

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL İLİ - KÂĞITHANE İLÇESİ
1947 ADA 91 PARSEL
154 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: KLRGY-2023-00005

Rapor Tarihi: 05.01.2024



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 | : | 05.01.2024 |
| Rapor No | : | KLRGY-2023-00005 |
| Değerleme Tarihi | : | 30.12.2023 |
| 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 154 adet bağımsız bölüm |
| Çalışmanın Konusu | : | Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değer Tespiti. |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı | : | 11.602,48 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kiralanabilir Alanı | : | 19.345 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu | : | Ticaret Alanı |

30.12.2023 Tarihi İtibariyle

| | AVM BÜTÜNÜ | KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR |
|--------------------------|------------------|-------------------------------------|
| AVM DEĞERİ | 2.411.324.000 TL | 2.009.664.000 TL |
| KONUT DEĞERİ | | 360.422.000 TL |
| TOPLAM DEĞER (KDV HARIÇ) | | 2.370.086.000 TL |
| TOPLAM DEĞER (KDV DAHİL) | | 2.831.327.980 TL |

| | AVM BÜTÜNÜ | KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR |
|--------------------------|--------------|-------------------------------------|
| AVM KİRASI | 9.096.984 TL | 7.581.677 TL |
| KONUT KİRASI | | 976.000 TL |
| TOPLAM KİRA (KDV HARIÇ) | | 8.557.677 TL |
| TOPLAM KİRA (KDV DAHİL) | | 10.269.213 TL |

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

| | | |
|---------------------------|---|--------------|
| Lisanslı Değerleme Uzmanı | : | Kemal ÇETİN |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | : | Dilek YILMAZ |

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken 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.

ii. İÇİNDEKİLER

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 8 |
| 1.1 | Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü..... | 8 |
| 1.2 | Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri | 8 |
| 1.3 | Dayanak Sözleşmesi | 8 |
| 1.4 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 8 |
| 2 | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 9 |
| 2.1 | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler | 9 |
| 2.2 | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler..... | 9 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 9 |
| 2.4 | İşin Kapsamı..... | 9 |
| 3 | DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI | 10 |
| 3.1 | Değer Tanımları | 10 |
| 3.1.1 | Pazar Değeri..... | 10 |
| 3.1.2 | Pazar Kirası | 10 |
| 3.2 | Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı | 10 |
| 3.2.1 | Pazar Yaklaşımı | 10 |
| 3.2.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 11 |
| 3.2.3 | Gelir Yaklaşımı | 12 |
| 4 | GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ | 13 |
| 4.1 | Türkiye Ekonomik Görünüm..... | 13 |
| 4.2 | Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu | 17 |
| 4.3 | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi | 18 |
| 4.3.1 | İstanbul İli | 18 |
| 4.3.2 | Kâğıthane İlçesi..... | 19 |
| 5 | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER..... | 20 |

| | | |
|-------|---|----|
| 5.1 | Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler | 20 |
| 5.2 | Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri | 23 |
| 5.2.1 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki | 27 |
| 5.2.2 | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler..... | 28 |
| 5.2.3 | Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 29 |
| 5.3 | Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi | 29 |
| 5.3.1 | Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar | 29 |
| 5.3.2 | Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri | 30 |
| 5.3.3 | Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler | 30 |
| 5.3.4 | Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 31 |
| 5.3.5 | İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 31 |
| 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 | 31 |
| 5.4 | Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri | 32 |
| 5.4.1 | Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri | 34 |
| 5.4.2 | Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 34 |
| 5.4.3 | Gayrimenkulün Kullanım Durumu | 35 |
| 6 | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ | 36 |
| 6.1 | Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler | 36 |
| 6.2 | Swot Analizi | 36 |
| 6.3 | Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları.... | 37 |
| 6.4 | Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri | 37 |
| 6.4.1 | Pazar Yaklaşımı | 37 |

| | | |
|---------|--|----|
| 6.4.1.1 | Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar | 37 |
| 6.4.1.2 | Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri | 38 |
| 6.4.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 44 |
| 6.4.3 | Gelir İndirgeme Yaklaşımı..... | 44 |
| 6.4.4 | Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler | 58 |
| 6.4.5 | Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri..... | 58 |
| 6.4.6 | En Verimli ve İyi Kullanım Analizi..... | 58 |
| 6.4.7 | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi..... | 58 |
| 7 | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ..... | 59 |
| 7.1 | Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması | 59 |
| 7.2 | Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri | 59 |
| 7.3 | Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler..... | 59 |
| 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 | 60 |
| 7.5 | Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş | 60 |
| 8 | SONUÇ | 61 |
| 8.1 | Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 61 |
| 8.2 | Nihai Değer Takdiri | 61 |
| 9 | EKLER | 61 |

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 05.12.2024

Rapor Numarası : KLRGY-2023-00005

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 değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ

SPK Kapsamı : Evet

Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 22.12.2023 tarihinde çalışmalara başlanmış, 05.01.2024 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.3 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 08.12.2023 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.4 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

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

2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Müşteri Adresi : Eski Büyükdere Caddesi, Emniyet Evleri Mahallesi, No:1/1, Kat:7 34415
Kâğıthane/İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 08.12.2023 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor konu taşınmazların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır

3.1 Değer Tanımları

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

3.1.1 Pazar Değeri

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

3.1.2 Pazar Kirası

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

3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak 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.

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi.

İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır.

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

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

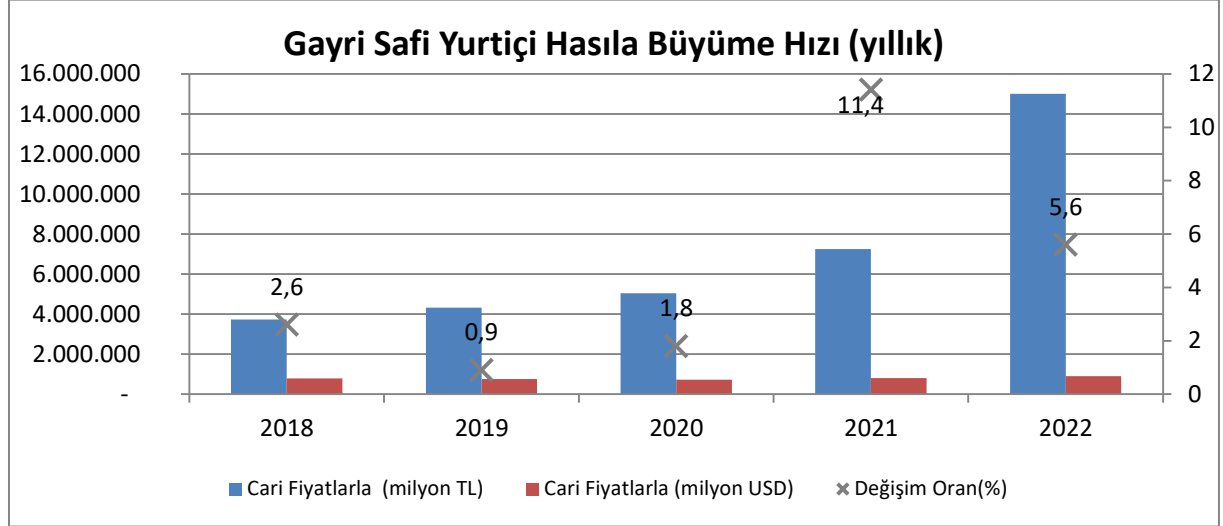
Türkiye ekonomisi, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından gelişmekte olan piyasa ekonomisi olarak tanımlanan bir ekonomidir. Türkiye, nominal GSYİH'ya göre dünyanın 20. en büyük ekonomisi ve satın alma gücü paritesi gayri safi yurt için hasılaya göre 11. büyük ekonomisidir. Devletin sanayi, bankacılık, ulaşım ve iletişim iş kollarında hâlen önemli bir rol üstlenmesine rağmen son yıllarda özel sektörde de hızlı bir gelişim sağlanmıştır. Günümüzde Türkiye'nin pek çok bölgesi sanayi toplumu olarak nitelenebilir. Türkiye sanayi toplumuna hızlı geçiş olgusunu Müslüman toplumlar arasında başarıyla gerçekleştirebilen az sayıdaki ülkeden birisidir.

Türkiye'nin 2000 yılından bu yana kaydettiği ekonomik ve sosyal kalkınma performansı ile istihdam ve gelirlerin artmasını sağlayan ve Türkiye'yi bir üst-orta gelir grubu ülke haline gelmesini sağlayan nedenlerin başında makroekonomik ve mali istikrar gelmektedir. Türkiye birçok alanda geniş kapsamlı ve iddialı reformların uygulanması konusunda uzun vadeli bir yaklaşım üzerinde odaklanmaktadır ve hükümet programları kırılgan grupları ve dezavantajlı bölgeleri hedeflemektedir. 2002 ile 2015 yılları arasında yoksulluk oranı yarıdan daha aşağıya inmiş, aşırı yoksulluk oranı daha da hızlı düşmüştür. Bu süre zarfında Türkiye çarpıcı bir şekilde şehirleşmiş, dış ticarete ve finansa açılmış, birçok kanun ve yönetmeliğini büyük ölçüde Avrupa Birliği (AB) standartları ile uyumlaştırmış ve kamu hizmetlerine erişimi artırmıştır. Bu arada 2008/2009 küresel krizinin etkilerinden de hızlı bir şekilde toparlanmıştır. Bu süre zarfında Türkiye çarpıcı bir şekilde şehirleşmiş, güçlü makroekonomik ve mali politika çerçeveleri uygulamış, dış ticarete ve finansa açılmış, birçok kanun ve yönetmeliğini Avrupa Birliği (AB) standartları ile uyumlaştırmış ve kamu hizmetlerine erişimi büyük ölçüde artırmıştır.

Türkiye'nin 2000'li yılların başlarından bu yana gösterdiği etkileyici ekonomik ve sosyal kalkınma performansı, istihdam ve gelir seviyelerinin artmasını sağlamış ve Türkiye'yi üst-orta gelirli bir ülke haline getirmiştir. Ancak son birkaç yıl içerisinde ekonomik kırılganlıkların artması ve daha zorlu bir dış ortamın ortaya çıkması bu başarımları tehdit etmektedir.

Türkiye, özellikle 2014-2019 arasında hem nüfus hem de kişi başına düşen GSYH rakamlarında büyüme kaydetmiştir. Artan nüfusa paralel olarak işgücü de artmış, kişi başına toplam GSYİH, hane halklarının satın alma gücünü artırarak refah içinde yaşamalarına olanak tanımaktadır. Kişi başına düşen gelir arttıkça, insanlar konut, tüketim malları, gelişmiş sağlık hizmetleri gibi konularda daha iyi satın alabilme gücüne sahip olabilmektedir. Ekonomik gelişimler talep tarafında konut piyasasını önemli ölçüde etkilemektedir.

2020 yılının bahar aylarında başlayan Covid-19 salgını bütün dünyada ağır etkiler yaratmıştır. Bu etkiler Türkiye ekonomisinin de ivme kaybı yaşamasına yol açmıştır. Üretimde yaşanan kayıplara, maliyetlerde yaşanan artışlara ve turizm kesiminde yaşanan büyük gelir kayıplarına karşın GSYH'nin ve kişi başına gelirin nispeten az bir kayıpla karşılaşmasının temel nedeni büyük ölçüde para arzındaki artış, bütçe açığı ve cari açığın büyümesi olmuştur.



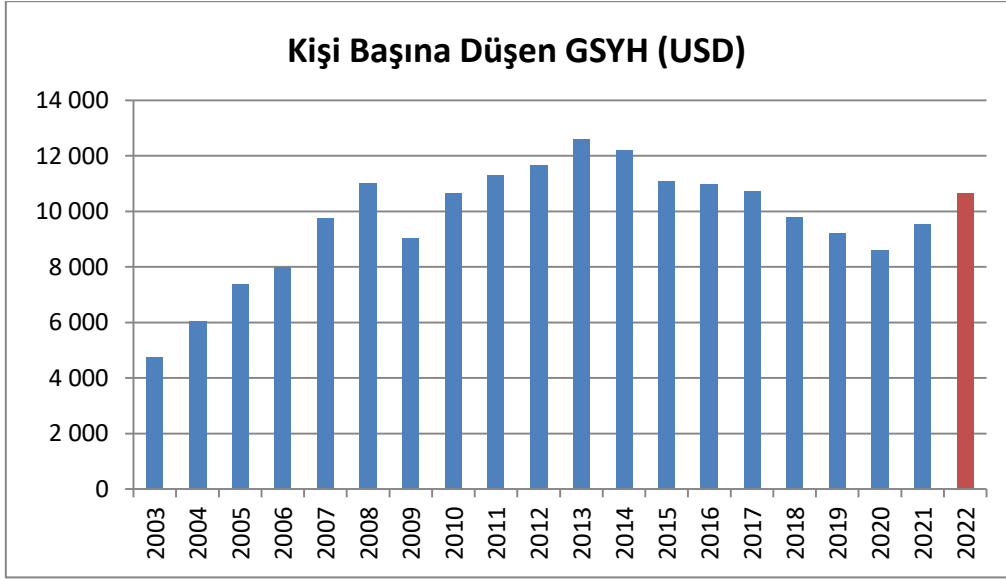
Türkiye 2021 yılında COVID-19 pandemisinin etkisini sürdürdüğü bir ortamda hızlı bir ekonomik toparlanma kaydetmiştir, ancak aynı zamanda makro finansal dalgalanmalar da artmıştır.

Türkiye ekonomisi 2021 yılında %11 oranında büyümüş olup bu performansla 2021 yılında G-20, OECD ve AB ülkeleri arasında en yüksek büyüme sağlayan ülke olmuştur. Bu büyüme performansında güçlü iç ve dış talep ile birlikte, etkili aşılama hızı belirleyici olmuştur.

Piyasaların para politikasının yönü ve objektifi ile ilgili tepkileri ve agresif parasal genişleme makro-finansal koşulların negatif olarak etkilenmesine yol açmıştır. Sıkılaştıran küresel para koşullarına rağmen, Türkiye benzer ülkeler arasında faiz oranlarını düşüren çok az sayıda ülkeden biri olmuştur.

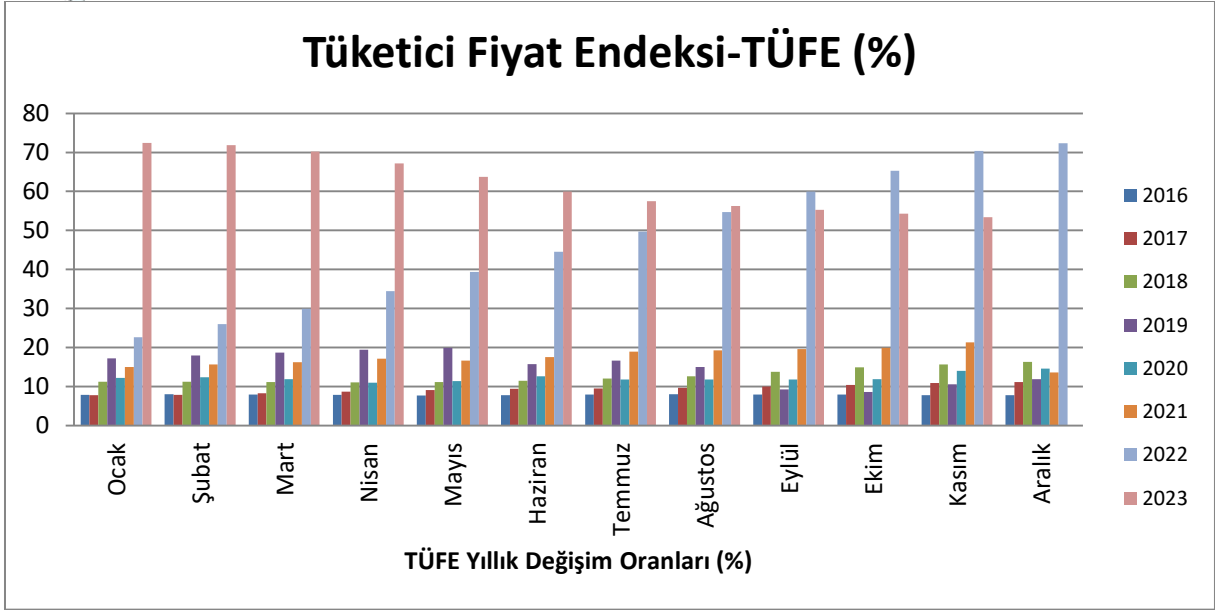
2022 yılı; olumsuz global ve yerel koşullar nedeniyle Türkiye ekonomisi için zorlu bir yıl olmuştur. Bu zorluk enflasyon, döviz kuru ve cari açığa daha fazla yansımıştır. Bu olumsuzluklara rağmen büyüme, işsizlik, turizm gelirleri ve kamu bütçesi alanlarında yüksek performans sağlanmıştır. 2022 yılının ilk yarısında ihracat ve iç tüketimin öncülüğündeki büyüme; sanayi üretim artışı, kapasite kullanım oranları, satın alma yöneticileri endeksi, elektrik tüketimi ve otomotiv satışlarına belirgin bir şekilde yansımıştır. 2022 yılının ikinci yarısından itibaren kamunun makro ihtiyatı tedbirler kapsamında kredilere ve dövizli işlemlere yönelik sınırlamaları, büyümenin hızını yavaşlatmıştır.

2022 yılında Türkiye ekonomisinde büyüme artmış ancak işsizlik, döviz kuru, enflasyon ve kişi başına düşen gelirden önemli bir ilerleme kaydedilmiş olup büyüme gerçekleşmesine rağmen ekonomide yer alan temel sorunların devam ettiği gözlenmektedir.



IMF Dünya Ekonomik Görünümü veri setine göre, 2021 yılında 817,5 milyar dolar gayri safi yurt içi hasılası (GSYH) ile 19'uncu büyük ekonomi olan Türkiye, 2022 yılında da 905,5 milyar dolarlık GSYH ile yine aynı sırada yer almıştır. IMF projeksiyonlarında Türkiye'nin 2023 yılında GSYH'de ilk kez 1 trilyon dolar çitasını aşmakla birlikte yine aynı sırada yer alacağı öngörülmüştür.

Tüketici fiyatları endeksi tipik bir tüketicinin satın aldığı belirli bir ürün ve hizmet grubunun fiyatlarındaki ortalama değişimleri gösteren bir ölçüttür. Yıllık enflasyon değerindeki değişimleri ölçmek için kullanılır. Türkiye İstatistik Kurumu verilerine göre, Nisan 2023 itibarıyla 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları %67,2, yurt içi üretici fiyatları %105,5 artmıştır. Merkez Bankası enflasyon raporunda göre enflasyonun 2023 yılı sonunda %22,3 olarak gerçekleşeceği, 2024 yılsonunda %8,8 ve 2025 yılsonunda ise %5,0 seviyesine gerileyerek azalış eğilimini sürdüreceği tahmin edilmektedir



TCMB enflasyon raporuna göre; küresel ekonomik aktivite yılın üçüncü çeyreğinde, bir miktar ivme kaybetmekle büyümeye beraber devam etmektedir. Küresel enflasyon arz ve talep uyumsuzluğunun da etkisiyle, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde artış eğiliminde olmuştur. Küresel enflasyon görünümü ve enerji fiyatlarındaki yükselişlerin de etkisiyle küresel risk iştahı dalgalı seyretmekte olup, gelişmekte olan ülke risk primleri ve döviz kuru oynaklıkları yükselmiştir. İhracattaki güçlü yükseliş eğilimi, dış ticaret dengesine olumlu yansımaktadır. Aşılamadaki ivmelenme de, turizm faaliyetlerinin canlanmasına destek vermektedir. Bu gelişmelerle, cari dengede iyileşme sağlanmıştır. Cari dengedeki bu iyileşme eğiliminin devam etmesi beklenirken, enerji fiyatlarında son dönemde gözlenen artışlar, iyileşmenin hızını bir miktar yavaşlatabilecektir. Pandemi, enflasyon ve arz kesintilerindeki belirsizliğin sürmesi ve ABD'nin sıkı para politikaları tüm dünyaya olduğu gibi Türkiye ekonomisi için de risk oluşturmaktadır.

Türkiye ekonomisi için beklentilerin pozitive dönmesi, öngörülebilirliğin artması, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşüş eğilimine geçmesi ve kur istikrarının sağlanması durumunda beklenen sürdürülebilir, nitelikli büyümeyi gerçekleştirmek olası gözükmektedir. Özellikle üretim odaklı bir yaklaşımla yüksek katma değer oluşturan ve ithalata bağımlı olmayan bir üretim modeli ortaya koyması ile Türkiye ekonomisi sağlıklı bir büyüme modeline kavuşabilecektir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Gayrimenkul sektörü, bileşenleri ile birlikte makro ve mikro ekonomik şartlardan oldukça çabuk etkilenmekte olup, meydana gelen değişikliklerin de en fazla hissedildiği sektörlerden birisidir. Sektör, ekonomik gelişmelerin dışında gelecek beklentisi, risk algısı ve beğeni gibi niceliksel olarak ölçülmesi daha zor olan faktörlerden de etkilenebilmektedir. Ülkenin ekonomik durumu, emlak sektörünü etkileyen en temel unsundur. İç ve dış siyasetteki güven ortamı oluştuğunda, toplumda kendini güvende hissetmekte ve harcama yapması kolaylaşmaktadır.

Türkiye'de makroekonomik düzeydeki hızlı gelişmeye paralel olarak genelde gayrimenkul sektörü ve özelde konut sektörü de gelişmektedir. İç içe geçmiş bu sektörler, başta muhafazakar yatırımcılar olmak üzere, neredeyse her kesimin, konjonktür ne olursa olsun her zaman gözdesi olmuştur. Genel olarak halk nezdinde özel bir yer edinmiş olması yüzünden oldukça popülerdir.

Türkiye'de gayrimenkul sektörünün arsa ve ticari gayrimenkul olarak başka bileşenleri olsa da konutun, barınma ihtiyacını gideren yaşamsal bir araç ve katma değeri yüksek bir ekonomik mal olması nedeniyle daha çok "konut" ile özdeşleştirilmektedir. Gayrimenkul özelinde konut, altın ile birlikte ülkemizde halen en önemli yatırım araçlarından biri olmayı sürdürmektedir.

Kredi kullanılmasına sınırlamalar getirilmesi ve sıfır konut üretimindeki yavaşlama nedeniyle 2022 yılında ipotekli ve sıfır konut satışlarında düşüş meydana gelmiş olup 2022 yılında ipotekli satışlar toplamın %18,9'unu, sıfır satışlar ise %31'ini oluşturmuştur. Yabancıya satış ise 2022 yılında %15,2 artarak 67 bin 490 olmuştur. İç piyasanın durgun olduğu dönemde yabancı yatırımcının yaptığı alımlar sektörde hareketlilik sağlamıştır.

Gayrimenkul fiyatları inşaat maliyetlerinden dolayı oldukça artmıştır. Buna ek olarak alınacak gayrimenkulün değerinin 250 bin dolardan 400 bin dolara yükseltilmesinin de bu durum üzerinde etkisi olmuştur. Yeni Evim Programı kapsamında müteahhitler için hazine destekli KGF kefaletiyle finansmana erişim imkânı da sunulmuştur. Bu durumun konut üreticileri için önemli bir destek sağlaması ve üretimlerin artması ve sektörü önümüzdeki dönemde daha hareketli piyasa şartları oluşması beklenmektedir.

Özellikle diğer yatırım araçlarındaki belirsizlikler ve dalgalanmalarla yatırım gelirlerinin sınırlı kalması sebebiyle, gayrimenkulün gelecekte de güvenilir bir yatırım aracı olarak talep görmeye devam edecektir. Öte yandan 6 Şubat 2023 tarihli Kahramanmaraş depremi sonrası deprem hassasiyeti arttığından özellikle deprem açısından düşük riskli bölgede ve yeni deprem yönetmeliğine göre inşa edilmiş, sağlamlığı bilinen yapılara olan talebin artması, deprem açısından riskli bölge ve yapılara ise talebin düşmesi beklenmektedir.

Sonuç olarak, Türkiye gayrimenkul sektörü büyüme potansiyeli ve fırsatlar sunan dinamik bir sektördür. Konut, ticari ve turistik gayrimenkuller gibi farklı segmentlerde yatırım fırsatları

bulunmaktadır. Hükümetin teşvikleri ve yabancı yatırımcılara sağlanan kolaylıklar, sektöre olan ilgiyi artırmakta ve Türkiye'yi gayrimenkul yatırımları için cazip bir pazar haline getirmektedir. Ancak, döviz kurlarındaki hızlı artış inşaat maliyetlerinde artışı beraberinde getirirken Merkez Bankası sıkılaştırma politikasının faiz oranlarındaki yükselişe, dolayısıyla konut kredilerinde düşüşe neden olması, bu durumun gayrimenkul sektöründe yavaşlamaya neden olması beklenmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 15,9 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. Büyük şehirdir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent,



kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.

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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.907.951 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 gecekondularla dolması hızlı bir nüfus artışına neden olmuştur.

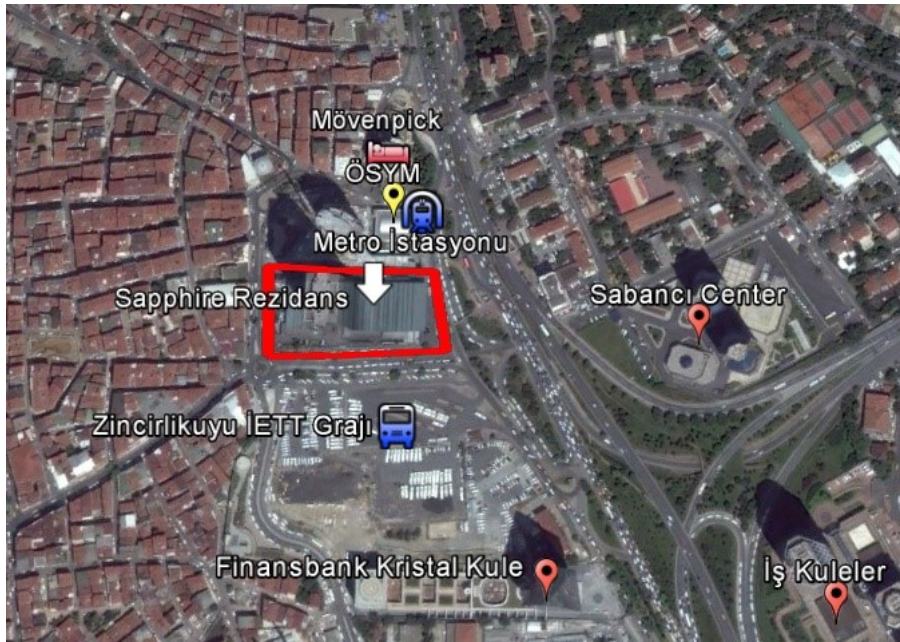
İlçenin 2022 nüfusu ADNKS verilerine göre 455.943 kişidir.

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 konumdur.

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.

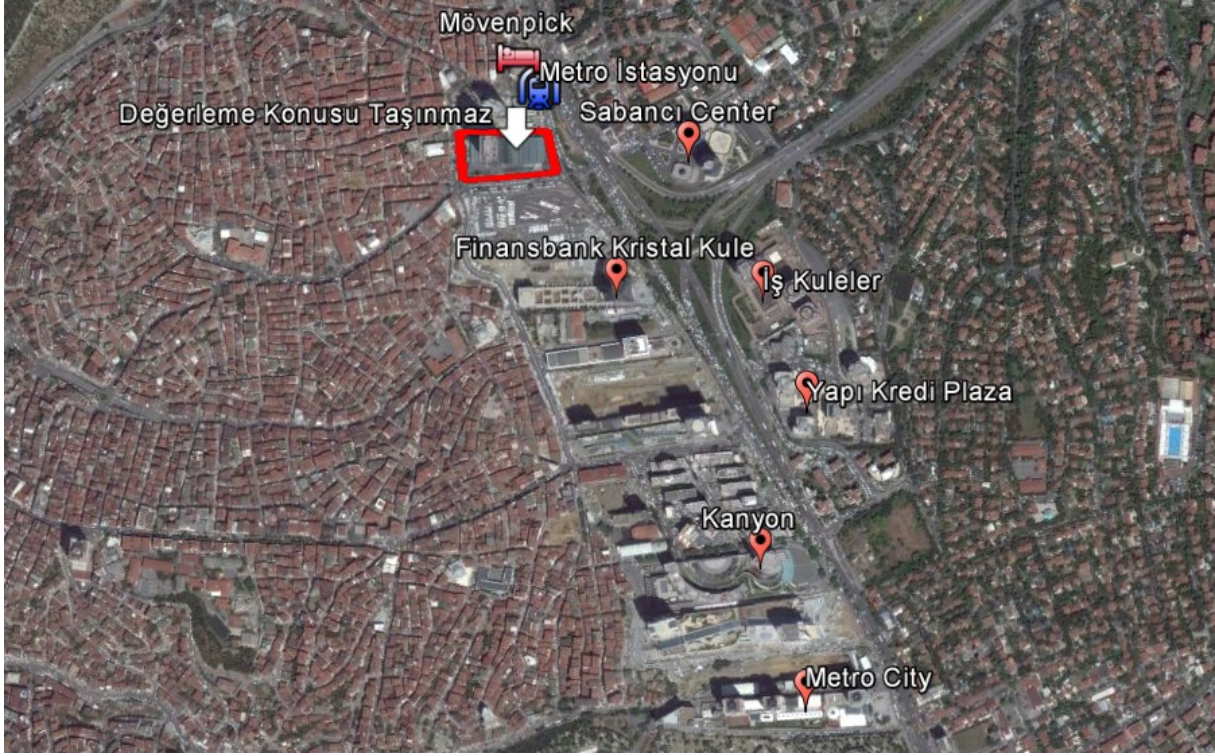
Değerleme konusu taşınmaza, 0-1 (E-5) ve 0-2 (TEM) arasında konumlanan Büyükdere Caddesi üzerinden Sarıyer – Beşiktaş doğrultusunda 4. Levent mevkiinden Mövenpick Otel önünden 4. Levent Kavşağı yolu takip edilerek ulaşılır. Büyükdere Caddesi üzerinden Beşiktaş – Sarıyer yönüne doğru ise Sabancı Center 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 Çeliklepe 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 cephe vermektedir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin geometrik şekli düzgün, topografik yapısı düze yakındır. Parsel üzerinde, değerlendirme 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. Özdilek, Metrocity ve Kanyon uzun yıllardan beri aktif olan AVM'lerdir. 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. Özdilek Park, Levent 199, Finansbank Kristal Kule ve rapor konusu taşınmazlara komşu parselde yer alan Şeker Kule gibi yapılar bölgenin ofis stokunu arttırmıştır. Ayrıca bölgede Metrocity, Levent Loft, Kanyon gibi bünyesinde rezidans tarzı konutların da bulunduğu karma projeler de yer almaktadır.

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 |
| 15 Temmuz 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 |
| İstanbul Havaalanı | 35,7 km | 35 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 |

Ana taşınmaz üzerinde kat mülkiyeti kurulmuş olup takip eden tabloda değerlemeye konu taşınmazların detaylı bilgileri sunulmuştur.

| Bağımsız Bölüm No | Kat | Arsa Payı | Niteliği | Malik |
|-------------------|-------|--------------|----------|--|
| 16 | 4. BK | 12848/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 97 | 3. BK | 436/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 98 | 3. BK | 348/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 99 | 3. BK | 232/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 100 | 3. BK | 390/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 101 | 3. BK | 496/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 102 | 3. BK | 728/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 103 | 3. BK | 770/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 110 | 2. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 111 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 112 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 113 | 2. BK | 138/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 114 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 115 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 116 | 2. BK | 32/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 117 | 2. BK | 228/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 118 | 2. BK | 412/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 119 | 2. BK | 226/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 120 | 2. BK | 228/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 121 | 2. BK | 218/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 122 | 2. BK | 338/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 123 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 124 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 125 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 126 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 127 | 2. BK | 300/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 128 | 2. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

| Bağımsız Bölüm No | Kat | Arsa Payı | Niteliği | Malik |
|-------------------|-------|------------|----------|--|
| 129 | 2. BK | 28/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 130 | 2. BK | 106/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 131 | 2. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 132 | 2. BK | 50/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 133 | 2. BK | 64/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 134 | 2. BK | 374/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 135 | 2. BK | 218/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 136 | 2. BK | 184/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 137 | 2. BK | 168/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 138 | 2. BK | 152/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 139 | 2. BK | 394/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 140 | 2. BK | 78/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 141 | 2. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 142 | 2. BK | 52/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 143 | 2. BK | 124/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 144 | 2. BK | 28/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 145 | 2. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 146 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 147 | 2. BK | 250/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 148 | 2. BK | 258/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 149 | 2. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 150 | 2. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 151 | 2. BK | 240/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 152 | 2. BK | 168/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 153 | 2. BK | 168/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 154 | 2. BK | 168/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 155 | 2. BK | 260/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 156 | 2. BK | 240/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 157 | 2. BK | 32/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 158 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 159 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 160 | 2. BK | 138/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 161 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 162 | 2. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 163 | 2. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 164 | 2. BK | 64/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 165 | 2. BK | 176/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 166 | 2. BK | 278/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 167 | 2. BK | 476/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 168 | 2. BK | 334/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 169 | 2. BK | 260/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 170 | 2. BK | 404/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 171 | 2. BK | 532/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

| Bağımsız Bölüm No | Kat | Arsa Payı | Niteliği | Malik |
|-------------------|-------|-------------|----------|--|
| 172 | 2. BK | 1166/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 173 | 2. BK | 964/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 174 | 2. BK | 292/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 175 | 2. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 176 | 2. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 177 | 2. BK | 80/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 178 | 2. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 179 | 1. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 180 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 181 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 182 | 1. BK | 30/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 183 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 184 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 185 | 1. BK | 32/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 186 | 1. BK | 226/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 187 | 1. BK | 268/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 188 | 1. BK | 148/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 189 | 1. BK | 92/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 190 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 191 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 192 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 193 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 194 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 195 | 1. BK | 208/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 196 | 1. BK | 212/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 197 | 1. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 198 | 1. BK | 38/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 199 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 200 | 1. BK | 38/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 201 | 1. BK | 64/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 202 | 1. BK | 638/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 203 | 1. BK | 344/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 204 | 1. BK | 184/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 205 | 1. BK | 170/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 206 | 1. BK | 448/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 207 | 1. BK | 148/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 208 | 1. BK | 74/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 209 | 1. BK | 50/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 210 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 211 | 1. BK | 28/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 212 | 1. BK | 56/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 213 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 214 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

| Bağımsız Bölüm No | Kat | Arsa Payı | Niteliği | Malik |
|-------------------|---------------------------|--------------|--|--|
| 215 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 216 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 217 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 218 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 219 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 220 | 1. BK | 92/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 221 | 1. BK | 148/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 222 | 1. BK | 268/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 223 | 1. BK | 204/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 224 | 1. BK | 32/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 225 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 226 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 227 | 1. BK | 36/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 228 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 229 | 1. BK | 24/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 230 | 1. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 231 | 1. BK | 60/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 232 | 1. BK | 66/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 233 | 1. BK | 106/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 234 | 1. BK | 126/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 235 | 1. BK | 306/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 236 | 1. BK | 172/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 237 | 1. BK | 240/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 238 | 1. BK | 264/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 239 | 1. BK | 194/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 240 | 1. BK | 92/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 241 | 1. BK | 38/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 242 | 1. BK | 38/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 243 | 1. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 244 | 1. BK | 46/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 245 | Zemin, Asma, 1., 2. | 21105/145031 | Dükkan | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 260 | 8 | 274/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 294 | 13 | 290/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 304 | 16 | 282/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 310 | 17 | 284/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 356 | 26 | 368/145031 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 357 | 26 | 242/145031 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 359 | 26 | 294/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

| Bağımsız Bölüm No | Kat | Arsa Payı | Niteliği | Malik |
|-------------------|-----|-------------|-------------------|--|
| 360 | 26 | 180/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 455 | 49 | 462/145031 | Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 456 | 49 | 1078/145031 | Kat Bahçeli Daire | Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu sisteminden alınan ve ekte sunulan tapu kayıt örneklerine göre konu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Şerhler Hanesinde;

- 1 TL bedel karşılığı da kira sözleşmesi vardır. (9184 no'lu T.M. yeri kablo geçiş güzergâhı için 99 yıllığı 1 TL bedelle kira şerhi) (11.12.2009 tarih 16266 yevmiye no ile)

Beyanlar Hanesinde;

- Yönetim Planı (06.07.2009 Tarih 11651 yevmiye no ile)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. 06.04.2011 tarih 5800 yevmiye no ile.

İpotekler Hanesinde:

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 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, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234,235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 455, 456, no'lu bağımsız bölümler üzerinde;

- Türkiye Halk Bankası A.Ş. Lehine 13.01.2023 tarih ve 1246 yevmiye ile 945.000.000 TL tutarında 1.dereceden ipotek

310, 356 no'lu bağımsız bölümler üzerinde;

- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Lehine 19-12-2019 tarih ve 24039 yevmiye ile 30.000.000 TL tutarında 1.dereceden ipotek
- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. Lehine 27-01-2022 tarih ve 2225 yevmiye ile 100.000.000 TL tutarında 2.dereceden ipotek

357, 359, 360 no'lu bağımsız bölümler üzerinde

- Denizbank A.Ş. Lehine, 24.05.2023 tarih ve 13237 yevmiye ile 380.000.000 TL tutarında 1. dereceden ipotek bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca 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." denilmektedir. Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden 21.12.2023 tarihli yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 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, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 455, 456 no'lu bağımsız bölümler 11.01.2023 tarih ve 975 ve 977 yevmiye numaralı satış işlemi ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 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, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242,

243, 244, 245, 455, 456 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 13.01.2023 tarih ve 1246 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

357, 359, 360 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 24.05.2023 tarih ve 13237 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

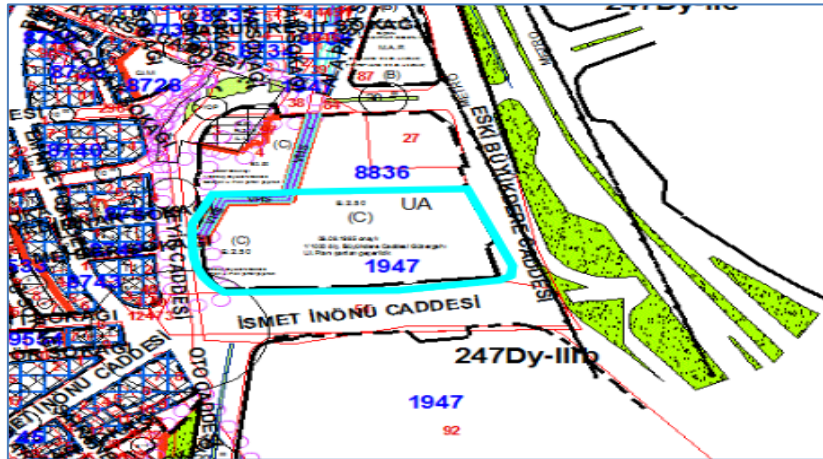
304, 310, 356 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 27.01.2022 tarih ve 2225 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

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

Rapor konusu taşınmazların tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde, bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kâğıthane Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edilmilen bilgiye göre 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.



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kâğıthane Belediyesi'nde imar arşiv dosyasında yapılan incelemeye göre;

- 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.
- 455 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve CS5HMEC3 belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur
- 456 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve 2HFCPCCKJ belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur.
(Yapı kayıt belgeleri taşınmazların ticari amaçlı kullanılabilmesine yönelik olup yapı kayıt belgesine esas bağımsız bölümlerin alanlarında bir değişiklik bulunmamaktadır)

Değerleme konusu taşınmazlardan 245 No'lu bağımsız bölümün ön cephesinde kapalı alan oluşturularak dükkânın büyütülmesi nedeniyle Kâğıthane belediyesi tarafından 31.07.2019 tarihinde 6522 numaralı yapı tatil tutanağı düzenlenmiş olup 31.12.2019 tarihli encümen kararından ruhsat ve eklerine aykırı olarak yapılan inşaatın yasal süresi içerisinde yıkılarak ruhsat ve eklerine uygun hale getirildiği tespit edilmiş ve 3194 sayılı kanunun 42. Maddesi gereği 4.416,68 TL para cezasına karar verilmiştir. Mahallinde yapılan tespitte söz konusu aykırılığın giderilmiş olduğu görülmüştür.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkuller 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

Gayrimenkullerin hukuki durumunda son 3 yılda bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller için yapı kullanma izin belgesi ve yapı kayıt belgesi alınmış, binada kat mülkiyeti kurulmuş olup mevzuat uyarınca alınması gereken izin, belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur. Yasal gerekliliği olan belgeler tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi, "b" bendinde; "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir." ibaresi yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 22'nci Maddesi'nin 1. Fıkrası'nın (b) bendine göre, 3.5.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16'ncı Maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

Taşınmazın bulunduğu ana gayrimenkul için yapı kullanım izin belgesi alınmış ve kat mülkiyeti tesis edilmiştir. 455 ve 456 no'lu numaralı bağımsız bölümlere ilişkin İmar Kanunu'nun geçici 16. Maddesi uyarınca konu bağımsız bölüm için Yapı Kayıt Belgesi de bulunduğu görülmektedir.

Yukarıda belirtilen hususlar nedeniyle taşınmazların gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakıncasının bulunmadığı değerlendirilmektedir.

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, Sapphire AVM ve Seyir Terası kapsamında yer almakta olan 146 adet bağımsız bölüm ve konut bölümlerinde yer alan 8 adet bağımsız bölüm olum toplam 154 adet bölümdür.

Ana taşınmaz, 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.

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.

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.

Son yıllarda yaşanan perakende alanlarında yaşanan düşüş ile birlikte işveren AVM olarak planlanmış alanları revize ederek ofis kullanımına dönüştürülmesi eğilimindedir. Pek çok alışveriş merkezinde bu tip çalışma alanlarına kısmen ve / veya tamamen dönüşüm yaşanmış (yaşanıyor) durumdadır. Kiler GYO'dan alınan bilgilere göre AVM olarak işletilen dükkanların, ofis olarak hizmet edecek şekilde dönüştürülmesine karar verilmiştir. Bu konudaki karar rapor ekinde paylaşılmıştır. Ofise dönüşüm süreci başlayacağı için avm içerisindeki dükkanların boşaltılmakta olduğu tespit edilmiştir. AVM nin ofise dönüşümü için esaslı bir tadilat gerektirmemekte olup söz konusu dönüşümün basit tadilat ile gerçekleştirilebileceği değerlendirilmektedir.

Mevcut durumda 455 ve 456 numaralı bağımsız bölümler de seyir terası olarak kullanılmaktadır.

Müşteriden edinilen bilgiye göre rapor konusu dükkân yeni durumda ofis nitelikli taşınmazların toplam kiralanabilir alanı 29.874 m² olarak hesaplanmıştır. Seyir terası alanı ise 1.464 m² kadardır.

| Onaylı Mimari Projeye Göre Kiralanabilir Alan | |
|--|---------------------------|
| Alan Kullanımı | Büyükük (m ²) |
| Dükkân Kiralanabilir Alan | 29.874 |
| Seyir Terası | 1.464 |

Öte yandan konut nitelikli bağımsız bölümler ise yaklaşık 1.415 m² kadar brüt alana sahiptir.

2024 yılı içerisinde AVM bölümlerinin basit tadilat ile kısmen veya tamamen yatay ofis alanlarına dönüştürülmesi ve bu şekilde kiralanması beklenmektedir. Kiler GYO 21.12.2023 tarih 2023/19 sayılı yönetim kurulu kararı toplantısında Sapphire AVM nin 2023 yılı Ocak-Kasım ayları itibariyle doluluk oranlarındaki azalma nedeniyle yapılan fizibilite çalışması, en etkin verimli kullanım analizleri neticesinde söz konusu gayrimenkulün

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

| | |
|---|-------------------------|
| Toplam Bina Kapalı Alanı (Onaylı Projesine Göre) | 165.139 m ² |
| Toplam Ekspertiz Alanı | ~ 19.345 m ² |
| Binanın Yaşı | 12 |
| 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.

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 buldukları konum itibariyle erişilebilirlikleri oldukça yüksektir.
- 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.
- Taşınmazlarda taşıyıcı unsuru etkilemeyen basit tadilat kapsamında dekorasyon çalışmaları yapılmış olup, bu çalışmalar 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişikliklerden değildir.
- Değerleme konusu rezidans birimlerinin kullanıma açık olan kapalı havuz, spor salonu ve golf merkezi gibi donatı alanları ve sosyal alanları bulunmaktadır.
- Rezidans dairelerin iç mekanları ise lüks malzemelerle dekore edilmiş, salon ve oda bölümlerinin zeminleri lamine parke, antre ve hol bölümleri granit döşenmiştir. Tavanlar asma tavan ve spot aydınlatma mevcuttur. Dış kapı ahşap ve çelik, iç kapılar ahşap malzemedir. Islak zeminlerde zemin ve duvarlar granit, ahşap ayaklı lavabo ve mermer tezgah, jakuzi küvet ve duşakabin bulunmaktadır.
- Alışveriş merkezi bölümlerinin önemli oranda boş olduğu ve Kiler GYO'nun önümüzdeki dönemde bu alanları kısmen / tamamen ofis alanlarına dönüştürüleceği bilgisine ulaşılmıştır. Bu konuda alınan karar rapor ekinde paylaşılmıştır.

5.4.3 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Taşınmazlar kiracıları tarafından işyeri, konut ve seyir terası ve konut olarak kullanılmaktadır.

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Konut nitelikli taşınmazların iç mekanları kiracılarının müsait olmaması nedeniyle görülememiş olup taşınmalar ile ilgili olarak daha önce hazırlanmış olduğumuz raporlardaki bilgiler kullanılarak değerlendirilmiştir.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- 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.
- Taşınmazların yer aldığı konum İstanbul'un Merkezi İş Alanı olan Zincirlikuyu 4. Levent aksının sonundadır.
- Değerlemeye konu residence tipi taşınmazlar buldukları yapının yüksek katlı olması nedeniyle geniş manzara imkânına sahiptirler

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 kısıtlı miktarda bulunmaktadır.
- Taşınmazlar hedef kitle olarak üst gelir grubuna yöneldiği için dar bir pazarı hedeflemektedir.
- Gayrimenkul satın alınması ile Türkiye Cumhuriyeti vatandaşlığının alınmasındaki asgari limitin 400.000 USD ye çıkarılması yabancıların vatandaşlık amaçlı gayrimenkul almasını azaltmıştır.

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.

Tehditler

- Döviz kurları ve faiz oranlarındaki artış gayrimenkul sektöründe olumsuz etkilere yol açabilir.
- İnternet üzerinden alışveriş trendinin gelecekte alışveriş merkezlerinin doluluk oranları ve cirolarını olumsuz yönde etkilemesi beklenmektedir.
- Makroekonomik verilerde gerçekleşecek bir bozulma ya da jeopolitik riskler gelecekte gayrimenkul piyasalarını olumsuz etkileyebilir.

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 taşınmazların AVM ve Seyir Terası ve konut nitelikli mülkler olmaları ve gelir getirici mahiyette olmaları neticesinde pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı kullanılmıştır.

6.4.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Yeterli emsal bulunması durumunda Pazar yaklaşımı güvenilir bir değerlendirme yaklaşımı olarak kabul edilmektedir.

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

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

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlendirme yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirme yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller

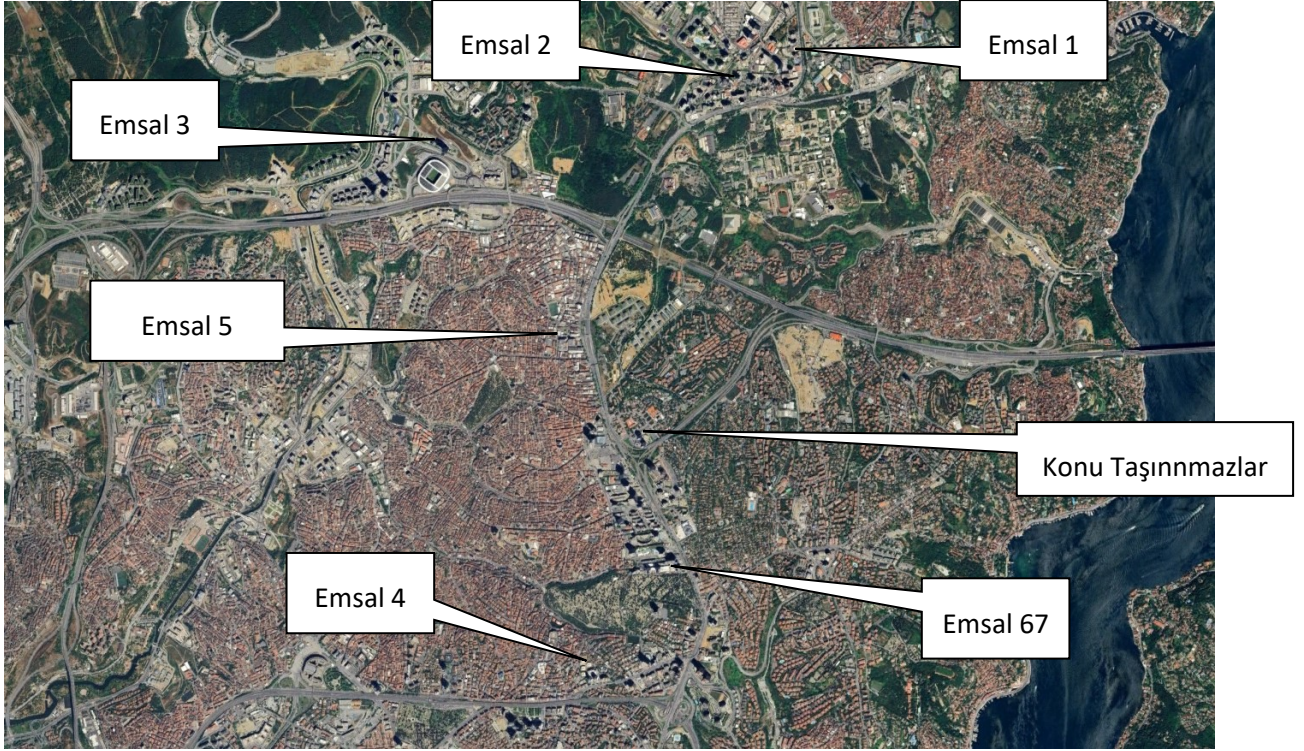
konum/büyüklik/yaş/ınşaat kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, konu mülke göre "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmıştır. Emsallerin her birinin değerlendirme konusu taşınmaza göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzeltme tablosunda yer alan oranların karşılıkları aşağıda gösterilmiştir. Emsal gayrimenkulün alanı değerlendirme yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyüklük düzeltmesi (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de tabloda belirtilen özellikleri karşılaştırılmış olup, mesleki deneyimlerimiz, sektör araştırmaları, şirketimiz veri tabanındaki diğer veriler ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm öğeler dikkate alınarak düzeltme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltme tabloları değer takdirinde kullanılan yaklaşıma ilişkin analiz amaçlı düzenlenmiştir.

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

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

Değerleme konusu taşınmazlardan AVM dükkân / seyir terası niteliğinde olan taşınmazlar gelecek dönemde ofis alanı ve seyir terası olarak işletilecek olup bu minvalde tesisin değerlendirilmesi için satılık ofis alanları incelenmiş ve takip eden tabloda sunulmuştur.

| Emsal No | Konum | Genel Brüt Alan | Düzeltilmiş Alan | Tip | Kat | Proje Adı | Dekorasyon Durumu | İstenen Fiyatı(TL) | Birim Fiyat (TL) | Kaynak |
|----------|--|-----------------|------------------|-----------------|--|------------------------------------|----------------------------|--------------------|------------------|----------------------------------|
| 1 | Büyükdere Cad. Maslak | 16.060 | 15.840 | Komple Plaza | | Tekstilbank eski G.Müdürlük binası | Dekorasyonlu | 2.100.000.000 | 132.576 | Sefa Gayrimenkul 0553 590 55 86 |
| 2 | Maslak | 2.485 | 2.485 | Yatay ofis katı | | Ayazağa Ticaret Merkezi | Dekorasyonlu | 195.000.000 | 78.471 | Century 21 Invest 0533 245 88 88 |
| 3 | Seyrantepe | 16.000 | 16.000 | Baza ofis alanı | Zemin+4 Kat | Nurul Life | Dekorasyonsuz (shell&core) | 1.400.000.000 | 87.500 | Lux Properties 0532 291 29 01 |
| 4 | Büyükdere Cad. paraleli, Esentepe Mah. | 8.200 | 7.500 | Plaza Katı | 4 Bodrum + Zemin+ 4 Kat (toplam 9 kat) | Karamancılar İş Mrk. | Dekorasyonlu | 850.000.000 | 113.333 | Prive Investment 0530 707 49 29 |
| 5 | Büyükdere Cad. paraleli, Sanayi Mah. | 925 | 925 | Yatay ofis Katı | 5 | Levent No/5 | Dekorasyonlu | 111.000.000 | 120.000 | Venus Group 0532 362 04 90 |
| 6 | Metrocity | 720 | 720 | Ofis katı | 6 | Metrocity | Dekorasyonlu | 100.000.000 | 138.889 | Hayda G 0533 638 15 53 |



Emsal Krokisi

Emsal tablosunda yer alan taşınmazlar konum, büyüklük mimari düzeltme ve yaş düzeltmelerine tabi tutulmuş olup emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

| Emsal | Birim Değeri (TL) | Pazarlık | Konum Düzeltmesi | Mimari Düzeltmesi (Işık Görme Durumu/Manzara, tadilat) | Büyüklük | Yaş Katsayısı | Düzeltilme Katsayısı Toplamı | Düzeltilmiş Kira Değeri (TL) |
|-------|-------------------|----------|------------------|--|----------|---------------|------------------------------|------------------------------|
| 1 | 132.576 | -15% | -5% | -5% | 10% | 15% | 0% | 132.576 |
| 2 | 78.471 | -5% | 15% | -5% | 0% | 5% | 10% | 86.318 |
| 3 | 87.500 | -5% | 20% | -5% | 10% | 0% | 20% | 105.000 |
| 4 | 113.333 | -15% | 15% | -5% | 5% | 5% | 5% | 119.000 |
| 5 | 120.000 | -10% | 10% | -5% | 0% | -5% | -10% | 108.000 |
| 6 | 138.889 | -15% | -5% | -5% | 0% | 10% | -15% | 118.056 |

Yapılan düzeltmeler sonrası birim fiyatların 86.000 – 132.000 TL/m² aralığında değiştiği, ortalamanın ise 111.000 TL/m² seviyesinde olduğu görülmektedir. Baz fiyat olarak 111.000 TL/m² birim değer tahmin ve takdir edilmiştir.

Ardından tespit edilen fiyat üzerinden katlar bazında şerefiyelendirme çalışması yapılmıştır. Seyir terası bölümü için ise şerefiye olarak 2. Bodrum kat şerefiyesinin makul bir durum yaklaşım olacağı öngörülmüştür.

| Kat | Şerefiye Katsayısı | Birim Fiyatı |
|------------|--------------------|--------------|
| ZEMİN ÜSTÜ | 1 | 111.000 |
| 1. BK | 0,75 | 83.250 |
| 2. BK | 0,65 | 72.150 |
| 3. BK | 0,55 | 61.050 |
| 4. BK | 0,4 | 44.400 |
| 5. BK | 0,35 | 38.850 |
| 6. BK | 0,3 | 33.300 |

Zemin üstü kat 1 olarak kabul edilmiş ve aşağı katlara inildikçe katsayı düşmüştür. Ardından katlar bazında kiralanabilir alan ve değer hesaplanarak aşağıdaki tabloda gösterilmiştir

| Kat | 6. BK | 5. BK | 4. BK | 3. BK | 2. BK | 1. BK | ZEMİN ÜSTÜ | AVM TOPLAMI | Seyir Terası | GENEL TOPLAM |
|--------------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|---------------|
| Net Alan | 265 | 224 | 6.723 | 5.187 | 4.943 | 3.299 | 2.116 | 22.757 | | |
| Kiralanabilir Alan | 348 | 294 | 8.826 | 6.809 | 6.489 | 4.331 | 2.777 | 29.874 | 1.464 | 31.338 |
| Birim Fiyatı (TL) | 33.300 | 38.850 | 44.400 | 61.050 | 72.150 | 83.250 | 111.000 | 65.862 | 72.150 | |
| DEĞER | 11.585.000 | 11.424.000 | 391.863.000 | 415.709.000 | 468.182.000 | 360.541.000 | 308.265.000 | | 105.628.000 | 2.073.197.000 |

Pazar yöntemine göre ofise dönüştürülecek AVM alanı ve seyir terası toplam değeri 2.073.197.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ofis yapılması planlanan bölümde yer alan bağımsız bölümler tek elden işletildiği, kiralandığı ve bir bütünlük arz ettiği ve için toplu değer hesaplanmış ve bu değer konu bağımsız bölümlerin ticari şerefiyeleri ve büyüklüklerine göre dağıtılmıştır.

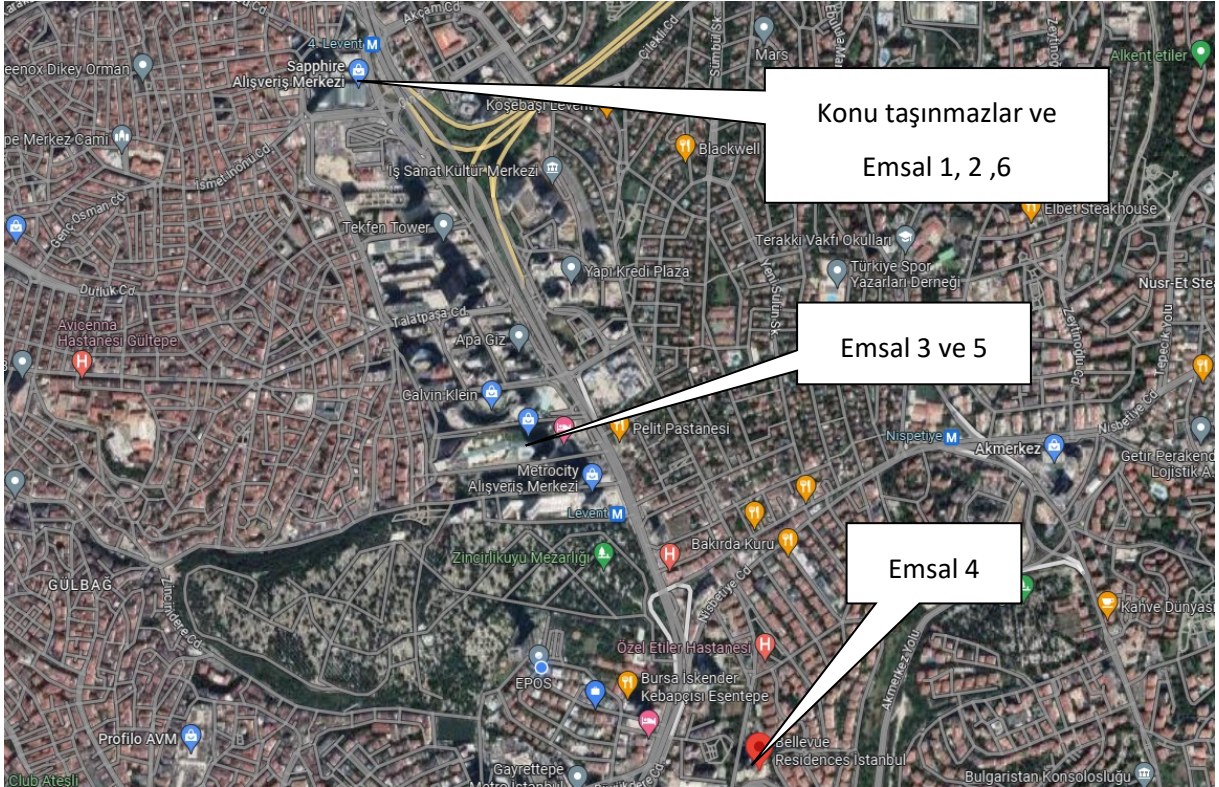
Şerefiyelendirme çalışmasında konu taşınmazların ticari nitelikte olmalarından kaynaklı olarak ticari kabiliyetleri, görünebilirlikleri, ticari kullanıma uygunluk durumları ve müşteri sirkülasyonuna göre konumları dikkate alınmıştır.

Şerefiye çalışmasının ardından toplam elde edilen değer bağımsız bölümlerin büyüklüğüne göre pay edilmiştir.

| AVM Toplam Değeri | Kiler Gyo Mülkiyetindeki Taşınmazların Değeri |
|-------------------|---|
| 2.073.197.000 TL | 1.766.009.000 TL |

Ticari nitelikli taşınmazların Pazar yaklaşımına göre değerinin belirlenmesinin ardından konut nitelikli taşınmazların pazar yaklaşımına göre değerlerinin belirlenmesine geçilmiştir. Takip eden tabloda konut nitelikli mülkler için bulunan emsal mülkler gösterilmiştir.

| Emsal No | Genel Brüt Alan | Net Alan | Tip | Kat | Proje Adı | Manzara Durum | Fiyatı(TL) | Birim Fiyat (TL) | Kaynak |
|----------|-----------------|----------|-------|-----|--------------------|--|-------------|------------------|---|
| 1 | 305 | 255 | 3+1 | 12 | Sapphire Residence | Boğaz, Belgrad Ormanı, eski İstanbul manzarası | 55.000.000 | 180.328 | Derya Demirli 0 (532) 135 35 73 |
| 2 | 300 | 270 | 3+1 | 22 | Sapphire Residence | Boğaz Manzarası | 65.000.000 | 216.667 | Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 696 49 61 |
| 3 | 240 | 200 | 2+1 | 12 | Kanyon Residence | İç Avlu | 57.000.000 | 237.500 | Derya Demirli 0 (532) 135 35 73 |
| 4 | 302 | 290 | 3,5+1 | 10 | Bellevue Residence | Kısmı manzaralı | 72.000.000 | 192.053 | ABN Gayrimenkul 0 (533) 226 66 77 |
| 5 | 190 | 170 | 3+1 | 10 | Kanyon Residence | İç Avlu | 40.000.000 | 210.526 | Mansion TR 0 (545)221 19 87 |
| 6 | 900 | 800 | 4+1 | 30+ | Sapphire Residence | Boğaz, İstanbul manzarası | 130.000.000 | 144.444 | Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 696 49 61 |



Emsal Krokisi

Elde edilen emsaller incelendiğinde emsallerin, manzarası, büyüklüğü ve katlarına göre farklı fiyat aralıklarında emsallerin konumlandığı görülmektedir.

Emsaller üzerinden düzeltme çalışmaları yapılarak konu mülke en uygun birim satış fiyatları takdir edilmiştir. Takip eden tabloda emsallerinin farklılıklarına en uygun düzeltme katsayıları seçilerek emsaller düzenlenmiştir. Emsal tablosunda yer alan emsallerin belirtilen alanları ortak alanlar dâhil genel brüt alan olup hesaplamalar bağımsız bölümlerin imar yönetmeliğinde belirtilen ortak alanlar hariç bağımsız bölüm brüt alanları kullanılmıştır. Söz konusu alan farkı emsal düzeltme tablosuna yansıtılmıştır.

| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 |
|----------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| İstenen Fiyat (TL) | 55.000.000 | 65.000.000 | 57.000.000 | 72.000.000 | 40.000.000 | 130.000.000 |
| Pazarlık Payı | 5% | 15% | 10% | 10% | 5% | 5% |
| Pazarlık Sonrası Fiyat (TL) | 52.250.000 | 55.250.000 | 51.300.000 | 64.800.000 | 38.000.000 | 123.500.000 |
| Genel Brüt Alan (m2) | 305 | 300 | 240 | 302 | 190 | 900 |
| Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m2) | 203 | 200 | 171 | 216 | 136 | 600 |
| Birim m2 Değeri (TL) | 256.967 | 276.250 | 299.250 | 300.397 | 280.000 | 205.833 |
| Konum Düzeltmesi | 0% | 0% | -10% | -5% | -10% | 0% |
| Kat Düzeltmesi | -3% | -7% | 0% | 0% | -12% | -12% |
| Büyükük Düzeltmesi | 3% | 3% | 0% | 5% | 0% | 12% |
| Manzara Düzeltmesi | 0% | 0% | 10% | 5% | 0% | 0% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | 0% | -4% | 0% | 5% | -22% | 0% |
| Düzeltilmiş Birim Fiyatı (TL/m2) | 256.967 | 265.200 | 299.250 | 315.417 | 218.400 | 205.833 |
| Ortalama (TL) | 260.178 | | | | | |

Emsal taşınmazlarda pazarlama alanları, konu taşınmazlarda daire brüt alanı esas alındığı için aynı şekilde düzeltilmiş ve bu alanlara göre birim metrekare satış fiyatı belirlenmiştir. 260 no'lu bağımsız bölümün özellikleri dikkate alınarak, emsal satılık daireler üzerinden düzeltme yapılmış, birim metrekare satış fiyatı bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden 260.178 TL/m² olarak saptanmıştır.

Bu baz değer esas alınıp, diğer taşınmazlar için kat ve manzara, büyüklük ve mimari özelliklerine bağlı şerefiye düzeltmeleri yapılmıştır. Buna göre konu taşınmazların takip eden tabloda pazar yaklaşımına göre değeri hesaplanmıştır.

| Bağımsız Bölüm No | Bulunduğu Kat | Nitelik | Daire Net(m2) | Teras Net(m2) | Toplam Net(m2) | Bağımsız Bölüm Brüt Alan(m2) | Bağımsız Bölüm Satış Esas Brüt Alan | Satış/Brüt /Daire Brüt | Manzara | Konum | Manzara Şerefiye | Mimari Tasarım Avantajı (Brüt Net Farklı) | Kat Şerefiye | Büyükük Şerefiye | Toplam Şerefiye | Baz Fiyat (TL) | Pazar Değeri (TL) |
|-------------------|---------------|--|---------------|---------------|----------------|------------------------------|-------------------------------------|------------------------|-------------|----------------|------------------|---|--------------|------------------|-----------------|----------------|-------------------|
| 260 | 8 | Kat Bahçeli Daire | 130 | 36,3 | 162 | 177 | 258,75 | 1,609 | Boğaz | Ön cephe Sağ | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 260.178 | 46.051.000 |
| 294 | 13 | Kat Bahçeli Daire | 119,1 | | 162 | 141 | 255,7 | 1,282 | Orman | Arka cephe Sol | 0,95 | 1 | 1,02 | 1 | 0,969 | 260.178 | 35.548.000 |
| 304 | 16 | Kat Bahçeli Daire | 121,5 | 60 | 162 | 201 | 279,53 | 1,827 | Orman-şehir | Sağ Arka | 0,9 | 1,02 | 1,02 | 1 | 0,93636 | 260.178 | 48.968.000 |
| 310 | 17 | Kat Bahçeli Daire | 121,5 | 30 | 162 | 171 | 255,15 | 1,555 | Orman | Arka Cephe Sağ | 0,95 | 1 | 1,02 | 1 | 0,969 | 260.178 | 43.111.000 |
| 356 | 26 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | 124,9 | 101 | 245,7 | 246 | 527,23 | 2,081 | Boğaz | Sol Ön | 1 | 0,98 | 1,07 | 0,95 | 0,99617 | 260.178 | 63.759.000 |
| 357 | 26 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | 87,5+6,5 | 53 | 159,4 | 159 | 293,42 | 1,830 | Boğaz | Orta ön | 1 | 0,95 | 1,07 | 1 | 1,0165 | 260.178 | 42.051.000 |
| 359 | 26 | Kat Bahçeli Daire | 126,5 | 58 | 196,4 | 196 | 279,53 | 1,782 | Orman-şehir | Arka Cephe Sağ | 0,95 | 0,95 | 1,07 | 1 | 0,965675 | 260.178 | 49.244.000 |
| 360 | 26 | Kat Bahçeli Daire | 79,7 | 38,8 | 124,1 | 124 | 156,51 | 1,680 | Orman-şehir | Arka Cephe Ara | 0,9 | 1 | 1,07 | 1,02 | 0,98226 | 260.178 | 31.690.000 |
| TOPLAM | | | | | | 1.415 | | | | | | | | | | | 360.422.000 |

Konut nitelikli aşınmazların toplam pazar değeri, pazar yaklaşımına göre 360.422.000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazlardan dükkân nitelikli olanlar Sapphire Alışveriş Merkezi ve Seyir terası adı altında faal durumda olup önümüzdeki günlerde yenileme çalışmaları ile ofis alanlarına dönüştürüleceği öngörülmektedir. Bu kapsamda AVM alanlarının kısmen / tamamen ofis alanına dönüştürüleceği öngörülmüş, Seyir Terası bölümünün ise yine seyir terası olarak işletileceği varsayılmıştır. Kiralama / işletme faaliyetleri sonucunda elde edilen gelirlerin bugüne indirgenmesi ile taşınmazın net bugünkü değerine ulaşılmıştır. Konut nitelikli taşınmazların ise bir yıllık kira gelirinin kapitalizasyon oranına bölünmesi sonucu elde edilecek değerler hesaplanmıştır.

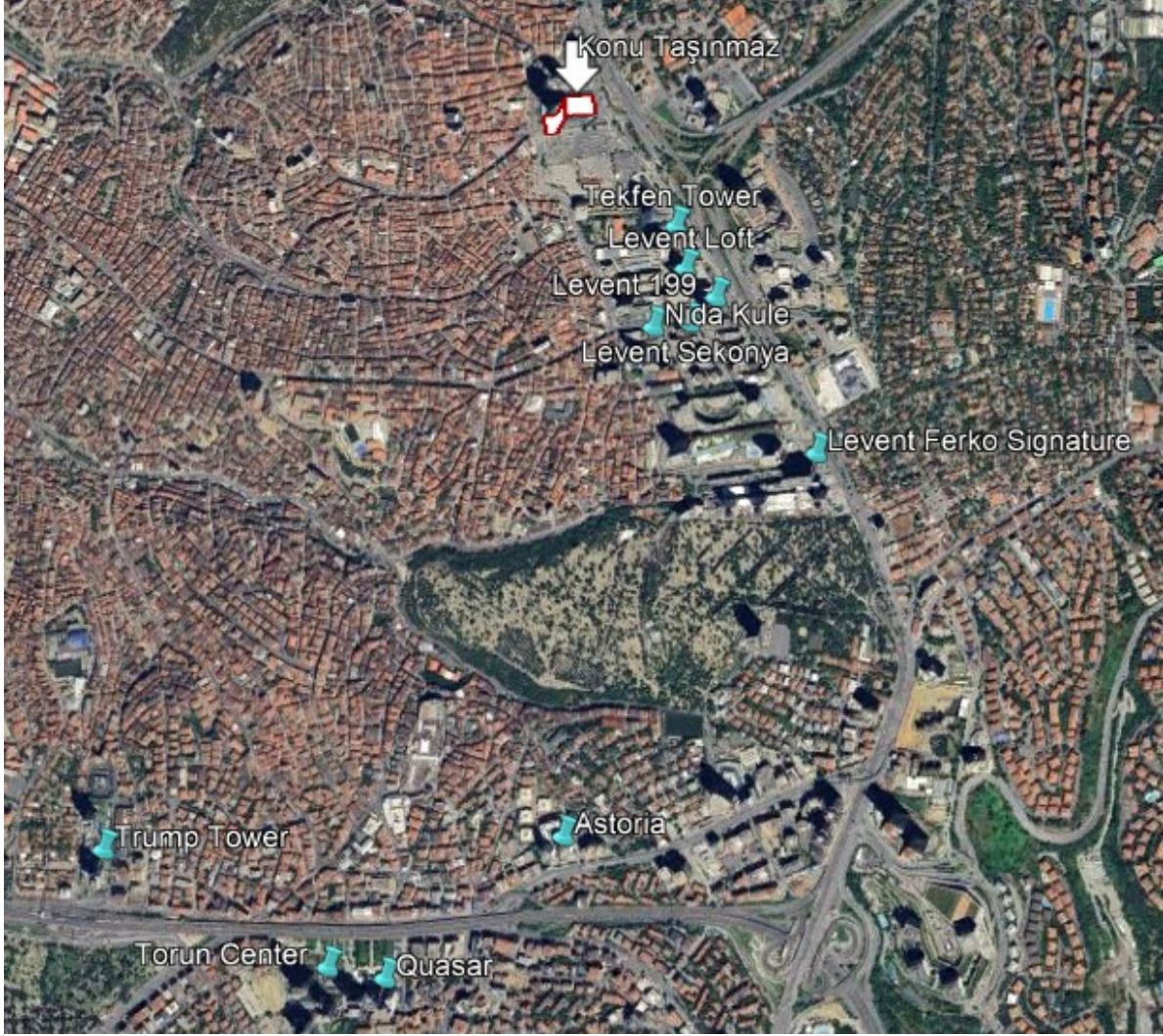
Kiler GYO AŞ'den alınan bilgiye göre alışveriş merkezinin ofise dönüştürülerek kiralanmasının planlanmaktadır. Bu sebeple gelir yaklaşımı için alışveriş merkezinde yer alan taşınmazların ofis olarak kiraya verileceği kabul edilmiştir ve konu projede zemin katta yer alacak ofisler için ortalama kira bedeli, yakın çevredeki ofis projeleri incelenerek takdir edilmiştir.

Takip eden tabloda çevredeki ofis projelerindeki kiralık emsaller incelenmiştir.

| Emsal No | Genel Brüt Alan | Net Alan | Özellikler | Kat | Proje Adı | Fiyat (TL) | Birim Fiyat (TL) | Kaynak |
|----------|-----------------|----------|----------------------|-----|----------------|------------|------------------|--|
| 1 | 1722 | 1722 | Dekorlu | 5 | Levent Ferko | 1.625.000 | 943,67 TL | Bera Gayrimenkul Maslak 0 (532) 289 19 13 |
| 2 | 1700 | 1700 | Dekorlu | 10+ | Levent Ferko | 1.500.000 | 882,35 TL | Lux Properties 0 (544) 904 53 71 |
| 3 | 1300 | 1300 | Dekorlu | 10+ | Levent 199 | 1.700.000 | 1.307,69 TL | Derya Demirli Gayrimenkul 0 (538) 254 43 77 |
| 4 | 640 | 640 | Dekorlu Ofis | 5 | Levent 199 | 800.000 | 1.250,00 TL | Derya Demirli Gayrimenkul 0 (538) 254 43 77 |
| 5 | 250 | 250 | Dekorlu Ofis | 7 | Levent 199 | 350.000 | 1.400,00 TL | Derya Demirli Gayrimenkul 0 (533) 348 95 16 |
| 6 | 105 | 105 | 1+1, Dekorlu ofis | 10+ | Levent Loft | 95.000 | 904,76 TL | Mansiontr Kanyon 0 (545) 221 19 87 |
| 7 | 120 | 120 | 1+1, Dekorlu ofis | 6 | Levent Loft | 100.000 | 833,33 TL | Vaa Gayrimenkul 0 (533) 687 08 67 |
| 8 | 140 | 140 | 1+1, Dekorlu ofis | 7 | Levent Loft | 95.000 | 678,57 TL | KW Platin 0 (532) 321 32 12 |
| 9 | 834 | 834 | Dekorlu | 1 | Levent Sekonya | 600.000 | 719,42 TL | Hans Müller 0 (555) 534 90 57 |
| 10 | 1155 | 1155 | Natamam tam kat ofis | 7 | Nida Kule | 1.000.000 | 865,80 TL | Bera Gayrimenkul 0 (532) 289 19 13 |

| Emsal No | Genel Brüt Alan | Net Alan | Özellikler | Kat | Proje Adı | Fiyat (TL) | Birim Fiyat (TL) | Kaynak |
|----------|-----------------|----------|---|-------|----------------------------|------------|------------------|---|
| 11 | 2300 | 2300 | Natamam tam kat ofis | 5 | Nida Kule | 2.000.000 | 869,57 TL | Bera Gayrimenkul Maslak 0 (532) 289 19 13 |
| 12 | 1045 | 1045 | Dekorlu, eşyalı, yüksek katta Ofis | | Tekfen Tower | 1.212.200 | 1.160,00 TL | Propin Gayrimenkul 0530 4145933 |
| 13 | 800 | 800 | Dekorlu, eşyalı, yüksek katta Ofis | | Tekfen Tower | 928.000 | 1.160,00 TL | Propin Gayrimenkul 0530 4145933 |
| 14 | 286 | 286 | | 10+ | Yapı Kredi Plaza | 145.000 | 506,99 TL | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 15 | 200 | 200 | Dekorlu, Yüksek katta ofis | 30+ | Büyükdere Caddesi Üzerinde | 160.000 | 800,00 TL | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 16 | 830 | 830 | Dekorlu Ofis | 10+ | Büyükdere Caddesi Üzerinde | 720.000 | 867,47 TL | Prive İntestment 0 (530) 707 49 29 |
| 17 | 800 | 800 | Dekorlu, eşyalı, yüksek katta Ofis | 10+ | Büyükdere Caddesi Üzerinde | 750.000 | 937,50 TL | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 18 | 1000 | 1000 | Dekorlu | 24 | Trump Tower | 650.000 | 650 | Derya Demirli 0 (533) 348 95 17 |
| 19 | 500 | 500 | Dekorlu | 24 | Trump Tower | 330.000 | 660 | Derya Demirli 0 (533) 348 95 17 |
| 20 | 700 | 700 | Dekorlu | 30+ | Trump Tower | 420.000 | 600 | Derya Demirli 0 (533) 348 95 17 |
| 21 | 260 | 260 | Dekorlu | 30+ | Trump Tower | 120.000 | 462 | InvestGC 0 (532) 202 46 20 |
| 22 | 121 | 121 | Dekorlu | 30+ | Trump Tower | 50.000 | 413 | Emart Gayrimenkul 0 (533) 920 19 72 |
| 23 | 211 | 138 | Dekorsuz | Giriş | Torun Center | 150.000 | 711 | EOZ 0 (544) 532 93 38 |
| 24 | 220 | 220 | Dekorsuz, asma katlı ve bahçe teraslı | Zemin | Torun Center | 140.000 | 636 | Versatle Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 223 51 60 |
| 25 | 237 | 155 | Dekorasyonsuz | Zemin | Torun Center | 169.000 | 713 | EOZ 0 (544) 532 93 38 |
| 26 | 220 | 220 | Dekorlu | 1 | Torun Center | 150.000 | 682 | Sinerji Kiralama Yön. Ve Aracılık Hiz. 0 (533) 363 88 01 |
| 27 | 164 | 164 | Balkonlu | Zemin | Torun Center | 135.000 | 823 | Atalay Gayrimenkul 0 (532) 335 11 14 |
| 28 | 170 | 150 | Asma katı ve 2 Adet bahçe terası mevcuttur. | Zemin | Torun Center | 120.000 | 706 | Sahibinden 0 (850) 622 91 39 |
| 29 | 210 | 210 | Dekorasyonlu | 1 | Torun Center | 150.000 | 714 | Artistanbul Gayrimenkul Rotana Zorlu Center 0 (530) 355 76 73 |
| 30 | 127 | | Dekorasyonsuz, bahçe terası bulunmaktadır | Zemin | Torun Center | 90.000 | 709 | EOZ 0 (544) 532 93 38 |

| Emsal No | Genel Brüt Alan | Net Alan | Özellikler | Kat | Proje Adı | Fiyat (TL) | Birim Fiyat (TL) | Kaynak |
|----------|-----------------|----------|------------------------|-----------|--------------|------------|------------------|---|
| 31 | 220 | 220 | Dekorlu ve bölmeli | 2 | Torun Center | 150.000 | 682 | Sinerji Kiralama Yön. Ve Aracılık Hiz. 0 (533) 363 88 01 |
| 32 | 550 | 550 | Dekorasyonlu | Zemin | Astoria | 325.000 | 591 | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 33 | 320 | 320 | Dekorsuz | 4 | Astoria | 200.000 | 625 | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 34 | 330 | 330 | Dekorlu ve Eşyalı | 5 | Astoria | 190.000 | 576 | Pozitif Danışmanlık 0 (539) 212 78 49 |
| 35 | 320 | 320 | Dekorasyonlu | 5 | Astoria | 180.000 | 563 | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 36 | 350 | 350 | Dekorasyonlu ve Eşyalı | 6 | Astoria | 190.000 | 543 | Spot Point 0 (532) 354 04 20 |
| 37 | 156 | 156 | Dekorasyonlu | 10+ | Astoria | 70.000 | 449 | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 38 | 320 | 320 | Dekorasyonlu | 14 | Astoria | 200.000 | 625 | Opus Project 0 (532) 491 83 93 |
| 39 | 320 | 320 | Dekorasyonlu | 10+ | Astoria | 210.000 | 656 | Fo Gayrimenkul 0 (533) 247 61 60 |
| 40 | 129 | 129 | 1+1 Dekorlu | 10 | Astoria | 60.000 | 465 | Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (532) 223 51 60 |
| 41 | 166 | 166 | Natamam | Giriş Kat | Quasar | 100.000 | 602 | Invest GC 0 (530) 233 71 73 |
| 42 | 3550 | 3550 | Natamam | 4 | Quasar | 1.750.000 | 493 | Artistanbul Gayrimenkul Rotana Zorlu Center 0 (531) 704 20 80 |
| 43 | 285 | 285 | Natamam | 5 | Quasar | 150.000 | 526 | Artistanbul Gayrimenkul Rotana Zorlu Center 0 (531) 704 20 80 |
| 44 | 1080 | 1080 | Dekorlu | 2 | Quasar | 590.000 | 546 | Çözüm Gayrimenkul 0 (542) 235 96 58 |
| 45 | 1136 | 1136 | | 2 | Quasar | 850.000 | 748 | Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 262 37 14 |



Konu taşınmaza yakın konumda ve benzer durumda bulunan Quasar, Torun Center, Astoria, Levent Loft, Tekfen Tower, Levent 199 ve Levent Ferko gibi projeler emsal alınmış aylık birim fiyatları hesaplanmış ve aşağıdaki tabloda pazarlık konum, mimari kaynaklı düzeltme, kiracı karması gibi faktörler üzerinden şerefiyelendirme yapılmıştır.

| Proje | Aylık Birim Kira Değeri (TL) | Aylık Birim Kira Değeri (USD) | Pazarlık | Konum Düzeltmesi | Mimari Düzeltmesi (Işık Görme Durumu/ Manzara) | Kiracı Karması | Düzeltilme Katsayısı Toplamı | Düzeltilmiş Kira Değeri (TL) | Düzeltilmiş Kira Değeri (USD) |
|---------------------------------------|------------------------------|-------------------------------|----------|------------------|--|----------------|------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Levent Ferko | 913 | 31 | -5% | -5% | -5% | | -15% | 776 | 27 |
| Levent 199 | 1.319 | 45 | -10% | -5% | -5% | -10% | -30% | 923 | 32 |
| Levent Loft | 806 | 28 | -5% | -5% | -5% | | -15% | 685 | 24 |
| Levent Sekonya | 719 | 25 | -5% | 10% | -5% | | 0% | 719 | 25 |
| Nida Kule | 868 | 30 | -5% | -5% | -5% | | -15% | 738 | 25 |
| Tekfen Tower | 1.160 | 40 | -10% | -5% | -5% | -10% | -30% | 812 | 28 |
| Trump Tower | 557 | 19 | -5% | 15% | -5% | | 5% | 585 | 20 |
| Torun Center | 708 | 24 | -5% | 10% | -5% | | 0% | 708 | 24 |
| Astoria | 566 | 20 | -5% | 15% | -5% | | 5% | 594 | 20 |
| Quasar | 583 | 20 | -5% | 15% | -5% | | 5% | 612 | 21 |
| Büyükdere Caddesi Üzerinde | 868 | 30 | -5% | -5% | -5% | | -15% | 738 | 25 |
| Projede Zemin Kat Ortalama Birim Kira | 785 | 27 | | | | | | 717 | 25 |

Emsallere uygulanan düzeltmelerle birlikte zemin kat ortalama aylık metrekare birim fiyatı 717 TL/m2/ay olarak tespit edilmiştir. Ardından tespit edilen fiyat üzerinden katlar bazında şerefiyelendirme çalışması yapılmıştır.

| Kat | Şerefiye Katsayısı | Birim Fiyatı(TL) |
|------------|--------------------|------------------|
| ZEMİN ÜSTÜ | 1 | 717 |
| 1. BK | 0,75 | 538 |
| 2. BK | 0,65 | 466 |
| 3. BK | 0,55 | 395 |
| 4. BK | 0,4 | 287 |
| 5. BK | 0,35 | 251 |
| 6. BK | 0,3 | 215 |

Zemin üstü kat 1 olarak kabul edilmiş ve aşağı katlara inildikçe katsayı düşmüştür. Ardından katlar bazında kiralanabilir alan ve olası gelir hesaplanarak toplam kiralanabilir alan üzerinden ortalama kira değeri hesaplanmıştır.

| Kat | 6. BK | 5. BK | 4. BK | 3. BK | 2. BK | 1. BK | ZEMİN ÜSTÜ | TOPLAM |
|--------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------------|--------|
| Net Alan | 265 | 224 | 6.723 | 5.187 | 4.943 | 3.299 | 2.116 | 22.757 |
| Kiralanabilir Alan | 348 | 294 | 8.826 | 6.809 | 6.489 | 4.331 | 2.777 | 29.874 |
| Birim Fiyatı (TL) | 215 | 251 | 287 | 395 | 466 | 538 | 717 | 426 |

Toplam kiralanabilir alan üzerinden ortalama aylık birim fiyatı 426 TL/m²/ay olarak hesaplanmıştır. En alt kat olan 6. Bodrum kat birim fiyatı 215 TL/m²/ay, en yüksek kira fiyatı ise zemin üstü kata ait olup birim fiyatı 717 TL/m²/ay olarak hesaplanmıştır.

İlk olarak AVM alanında bulunan ve önümüzdeki dönemde ofis alanlarına dönüştürülecek olan ünitelerin değerlendirme çalışmaları yürütülmüştür. Bu kapsamda indirgenmiş nakit akışlarının hazırlanması için takip eden kabuller yapılmıştır.

AVM'den Dönüßen Ofis Alanlarına Ait Varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu AVM'nin kiralanabilir alanı işveren tarafından iletilen mevcut kiralama programı çerçevesinde 29.874 m² olarak kabul edilmiştir.
- AVM alanlarının ofis alanına dönüştürülmesinde kiralanabilir alanın değişmeyeceği öngörülmüştür.
- Yenileme çalışmalarının 2024 yılı ilk yarısında tamamlanacağı ve 2024'ün ikinci yarında bu alanları ofis alanı olarak kullanılabileceği varsayılmıştır.
- Ofis alanlarına dönüşüm için yenileme maliyeti 35.000.000 TL olarak belirlenmiştir.
- Ofis alanları için 430 TL /m²/ay birim kira bedeli öngörülmüş olup bu kira bedeli standart ofis alanları için belirlenmiştir.
- 2024 yılı içerisinde ilk altı ayın yenileme faaliyetleri ile geçeceği öngörülmüş ve yılın kalan 6 ayında ofis alanlarının %65 doluluk ile kiralanabileceği öngörülmüştür.
- Takip eden yıllarda doluluk oranlarının %70, %75, %80, %85 ve %90 oranına ulaşacağı ve %90 dolulukta sabit kalacağı öngörülmüştür.

- Çalışmalarda Türkiye’de son 10 yıllık enflasyon endeksi incelenerek, mevcut ekonomik koşullar doğrultusunda kademeli bir enflasyon oranı öngörülmüştür. Kiralama artışlarındaki değer 2025 için %25 alınmış takip eden yıllarda azalarak %18 seviyesine kadar gerilemiştir. Gider artışları gelir artışları ile benzer seviyelerde bırakılmıştır.
- Kiralama işletme giderleri kiralama masrafları, ortak alan giderlerine işletme katkısı, emlak vergisi ve sigorta giderleri ve yenileme fonu olarak hesaplanmıştır.
- Kiralama masrafı olarak kiralanan alanının bir aylık kirası kadar kiralama gideri olacağı öngörülmüştür.
- Ortak alan giderlerine işletme katkısı olarak ilk yılın kira gelirlerinin %15 kadar katkı yapılacağı takip eden yıllarda ise bu oranının %5’ler, daha sonra %4’ler seviyesine kadar gerileceği öngörülmüştür.
- Emlak vergisi ve sigorta gideri olarak kira gelirinin %3’ü kadar öngörülmüştür.
- Yenileme fonu olarak kira gelirlerinin %2’sinin aktarılacağı öngörülmüştür.
- Tesisin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %7,5 alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında son üç yılın 10 yıllık devlet tahvili faiz oranları incelenmiş ve ortalama faiz olan %17,00 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likit 10 yıllık TL tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likidite riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara

yansıması risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Bu çalışmada risk primi % 5 olarak alınmıştır.

- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olamaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı %22 olarak alınmıştır.

Seyir Terası Varsayımları

- Seyir terasının yılın 350 günü faal halde olacağı varsayılmıştır.
- Mevcut durumda günlük seyir terası kullanıcısının yıl boyu ortalamasının 350 kişi/gün olduğu hesaplanmıştır. Bu değer 6. yıldan itibaren 400 kişi / gün değerine çıkacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası giriş ücreti olarak ortalama 235 TL ücret hesaplanmıştır.
- Bu ücretin ofis alanı hesaplarında kullanılan artış kurgusu dâhilinde artacağı varsayılmıştır.
- 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 %55 oranında olacağı hesaplanmıştır. Bu karlılık oranının zaman içerisinde %60'a çıkacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası dönem sonu değeri için kapitalizasyon oranı %9,5 olarak alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Ofis alanları ve seyir terası bölümleri için ayrı ayrı nakit akışları hazırlanmış ve takip eden tablolarda ilk önce seyir terası ve sonrasında da ofis alanları ve Seyir Terası bir arada olmak üzere nakit akış analizleri sunulmuştur.

| | 1. Yıl | 2. Yıl | 3. Yıl | 4. Yıl | 5. Yıl | 6. Yıl | 7. Yıl | 8. Yıl | 9. Yıl | 10. Yıl |
|------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
| Yıllık Açık Olan Gün Sayısı | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 |
| Günlük Ziyaretçi Sayısı | 350 | 350 | 350 | 350 | 350 | 400 | 400 | 400 | 400 | 400 |
| Yıllık Ziyaretçi | 122.500 | 122.500 | 122.500 | 122.500 | 122.500 | 140.000 | 140.000 | 140.000 | 140.000 | 140.000 |
| Ziyaret Ücreti (TL) | 235,0 | 319,6 | 383,5 | 452,6 | 529,5 | 619,5 | 724,8 | 848,0 | 992,2 | 1160,9 |
| Ücret Artışı | | 36% | 20% | 18% | 17% | 17% | 17% | 17% | 17% | 17% |
| Ziyaret Geliri (TL) | 28.787.500 | 39.151.000 | 46.981.200 | 55.437.816 | 64.862.245 | 86.730.087 | 101.474.202 | 118.724.816 | 138.908.035 | 162.522.401 |
| Diğer Gelirler | 11.515.000 | 15.660.400 | 18.792.480 | 22.175.126 | 25.944.898 | 34.692.035 | 40.589.681 | 47.489.927 | 55.563.214 | 65.008.960 |
| Seyir Terası Toplam Gelirler | 40.302.500 | 54.811.400 | 65.773.680 | 77.612.942 | 90.807.143 | 121.422.122 | 142.063.883 | 166.214.743 | 194.471.249 | 227.531.362 |
| Brüt İşletme Karı Oranı | 55% | 55% | 55% | 55% | 55% | 60% | 60% | 60% | 60% | 60% |
| Net İşletme Geliri | 22.166.375 | 30.146.270 | 36.175.524 | 42.687.118 | 49.943.928 | 72.853.273 | 85.238.330 | 99.728.846 | 116.682.750 | 136.518.817 |

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 | 2033 |
|--------------------------------------|-------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|-----------------------|
| FAAL AY SAYISI | 6 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 | 12 |
| Yatay Ofis Alanı | | | | | | | | | | |
| Kiralanabilir Alan (m ²) | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 | 29.874 |
| Doluluk | 65% | 70% | 75% | 80% | 80% | 85% | 90% | 90% | 90% | 90% |
| Birim Kira (TL/m ² /ay) | 430 | 538 | 645 | 774 | 929 | 1.096 | 1.293 | 1.526 | 1.801 | 2.125 |
| Birim Kira Artışı | | 25% | 20% | 20% | 20% | 18% | 18% | 18% | 18% | 18% |
| Aylık Kira (TL) | 8.349.783 | 11.240.093 | 14.451.548 | 18.497.981 | 22.197.577 | 27.830.212 | 34.771.394 | 41.030.245 | 48.415.690 | 57.130.514 |
| Yıllık Kira (TL) | 50.098.698 | 134.881.110 | 173.418.570 | 221.975.770 | 266.370.924 | 333.962.545 | 417.256.733 | 492.362.945 | 580.988.275 | 685.566.165 |
| Elde Edilen Yıllık Kira (TL) | 50.098.698 | 134.881.110 | 173.418.570 | 221.975.770 | 266.370.924 | 333.962.545 | 417.256.733 | 492.362.945 | 580.988.275 | 685.566.165 |
| Diğer Gelirler Oranı | | | | | | | | | | |
| Diğer Gelirler | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% | 3% |
| Diğer Gelirler | 1.502.961 | 4.046.433 | 5.202.557 | 6.659.273 | 7.991.128 | 10.018.876 | 12.517.702 | 14.770.888 | 17.429.648 | 20.566.985 |
| GELİRLER TOPLAMI | 51.601.659 | 138.927.543 | 178.621.127 | 228.635.043 | 274.362.051 | 343.981.422 | 429.774.435 | 507.133.833 | 598.417.923 | 706.133.150 |
| Aylık Gelir | 8.600.276 | 11.577.295 | 14.885.094 | 19.052.920 | 22.863.504 | 28.665.118 | 35.814.536 | 42.261.153 | 49.868.160 | 58.844.429 |
| Yenileme Maliyetleri | 35.000.000 | | | | | | | | | |
| Kiralama - İşletme Giderleri | | | | | | | | | | |
| Yeni Kiralanan Alan | 19.418 | 1.494 | 1.494 | 1.494 | 0 | 1.494 | 1.494 | 0 | 0 | 0 |
| Kiralama Masrafı | 8.349.783 | 802.864 | 963.437 | 1.156.124 | 0 | 1.637.071 | 1.931.744 | 0 | 0 | 0 |
| Ortak Alan İşletme Katkısı Oranı | 15% | 5% | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% | 4% |
| Ortak Alan İşletme Katkısı | 7.740.249 | 6.946.377 | 7.144.845 | 9.145.402 | 10.974.482 | 13.759.257 | 17.190.977 | 20.285.353 | 23.936.717 | 28.245.326 |
| Emlak Vergisi & Sigorta | 1.548.050 | 4.167.826 | 5.358.634 | 6.859.051 | 8.230.862 | 10.319.443 | 12.893.233 | 15.214.015 | 17.952.538 | 21.183.994 |
| Yenileme Fonu | 1.548.050 | 4.167.826 | 5.358.634 | 6.859.051 | 8.230.862 | 10.319.443 | 12.893.233 | 15.214.015 | 17.952.538 | 21.183.994 |
| TOPLAM GİDER | 19.186.131 | 16.084.894 | 18.825.549 | 24.019.628 | 27.436.205 | 36.035.213 | 44.909.188 | 50.713.383 | 59.841.792 | 70.613.315 |
| TESİS NET FALİYET GELİRİ | 32.415.528 | 122.842.650 | 159.795.578 | 204.615.415 | 246.925.846 | 307.946.208 | 384.865.247 | 456.420.450 | 538.576.131 | 635.519.835 |
| SEYİR TERASI NET FAL. GEL. | 22.166.375 | 27.707.969 | 33.249.563 | 39.899.475 | 47.879.370 | 70.438.637 | 83.117.591 | 98.078.758 | 115.732.934 | 136.564.862 |
| TOPLAM NET FALİYET GELİRİ | 54.581.903 | 150.550.619 | 193.045.140 | 244.514.890 | 294.805.216 | 378.384.845 | 467.982.839 | 554.499.208 | 654.309.065 | 772.084.697 |
| Aylık Net Faliyet Geliri | 9.096.984 | 12.545.885 | 16.087.095 | 20.376.241 | 24.567.101 | 31.532.070 | 38.998.570 | 46.208.267 | 54.525.755 | 64.340.391 |
| Dönem Sonu Değeri | | | | | | | | | | 10.294.462.630 |
| TOPLAM GELİR | 19.581.903 | 150.550.619 | 193.045.140 | 244.514.890 | 294.805.216 | 378.384.845 | 467.982.839 | 554.499.208 | 654.309.065 | 11.066.547.327 |
| İskonto Faktörü | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% | 22% |
| NPV | 16.050.740 | 101.149.300 | 106.311.288 | 110.373.798 | 109.077.710 | 114.755.828 | 116.335.193 | 112.985.389 | 109.280.950 | 1.515.004.207 |

Ofis alanı ve Seyir Terası toplam değeri 2.411.324.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Ofis alanında (eski AVM bölümü) bölümünde bulunan bağımsız bölümler tek elden işletildiği, kiralandığı ve bir bütünlük arz ettiği için toplu değer hesaplanmış ve bu değer konu bağımsız bölümlerin ticari şerefiyeleri ve büyüklüklerine göre dağıtılmıştır.

Şerefiyelendirme çalışmasında konu taşınmazların ticari nitelikte olmalarından kaynaklı olarak ticari kabiliyetleri, görünebilirlikleri, ticari kullanıma uygunluk durumları ve kullanıcı sirkülasyonuna göre konumları dikkate alınmıştır.

Şerefiye çalışmasının ardından toplam elde edilen değer bağımsız bölümlerin büyüklüğüne göre pay edilmiştir.

| AVM Toplam Değeri | KİLER GYO MÜLKİYETİNDEKİ TAŞINMAZLAR DEĞERİ |
|-------------------|---|
| 2.411.324.000 TL | 2.009.664.000 TL |

Ticari nitelikli taşınmazların gelir yaklaşımına göre değerinin belirlenmesinin ardından konut nitelikli taşınmazların gelir yaklaşımına göre değerinin tespitine geçilmiştir.

Taşınmazların bulunduğu alanda ve yakın çevrede taşınmazlara emsal teşkil edebilecek kiralık mülkler üzerinden kira değerleri ve aynı zamanda kiralık ve satılık olan mülkler üzerinden de bölgedeki kapitalizasyon oranı hesaplanmıştır.

İlk olarak taşınmazların kira değerine yönelik pazar araştırmaları yapılmıştır. Konu gayrimenkullerin çevresinde ve bölgede yapılan pazar araştırmalarında kiralık emsaller bulunmuştur.

| Emsal No | Genel Brüt Alan (m2) | Net Alan (m2) | Tip | Kat | Proje Adı | Manzara Durum | İstenen Kira (TL) | Birim m2 Kira (TL) | Kaynak |
|----------|----------------------|---------------|-----|-----|--------------------|-----------------|-------------------|--------------------|--|
| 1 | 240 | 200 | 3+1 | 30 | Sapphire Residence | Şehir Manzaralı | 100.000 | 417 | Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61 |
| 2 | 440 | 400 | 4+1 | 30 | Sapphire Residence | Boğaz Manzarası | 280.000 | 636 | Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61 |
| 3 | 360 | 300 | 4+1 | 30 | Sapphire Residence | Boğaz Manzarası | 210.000 | 583 | Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61 |
| 4 | 120 | 100 | 1+1 | 12 | Sapphire Residence | Şehir Manzaralı | 80.000 | 667 | Versatie Gayrimenkul 0 (533) 655 94 24 |
| 5 | 285 | 220 | 3+1 | 20 | Sapphire Residence | Şehir Manzaralı | 100.000 | 491 | Masion TR 0541 378 0215 |
| 6 | 230 | 200 | 2+1 | 30 | Sapphire Residence | Boğaz Manzarası | 110.000 | 478 | Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61 |



| | Emsal 1 | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 | Emsal 5 | Emsal 6 |
|--------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| İstenen Kira (TL/Ay) | 100.000 | 280.000 | 210.000 | 80.000 | 100.000 | 110.000 |
| Pazarlık Payı | 5% | 15% | 10% | 5% | 5% | 5% |
| Pazarlık Sonrası Kira (TL) | 95.000 | 238.000 | 189.000 | 76.000 | 95.000 | 104.500 |
| Genel Brüt Alan (m2) | 240 | 440 | 360 | 120 | 240 | 230 |
| Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m2) | 160 | 293 | 240 | 80 | 160 | 153 |
| Birim m2 Kirası (TL) | 594 | 811 | 788 | 950 | 594 | 682 |
| Konum | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Kat Düzeltmesi | -15% | -15% | -15% | -3% | -5% | -15% |
| Büyükük Düzeltmesi | 0% | 7% | 5% | -5% | 0% | 0% |
| Manzara Düzeltmesi | 35% | 0% | 0% | 0% | 0% | 0% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | 20% | -8% | -10% | -8% | -5% | -15% |
| Düzeltilmiş Birim Kira (TL/m2) | 713 | 746 | 709 | 874 | 564 | 579 |
| Ortalama (TL/m2/Ay) | 698 | | | | | |

Emsal taşınmazlarda pazarlama alanları, konu taşınmazlarda daire brüt alanı esas alındığı için aynı şekilde düzeltilmiş ve bu alanlara göre birim metrekare satış fiyatı belirlenmiştir. 260 no'lu bağımsız bölümün özellikleri dikkate alınarak, emsal satılık daireler üzerinden düzeltme yapılmış, birim metrekare aylık kira fiyatı bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden 698 TL/m² olarak saptanmıştır.

Bu baz değer esas alınıp, diğer taşınmazlar için kat ve manzara, büyükük ve mimari özelliklerine bağlı şerefiye düzeltmeleri yapılmıştır. Buna göre konu taşınmazların takip eden tabloda taşınmazların aylık kira değerleri hesaplanmıştır. Bölgede yapılan araştırmada konut arzındaki düşüşe paralel olarak konut fiyatlarındaki yüksek artış nedeniyle geri dönüş sürelerinin uzadığı kapitalizasyon oranının 0,03 ile 0,04 aralığında değiştiği tespit edilmiş bu çalışmada kapitalizasyon oranı %3,5 olarak alınmıştır.

| Bağımsız Bölüm No | Bulunduğu Kat | Nitelik | Bağımsız Bölüm Alanı Brüt Alan | Bağımsız Bölüm Satılabilir Alan | Manzara | Manzara Şerefiye | Mimari Tasarım Avantajı (Brüt Net Farklı) | Kat Şerefiye | Büyüklik Şerefiye | Toplam Şerefiye | Birim m ² Kirası (TL) | Aylık Kira (TL) | Yıllık Kira | Kapitalizasyon Oranı | Pazar Değeri (TL) |
|-------------------|---------------|--|--------------------------------|---------------------------------|---------|------------------|---|--------------|-------------------|-----------------|----------------------------------|-----------------|-------------------|----------------------|--------------------|
| 260 | 8 | Kat Bahçeli Daire | 177 | 258,75 | Boğaz | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 698 | 123.000 | 1.476.000 | 3,5% | 42.171.000 |
| 294 | 13 | Kat Bahçeli Daire | 141 | 255,7 | Orman | 0,95 | 1 | 1,02 | 1,01 | 0,979 | 683 | 96.000 | 1.152.000 | 3,5% | 32.914.000 |
| 304 | 16 | Kat Bahçeli Daire | 201 | 279,53 | Orman | 0,9 | 1,02 | 1,02 | 1 | 0,936 | 653 | 131.000 | 1.572.000 | 3,5% | 44.914.000 |
| 310 | 17 | Kat Bahçeli Daire | 171 | 255,15 | Orman | 0,95 | 1 | 1,02 | 1 | 0,969 | 676 | 116.000 | 1.392.000 | 3,5% | 39.771.000 |
| 356 | 26 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | 246 | 527,23 | Boğaz | 1 | 0,98 | 1,07 | 1 | 1,049 | 731 | 180.000 | 2.160.000 | 3,5% | 61.714.000 |
| 357 | 26 | 25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire | 159 | 293,42 | Boğaz | 1 | 0,95 | 1,07 | 1 | 1,017 | 709 | 113.000 | 1.356.000 | 3,5% | 38.743.000 |
| 359 | 26 | Kat Bahçeli Daire | 196 | 279,53 | Orman | 0,95 | 0,95 | 1,07 | 1 | 0,966 | 674 | 132.000 | 1.584.000 | 3,5% | 45.257.000 |
| 360 | 26 | Kat Bahçeli Daire | 124 | 156,51 | Orman | 0,9 | 1 | 1,07 | 1,02 | 0,982 | 685 | 85.000 | 1.020.000 | 3,5% | 29.143.000 |
| TOPLAM | | | 1.415,00 | 2.305,82 | | | | | | | | 976.000 | 11.712.000 | | 334.627.000 |

Gelir yaklaşımına göre taşınmazların Pazar değeri 334.627.000 TL olarak, toplam aylık kira değeri toplamı 976.000 TL olarak hesaplanmıştır

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerlemeye konu dükkan vasıflı ve ofis alanına dönüştürülmesi beklenen alanlar ve seyir terası gelir getiren işletmeler olup dönüştürülecek olan ofis alanları ve seyir terası bölümlerinin dönüşüm sonrasında üretecekleri aylık kira 9.096.984 TL'dir. Bu kira gelirinin Kiler GYO bünyesindeki dükkanlara pay edilen kira geliri ise 7.581.677 TL'dir.

Öte yandan konut nitelikli taşınmazların bir aylık kira gelirleri ise 976.000 TL olup Kiler GYO A.Ş'ye ait değerleme konusu tüm taşınmazların bir aylık kira gelirleri toplamı 8.557.677 TL'dir.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6 En Verimli ve İyi Kullanım Analizi

Konu taşınmazlardan konut nitelikli olan taşınmazların en verimli ve iyi kullanımının konut kullanımı olacağı, AVM bölümünde yer alan bağımsız bölümlerin ise basit tadilat ile ofise dönüştürülmesinin en verimli ve iyi kullanımı sağlayacağı kanaatindeyiz.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

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 konu bağımsız bölümlerin ticari şerefiyeleri ve büyüklüklerine göre dağıtılmıştır.

Şerefiyelendirme çalışmasında konu taşınmazların ticari nitelikte olmalarından kaynaklı olarak ticari kabiliyetleri, görünebilirlikleri, ticari kullanıma uygunluk durumları ve müşteri sirkülasyonuna göre konumları dikkate alınmıştır.

Şerefiye çalışmasının ardından toplam elde edilen değer bağımsız bölümlerin büyüklüğüne göre pay edilmiştir.

Bağımsız bölümler bazında pay edilen değeler tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

| AVM Toplam Değeri | KİLER GYO MÜLKİYETİNDEKİ TAŞINMAZLAR DEĞERİ |
|-------------------|---|
| 2.411.324.000 TL | 2.009.664.000 TL |

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında konu taşınmazların işyeri ve konut nitelikli olmalarından dolayı pazar yaklaşımı yöntemi ve gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Pazar yaklaşımı ve gelir yaklaşımı ile konu mülklerin toplam değeri aşağıdaki şekilde hesaplanmıştır.

| | Pazar Yaklaşımı | Gelir Yaklaşımı | Nihai Değer |
|------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Konut Nitelikli Taşınmazlar | 360.422.000 TL | 334.627.000 TL | 360.422.000 TL |
| Ticari Nitelikli Taşınmazlar | 1.766.009.000 TL | 2.009.664.000 TL | 2.009.664.000 TL |
| NIHAİ DEĞER | | | 2.370.086.000 TL |

Konu taşınmazlardan ticari nitelikli olanlar, kira getiren / getirecek mülkler olup bir bütün olarak işletilmeleri durumunda elde edilecek gelirin daha sağlıklı sonuçlar vereceği düşünüldüğünden nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemine göre belirlenen değer kullanılmıştır. Öte yandan konut nitelikli taşınmazların değerlemesinde pazar yaklaşımı daha güvenilir bulunduğu için bu değer sonucu elde edilen değer konut değerleri olarak esas alınmıştır.

Buna göre konu 154 adet taşınmazların toplam değeri 2.370.086.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için 06.01.2017 tarih ve 2016-018-GYO-004 numaralı ve 09.01.2023 tarih ve KLRGY-2022-00009 numaralı, 27.06.2023 tarih ve KLRGY-2023-00002 numaralı değerlendirme raporları 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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi, "b" bendinde; "Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya ayrı bölümlerinin yalnızca kira ve benzeri gelir elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir." ibaresi yer almaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22'nci Maddesi'nin 1. Fıkrası'nın (b) bendine göre, 3.5.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici 16'ncı Maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

Taşınmazların bulunduğu ana gayrimenkul için yapı kullanım izin belgesi alınmış ve kat mülkiyeti tesis edilmiştir. 455 ve 456 no'lu numaralı bağımsız bölümlere ilişkin İmar Kanunu'nun geçici 16. Maddesi uyarınca konu bağımsız bölüm için Yapı Kayıt Belgesi de bulunduğu görülmektedir.

Konu taşınmazlardan Dükkan nitelikli olan 144 adet bağımsız bölüm Sapphire AVM olarak işletilen alışveriş merkezi içerisinde yer almaktadır. Bu alışveriş merkezi zaman içerisinde boşluk oranları artış göstermiştir. Perakende sektörü tümünden bir değişim geçirmekte olup e-ticaret karşısında perakende alışveriş alanları kan kaybetmektedir. Bu bağlamda ilgili bağımsız bölümlerin konumlandığı alışveriş merkezinin, ofis alanlarına dönüştürüleceği beyan edilmiştir. Mevcut durumda dükkân nitelikli mülklerin en etkin ve verimli kullanımının basit tadilat ile yine ticari nitelikte olan ofis alanlarına dönüştürülmesi olacağı değerlendirilmektedir.

Yukarıda belirtilen hususlar nedeniyle taşınmazların işyeri olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında herhangi bir sakıncasının bulunmadığı değerlendirilmektedir.

7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkullerin devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, 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.

30.12.2023 Tarihi İtibariyle

| | AVM BÜTÜNÜ | KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR |
|--------------------------|------------------|-------------------------------------|
| AVM DEĞERİ | 2.411.324.000 TL | 2.009.664.000 TL |
| KONUT DEĞERİ | | 360.422.000 TL |
| TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ) | | 2.370.086.000 TL |
| TOPLAM DEĞER (KDV DÂHİL) | | 2.831.327.980 TL |

| | AVM BÜTÜNÜ | KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR |
|--------------------------|--------------|-------------------------------------|
| AVM KİRASI | 9.096.984 TL | 7.581.677 TL |
| KONUT KİRASI | | 976.000 TL |
| TOPLAM KİRA (KDV HARİÇ) | | 8.557.677 TL |
| TOPLAM KİRA (KDV DAHİL) | | 10.269.213 TL |

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

2-) KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903



Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400566

