba katılmıştır. Yabancı para birimi üzerinden yapılan satışlarda çeşitli kur sabitleme imkânlarının sağlandığı güncel kurdan daha düşük oranlarla Türk Lirası üzerinden satışlar yapıldığı, sübvansiyon imkânları sağlandığı öğrenilmiştir.

Kira birim değerleri takdir edilirken her bir bağımsız bölümün bulunduğu kat, baktığı yön, gördüğü manzara, daire tipi, dairenin kullanım özellikleri, dairenin kat bahçeli, teraslı olması durumu gibi şerefiye özellikleri göz önünde bulundurulmuş ve rezidansların şerefiye puanları ile her bir tip ve büyüklük için hesaplanan baz kira değeri ile çarpımı sonucu dairenin nihai kira değerleri takdir edilmiştir.

Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Bölüm No.	Alan (m ²)	Baz Kira (USD/m ² /ay)		Şerefiye (%)	Yaklaşık Kira Değeri	Bir Aylık Kira Değeri (USD)	Yıllık Kira Değeri (USD)	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
247	151	30		89%	26,5	4.000	48.000	5%	1.000.000	1.010.000
252	166	33		103%	34,0	5.640	67.680	5%	1.410.000	1.424.000
258	177	33		103%	33,9	6.000	72.000	5%	1.500.000	1.515.000
259	87	30		117%	34,9	3.040	36.480	5%	760.000	768.000
261	177	33		96%	31,6	5.600	67.200	5%	1.400.000	1.414.000
270	166	33		105%	34,5	5.720	68.640	5%	1.430.000	1.444.000
273	171	33		96%	31,6	5.400	64.800	5%	1.350.000	1.364.000
286	198	33		96%	31,5	6.240	74.880	5%	1.560.000	1.576.000
287	116	30		89%	26,3	3.040	36.480	5%	760.000	768.000
289	141	33		112%	36,6	5.160	61.920	5%	1.290.000	1.303.000
291	141	33		112%	36,6	5.160	61.920	5%	1.290.000	1.303.000
292	141	33		97%	32,1	4.520	54.240	5%	1.130.000	1.141.000
293	87	30		105%	31,3	2.720	32.640	5%	680.000	687.000
295	187	33		100%	33,2	6.200	74.400	5%	1.550.000	1.566.000
297	187	33		100%	33,2	6.200	74.400	5%	1.550.000	1.566.000
298	168	33		97%	31,8	5.360	64.320	5%	1.340.000	1.353.000
302	148	31		99%	30,7	4.560	54.720	5%	1.140.000	1.151.000
303	260	35		100%	35,0	9.080	108.960	5%	2.270.000	2.293.000
310	261	22		99%	22,3	5.800	69.600	5%	1.450.000	1.465.000
317	262	22		99%	21,9	5.720	68.640	5%	1.430.000	1.444.000
329	171	34		101%	34,4	5.880	70.560	5%	1.470.000	1.485.000
342	115	30		99%	29,9	3.440	41.280	5%	860.000	869.000
347	141	34		102%	34,9	4.920	59.040	5%	1.230.000	1.242.000
357	159	31		101%	31,1	4.960	59.520	5%	1.240.000	1.252.000
359	196	33		97%	32,0	6.280	75.360	5%	1.570.000	1.586.000
360	124	31		100%	30,9	3.840	46.080	5%	960.000	970.000
372	116	30		101%	30,1	3.480	41.760	5%	870.000	879.000
377	196	33		100%	32,6	6.400	76.800	5%	1.600.000	1.616.000
383	169	34		104%	35,6	6.000	72.000	5%	1.500.000	1.515.000
384	96	42		100%	41,9	4.040	48.480	5%	1.010.000	1.020.000
389	169	33		100%	32,7	5.520	66.240	5%	1.380.000	1.394.000
414	137	42		100%	42,2	5.760	69.120	5%	1.440.000	1.454.000
415	123	31		100%	31,4	3.880	46.560	5%	970.000	980.000
416	119	35		88%	31,2	3.720	44.640	5%	930.000	939.000
417	141	48		88%	42,0	5.920	71.040	5%	1.480.000	1.495.000
422	137	42		100%	42,1	5.760	69.120	5%	1.440.000	1.454.000
423	124	31		100%	31,3	3.880	46.560	5%	970.000	980.000
424	115	36		105%	37,5	4.320	51.840	5%	1.080.000	1.091.000
425	139	48		88%	41,7	5.800	69.600	5%	1.450.000	1.465.000
435	549	44		97%	43,1	23.640	283.680	5%	5.910.000	6.974.000
438	381	44		97%	43,0	16.400	196.800	5%	4.100.000	4.838.000
439	91	36		107%	38,2	3.480	41.760	5%	870.000	879.000
440	99	48		125%	59,7	5.920	71.040	5%	1.480.000	1.495.000
442	546	44		97%	43,0	23.480	281.760	5%	5.870.000	6.927.000
443	546	44		98%	43,2	23.600	283.200	5%	5.900.000	6.962.000
445	381	44		98%	43,3	16.480	197.760	5%	4.120.000	4.862.000
448	543	44		98%	43,2	23.440	281.280	5%	5.860.000	6.915.000
456	163	44		116%	51,4	8.360	100.320	5%	2.090.000	2.466.000
TOPLAM (USD)									85.940.000	92.559.000
TOPLAM (TL)									240.933.000	259.489.000

Satış Vaadi Sözleşmesiyle Satışı Gerçekleşmiş Henüz Tapu Devri Yapılmamış Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m ²)	Baz Kira (USD/m ² /ay)		Şerefiye (%)	Yaklaşık Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Bir Aylık Kira Değeri (USD)	Yıllık Kira Değeri (USD)	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
260	177,19	34		101%	34,8	6.160	73.920	5%	1.540.000	1.555.000
294	140,89	34		96%	32,9	4.640	55.680	5%	1.160.000	1.172.000
309	182,39	34		100%	34,2	6.240	74.880	5%	1.560.000	1.576.000
447	543,1	44		98%	43,2	23.440	281.280	5%	5.860.000	6.915.000
282	197,2	36		100%	36,3	7.160	85.920	5%	1.790.000	1.808.000
283	136,03	29		100%	29,4	4.000	48.000	5%	1.000.000	1.010.000
284	136,03	29		100%	29,4	4.000	48.000	5%	1.000.000	1.010.000
285	197,2	36		100%	36,3	7.160	85.920	5%	1.790.000	1.808.000
TOPLAM (USD)									15.700.000	16.854.000
TOPLAM (TL)									44.015.000	47.250.000

Finansal Kiralamam Yapılan Gayrimenkuller (Satış ve Geri Kiralama İşlemi)

Bağımsız Birim No.	Alan (m²)			Yaklaşık Kira Değeri (USD/m²/ay)	Bir Aylık Kira Değeri (USD)	Yıllık Kira Değeri (USD)	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
255	170,89	33	92%	30,2	5.160	61.920	5%	1.290.000	1.303.000
267	198,09	33	96%	31,5	6.240	74.880	5%	1.560.000	1.576.000
304	200,5	34	96%	32,9	6.600	79.200	5%	1.650.000	1.667.000
356	245,71	39	100%	38,7	9.520	114.240	5%	2.380.000	2.404.000
TOPLAM (USD)								6.880.000	6.950.000
TOPLAM (TL)								19.288.000	19.484.000

	SAYI	KDV HARİÇ DEĞERLER		KDV DAHİL DEĞERLER	
		USD	TL	USD	TL
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	48	85.940.000	240.933.000	92.559.000	259.489.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	8	15.700.000	44.015.000	16.854.000	47.250.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	6.880.000	19.288.000	6.950.000	19.484.000
TOPLAM	60	108.520.000	304.236.000	116.363.000	326.223.000
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	56	101.640.000	284.948.000	109.413.000	306.739.000

Değerleme konusu taşınmazlardan dükkân vasfında olan 245 adedi için çevredeki kiralama değerleri ve direkt kapitalizasyon oranları araştırılmıştır. Yapılan araştırmalarda yakın çevrede yer alan AVM alanlarında mağaza olarak kiralanın birimlerin kiralarının 30 ila 100 USD/m²/ay seviyelerinde olduğu görülmüştür. Benzer şekilde çevredeki AVM’lerdeki yeme – içme alanlarındaki kiralar ise 40 ila 125 USD/m²/ay seviyelerindedir. Bu kiralama değerleri AVM’lerin konumu büyüklüğü, hitap ettiğı müşteri kitlesi ve mağaza karmasına göre değişiklik göstermektedir. Ayrıca mağazaların AVM içerisindeki konumlarına göre bahsedilen kira değerleri de değişmektedir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Değerleme konusu taşınmazların 4. Levent bölgesinde yer alması, çevresindeki gelişimler, ulaşım noktalarına rahat erişiminin oluşu, kaliteli malzeme ve işçilikle inşa edilmiş olması gibi özellikler göz önünde tutularak her bir bağımsız birime aşağıdaki değerler takdir edilmiştir.

Dükkan şerefiyelendirme çalışmasında rezidans bağımsız birimlerinden farklı olarak, büyüklük, bulunduğu kat girişlere yakın olma durumu, yemek bölümünde yer alıp almaması, ana girişe ve metro girişine yakın olma, doğal ışık alama durumu gibi ticari açıdan önemli olan diğer şerefiyelendirme kriterleri de göz önüne alınmıştır.

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
3	6. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	114	Dükkan	46	54%	25,06	7%	34.288	490.000	490.000
5	6. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	36	Dükkan	46	66%	30,43	7%	13.148	188.000	188.000
6	6. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	76%	34,91	7%	9.216	132.000	132.000
7	5. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	55	Dükkan	46	64%	29,54	7%	19.496	279.000	279.000
9	5. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	58	Dükkan	46	64%	29,54	7%	20.560	294.000	294.000
10	5. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	56	Dükkan	46	64%	29,54	7%	19.851	284.000	284.000
16	4. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	4958	Dükkan	46	49%	22,38	7%	1.331.441	19.021.000	19.021.000
36	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	17	Dükkan	46	114%	52,37	7%	10.683	153.000	153.000
37	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	10	Dükkan	46	114%	52,37	7%	6.284	90.000	90.000
38	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	10	Dükkan	46	114%	52,37	7%	6.284	90.000	90.000
39	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	114%	52,37	7%	5.656	81.000	81.000
40	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	114%	52,37	7%	5.656	81.000	81.000
41	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	10	Dükkan	46	114%	52,37	7%	6.284	90.000	90.000
42	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	89	Dükkan	46	83%	38,04	7%	40.631	580.000	580.000
43	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	162	Dükkan	46	73%	33,79	7%	65.691	938.000	938.000
44	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	90	Dükkan	46	83%	38,04	7%	41.087	587.000	587.000
45	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	91	Dükkan	46	83%	38,04	7%	41.544	593.000	593.000
46	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	71	Dükkan	46	83%	38,04	7%	32.413	463.000	463.000
47	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	83%	38,04	7%	50.218	717.000	717.000
48	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	83%	38,04	7%	50.218	717.000	717.000
49	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	83%	38,04	7%	50.218	717.000	717.000
50	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	83%	38,04	7%	50.218	717.000	717.000
51	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	109	Dükkan	46	83%	38,04	7%	49.761	711.000	711.000
52	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	152	Dükkan	46	73%	33,79	7%	61.636	881.000	881.000
53	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	28	Dükkan	46	100%	46,10	7%	15.490	221.000	221.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
54	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	13	Dükkan	46	114%	52,37	7%	8.169	117.000	117.000
55	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	35	Dükkan	46	100%	46,10	7%	19.362	277.000	277.000
56	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	15	Dükkan	46	114%	52,37	7%	9.426	135.000	135.000
57	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	15	Dükkan	46	114%	52,37	7%	9.426	135.000	135.000
58	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	23	Dükkan	46	114%	52,37	7%	14.453	206.000	206.000
59	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	114%	52,37	7%	5.656	81.000	81.000
60	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	42	Dükkan	46	100%	46,10	7%	23.234	332.000	332.000
61	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	160	Dükkan	46	73%	33,79	7%	64.880	927.000	927.000
62	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	293	Dükkan	46	73%	33,79	7%	118.812	1.697.000	1.697.000
63	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	74	Dükkan	46	83%	38,04	7%	33.783	483.000	483.000
64	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	30	Dükkan	46	100%	46,10	7%	16.596	237.000	237.000
65	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	19	Dükkan	46	114%	52,37	7%	11.939	171.000	171.000
66	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	43	Dükkan	46	100%	46,10	7%	23.788	340.000	340.000
67	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	34	Dükkan	46	100%	46,10	7%	18.809	269.000	269.000
68	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	18	Dükkan	46	114%	52,37	7%	11.311	162.000	162.000
69	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	16	Dükkan	46	114%	52,37	7%	10.054	144.000	144.000
70	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	152	Dükkan	46	73%	33,79	7%	61.636	881.000	881.000
71	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	23	Dükkan	46	114%	52,37	7%	14.453	206.000	206.000
72	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	15	Dükkan	46	114%	52,37	7%	9.426	135.000	135.000
73	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	15	Dükkan	46	114%	52,37	7%	9.426	135.000	135.000
74	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	35	Dükkan	46	100%	46,10	7%	19.362	277.000	277.000
75	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	13	Dükkan	46	114%	52,37	7%	8.169	117.000	117.000
76	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	28	Dükkan	46	100%	46,10	7%	15.490	221.000	221.000
77	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	74	Dükkan	46	83%	38,04	7%	33.783	483.000	483.000
78	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	82	Dükkan	46	83%	38,04	7%	37.435	535.000	535.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
79	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	82	Dükkan	46	83%	38,04	7%	37.435	535.000	535.000
80	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	82	Dükkan	46	83%	38,04	7%	37.435	535.000	535.000
102	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	246	Dükkan	46	73%	33,79	7%	99.753	1.425.000	1.425.000
103	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	261	Dükkan	46	73%	33,79	7%	105.836	1.512.000	1.512.000
104	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	115	Dükkan	46	83%	38,04	7%	52.500	750.000	750.000
105	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	23	Dükkan	46	114%	52,37	7%	14.453	206.000	206.000
106	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	12	Dükkan	46	114%	52,37	7%	7.541	108.000	108.000
108	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	180	Dükkan	46	73%	33,79	7%	72.990	1.043.000	1.043.000
109	3. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	12	Dükkan	46	114%	52,37	7%	7.541	108.000	108.000
124	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	91%	42,07	7%	55.535	793.000	793.000
125	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	91%	42,07	7%	55.535	793.000	793.000
126	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	109	Dükkan	46	91%	42,07	7%	55.030	786.000	786.000
127	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	119	Dükkan	46	91%	42,07	7%	60.079	858.000	858.000
128	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	23	Dükkan	46	127%	58,63	7%	16.182	231.000	231.000
129	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	11	Dükkan	46	127%	58,63	7%	7.739	111.000	111.000
144	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	11	Dükkan	46	127%	58,63	7%	7.739	111.000	111.000
145	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	127%	58,63	7%	15.479	221.000	221.000
146	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	110	Dükkan	46	91%	42,07	7%	55.535	793.000	793.000
147	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	101	Dükkan	46	91%	42,07	7%	50.991	728.000	728.000
148	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	102	Dükkan	46	91%	42,07	7%	51.496	736.000	736.000
149	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	91%	42,07	7%	40.894	584.000	584.000
150	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	82	Dükkan	46	91%	42,07	7%	41.399	591.000	591.000
151	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	91%	42,07	7%	40.894	584.000	584.000
152	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	57	Dükkan	46	91%	42,07	7%	28.777	411.000	411.000
153	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	68	Dükkan	46	91%	42,07	7%	34.331	490.000	490.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
154	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	68	Dükkan	46	91%	42,07	7%	34.331	490.000	490.000
155	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	99	Dükkan	46	91%	42,07	7%	49.981	714.000	714.000
156	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	91	Dükkan	46	91%	42,07	7%	45.943	656.000	656.000
157	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	12	Dükkan	46	127%	58,63	7%	8.443	121.000	121.000
158	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	127%	58,63	7%	6.332	90.000	90.000
159	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	127%	58,63	7%	6.332	90.000	90.000
160	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	53	Dükkan	46	91%	42,07	7%	26.758	382.000	382.000
161	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	127%	58,63	7%	6.332	90.000	90.000
162	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	127%	58,63	7%	6.332	90.000	90.000
163	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	17	Dükkan	46	127%	58,63	7%	11.961	171.000	171.000
164	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	127%	58,63	7%	15.479	221.000	221.000
165	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	61	Dükkan	46	91%	42,07	7%	30.797	440.000	440.000
166	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	90	Dükkan	46	91%	42,07	7%	45.438	649.000	649.000
167	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	154	Dükkan	46	82%	37,60	7%	69.478	993.000	993.000
168	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	108	Dükkan	46	91%	42,07	7%	54.525	779.000	779.000
169	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	85	Dükkan	46	91%	42,07	7%	42.913	613.000	613.000
170	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	134	Dükkan	46	91%	42,07	7%	67.652	966.000	966.000
171	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	176	Dükkan	46	82%	37,60	7%	79.403	1.134.000	1.134.000
172	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	386	Dükkan	46	60%	27,75	7%	128.536	1.836.000	1.836.000
173	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	320	Dükkan	46	60%	27,75	7%	106.558	1.522.000	1.522.000
174	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	117	Dükkan	46	91%	42,07	7%	59.069	844.000	844.000
175	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	127%	58,63	7%	15.479	221.000	221.000
176	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	12	Dükkan	46	127%	58,63	7%	8.443	121.000	121.000
177	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	200	Dükkan	46	82%	37,60	7%	90.231	1.289.000	1.289.000
178	2. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	12	Dükkan	46	127%	58,63	7%	8.443	121.000	121.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
179	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	17	Dükkan	46	140%	64,45	7%	13.148	188.000	188.000
180	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.961	99.000	99.000
181	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.961	99.000	99.000
182	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	13	Dükkan	46	140%	64,45	7%	10.054	144.000	144.000
183	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.961	99.000	99.000
184	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.961	99.000	99.000
185	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	9	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.961	99.000	99.000
186	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	86	Dükkan	46	100%	46,10	7%	47.575	680.000	680.000
187	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	98	Dükkan	46	100%	46,10	7%	54.214	774.000	774.000
188	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	39	Dükkan	46	123%	56,39	7%	26.393	377.000	377.000
189	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	24	Dükkan	46	140%	64,45	7%	18.562	265.000	265.000
190	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
191	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
192	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
193	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
194	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
195	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	83	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.916	656.000	656.000
196	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	84	Dükkan	46	100%	46,10	7%	46.469	664.000	664.000
197	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	11	Dükkan	46	140%	64,45	7%	8.507	122.000	122.000
198	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	140%	64,45	7%	17.015	243.000	243.000
199	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	8	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.187	88.000	88.000
200	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	14	Dükkan	46	140%	64,45	7%	10.828	155.000	155.000
201	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	140%	64,45	7%	17.015	243.000	243.000
202	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	220	Dükkan	46	90%	41,18	7%	108.707	1.553.000	1.553.000
203	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	119	Dükkan	46	100%	46,10	7%	65.831	940.000	940.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
204	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	64	Dükkan	46	100%	46,10	7%	35.405	506.000	506.000
205	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	58	Dükkan	46	100%	46,10	7%	32.086	458.000	458.000
206	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	133	Dükkan	46	100%	46,10	7%	73.576	1.051.000	1.051.000
207	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	44	Dükkan	46	123%	56,39	7%	29.776	425.000	425.000
208	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	140%	64,45	7%	17.015	243.000	243.000
209	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	14	Dükkan	46	140%	64,45	7%	10.828	155.000	155.000
210	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	8	Dükkan	46	140%	64,45	7%	6.187	88.000	88.000
211	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	11	Dükkan	46	140%	64,45	7%	8.507	122.000	122.000
212	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	22	Dükkan	46	140%	64,45	7%	17.015	243.000	243.000
213	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	82	Dükkan	46	100%	46,10	7%	45.362	648.000	648.000
214	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	100%	46,10	7%	44.809	640.000	640.000
215	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	100%	46,10	7%	44.809	640.000	640.000
216	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	100%	46,10	7%	44.809	640.000	640.000
217	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	81	Dükkan	46	100%	46,10	7%	44.809	640.000	640.000
238	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	105	Dükkan	46	100%	46,10	7%	58.086	830.000	830.000
239	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	78	Dükkan	46	100%	46,10	7%	43.150	616.000	616.000
240	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	36	Dükkan	46	123%	56,39	7%	24.362	348.000	348.000
241	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	16	Dükkan	46	140%	64,45	7%	12.375	177.000	177.000
242	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	16	Dükkan	46	140%	64,45	7%	12.375	177.000	177.000
243	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	18	Dükkan	46	140%	64,45	7%	13.921	199.000	199.000
244	1. Bodrum	Kiler GYO A.Ş.	18	Dükkan	46	140%	64,45	7%	13.921	199.000	199.000

B.Bölüm No.	Kat	Maliki	Alan (m ²)	Niteliği	Baz Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Şerefiye Oranı (%)	Kira Değeri (USD/m ² /ay)	Kap. Oranı	Yıllık Kira Değeri (USD)	Nihai Değer (USD)	Kiler GYO Hissesi Değeri (USD)
245	Zemin, Asma, 1, 2	Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. (6331/21105) Kiler GYO A.Ş. (14774/21105)	2115,5	Dükkan	46	76%	34,91	7%	886.244	12.661.000	8.863.000

Kiler GYO Dükkân Bağımsız Bölümleri Değeri (USD)	96.279.000
--	------------

Seyir Terası Alanı	1.464
Seyir Terası Takdir Edilen Kira (USD/m ² /ay)	150
Seyir Terası Kira Geliri	2.635.200
Seyir Terası Kapitalizasyon Oranı	10%
Seyir Terası Değeri	26.352.000
Seyir Terası Kiler GYO Değeri (USD)	18.446.400

Kiler GYO Dükkân Bağımsız Bölümleri Değeri (USD)	96.279.000
Kiler GYO Seyir Terası Değeri (USD)	18.446.400
Kiler GYO Dükkân Bağımsız Bölümleri ve Seyir Terası Toplam KDV Hariç Değeri (USD)	114.725.400
Kiler GYO Dükkân Bağımsız Bölümleri ve Seyir Terası Toplam KDV Dahil Değeri (USD)	135.375.972

6.4.4 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı

Rapor konusu dükkân nitelikli bağımsız bölümler ve seyir terası işletilmekte olan ticari gayrimenkuller oldukları için gelir indirgeme yöntemi ile değerleri elde edilmiştir.

AVM Varsayımları

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu AVM nin kiralanabilir alanı AVM onaylı mimari projesi üzerinden hesaplamalar sonucunda 22.757 m² olarak bulunmuştur.
- Kiler GYO A.Ş. ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. Arasında 29 Ocak 2014 tarihinde imzalanan protokol gereği AVM den ve seyir terasından elde edilecek gelir miktarları Kiler GYO %70 ve Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. %30 olacak şekilde kabul edilmiştir.
- Yapılan kira sözleşmeleri incelendiğinde ana kiracıların yaklaşık 21 USD/m²/ay kira, yeme – içme birimlerinin yaklaşık 52 USD/m²/ay kira, eğlence alanlarının yaklaşık 5 USD/m²/ay kira, 200 m² küçük mağazaların yaklaşık 35 USD/m²/ay kira ve 200 m² büyük mağazaların yaklaşık 20 USD/m²/ay kira ödedikleri hesaplanmıştır.
- Bu kira değerleri aylık baz kira değerleri olup AVM'nin bu değerler üzerinde cirodan da pay aldıkları görülmüştür.
- Cirodan alanın pay kiralari her bir kiracı ile özel anlaşmalar gereği farklılaşmaktadır. Ancak kira sözleşmeleri incelendiğinde cirodan elde edilen kira oranının baz kiranın %40'ı kadar olduğu hesaplanmıştır.
- Doluluk oranları incelendiğinde 2015 yılı AVM genelinde %63 oranında doluluk oranı olduğu görülmüştür.
- AVM yönetiminin AVM'nin toplam kiralanabilir alanının %14'ü kadar alan için kiralama görüşmelerine devam ettiği ve bu alanların da 2016 yılı içerisinde kiralanacağı öğrenilmiştir. Bu bilgi değerlendirme çalışmalarında göz önüne alınmıştır.
- AVM genelinde 2016 yılı için ortalama kira geliri değerinin 38 USD/m²/ay olarak gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.
- Yıllar bazında kiranın %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- AVM'nin toplam kira gelirlerine ek olarak Led TV, reklam, ATM, baz istasyonu, stand, depo... gibi ek gelir kalemleri de kurgulanmıştır. Bu ek gelir kalemleri toplam kira gelirinin %19'u olarak varsayılmıştır.
- AVM işletme ve ortak alan giderlerin toplamının AVM kiralanabilir alan başına 6,5 USD olduğu hesaplanmıştır.
- Ortak alan ve yönetim giderlerinin %55'inin kiracılar tarafından karşılandığı yapılan kira sözleşmelerinden çıkartılmıştır.

- Müşteriden alınan bilgiler sonucunda AVM emlak vergisi ve bina sigortası giderlerinin de yönetim gideri içerisine katıldığı öğrenilmiştir.
- AVM yenileme fonu olarak her yıl toplam gelirin %1,5'i kadar pay ayrılacağı ön görülmüştür.
- AVM'nin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %7 alınmıştır.
- AVM'nin otopark bölümlerinden de kira elde edeceği varsayılmıştır. Toplam 1.059 araçlık otoparkın mevcut durumda günlük kullanıcısı 700 araçtır. Bu 700 aracın %40'ının 3 saatlik limit öncesi otoparkı terk edeceği ve ücret ödemeyeceği varsayılmıştır. Günlük net sirkülasyon araçlarından ise günlük 6 USD'lik otopark ücreti alınacağı varsayılmıştır.
- Otopark ücretlerinin yıllık %3 oranında ve araç sayısının yıllık %5 oranında artacağı varsayılmıştır. Araç sayısı 2020 yılında maksimum kapasiteye ulaşmakta ve takip eden yıllarda bu seviyede kalmaktadır.
- Otopark alanının giderlerinin AVM ortak alan giderinin içinde olduğu varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında gelir ve maliyetler hesaplamaları Dolar cinsinden hesap edilmiş olup, döviz kuru olarak 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,8035 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



AVM Nakit Akışı

	1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl	
Yıllar	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Yıllık Kira Artış Oranı			3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Doluluk Artış Oranı			5,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AVM Genelİ											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m²/ay)	38,0	39,1	40,3	41,5	42,8	43,8	44,9	46,1	47,2	48,4	
Yıllık Doluluk Oranı %	75%	79%	81%	84%	85%	87%	87%	87%	87%	87%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m²)	17.067	17.921	18.458	19.012	19.392	19.780	19.780	19.780	19.780	19.780	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	648.546	701.428	744.120	789.447	829.383	867.127	888.805	911.025	933.801	957.146	
Toplam AVM Kiracı Kira Geliri (USD/yıl)	7.782.552	8.417.136	8.929.440	9.473.364	9.952.596	10.405.524	10.665.660	10.932.300	11.205.612	11.485.752	
AVM Kiralanabilir Alan Kira Geliri Toplamı	7.782.552	8.417.136	8.929.440	9.473.364	9.952.596	10.405.524	10.665.660	10.932.300	11.205.612	11.485.752	
AVM Otopark Geliri	919.800	994.764	1.075.837	1.163.518	1.258.344	1.360.899	1.401.726	1.443.778	1.487.092	1.531.704	
Diğer Gelirler (Led TV, ATM, Baz İst., Taksi , Stand, Depo vb Gelirleri (USD/yıl))	1.478.685	1.599.256	1.696.594	1.799.939	1.890.993	1.977.050	2.026.475	2.077.137	2.129.066	2.182.293	
Toplam Gelirler	10.181.037	11.011.156	11.701.871	12.436.821	13.101.934	13.743.473	14.093.862	14.453.215	14.821.770	15.199.749	
AVM Birim İşletme Gideri (USD/m²)	6,50	6,70	6,90	7,10	7,32	7,54	7,76	7,99	8,23	8,48	
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	1.775.007	1.828.257	1.883.105	1.939.598	1.997.786	2.057.720	2.119.451	2.183.035	2.248.526	2.315.982	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri Oranı	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	55%	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri	976.254	1.005.541	1.035.708	1.066.779	1.098.782	1.131.746	1.165.698	1.200.669	1.236.689	1.273.790	
İşetme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri	798.753	822.716	847.397	872.819	899.004	925.974	953.753	982.366	1.011.837	1.042.192	
Yenileme Fonu	152.716	165.167	175.528	186.552	196.529	206.152	211.408	216.798	222.327	227.996	
Toplam Giderler	951.469	987.883	1.022.925	1.059.371	1.095.533	1.132.126	1.165.161	1.199.164	1.234.163	1.270.188	
Net İşletme Geliri	9.229.568	10.023.272	10.678.945	11.377.449	12.006.401	12.611.347	12.928.701	13.254.051	13.587.607	13.929.561	
AVM Dönem Sonu Değeri											
198.993.732											
AVM Net Nakit Akışı	9.229.568	10.023.272	10.678.945	11.377.449	12.006.401	12.611.347	12.928.701	13.254.051	13.587.607	212.923.293	
AVM NET NAKİT AKIŞI KİLER GYO PAYI (%70)	6.460.698	7.016.291	7.475.262	7.964.215	8.404.481	8.827.943	9.050.091	9.277.836	9.511.325	149.046.305	

Seyir Terası Varsayımları

- Kiler GYO A.Ş. ile Kiler Holding A.Ş. arasında imzalanan 08.02.2011 tarihli garanti taahhütnamesi gereği Kiler GYO A.Ş.'nin 5 yıl süre ile seyir terasından elde edeceği gelirin 8.400.000 USD'nin altında kalması durumunda Kiler Holding A.Ş. elde edilen gelir ile garanti gelir arasındaki farkı Kiler GYO A.Ş.'ye ödemeyi taahhüt etmektedir.
- Yapılan anlaşma 2016 yılı ilk çeyreğinde sona ermektedir. İlk çeyrek işletme geliri olarak 3 aylık dönemde garanti gelirin elde edileceği ve kalan 3 çeyreklik dönemde seyir terasının işletme gelirin elde edileceği kabul edilmiştir.
- Kiler GYO A.Ş. ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. arasında 29 Ocak 2014 tarihinde imzalanan protokol gereği AVM den ve seyir terasından elde edilecek gelir miktarları Kiler GYO %70 ve Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. %30 olacak şekilde kabul edilmiştir.
- Seyir terasının yılın 350 günü faal halde olacağı varsayılmıştır.
- Mevcut durumda günlük seyir terası kullanıcısının yıl boyu ortalamasının 800 kişi/gün olduğu hesaplanmıştır.
- Bu kullanıcı sayısının 2016 yılı için 200 kişi/gün, takip eden yıllarda ise 100 kişi/gün oranında artacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası giriş ücreti olarak ortalama 10 USD ücret hesaplanmıştır.
- Seyir terası giriş ücretine ek olarak %40 oranında diğer gelirler (fotoğraf, hediyelik eşya, yeme – içme, küçük sinema salonu ve çok amaçlı salon) kurgulanmıştır.
- Seyir terası net faaliyet karının %80 oranında olacağı hesaplanmıştır.
- Seyir terası dönem sonu değeri için kapitalizasyon oranı %10 olarak alınmıştır.
- Çalışmalar sırasında gelir ve maliyetler hesaplamaları Dolar cinsinden hesap edilmiş olup, döviz kuru olarak 02.11.2015 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,8035 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Seyir Terası Nakit Akışı

Yıllar	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025
Seyir Terası											
Yıllık Ziyaretçi		350.000	385.000	420.000	455.000	490.000	525.000	560.000	595.000	630.000	665.000
Ziyaret Ücreti (USD)		10,0	10,3	10,6	10,9	11,3	11,6	11,9	12,3	12,7	13,0
Ziyaret Geliri (USD)		3.500.000	3.965.500	4.455.780	4.971.908	5.514.993	6.086.189	6.686.693	7.317.749	7.980.652	8.676.742
Diğer Gelirler		1.400.000	1.586.200	1.782.312	1.988.763	2.205.997	2.434.476	2.674.677	2.927.100	3.192.261	3.470.697
Seyir Terası Toplam Gelirler		4.900.000	5.551.700	6.238.092	6.960.671	7.720.990	8.520.664	9.361.370	10.244.849	11.172.912	12.147.438
Brüt İşletme Karı Oranı		80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%	80,0%
Net İşletme Geliri		5.935.326	4.434.941	4.983.862	5.561.727	6.169.779	6.809.307	7.481.655	8.188.215	8.930.436	9.709.820
Seyir Terası Dönem Sonu Değeri											97.098.197
Seyir Terası Net Nakit Akışı		5.935.326	4.434.941	4.983.862	5.561.727	6.169.779	6.809.307	7.481.655	8.188.215	8.930.436	106.808.017
SEYİR TERASI NET NAKİT AKIŞI KİLER GYO PAYI (%70)		4.154.728	3.104.459	3.488.704	3.893.209	4.318.845	4.766.515	5.237.159	5.731.751	6.251.305	74.765.612

- Nakit akışları sonrasında AVM ve Seyir Terasının Net Bugünkü değerinin hesaplanması için indirgeme oranı hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı olarak uzun vadeli dolar bazında Eurobond getiri oranı alınmıştır. Üzerine proje özelinde hesaplanan risk primi eklenmiştir. Böylece indirgeme oranı olan %10,0 bulunmuştur.

AVM ve SEYİR TERASI NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI

Risksiz Getiri oranı	4,60%	4,60%	4,60%
Proje Riski	4,90%	5,40%	5,90%
İNDİRGEME ORANI	9,50%	10,00%	10,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	243.382.132	235.581.183	228.110.277
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	243.382.000	235.581.000	228.110.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	682.321.000	660.451.000	639.506.000
NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO PAYI (USD)	170.367.000	164.907.000	159.677.000
NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO PAYI (TL)	477.624.000	462.317.000	447.654.000
NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO KDV DAHİL PAYI (USD)	201.033.000	194.590.000	188.419.000
NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER KDV DAHİL GYO PAYI (TL)	563.596.000	545.533.000	528.233.000

6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerlemeye konu dükkân vasıflı AVM bünyesindeki bağımsız birimlerin ve seyir terasının gelir getiren işletmeler olması nedeniyle bir yıllık kira gelirleri hesaplanmıştır. AVM ve Seyir Terası ile ilgili olarak Kiler GYO A.Ş. ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. arasındaki AVM kira gelirlerinin paylaşılmasına dair sözleşme uyarınca AVM’den ve Seyir Terasından elde edilecek toplam kira gelirinin %70 Kiler GYO A.Ş.’ye ait olduğu görülmüştür.

AVM bölümlerinden elde edilecek kira geliri olarak gelir indirgeme yöntemi hesabında ulaşılan bir yıllık net kira geliri kabul edilmiştir. Seyir terası kira geliri için ise direkt kapitalizasyon yönteminde hesaplanan kira geliri kabul edilmiştir. 2016 yılı için her iki işletmeden elde edilecek olan kira gelirinin toplamının değerlendirme gününe indirgenmesi ile AVM ve Seyir Terasının bir yıllık kira geliri hesaplanmıştır.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
AVM'nin Bir Yıllık Kira Geliri		9.229.568
Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Geliri		2.635.200
Toplam Kira Geliri	0	11.864.768

Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (USD)	11.312.613
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	31.714.909

Kiler GYO Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri Payı (USD)	7.919.000
Kiler GYO Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri Payı (TL)	22.200.000

Buna göre AVM ve Seyir Terasının bir yıllık kira gelirinin Kiler GYO A.Ş.’ye ait payı **7.919.000 USD (22.200.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve yapılaşma şartları, imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine “konut ve ticaret” nitelikli yapı inşa edilmesidir. Çevresinin gelişimi incelendiğinde konut ve ticaret birimlerinden oluşan bir proje olması fizibil görülmüştür.

6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parsel üzerinden rezidans birimleri ve AVM içerisinde yer alan ticari birimler bir arada yer aldığı için gerek emsal karşılaştırma, gerekse gelir indirgeme ve direkt gelir kapitalizasyonu yöntemleri her iki farklı kullanım için de ayrı ayrı hesaplanmıştır. Ancak taşınmazların maliki Kiler GYO olduğu için değerlendirme raporu konusu olan taşınmazların değeri toplanarak sunulmuştur.

AVM bölümünde bulunan bağımsız bölümler tek elden işletildiği, kiralandığı ve bir bütünlük arz ettiği için nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemi ile toplu değer elde edilmiş ve bu değer sözleşme altına alınan hisse oranlarına göre taksim edilmiştir.

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

Bu değerlendirme çalışmasında konu taşınmazların konut ve dükkân nitelikli olmalarından dolayı emsal karşılaştırma yöntemi, direkt kapitalizasyon yöntemi ve gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 48 adet rezidansın toplam değeri **102.320.000 USD (286.854.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu, Kiler GYO A.Ş. mülkiyetinde olup satış vaadi sözleşmesi ile satışı gerçekleşmiş ancak henüz tapu devri gerçekleşmemiş olan 8 adet rezidansın emsal karşılaştırma yöntemi sonucu ulaşılan değeri **18.690.000 USD (52.397.000 TL)**'dir. Finansal kiralamaya konu olan 4 adet rezidans nitelikli taşınmazın değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre **8.190.000 USD (22.961.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Finansal kiralamaya konu rezidans birimleri dışarıda tutularak yapılan toplam hesapta 56 adet rezidans bağımsız biriminin emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri **121.010.000 USD (339.251.000 TL)** olarak hesaplanmaktadır.

Direkt kapitalizasyon yöntemine göre Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 48 adet rezidansın toplam değeri **85.940.000 USD (240.933.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu Kiler GYO A.Ş. mülkiyetinde olup satış vaadi sözleşmesi ile satışı gerçekleşmiş ancak henüz tapu devri gerçekleşmemiş olan 8 adet rezidansın direkt kapitalizasyon yöntemi sonucu ulaşılan değeri **15.700.000 USD (44.015.000 TL)**'dir. Finansal kiralamaya konu olan 4 adet rezidans nitelikli taşınmazın değeri direkt kapitalizasyon yöntemine göre **6.880.000 USD (19.288.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Finansal kiralamaya konu rezidans birimleri dışarıda tutularak yapılan toplam hesapta 56 adet rezidans bağımsız biriminin direkt kapitalizasyon yöntemine göre değeri **101.640.000 USD (284.948.000 TL)** olarak hesaplanmaktadır.

147 adet dükkân bağımsız bölümü ve seyir terasının Kiler GYO A.Ş.'ye ait olan bölümünün direkt kapitalizasyon yöntemine göre hesaplanan değeri **114.725.000 USD (321.632.000 TL)**'dir.

147 adet dükkân bağımsız birimi ve seyir terasının indirgenmiş nakit akışlarına göre hesaplanan değerlerinden Kiler GYO'a ait olan hisseler toplamı **164.907.000 USD (462.316.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Konu mülklerden rezidans vasıflı olan bağımsız birimlere ait yeteri kadar satış ve kiralama emsali bulunmaktadır. Bu sebeple rezidans nitelikli konut bağımsız birimleri için hem emsal karşılaştırma hem de direkt kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır. Ancak konu mülklerin bulunduğu bölgede kiranın



satış değerini karşılama oranı oldukça yüksek olduğu için direkt kapitalizasyon yöntemi sağlıklı sonuçlar vermemektedir. Bu sebeple konu mülklerden rezidans vasıflı olan mülkler için emsal karşılaştırma yöntemine göre elde edilen sonuç nihai değer olarak kullanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazlardan dükkan vasıflı olan taşınmazların değerlemesinde halen faal bir AVM'nin içerisinde yer almaları nedeniyle direkt kapitalizasyon ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır. Dükkan niteliğindeki bağımsız bölümlerin faal olarak işletilen bir alışveriş merkezi içinde yer almaları ve bir bütün olarak işletilmeleri durumunda elde edilecek gelirin daha sağlıklı sonuçlar vereceği düşünüldüğünden nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemine göre belirlenen değer kullanılmıştır.

	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Değer (USD)	Direkt Kapitalizasyon Yöntemine Göre Değer (USD)	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer (USD)	Nihai Değer (USD)	Nihai Değer (TL)	KDV Dahil Nihai Değer (TL)
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	48	Rezidans	102.320.000	85.940.000	-	102.320.000	286.854.000	308.920.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	8	Rezidans	18.690.000	15.700.000	-	18.690.000	52.397.000	56.247.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	Rezidans	8.190.000	6.880.000	-	8.190.000	22.961.000	23.191.000
TOPLAM	60	Rezidans	129.200.000	108.520.000	-	129.200.000	362.212.000	388.358.000
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	56	Rezidans	121.010.000	101.640.000	-	121.010.000	339.251.000	365.167.000
AVM Alanları	147	Dükkan	-	114.725.000	164.907.000	164.907.000	462.316.000	545.533.000
GENEL TOPLAM			121.010.000	216.365.000		285.917.000	801.567.000	910.700.000

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

İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m² yüzölçümlü, “Kâgir Bina” nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 203 adet bağımsız bölüm için 02.01.2015 tarihinde tarafımızca değerlendirme raporu 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

Değerlemeye konu 1947 ada, 91 parsel sayılı, 11.602,48 m² yüzölçümlü ana taşınmaz üzerinde yer alan gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne “Bina” olarak dahil edilmesinde bir engel bulunmamaktadır.

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Pazar Değeri (USD)	Pazar Değeri (TL)	KDV Dâhil Pazar Değeri (TL)
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	48	Rezidans	102.320.000	286.854.000	308.920.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	8	Rezidans	18.690.000	52.397.000	56.247.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	Rezidans	8.190.000	22.961.000	23.191.000
TOPLAM	60	Rezidans	129.200.000	362.212.000	388.358.000
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	56	Rezidans	121.010.000	339.251.000	365.167.000
AVM Alanları	147	Dükkan	164.907.000	462.316.000	545.533.000
GENEL TOPLAM			285.917.000	801.567.000	910.700.000

	USD	TL
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Hariç Kiler GYO'ya Ait Payı	7.919.000	22.200.000
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Dahil Kiler GYO'ya Ait Payı	9.344.000	26.196.000

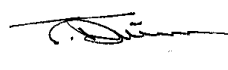
- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m²'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m²'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-USD = 2,8035-TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Kemal ÇETİN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:404903



Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401431



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatı
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. AVM ve Seyir Terası Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi
7. AVM ve Seyir Terası Hasılat Paylaşımı Sözleşmesi
8. İpotek Bilgi Yazıları
9. Fotoğraflar
10. Özgeçmişler
11. SPK Lisans Örnekleri