

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**İSTANBUL İLİ- KÂĞITHANE İLÇESİ**

**1947 ADA 91 PARSEL**

**SAPPHIRE ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE RESIDENCE**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2016-018-GYO-004**

**Değer Tarihi: 30.12.2016**

**Rapor Tarihi: 06.01.2017**



**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	:	06.01.2017
Rapor No	:	2016-018-GYO-004
Değerleme Tarihi	:	30.12.2016
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kâgir Bina" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 201 adet bağımsız bölüm
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değer Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	11.602,48 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	165.139 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret Alanı

### 30.12.2016 Tarihi İtibariyle

	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Pazar Değeri (USD)	Pazar Değeri (TL)	KDV Dâhil Pazar Değeri (TL)
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	47	Rezidans	100.960.000	350.543.000	377.824.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	7	Rezidans	16.830.000	58.435.000	63.137.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	Rezidans	8.190.000	28.436.000	28.721.000
<b>TOPLAM</b>	<b>58</b>	<b>Rezidans</b>	<b>125.980.000</b>	<b>437.414.000</b>	<b>469.682.000</b>
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	54	Rezidans	117.790.000	408.978.000	440.961.000
AVM Alanları	147	Dükkan	152.768.000	530.426.000	625.903.000
<b>GENEL TOPLAM</b>			<b>270.558.000</b>	<b>939.404.000</b>	<b>1.066.864.000</b>

	USD	TL
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Hariç Kiler GYO'ya Ait Payı	7.546.000	26.200.000
AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Dahil Kiler GYO'ya Ait Payı	8.904.000	30.916.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-USD = 3,4721-TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.



**Değerlemede Görev Alan Kişiler**

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Kemal ÇETİN
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Taner DÜNER
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	Neşecan ÇEKİCİ



## Uygunluk Beyanı

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

## Varsayımlar

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



- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken 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.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1.	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.1.1	Küresel Ekonomik Görünüm.....	6
4.1.2	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	10
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.3	Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	14
4.4	Perakende Sektörü Genel Ekonomik Veriler .....	20
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	21
4.5.1	İstanbul İli .....	21
4.5.2	Kâğıthane İlçesi.....	22



4.5.3	Şişli İlçesi.....	23
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	26
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	26
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri .....	29
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	35
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	38
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	41
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	41
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	42
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	43
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	43
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	43
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	43
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 .....	43
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	44
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	46
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	46
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	48
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	48
6.2	Swot Analizi .....	48
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	49
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	49



6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	49
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	49
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	55
6.4.3	Direkt Kapitalizasyon Analizi.....	55
6.4.4	Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı .....	68
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	74
6.4.6	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	74
6.4.7	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	74
6.4.8	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	75
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	76
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	76
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	79
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	79
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 .....	79
8	SONUÇ .....	80
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	80
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	80
9	EKLER .....	81





## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 06.01.2017

**Rapor Numarası** : 2016-018-GYO-004

**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

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Taner DÜNER

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ

**SPK Kapsamı** : Evet

\* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### 1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 10.10.2016 tarihinde çalışmalara başlanmış, 06.01.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.02.2016 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

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

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**Müşteri Adresi** : 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 02.02.2016 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.



### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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



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

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

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

##### 4.1. Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

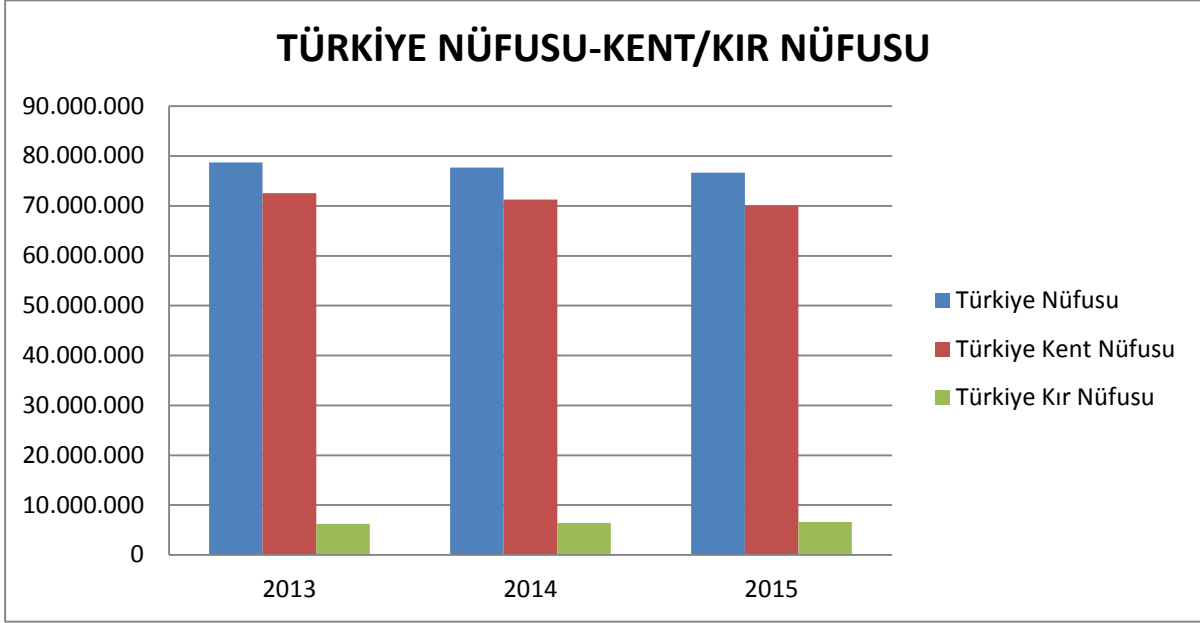
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2015 sonuçlarına göre Türkiye'nin nüfusu 78.741.053 kişidir. Bu sayının % 50,2 (39 milyon 511 bin 191 kişi) erkeklerden, %49,8 (39 milyon 229 bin 862 kişi) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2015'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir. Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun % 92,10'u il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 31'dir. Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli ölçeğinde incelenmiştir. 2013, 2014 ve 2015 verileri karşılaştırılmıştır.

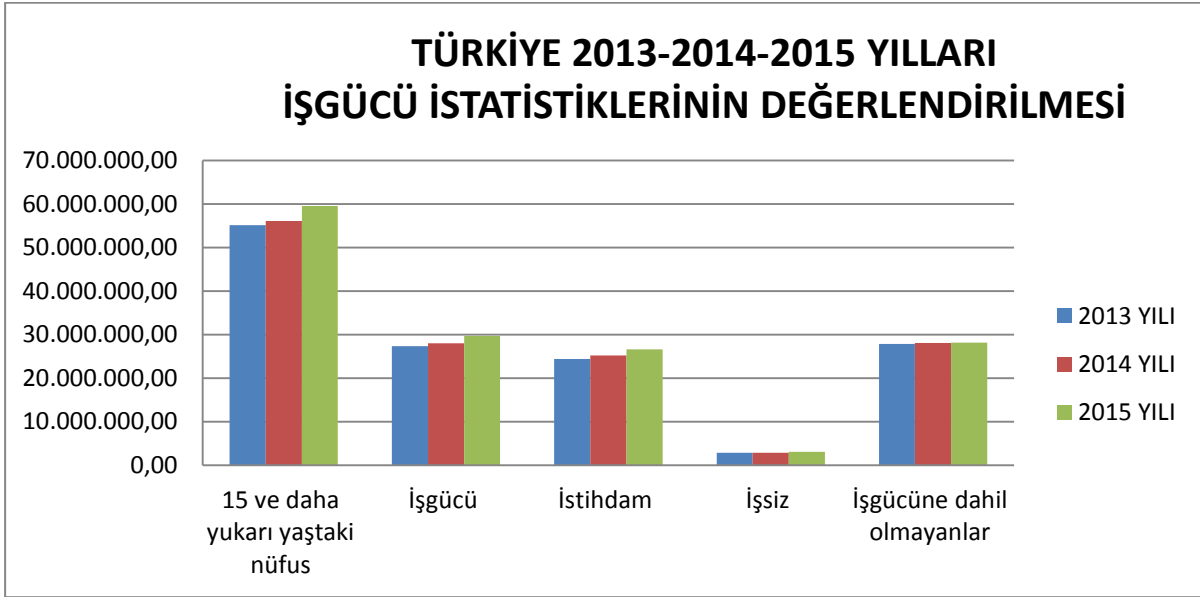
TÜRKİYE			
Satırlar	2013	2014	2015
Türkiye Kır Nüfusu	6.633.451,00	6.409.722,00	6.217.919,00
Türkiye Kent Nüfusu	70.034.413,00	71.286.182,00	72.523.134,00
Türkiye Nüfusu	76.667.864,00	77.695.904,00	78.741.053,00
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus	55.169.000,00	56.084.000,00	59.584.833,00
İşgücü	27.323.000,00	28.036.000,00	29.678.000,00
İstihdam	24.433.000,00	25.194.000,00	26.621.000,00
İşsiz	2.890.000,00	2.841.000,00	3.057.000,00
İşgücüne dahil olmayanlar	27.846.000,00	28.048.000,00	28.176.000,00
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,50	50,00	51,30
İstihdam Oranı (%)	44,30	44,90	46,00
İşsizlik Oranı (%)	10,60	10,10	10,30
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,90	12,30	12,60
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,70	19,00	19,30

2013, 2014 ve 2015 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

2013, 2014 ve 2015 verilerine bakıldığında Türkiye geneli nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Buna bağlı olarak işsiz, işgücüne dahil olmayan nüfus da artmaktadır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013-2014-2015 nüfus verilerinin Türkiye geneli incelenmesidir. 2016 Yılında 15 ve daha yukarı yaştaki nüfusun, işgücü, istihdam nüfusunun arttığı, işsiz ve işgücüne dahil olmayan nüfusun ihmal edilebilir düzeyde arttığı gözlenmiştir.



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

#### 4.1.1 Küresel Ekonomik Görünüm

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

Küresel ekonomik krizlerde öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-



negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

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

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

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

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

Aralık 2015'te 10 yıllık aradan sonra çeyrek puan artışla faizi yüzde 0,25-yüzde 0,50 aralığına yükseltmiştir.



Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

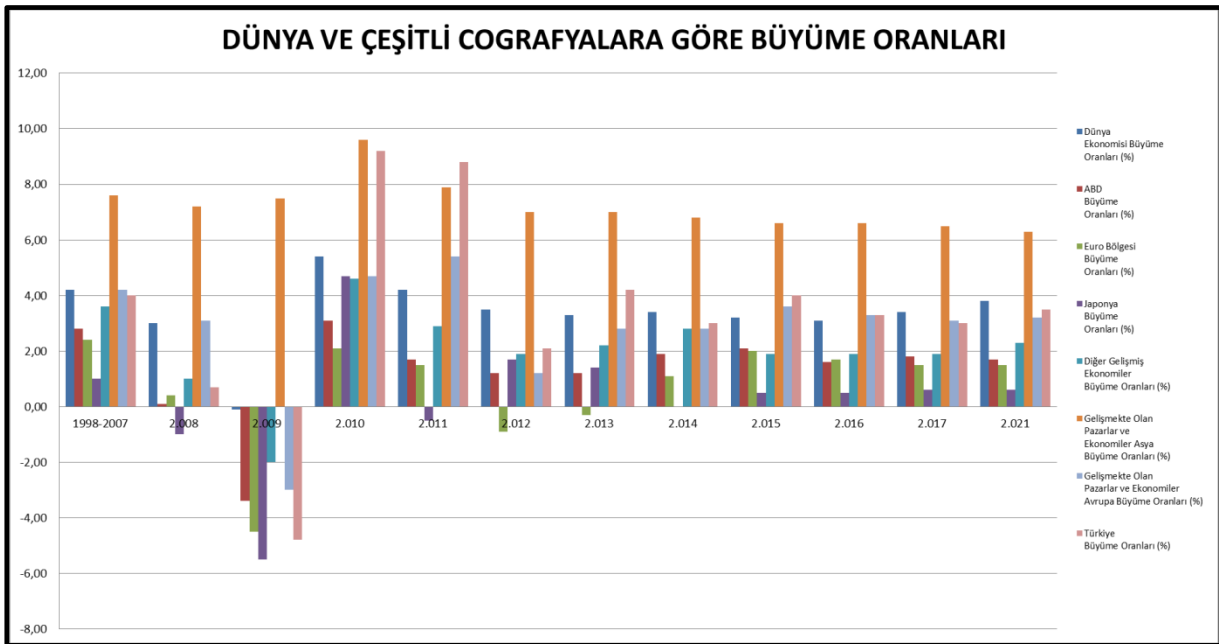
Fed 2016 yılı içinde Ocak, Mart ve Nisan aylarındaki toplantılarında faizde değişikliğe gitmemiştir. Haziran 2016'da ve Eylül 2016 yılı toplantılarında Amerikan Merkez Bankası (Fed) yaptığı açıklama ile faiz oranlarında değişiklik yapmadığını bildirmiştir.

Son dönemde olağan davranışını sürdüren Fed, ekonominin kademeli faiz artırımlarına izin verecek şekilde iyileşmesini istemektedir. 2016 yılı bitmeden faiz artışına gitme yolunda ilerlediği öngörülmektedir.

2016 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2015 yılının % 0,10 altındadır. Nisan 2017 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda tahmin edilenin % 0,10 daha altındadır. 2017 yılında % 3,40, 2021 yılında ise dünya ekonomisinin % 3,80 büyüyeceği öngörülmüştür.

Yıllar	Dünya Ekonomisi Büyüme Oranları (%)	ABD Büyüme Oranları (%)	Euro Bölgesi Büyüme Oranları (%)	Japonya Büyüme Oranları (%)	Diğer Gelişmiş Ekonomiler Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Asya Büyüme Oranları (%)	Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa Büyüme Oranları (%)	Türkiye Büyüme Oranları (%)
1998-2007	4,20	2,80	2,40	1,00	3,60	7,60	4,20	4,00
2.008	3,00	0,10	0,40	-1,00	1,00	7,20	3,10	0,70
2.009	-0,10	-3,40	-4,50	-5,50	-2,00	7,50	-3,00	-4,80
2.010	5,40	3,10	2,10	4,70	4,60	9,60	4,70	9,20
2.011	4,20	1,70	1,50	-0,50	2,90	7,90	5,40	8,80
2.012	3,50	1,20	-0,90	1,70	1,90	7,00	1,20	2,10
2.013	3,30	1,20	-0,30	1,40	2,20	7,00	2,80	4,20
2.014	3,40	1,90	1,10	0,00	2,80	6,80	2,80	3,00
2.015	3,20	2,10	2,00	0,50	1,90	6,60	3,60	4,00
2.016	3,10	1,60	1,70	0,50	1,90	6,60	3,30	3,30
2.017	3,40	1,80	1,50	0,60	1,90	6,50	3,10	3,00
2.021	3,80	1,70	1,50	0,60	2,30	6,30	3,20	3,50

Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.



Kaynak: 2016 Yılı ekim ayı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu"ndan derlenmiştir.





ABD 2009 yılındaki kriz sonucundaki % 3,40 oranındaki küçülme ile 2010 yılında yaklaşık % 3,10 düzeyinde büyümüştür. Yıllar içinde % 1 ve %2 arasında büyüme oranları görülmektedir.

EURO Bölgesi 2009 yılındaki krize bağlı olarak % -4,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 2,10, 2011 yılında ise % 1,50 büyümüştür. 2012 ve 2013 yıllarında ardarda küçülen bölge ekonomisi bu yıldan sonra % 1,00 ve % 2,00 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Japonya 2009 yılındaki % -5,50 küçülmeye bağlı olarak 2010 yılında % 4,70 oranında büyümüştür. 2011 yılında yeniden düşme eğilimi gösteren bölge ekonomisi 2014 yılında duraklama dönemi haricinde sürekli olarak düşük oranda büyüme oranlarına ulaşmıştır.

Diğer gelişmiş ekonomilerde 2009 yılındaki % 2,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda % % 1 ve % 3 oranında büyümüştür.

Gelişmekte olan ekonomilerin asya coğrafyasında her yıl yaklaşık % 6,30 ile 9,60 arasındaki oranlar ile büyüme gerçekleşmiştir.

Gelişmekte Olan Pazarlar ve Ekonomiler Avrupa coğrafyasında büyüme Oranları (%) 2009 yılındaki % -3,00 oranındaki küçülme haricinde diğer yıllarda ortalama % 1,20 ile 5,40 arasında büyüme oranlarına ulaşmıştır. (Türkiye'de "gelişmekte olan pazarlar ve ekonomiler coğrafyasında sınıflanmıştır.)

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Geçen aylardaki ana öngörülemez gelişme Büyük Britanya'nın AB'yi bırakma lehine oy kullanılmasıdır. Referandumda Bretix Oylaması'nın sürpriz bir şekilde red edilmesine piyasalar güven verici bir şekilde tepki vermiştir. Buna karşın Birleşik Krallıkla AB arasındaki kurumsal ve ticari anlaşmaların geleceği belirsiz olduğu gibi nihai etkisi de oldukça muğlaktır.
- ✓ Gelişmekte olan ekonomilerde doğru finansal pazar duyarlılığı gelişmiş ekonomilerde düşük faiz beklentilerinin, gelişmeyi destekleyen politikaları takip eden beklenti ile ilgili azalan endişeler ve bazı emtia fiyatlarının istikrar kazanması ile gelişmiştir.
- ✓ Beklentiler ülkeler arasında keskin şekilde farklılık göstermektedir. Gelişmekte olan Asya ve Hindistan'da sağlam büyüme oranlarına ulaşılırken Sahra Afrikası'nda keskin yavaşlama görülmektedir.
- ✓ Gelişmiş ekonomilerdeki belirsizlik ve aşağı risklere tabi olan dizginlenmiş görünüm olması politik memnuniyetsizliği daha da ateşleyebilecektir.
- ✓ Pek çok gelişmekte olan pazarda daha zayıf emtia fiyatlarına uyum sağlamaya zorlayıcı politikaları ile mücadele ile karşı karşıyadır.



- ✓ Endişe verici beklentiler gelişmeyi arttırıcı ve zaafiyetleri yönetmede her zaman geniş tabanlı politik yanıtı ihtiyaç duymaktadır.
- ✓ Güncel beklentiler uzun dönemli trendeler, yeni şoklara ve devam eden yeniden düzenlemelerin karmaşık şekli devam etmektedir.
- ✓ Bu faktörler genel olarak büyüme için bastırılmış bir baz ve aynı zamanda gelecekteki ekonomik beklentiler için oldukça fazla belirsizlik içermektedir.
- ✓ Devam eden önemli yeniden ayarlama/gruplaşmalar (özellikle gelişmekte olan ülkeler için önemlidir) Çin'deki yeniden dengeleme ve emtia ihracatçılarının uzun dönem düşüşü makro ekonomik programlarını ve yapısal uyumu içermektedir.
- ✓ Ekonomik temel senaryosunda global büyüme beklenmekte ve büyüme oranının % 3,10 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir. Gelecek yıl ise tekrar % 3,40'a çıkabileceği düşünülmektedir.
- ✓ Bu öngörü beklenenden daha zayıf ABD ekonomik aktivitesi ve aynı zamanda Bretix oyu ile birlikte önemli bir olumsuz riskin gerçekleşmesini yansıtmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan pazar ve ekonomilerde büyümenin 5 yıl ardarda düşüşten sonra 2016 yılında az bir miktarda güçlenerek % 4,20 olması beklenmektedir. Bu pazarlar için görünüş düzensiz ve geçmişte olduğundan daha zayıftır.
- ✓ Gelişmekte olan ülkelerde düşük faiz beklentileri ile dış finansman durumları kolaylaşırken diğer faktörler aktiviteyi bastırmaktadır. Bu durum Çin'de yavaşlamayı içermekte ve yeni olumsuz ekonomik saçılmalar gerçekleşmektedir.
- ✓ Kaynak yoğun yatırımlar ve ithalata daha az güven duyulmakta ve emtia ihracatçılarının daha düşük gelirlere sürekli uyum sağlaması, gelişmiş ekonomilerdeki inatçı zayıf talebin olumsuz saçılmaları ve iç çekişmeler politik anlaşmazlıkları ve jeopolitik gerginliklere yol açmaktadır.
- ✓ Gelişmekte olan Pazar ve ekonomilerde beklentilerin iyileşmesi ve ekonomisinin biraz hareketlenmesi ile birlikte 2017 yılında iyileşme beklenmektedir. Yatırımlardaki iyileşme ve stoklardaki azalışlar beklenmektedir.
- ✓ Parasal politika oranlarını kolaylaştırmak enflasyonu dizginlenmiştir. Bunu Malezya ve Endonezya ve aynı zamanda Rusya ile Türkiye dahil aynı zamanda uygulamıştır.

#### **4.1.2 Türkiye Ekonomik Görünüm**

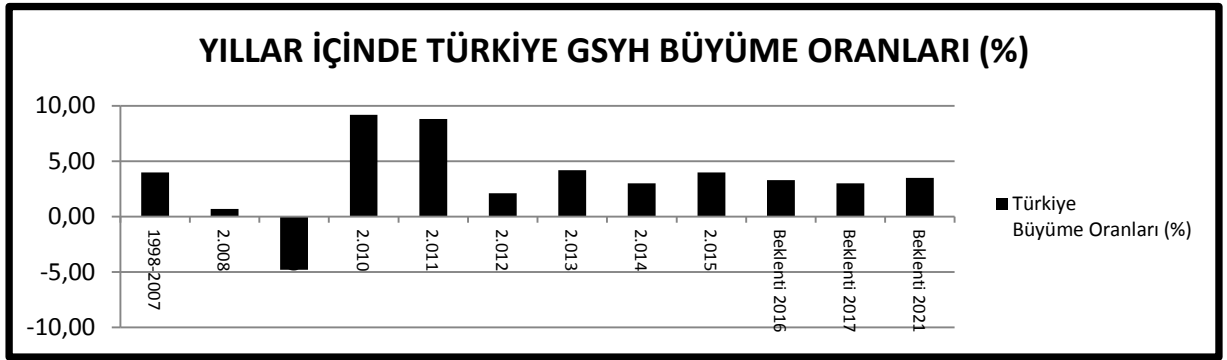
Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma



kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

Yıllar	1998-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2021
Türkiye GSYH Büyüme Oranları (%)	4,00	0,70	-4,80	9,20	8,80	2,10	4,20	3,00	4,00	3,30	3,00	3,50

Kaynak: Word Economic 2016 Ekim Dünya Görünüm Raporu



IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2016 sayısına göre Türkiye ile ilgili aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- ✓ Gelişmekte olan ülke ekonomilerine karşı olan hisler iyileşmiştir. Bunun sebebi ekonomik iyileşmedeki yayılmaların baskısı, uzun dönem reel faiz oranları ve net varlık değerlerindeki iyileşmedir.
- ✓ Tüm bunlara karşın makro ekonomilerdeki gevşeme ekonomik aktiviteyi desteklemede 2016-2017 yıllarında son dönem terörist saldırıların akibeditindeki belirsizlikler ve başarısız darbe girişimi tarafından büyüme oranlarını etkileyebilecektir.
- ✓ Geçerli harcamalarını ve parasal harcamalarını "2016-2018 Mali projeksiyonları güncel trendler ve politikalarına dayanan orta vadeli programı" ile paralel olarak sürdürecektir.
- ✓ Geniş para ve geniş uzun para tahminleri IMF projeksiyonlarına dayanmaktadır. Kısa dönem mevduat oranına benzer bir ABD enstrüman faiz oranına karşı sabit bir yayılma ile gelişmesi tahmin edilmektedir.
- ✓ Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.



- ✓ Word Economic Outlook Raporuna göre 2015 yılında % 4,00 olarak gerçekleşen GSYH büyüme oranı, 2016 yılında % 3,30, 2017 yılında % 3,00, 2021 yılında ise % 3,50 olarak gerçekleşeceği öngörülmektedir.
- ✓ Tüketici fiyatları (TEFE) 2015 yılında % 8,80 olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılında % 9,10, 2017 yılında artış eğilimini sürdürerek % 9,10, 2021 yılında ise % 6,20 olarak gerçekleşeceği düşünülmektedir.
- ✓ Cari işlemler dengesinin 2015 yılında %-4,50 olarak gerçekleşecektir. 2016 yılında % -4,40, 2017 yılında % -5,60, 2021 yılında ise % -5,60 gerçekleşerek cari işlemler dengesinin artacağı öngörülmüştür.
- ✓ Uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Moody's, Türkiye'nin kredi notunu "Baa3"ten "Ba1"e çektiği not görünümünü "durağan" olarak belirlemiştir.

#### 4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaatsektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

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



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

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

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

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

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut



satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir. Varlık fiyatlarının artış nedenleri; genişletici para politikası, ekonomik büyüklüklerdeki olumlu seyir, likitide bolluğu, yeni icatlar, finansal serbestleşme, finansal yenilikler, borçlanma imkanlarının kolaylaşması ve kredilerde büyük artış, portföy yapısındaki değişiklikler, hükümetlerin politikaları gayrimenkul değerlerindeki artışlarının nedeni olabilmektedir.

Merkezi yönetimin aldığı ekonomik kararlar sonucunda ekonominin, ekonominin ana sektörü inşaat sektörünün ve gayrimenkul satışlarının arttırılması öngörülmüştür.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumunun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkında değişiklik içeren yönetmelikleri yürürlüğe girmesi ile kredi kartlarının taksit sayısının düzenlenmesi, tüketici kredilerindeki vade sınırının 36 aydan 48 aya yükseltilmesi, bireysel kredilerde sektör bazında yeni düzenlemeler getirmesi ekonominin canlanması hedeflenmiştir.

Konut kredilerinde, kredi tutarının teminat olarak alınan konutun değerine oranına ilişkin sınırın % 75'ten % 80'e çıkarılması, 15 Temmuz Darbe girişiminden sonra Emlak Konut GYO ve GYODER'in ve ticari bankaların başlattığı kampanyalar, yine 150 metrekareden büyük konutlarda KDV'nin yüzde 8'e düşürülmesi kararları ile ekonominin ana sektörü olan inşaat sektörünün hızlanması ve alınan kararlar ile gayrimenkul satışının arttırılması hedeflenmiştir.

Her ne kadar küresel ölçekte ekonomik daralmalar yaşansa da alınan kararlar ve Türkiye'nin genç nüfus yapısı, kentlere süren göçün devam etmesi, yatırımı devam eden büyük ölçekli projelerin sürmesi nedeniyle 2017 yılında da gayrimenkul satışlarının 2016 yılındaki satış eğilimini sürdüreceği ve gayrimenkul satışlarının artacağı öngörülmüştür.

#### **4.3 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler**

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

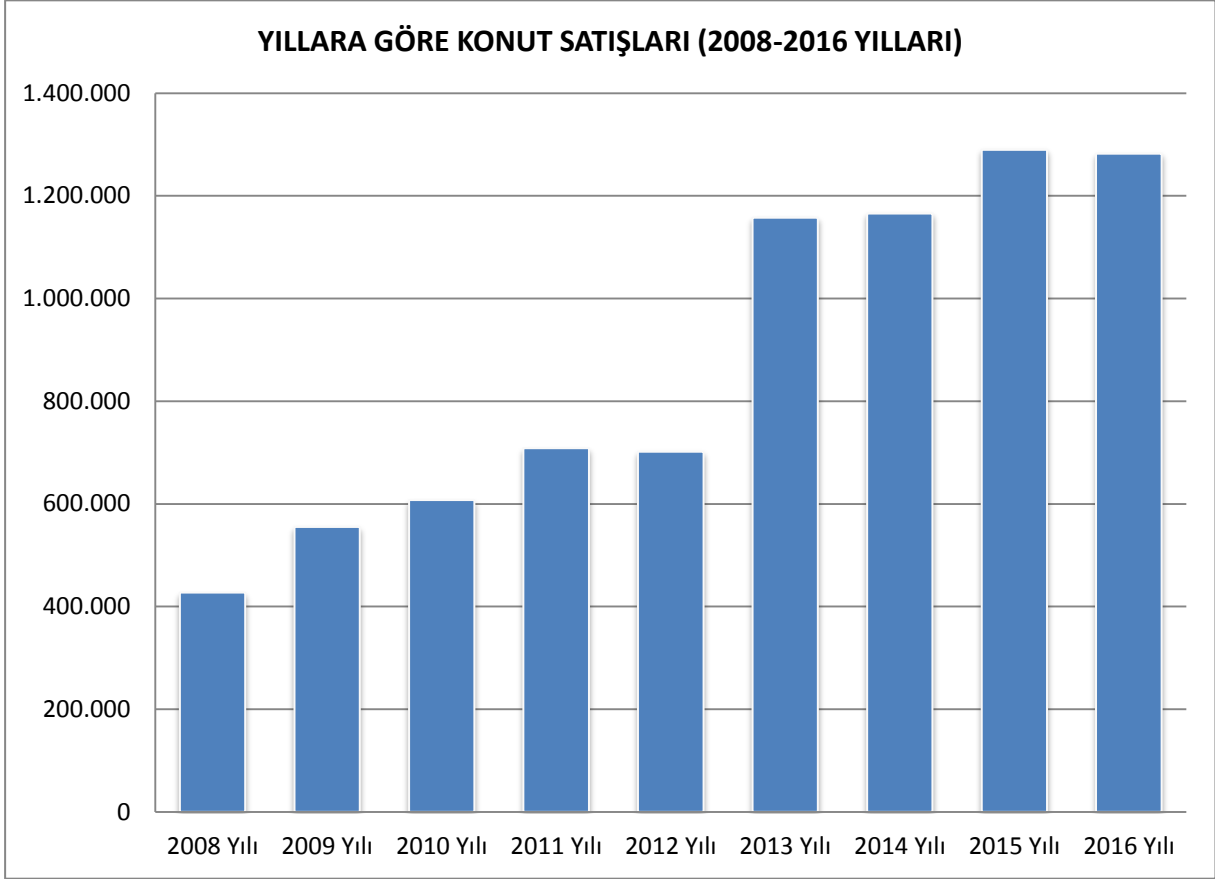
YIL	SATIŞ ADEDİ
2008 Yılı	427.105
2009 Yılı	555.184
2010 Yılı	607.098
2011 Yılı	708.275
2012 Yılı	701.621
2013 Yılı	1.157.190
2014 Yılı	1.165.381
2015 Yılı	1.289.320
2016 Yılı	1.281.933

**2008-2016<sup>1</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)**

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir (2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiden konut stoğu, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 adet konut satışı gerçekleşmiştir. 2014 Yılına kısmen artan satış rakamları 1.165.381 adet olarak gerçekleşmiş ve bir önceki yıla göre artış gerçekleşmiştir. 2015 yılı satış rakamları 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise 2015 yılına göre konut satışında azalma olacağı öngörülmüştür.

---

<sup>1</sup> 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK’ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.



#### **2008-2016<sup>2</sup> Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)**

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

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

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

<sup>2</sup> 2013, 2014, 2015 Yılı Ekim, Kasım ve Aralık Ayı satış verilerinin ortalamaları baz alınarak 2016 Yılı Ekim, 2016 Yılı Kasım ve 2016 Aralık Ayı satış rakamları öngörülmüştür. Öngörülen satış rakamları üzerine TÜİK'ten elde edilen 2016 yılı ilk 10 verileri ilave edilmiş ve 2016 satış rakamları tahmin edilmiştir.





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

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

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

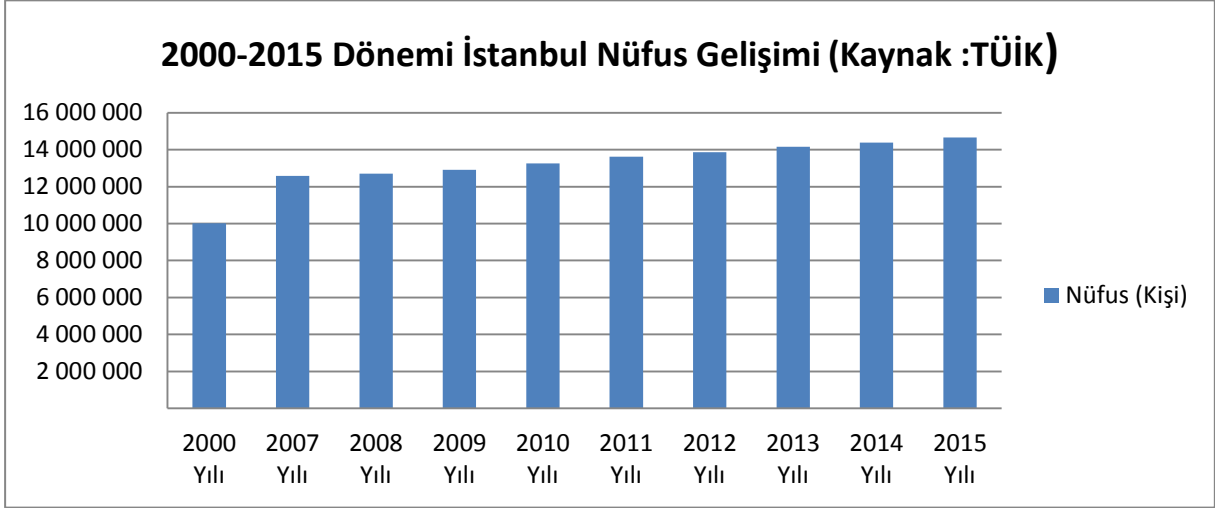
Konut ihtiyacını doğuran sebepler incelendiğinde, 3 ana başlık görülmektedir:

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

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

Yıl	2000 Yılı	2007 Yılı	2008 Yılı	2009 Yılı	2010 Yılı	2011 Yılı	2012 Yılı	2013 Yılı	2014 Yılı	2015 Yılı
Nüfus (Kişi)	10 018 735	12 573 836	12 697 164	12 915 158	13 255 685	13 624 240	13 854 740	14 160 467	14 377 018	14 657 434

2000-2015 Dönemi İstanbul Nüfus Gelişimi (Kaynak: TÜİK)



- 2000-2011 Yılları Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,68
- 2012 Yılı İstanbul Ortalama Hane Halkı Büyüklüğü: 3,82
- Nüfus Artış Kaynaklı Konut Talebi: 979.756
- 2000-2011 Yılları Arasında Verilen Ruhsat Verilen Binalardaki Konut Sayısı: 1.084.195

Kentsel dönüşüm ve kentsel yenileme kaynaklı konut ihtiyacının kentsel dönüşüm kanunu ile birlikte daha hızlı bir şekilde karşılanacağı düşünülmektedir. Fakat kentsel dönüşümün gerçekleştirilebilmesi için imar artışının yapılması gerektiği görülmektedir. Bu durumda ihtiyaç sahiplerinin konutlarının yanı sıra yeni konut üretimi ortaya çıkacaktır. Bu arzın, nüfus artış kaynaklı konut ihtiyacının bu alanlardan karşılanmasına ön ayak olması beklenmektedir. Ayrıca 2013 yılından itibaren yürürlüğe giren KDV düzenlemesi ile kentsel dönüşüm alanlarında inşaat yapılması bu ihtiyacı desteklemektedir. Yapı Ruhsatı 01 Ocak 2013 tarihinden itibaren alınan konut inşaatı projelerinde uygulanacak KDV oranları aşağıdaki gibi belirlenmiştir.

- 1) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirler dışında olan konutlarda;
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 2) 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda;
  - a. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - b. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- 3) 10.07.2004 tarihli ve 5216 sayılı Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde



- a. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılmayan konutlarda;
  - i. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
  - ii. Net alanı 150m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18
- b. Lüks ve birinci sınıf inşaat olarak yapılan ve ruhsatın sonradan revize edilip inşaat kalitesinin yükseltilmesi hali de dahil olmak üzere inşa edilen konutlarda yapı ruhsatının alındığı tarihte üzerinde yapıldığı arsanın 1319 sayılı Emlak Vergisi Kanunu'nun 29.maddesine istinaden tespit edilen arsa birim m<sup>2</sup> değeri;
  - i. 500 TL'den az (500 TL hariç) olanlarda;
    1. Net alanı 150m<sup>2</sup>'ye kadar olanlar için %1
    2. Net alanı 150 m<sup>2</sup>'den fazla olanlar için %18

08 Eylül 2016 tarihinden geçerli olmak üzere; 2016/9153 sayılı Kararın 1. maddesi ile KDV Oranlarının belirlenmiş olduğu Karara Geçici 2. Madde eklenmiş bulunmaktadır.

Geçici 2. maddenin hükmü; "Bu kararın 1. maddesinin birinci fıkrasının (a) bendinde belirtilen vergi oranına tabi konutların, 31/3/2017 tarihine kadar (bu tarih dahil) teslimlerinde, aynı fıkranın (c) bendinde belirtilen vergi oranı uygulanır" şeklindedir.

Yapılan bu düzenlemeyi özetleyecek olursak; Mart 2017'ye kadar geçerli olmak üzere;

1- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek net kullanım alanı 150 m<sup>2</sup> üstü olan konut teslimlerinde yeni KDV oranı %8,

2- 08.09.2016 ve 31.03.2017 tarihleri arasında teslimi gerçekleştirilecek Büyükşehir Belediyesi Kanunu kapsamındaki büyükşehirlerde net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar konutlardan arsa birim m<sup>2</sup> fiyatı Bin Türk Lirası ve üzerinde olan konutların tesliminde de yeni %8 olarak belirlenmiş bulunmaktadır.

Son dönemde konut stokunda yaşanan artış ve konut satışlarında yaşanan düşüşü azaltmak amacıyla geçici olarak Mart 2017'ye kadar KDV oranları yeniden düzenlenmiş bulunmaktadır.

Bakanlar Kurulu tarafından gerçekleştirilen 8 Eylül 2016 tarihli düzenleme ile 150 m<sup>2</sup>'den büyük konut teslimleri ile 150 m<sup>2</sup> ye kadar olanlarda ve Büyükşehir sınırları içerisinde arsa m<sup>2</sup> birim fiyatı 1000 TL üstü olan konut teslimlerinde KDV oranı %18'den %8'e düşürülmüş olup bu da %10 oranında bir indirimle gidilmiş olması anlamına gelmektedir.

Bununla birlikte önceki düzenlemelere göre konut teslimlerinde % 1 ve % 8 olarak uygulanan KDV oranlarında da herhangi bir değişik söz konusu değildir.

#### 4.4 Perakende Sektörü Genel Ekonomik Veriler

Türkiye genelinde 400 bine yakın mağaza, 3 milyondan fazla istihdam, 25 milyon metrekareden büyük satış alanı ile Perakende sektörü Türkiye'nin lokomotif sektörlerinden bir tanesidir. 2015 yılı sonu itibariyle Türkiye'de 663 milyar TL düzeyinde bir büyüklüğe sahip olduğu tahmin edilen perakende sektörü, dönem dönem yaşanan dalgalanmalara rağmen istikrarlı büyüme performansına devam etmektedir. Türkiye ve dünyadaki değişen dinamikler, nüfus artışı, şehirleşme ve benzeri faktörler de sektördeki büyümeyi canlı tutmaktadır.

Organize perakendenin toplam perakende pazarındaki payı her geçen gün artmakla beraber Türkiye'de organize perakendenin toplam pazara olan oranı gelişmiş ülkelerin hala önemli ölçüde altındadır. Yerel ve uluslararası zincir mağazaların düzenli büyümesine ve son zamanlardaki birleşme ve satın almalara rağmen, yerel perakende pazarının büyük çoğunluğu geleneksel oyunculardan oluşmaktadır. Hâlihazırda TÜİK Ticaret ve AC Nielsen ciro verilerine göre Türk perakende sektörünün yaklaşık %67'sinin geleneksel, %33'ünün ise organize perakende sektörüne ait olduğu tahmin edilmektedir. Tüm bu unsurlar dikkate alındığında son yıllarda yaşanan AVM sayılarındaki artış ile birlikte yaklaşık aylık 7,3 milyon metrekare satış alanına ulaşan organize perakende sektörünün önümüzdeki yıllarda da Türkiye ekonomisi içindeki önemi giderek artacaktır

Önümüzdeki dönemde sektördeki büyümenin süreceği, ancak kısa dönemde konjonktürel etkilere bağlı olarak büyüme hızında dalgalanmalar yaşanabileceği düşünülmektedir. Türkiye perakende sektörü cirosunun önceki yıllardaki büyüme grafiğini önümüzdeki yıllarda da devam ettirerek 2018 yılında yaklaşık 880 milyar TL'ye ulaşması beklenmektedir

Organize perakende sektörünün AVM yatırımlarıyla hız kazanan gelişimi, kredi kartı kullanımının yaygınlaşmasına destek vermiştir.

2010 yılında toplam 231 adet olan AVM'ler 2012 yılında 296'ya ulaşırken toplam kiralanabilir alan da 6,2 milyon metrekareden 8,3 milyon metrekareye yükselmiştir. Alışveriş Merkezleri ve Yatırımcıları Derneği (AYD) verilerine göre, 2015 yılsonunda 103'ü İstanbul'da olmak üzere Türkiye'de toplam 360 adet AVM bulunmaktadır ve toplam kiralanabilir alan 10,5 milyon metrekareye ulaşmıştır. 2018 yılına kadar açılması beklenen 55 AVM ile toplam kiralanabilir alanın yaklaşık 2,5 milyon metrekare artarak toplam arzın 13 milyon metrekareye ulaşması beklenmektedir.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun (BDDK) kredi işlemleri ile banka ve kredi kartları hakkındaki yönetmelik değişikliğinin yürürlüğe girmesi ile kredi, kredi kartı ve banka kartları ile yapılan alışverişlerde taksit sayısının arttırılmasının perakende sektörüne pozitif etkilerinin olacağı değerlendirilmektedir.

#### 4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

##### 4.5.1 İstanbul İli

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

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



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları 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 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 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.

#### 4.5.2 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.



#### Nüfus Verileri

2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) nüfus sayımı sonuçlarına göre Kâğıthane İlçesinin nüfusu aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Kâğıthane İlçesinin 2015 Yılı Nüfusu 437.942 kişi olup, İstanbul nüfusunun %3'ünü oluşturmaktadır.

Kâğıthane Nüfusu 2015			
	Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	14.657.434	7.360.499	7.296.935
Kâğıthane	437.942	222.523	215.419

Kaynak: TÜİK



Kâğıthane ilçesinin yaş gruplarına göre nüfus dağılımı incelendiğinde ilçe nüfusunun 20 ve 44 yaş aralığında yoğunlaştığı görülmektedir. İlçenin demografik verileri incelendiğinde nüfusun %62'sinin evli olduğu görülmektedir. İlçe eğitim durumu verilerine göre ise ilçede erkek nüfusun %93'ü, kadın nüfusun ise %90'ı okuma yazma bilmektedir.

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

#### **4.5.3 Şişli İlçesi**

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

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

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



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

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

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

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

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

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

Şehrin üç büyük stadyumundan, TNET Arena Aslantepi Stadyumu ilçe sınırları içindedir.



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

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



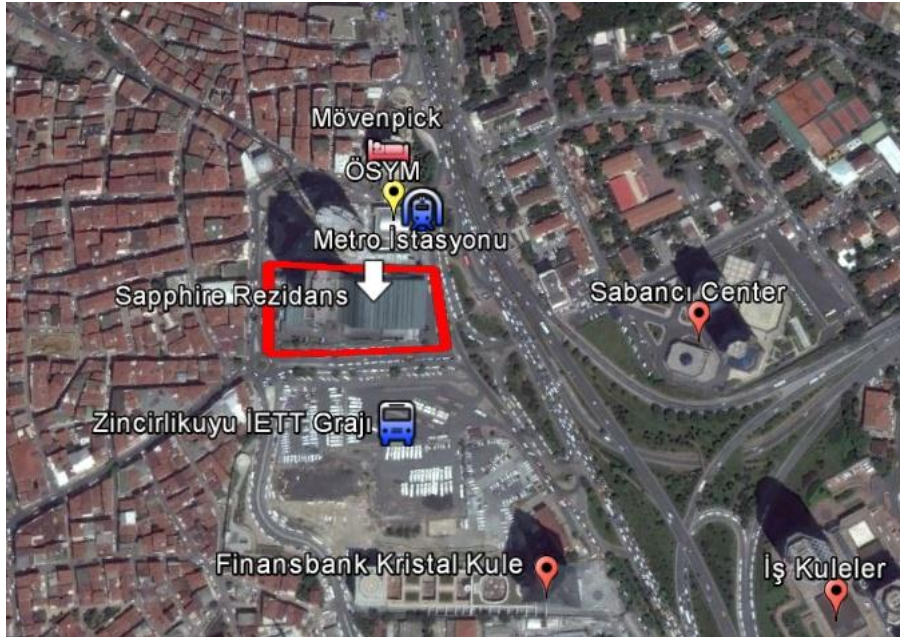
*Şişli Haritası*

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu İstanbul Sapphire 11.602,48 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilmiş olup; AVM ve Rezidans birimleri olarak projelendirilmiş 456 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

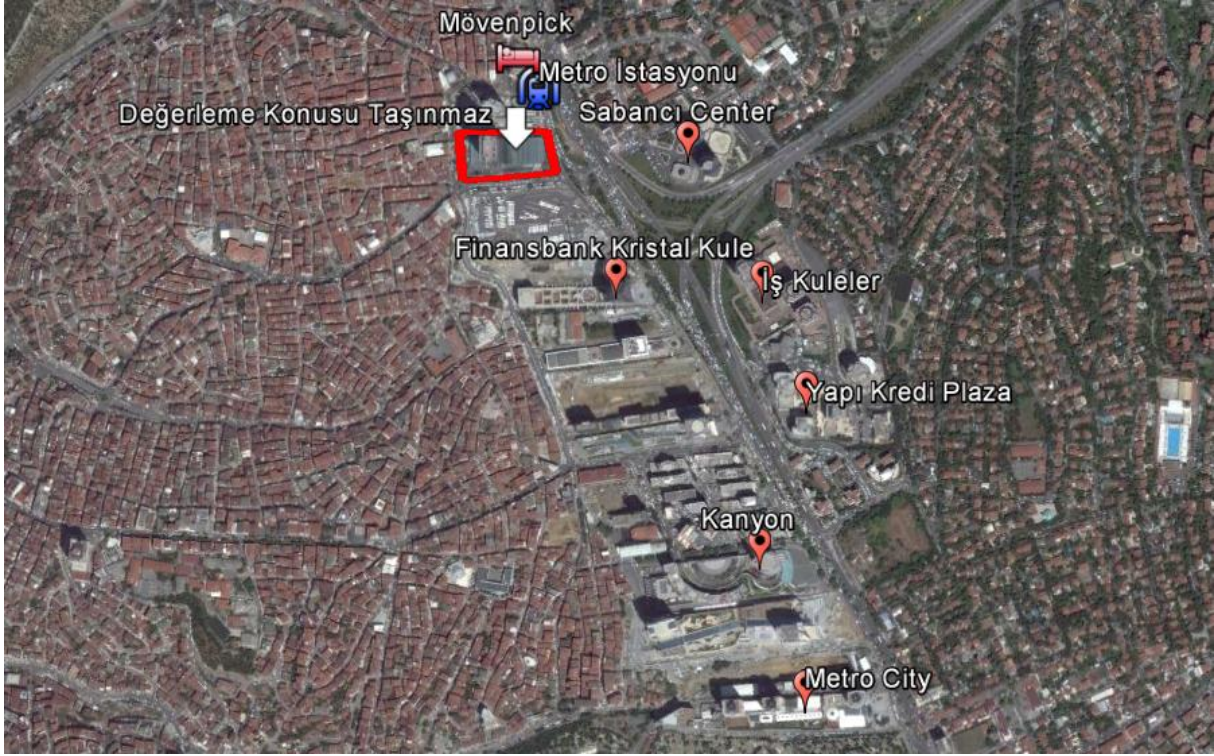
Değerleme konusu taşınmaza, 0-1 (E-5) ve 0-2 (TEM) arasında konumlanan Büyükdere Caddesi üzerinden Sarıyer – Beşiktaş doğrultusunda 4. Levent mevkiinden Mövenpick Otel önünden 4. Levent Kavşağı yolu takip edilerek ulaşılır. Büyükdere Caddesi üzerinden Beşiktaş – Sarıyer yönüne doğru ise Sabancı Center 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, değerleme tarihi itibariyle AVM ve Rezidans birimlerinden oluşan karma kullanım şeklide faaliyet gösteren İstanbul Sapphire faal olarak işletilmektedir.

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



*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü*

Konu gayrimenkulün bulunduğu Büyükdere aksı İstanbul'un A grubu ofis bölgesi olarak bilinmektedir. Ayrıca bölgede İstanbul'un önemli AVM'lerinden bazıları bulunmaktadır. Metrocity ve Kanyon uzun yıllardan beri aktif olan ve popüler olan AVM'lerdir. Özdilek AVM ise 2014 Eylül ayında hizmete açılmıştır. Büyükdere aksı Zincirlikuyu bölgesinden başlayarak 4. Levent bölgesine kadar İstanbul'un Merkezi İş Alanını oluşturmaktadır. Bu bölge özellikle nitelikli ofis yapıları ve MİA'nın en önemli unsuru olan perakende ticaret yapıları (AVM'ler) bakımında yoğun olarak kullanılmaktadır. Türkiye'nin ilk gökdeleni olarak tanımlanabilecek olan Sabancı Center bu bölgede yer almaktadır. Sonraki yıllar içerisinde inşa edilen, Yapı Kredi Plaza, Kanyon, Metro City, Tekfen Tower, Levent İş Merkezi, Apa Giz Plaza ve Polat Plaza gibi nitelikli ofis projeleri ve karma projeler ile bölgenin ofis odaklı gelişimi sürmüştür. Son dönemde tamamlanan Özdilek Park, Levent 199, Finansbank Kristal Kule ve 2015 yılında faaliyete geçen ve rapor konusu taşınmazlara komşu parsel de yer alan Şeker Kule gibi yapılar bölgenin ofis stoğunu arttırmıştır. Ayrıca bölgede Metrocity, Levent Loft, Kanyon gibi bünyesinde rezidans tarzı konutların da bulunduğu karma projeler de yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaz bu tür karma kullanım projelerine bir örnek teşkil etmektedir.



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

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

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



## 5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

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

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

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

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

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





Değerleme kapsamında yer alan rezidans bölümlerinden Kiler GYO üzerinde kayıtlı olan 54 adet bağımsız bölüm ve üzerinde Kiler GYO'ya ait kiralama şerhi bulunan 4 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Kiler GYO Mülkiyetinde Olan Gayrimenkuller				
B.B. No	Kat No	Arsa Payı	Niteliği	Sahibi
247	6	176/146031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
252	7	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
258	8	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
259	8	158/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
261	8	270/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
270	10	288/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
273	10	278/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
286	12	296/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
287	12	188/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
289	13	296/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
291	13	294/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
292	13	286/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
293	13	170/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
295	14	352/145031	15.Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
297	14	348/145031	15.Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
298	14	282/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
303	16	348/145031	15.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
310	17	284/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
317	18	284/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
329	20	286/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
342	22	204/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
347	23	292/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
357	26	242/145031	25.Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
359	26	294/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
360	26	180/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
372	28	180/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
377	29	322/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
383	30	298/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
384	30	184/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
389	31	298/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
414	36	224/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
415	36	202/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
416	36	202/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
417	36	226/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
422	37	228/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
423	37	206/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
424	37	206/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.
425	37	230/145031	Kat Bahçeli Daire	Kiler GYO A.Ş.

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

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

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



### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

İstanbul İli Şişli İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğünde 09.12.2016 saat 14:30 itibariyle yapılan incelemede alınan bilgiler ve ekte sunulan 09.12.2016 tarihli tapu kayıt örneklerine göre konu taşınmazlar üzerinde yer alan takyidatlar şu şekildedir.

#### **Değerleme Konusu taşınmazların tamamında müşterek olarak:**

##### ***Şerhler Hanesinde;***

- 1 TL bedel karşılığı da kira sözleşmesi vardır. (9184 nolu T.M. yeri kablo geçiş güzergahı içi 99 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)
- Konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul üzerinde 06/04/2011 tarih 5800 yevmiye no ile kat mülkiyeti kurulmuştur.

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

##### ***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde***

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

**245, 247 nolu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

##### ***Şerhler Hanesi***

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

**16 nolu bağımsız bölüm üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

##### ***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***



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

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

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

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

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

***Beyanlar Hanesi***

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

**3, 43, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 61, 70, 124, 125, 126, 127, 146, 147, 148, 155, 167, 168, 170, 171, 172, 173, 174, 177, 202, 203, 206, 238 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Fiba Banka A.Ş.. Lehine 100.000.000,00 TL bedelle, yıllık %50 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (13/05/2016 tarih 9252 yevmiye no ile)
- Söz konusu ipotek 3, 43, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 61, 70, 124, 125, 126, 127, 146, 147, 148, 155, 167, 168, 170, 171, 172, 173, 174, 177, 202, 203, 206, 238 Nolu bağımsız bölümlerle müştereken kurulmuştur.

**149, 150, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 239, 240, 241, 242, 243, 244 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.. Lehine 22.500.000,00 USD bedelle, yıllık %18 değişken faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (21/06/2016 tarih 11590 yevmiye no ile)



- Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.. Lehine 20.000.000,00 TL bedelle, yıllık %48 değişken faiz ile, 2. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (21/06/2016 tarih 11642 yevmiye no ile)
- Söz konusu ipotek 149, 150, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 239, 240, 241, 242, 243, 244 Nolu bağımsız bölümlerle müştereken kurulmuştur.

**42, 44, 45, 46, 58, 60, 63, 64, 66, 67, 77, 78, 79, 80, 105, 128, 145, 151, 152, 153, 154, 156, 160, 164, 165, 166, 169, 175 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 86,714.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20464 yevmiye no ile)
- Söz konusu ipotek 42, 44, 45, 46, 58, 60, 63, 64, 66, 67, 77, 78, 79, 80, 105, 128, 145, 151, 152, 153, 154, 156, 160, 164, 165, 166, 169, 175 Nolu bağımsız bölümlerle müştereken kurulmuştur.

**303 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 14.000.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20459 yevmiye no ile)

**317 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 9.130.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20460 yevmiye no ile)

**425 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 7.500.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20461 yevmiye no ile)



**424 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 6.200.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20462 yevmiye no ile)

**445 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 17.550.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20463 yevmiye no ile)

**310 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 9.240.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20465 yevmiye no ile)

**297 no'lu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.**

***Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesi***

- Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 10.100.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek bulunmaktadır (28/11/2016 tarih 20467 yevmiye no ile)

**5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

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

3, 5, 6, 7, 9, 10, 16, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 53, 54, 55, 56, 57, 58, 59, 61, 62, 63, 64, 65, 66, 67, 68, 69, 70, 71, 72, 73, 74, 75, 76, 77, 78, 79, 80, 102, 103, 104, 105, 106, 108, 109, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, nolu bağımsız birimler; 1/2 pay Kiler GYO A.Ş. adına



1/2 pay Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. adına kayıtlı iken; bu kez paylaşma (taksim) nedeniyle tam mülkiyetleri 26/03/2014 tarih 5853 yevmiye no ile Kiler GYO A.Ş.'ye geçmiştir.

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

16 no'lu bağımsız bölüm üzerinde 16/06/2014 tarih 10879 yevmiye no ile Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 60.000.000,00 TL bedelle, faizsiz, 2. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

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

3, 43, 47, 48, 49, 50, 51, 52, 61, 70, 124, 125, 126, 127, 146, 147, 148, 155, 167, 168, 170, 171, 172, 173, 174, 177, 202, 203, 206, 238 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 13/05/2016 tarih 9252 yevmiye no ile Fibabank A.Ş. lehine 100.000.000,00 TL bedelle, yıllık %50 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

149, 150, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 204, 205, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 239, 240, 241, 242, 243, 244 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 21/06/2016 tarih 11590 yevmiye no ile Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.. Lehine 22.500.000,00 USD bedelle, yıllık %18 değişken faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur. Yine aynı bağımsız bölümler üzerine bu kez 21/06/2016 tarih 11642 yevmiye no ile Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.. Lehine 20.000.000,00 TL bedelle, yıllık %48 değişken faiz ile, 2. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

42, 44, 45, 46, 58, 60, 63, 64, 66, 67, 77, 78, 79, 80, 105, 128, 145, 151, 152, 153, 154, 156, 160, 164, 165, 166, 169, 175 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20464 yevmiye no ile Türkiye



Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 86,714.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

303 no'lu bağımsız bölümler 28/11/2016 tarih 20459 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 14.000.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

317 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20460 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 9.130.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

425 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20461 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 7.500.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

424 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20462 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 6.200.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

445 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20463 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 17.550.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

310 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20465 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 9.240.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.

297 no'lu bağımsız bölümler üzerinde 28/11/2016 tarih 20467 yevmiye no ile Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası A.Ş.. Lehine 10.100.000,00 TL bedelle, yıllık %16 faiz ile, 1. Derece, FBK müddetle ipotek kurulmuştur.





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

Rapor konusu taşınmazların rehin hakları hanesinde yer alan ipotekler konusunda Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'ndan ve ipotek lehtarları bankalardan alınan ve rapor ekinde sunulan yazılara göre taşınmazlar üzerindeki ipotekler Kiler GYO gayrimenkullerinin proje finansmanı için kullandığı ve kullanacağı kredilere teminat oluşturmak üzere tesis edilmiştir.

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

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

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

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

İstanbul Kâğıthane Belediyesi'nin hazırlamış olduğu ve rapor ekinde sunulan 28124617-2036612-16/5874 Nolu yazında belirtildiği üzere rapor konu gayrimenkuller 31.12.2007 tadili 22.01.2010 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Kağıthane 3. etap uygulama imar planında kısmen yol kısmen "C" sembolü alanda kalmaktadır. "C" sembolüyle gösterilen alan 08.09.1995 onaylı 1/1000 ölçekli Büyükdere Caddesi güzergahı uygulama imar planı şartları geçerli olup konu gayrimenkuller E:2.50 h:serbest TAKS: 0.25-0.35 lejantlı ticaret sahasında kalmaktadır.

#### Plan notlarına göre:

Ticaret lejantındaki parsellerde;

- İrtifa serbesttir.
- Ön, yan ve arka bahçe mesafeleri 6.00 m'dir.
- H=serbest yüksekliğindeki binalar için zemin üstündeki yükselen bloklarda TAKS min=0.25, TAKS max=0.35'dir ve H=15.50 metre yükseklikten sonraki katlar için herhangi bir şekilde komşu mesafesini arttırma koşulu aranmayacaktır.

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

### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kâğıthane Belediyesi'nde imar arşiv dosyasında 19.12.2015 Tarih saat 16:00 de yapılan incelemede;

- 11.602,48 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> arsa üzerine 150.910 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> arsa üzerine 165.139 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m<sup>2</sup> alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m<sup>2</sup> alana sahip 245 dükkân, 120,00 m<sup>2</sup> alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m<sup>2</sup> ortak toplam 459 üniteli **yapı ruhsatı** bulunmaktadır.
- 20.01.2011 tarih 1/3 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m<sup>2</sup> arsa üzerine 165.139 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m<sup>2</sup> alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m<sup>2</sup> alana sahip 245 dükkân, 120,00 m<sup>2</sup> alana sahip 3 adet ortak alan



(kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m<sup>2</sup> ortak toplam 456 üniteli **yapı kullanma izin belgesi** bulunmaktadır.

### **5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri**

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

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

Kâğıthane Belediyesi'nden alınan bilgilere göre 2016 yılından üç yıl geriye gidildiğinde taşınmazların bulunduğu konumda herhangi bir imar planı değişikliğinin gerçekleşmediği öğrenilmiştir.

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

#### 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 340 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel notlu “betonarme bina vasıflı”, 11.602,48 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ana gayrimenkulün üzerinde yer alan Sapphire AVM ve Residence projesi kapsamında yer almakta olan 201 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmaz, 11.602,48 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, onaylı mimari projesine ve yapı kullanma izin belgesine göre 165.139 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir. Taşınmaz zemin üstü 51 kat (sosyal tesis katları, ara katlar ve tesisat katları olmak üzere toplam 6 kat hariç) ve 10 kat zemin altı olmak üzere toplam 61 kata sahiptir. İstanbul Sapphire projesi rezidans tarzında konut ve alışveriş merkezini bünyesinde barındıran karma kullanımdan oluşmaktadır. Taşınmazın 3. bodrum katından metro ile bağlantısı mevcuttur.

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

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

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

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

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

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



AVM bağımsız bölümlerinden elde edilen kira geliri paylaşımı %70 Kiler GYO ve %30 Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. olarak düzenlenmiştir.

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

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

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

Rapor konusu taşınmazın onaylı mimari projesi incelenerek toplam kiralanabilir alanı 22.757 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.

<b>Onaylı Mimari Projeye Göre Kiralanabilir Alan</b>	
Alan Kullanımı	Büyükük (m <sup>2</sup> )
Dükkân Kiralanabilir Alan	22.757

Projenin rezidans kısmında hizmet veren concierge departmanı, 2.000 m<sup>2</sup> alana sahip Lounge alanı, sadece rezidans kullanıcılarına hizmet veren spor katı ve 1.650 m<sup>2</sup>'lik alana sahip golf alanı bulunmaktadır.

#### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

<b>Toplam Bina Kapalı Alanı (Onaylı Projesine Göre)</b>	165.139 m <sup>2</sup>
<b>Toplam Ekspertiz Alanı</b>	~ 34.127 m <sup>2</sup>
<b>Binanın Yaşı</b>	~ 5
<b>İnşaat Türü</b>	Betonarme Karkas
<b>Yapı Nizamı</b>	Blok
<b>Binanın Kat Adedi</b>	61
<b>Dış Cephe</b>	Cam Giydirme
<b>Elektrik</b>	Şebeke
<b>Isıtma Sistemi</b>	Merkezi Doğalgaz Sistem
<b>Su</b>	Şebeke
<b>Kanalizasyon</b>	Şebeke
<b>Asansör</b>	Mevcut (14 Adet)
<b>Havalandırma</b>	Mevcut
<b>Yangın Merdiveni</b>	Mevcut
<b>Yangın Söndürme Sistemi</b>	Mevcut

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

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

#### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

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



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

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

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

#### Zayıf Yönler

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

#### Fırsatlar

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



- Değerlemeye konu mülklerin tamamı yabancı para biriminden satılmakta ve/veya kiralanmaktadır. Yabancı para birimlerinin Türk Lirası Karşısında 2016 yılı içerisinde %20'lere varan oranda değer kazanması konu taşınmazların pazarlanması zorlaştırmaktadır.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

### **6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri**

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

#### **6.4.1 Emsal Yaklaşımı**

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

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

##### **Satılık Rezidans Emsalleri**

- a) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 35. Katta yer alan 2+1 tipinde, 158 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.250.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (7.926 USD/m<sup>2</sup>, 27.518 TL/m<sup>2</sup>) (MansionTR, 212 319 7750)
- b) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 11. Katta yer alan 3+1 tipinde, 193 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.250.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (11.681 USD/m<sup>2</sup>, 40.558 TL/m<sup>2</sup>) (Class Home 212 594 1903)
- c) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 34. Katta yer alan 2+1 tipinde, 158 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.250.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (7.926 USD/m<sup>2</sup>, 27.518 TL/m<sup>2</sup>) (Pozitif Proje 212 282 0400)
- d) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 34. Katta yer alan 2+1 tipinde, 157 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.275.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (8.119 USD/m<sup>2</sup>, 28.189 TL/m<sup>2</sup>) (Pozitif Danışmanlık 212 282 1515)

- e) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 36. Katta yer alan 2+1 tipinde, 158 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.250.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (7.926 USD/m<sup>2</sup>, 27.518 TL/m<sup>2</sup>) (ANT Gayrimenkul 212 522 8292)
- f) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 48. Katta yer alan 6+1 tipinde, 503 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 7.500.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (14.900 USD/m<sup>2</sup>, 51.734 TL/m<sup>2</sup>) (Reha Medin Sarıyer 212 223 4145)
- g) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 52. Katta yer alan 1+1 tipinde, 80 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.250.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (15.521 USD/m<sup>2</sup>, 53.890 TL/m<sup>2</sup>) (Reha Medin Sarıyer 212 223 4145)
- h) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 40. Katta yer alan 1+1 tipinde, 101 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.265.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (12.566 USD/m<sup>2</sup>, 43.629 TL/m<sup>2</sup>) (İnfo Emlak 212 223 0103)
- i) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 11. Katta yer alan 3+1 tipinde, 193 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.300.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (11.941 USD/m<sup>2</sup>, 41.460 TL/m<sup>2</sup>) (Rees Gayrimenkul 212 373 9488)
- j) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 50. Katta yer alan 6+2 tipinde, 537 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 5.000.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (9.313 USD/m<sup>2</sup>, 32.334 TL/m<sup>2</sup>) (Lotus Proje 212 227 4749)
- k) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 36. Katta yer alan 1+1 tipinde, 80 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 650.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (8.071 USD/m<sup>2</sup>, 28.023 TL/m<sup>2</sup>) (ANT Gayrimenkul 212 522 8292)
- l) Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 36. Katta yer alan 3+1 tipinde, 193 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.200.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (11.382 USD/m<sup>2</sup>, 39.519 TL/m<sup>2</sup>) (Antares Proje 212 266 4121)
- m) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Kanyon Residence içerisinde 10. Katta yer alan 4+1 tipinde, 212 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 2.000.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (9.434./m<sup>2</sup>, 32.756 TL/m<sup>2</sup>) (Lux Real Estate 212 444 2071)
- n) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Kanyon Residence içerisinde 4. Katta yer alan 1+1 tipinde, 90 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 740.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (8.222/m<sup>2</sup>, 28.548 TL/m<sup>2</sup>) (ANT Gayrimenkul 212 522 8292)
- o) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Metrocity Residence içerisinde 18. Katta yer alan 4+1 tipinde, 313 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 1.300.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (4.153/m<sup>2</sup>, 14.421 TL/m<sup>2</sup>) (Lux Real Estate 212 444 2071)

- p) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Levent Loft Residence içerisinde 18. Katta yer alan 1+1 tipinde, 120 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 850.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (7.083/m<sup>2</sup>, 24.594 TL/m<sup>2</sup>) (Vaa Gayrimenkul 212 284 1704)
- q) Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan Levent Loft Residence içerisinde 4. Katta yer alan 1+1 tipinde, 105 m<sup>2</sup> brüt satılabilir alana sahip dairenin 520.000 USD fiyat ile satılık olduğu bilgisi edinilmiştir (4.952/m<sup>2</sup>, 17.195 TL/m<sup>2</sup>) (ANT Gayrimenkul 212 522 8292)

Alan	Tip	Proje Adı	Fiyat	Kat	Birim Fiyat
158	2+1	Sapphire Residence	\$1.250.000	35	\$7.926
193	3+1	Sapphire Residence	\$2.250.000	11	\$11.681
158	2+1	Sapphire Residence	\$1.250.000	34	\$7.926
157	2+1	Sapphire Residence	\$1.275.000	34	\$8.119
158	2+1	Sapphire Residence	\$1.250.000	36	\$7.926
503	6+1	Sapphire Residence	\$7.500.000	48	\$14.900
80	1+1	Sapphire Residence	\$1.250.000	52	\$15.521
101	1+1	Sapphire Residence	\$1.265.000	40	\$12.566
193	3+1	Sapphire Residence	\$2.300.000	11	\$11.941
537	6+2	Sapphire Residence	\$5.000.000	50	\$9.313
80	1+1	Sapphire Residence	\$650.000	55	\$8.071
193	3+1	Sapphire Residence	\$2.200.000	11	\$11.382

#### **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri**

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

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

Değer takdiri aşamalarında 2016 yılı içerisindeki yabancı para birimlerinin Türk Lirası karşısında %20'lere varan değer artışı hesaba katılmıştır. Yabancı para birimi üzerinden yapılan satışlarda çeşitli kur sabitleme imkânlarının sağlandığı güncel kurdan daha düşük oranlarla Türk Lirası üzerinden satışlar yapıldığı, sübvansiyon imkânları sağlandığı öğrenilmiştir.

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

Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
247	151	8.900	89%	7.881	1.190.000	1.202.000
252	166	9.772	103%	10.127	1.680.000	1.697.000
258	177	9.772	103%	10.102	1.790.000	1.808.000
259	87	8.900	117%	10.457	910.000	919.000
261	177	9.772	96%	9.425	1.670.000	1.687.000
270	166	9.772	105%	10.248	1.700.000	1.717.000
273	171	9.772	96%	9.421	1.610.000	1.626.000
286	198	9.772	96%	9.400	1.860.000	1.879.000
287	116	8.900	89%	7.860	910.000	919.000
289	141	9.772	112%	10.931	1.540.000	1.555.000
291	141	9.772	112%	10.931	1.540.000	1.555.000
292	141	9.772	97%	9.511	1.340.000	1.353.000
293	87	8.900	105%	9.308	810.000	818.000
295	187	9.825	100%	9.842	1.840.000	1.858.000
297	187	9.825	100%	9.842	1.840.000	1.858.000
298	168	9.772	97%	9.507	1.600.000	1.616.000
303	260	10.400	100%	10.399	2.700.000	2.727.000
310	171	10.172	99%	10.123	1.730.000	1.747.000
317	169	10.172	99%	10.078	1.700.000	1.717.000
329	171	10.172	101%	10.241	1.750.000	1.768.000
342	115	8.900	99%	8.872	1.020.000	1.030.000
347	141	10.172	102%	10.435	1.470.000	1.485.000
357	159	9.225	101%	9.284	1.480.000	1.495.000
359	196	9.772	97%	9.519	1.870.000	1.889.000
360	124	9.150	100%	9.185	1.140.000	1.151.000
372	116	8.900	101%	8.985	1.040.000	1.050.000
377	196	9.772	100%	9.732	1.910.000	1.929.000
383	169	10.172	104%	10.607	1.790.000	1.808.000
384	96	12.450	100%	12.443	1.200.000	1.212.000
389	169	9.772	100%	9.723	1.640.000	1.656.000
414	137	12.500	100%	12.525	1.710.000	1.727.000
415	123	9.325	100%	9.316	1.150.000	1.162.000
416	119	10.592	88%	9.321	1.110.000	1.121.000
417	141	14.200	88%	12.474	1.760.000	1.778.000
422	137	12.500	100%	12.489	1.710.000	1.727.000
423	124	9.325	100%	9.353	1.160.000	1.172.000
424	115	10.592	105%	11.123	1.280.000	1.293.000
425	139	14.200	88%	12.431	1.730.000	1.747.000
435	549	13.138	97%	12.803	7.030.000	8.295.000
438	381	13.138	97%	12.808	4.880.000	5.758.000
439	91	10.592	107%	11.309	1.030.000	1.040.000
440	99	14.200	125%	17.747	1.760.000	1.778.000

Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
442	546	13.138	97%	12.800	6.990.000	8.248.000
443	546	13.138	98%	12.855	7.020.000	8.284.000
445	381	13.138	98%	12.861	4.900.000	5.782.000
448	543	13.138	98%	12.852	6.980.000	8.236.000
456	163	13.138	116%	15.323	2.490.000	2.938.000
TOPLAM (USD)					100.960.000	108.817.000
TOPLAM (TL)					350.543.000	377.824.000

Satış Vaadi Sözleşmesiyle Satışı Gerçekleşmiş Henüz Tapu Devri Yapılmamış Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
260	177,19	10.172	101%	10.328	1.830.000	1.848.000
294	140,89	10.172	96%	9.795	1.380.000	1.394.000
447	543,1	13.138	98%	12.852	6.980.000	8.236.000
282	197,2	10.800	100%	10.801	2.130.000	2.151.000
283	136,03	8.750	100%	8.748	1.190.000	1.202.000
284	136,03	8.750	100%	8.748	1.190.000	1.202.000
285	197,2	10.800	100%	10.801	2.130.000	2.151.000
TOPLAM (USD)					16.830.000	18.184.000
TOPLAM (TL)					58.435.000	63.137.000

Finansal Kiralamam Yapılan Gayrimenkuller (Satış ve Geri Kiralama İşlemi)

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )	Şerefiye (%)	Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )	KDV Hariç Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil Yaklaşık Değer (USD)
255	170,89	9.772	92%	9.012	1.540.000	1.555.000
267	198,09	9.772	96%	9.390	1.860.000	1.879.000
304	200,5	10.172	96%	9.776	1.960.000	1.980.000
356	245,71	11.500	100%	11.518	2.830.000	2.858.000
TOPLAM (USD)					8.190.000	8.272.000
TOPLAM (TL)					28.436.000	28.721.000



	KDV HARIÇ DEĞERLER			KDV DAHİL DEĞERLER	
	SAYI	USD	TL	USD	TL
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	47	100.960.000	350.543.000	108.817.000	377.824.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	7	16.830.000	58.435.000	18.184.000	63.137.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	8.190.000	28.436.000	8.272.000	28.721.000
<b>TOPLAM</b>	<b>58</b>	<b>125.980.000</b>	<b>437.414.000</b>	<b>135.273.000</b>	<b>469.682.000</b>
<b>Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer</b>	<b>54</b>	<b>117.790.000</b>	<b>408.978.000</b>	<b>127.001.000</b>	<b>440.961.000</b>



#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

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

#### 6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi

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

#### Kiralık Rezidans Emsalleri

- a) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 181 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.400 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (24 USD/m<sup>2</sup>/ay; 84TL/m<sup>2</sup>/ay) (Pozitif Proje 212 282 0400)
- b) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 3+1 tipte, 168 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.350 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (21 USD/m<sup>2</sup>/ay; 71TL/m<sup>2</sup>/ay) (Pozitif Proje 212 282 0400)
- c) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 4+1 tipte, 242 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.000 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (17 USD/m<sup>2</sup>/ay; 57 TL/m<sup>2</sup>/ay) (Lux 1453 532 693 0353)
- d) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 81 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 2.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (31 USD/m<sup>2</sup>/ay; 108 TL/m<sup>2</sup>/ay) (MansionTR 212 319 7750)
- e) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 81 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 2.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (31 USD/m<sup>2</sup>/ay; 108 TL/m<sup>2</sup>/ay) (Residence 212 286 3859)
- f) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 2+1 tipte, 181 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.400 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (24 USD/m<sup>2</sup>/ay; 84 TL/m<sup>2</sup>/ay) (Pozitif Proje 212 282 0400)
- g) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 3+1 tipte, 168 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 5.500 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (33 USD/m<sup>2</sup>/ay; 114 TL/m<sup>2</sup>/ay) (Business Project 532 202 4620)
- h) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 90 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 2.900 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (32 USD/m<sup>2</sup>/ay; 112 TL/m<sup>2</sup>/ay) (Business Project 532 202 4620)



- i) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 3+1 tipte, 154 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.750 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (31 USD/m<sup>2</sup>/ay; 107 TL/m<sup>2</sup>/ay) (MansionTR 212 319 7750)
- j) Değerleme Konusu taşınmazın bulunduğu Sapphire Residence içerisinde 1+1 tipte, 114 m<sup>2</sup> brüt alana sahip dairenin 4.750 USD bedelden kiralık olduğu öğrenilmiştir (42 USD/m<sup>2</sup>/ay; 145 TL/m<sup>2</sup>/ay (Lux 1453 532 693 0353)

Alan	Tip	Proje Adı	Kira	Birim Kira
181	2+1	Sapphire Residence	\$4.400	\$24
168	3+1	Sapphire Residence	\$3.450	\$21
242	4+1	Sapphire Residence	\$4.000	\$17
81	1+1	Sapphire Residence	\$2.500	\$31
81	1+1	Sapphire Residence	\$2.500	\$31
181	2+1	Sapphire Residence	\$4.400	\$24
168	3+1	Sapphire Residence	\$5.500	\$33
90	1+1	Sapphire Residence	\$2.900	\$32
154	3+1	Sapphire Residence	\$4.750	\$31
114	1+1	Sapphire Residence	\$4.750	\$42

#### **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri**

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

Değer takdiri aşamalarında 2016 yılı içerisindeki yabancı para birimlerinin Türk Lirası karşısında %20'lere varan değer artışı hesaba katılmıştır. Yabancı para birimi üzerinden yapılan satışlarda çeşitli kur sabitleme imkânlarının sağlandığı güncel kurdan daha düşük oranlarla Türk Lirası üzerinden satışlar yapıldığı, sübvansiyon imkânları sağlandığı öğrenilmiştir.

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



Satışı Gerçekleşmemiş Olan Rezidanslar

Bağımsız Bölüm No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Kira (USD/m <sup>2</sup> /ay)	Şerefiye (%)	Yaklaşık	Bir Aylık	Yıllık Kira	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil
				Kira Değeri	Kira Değeri (USD)	Değeri (USD)			Yaklaşık Değer (USD)
247	151	29	89%	26,0	3.920	47.040	5%	980.000	990.000
252	166	32	103%	33,3	5.520	66.240	5%	1.380.000	1.394.000
258	177	32	103%	33,2	5.880	70.560	5%	1.470.000	1.485.000
259	87	30	117%	34,5	3.000	36.000	5%	750.000	758.000
261	177	32	96%	30,9	5.480	65.760	5%	1.370.000	1.384.000
270	166	32	105%	33,5	5.560	66.720	5%	1.390.000	1.404.000
273	171	32	96%	30,9	5.280	63.360	5%	1.320.000	1.333.000
286	198	32	96%	30,9	6.120	73.440	5%	1.530.000	1.545.000
287	116	29	89%	25,9	3.000	36.000	5%	750.000	758.000
289	141	32	112%	35,8	5.040	60.480	5%	1.260.000	1.273.000
291	141	32	112%	35,8	5.040	60.480	5%	1.260.000	1.273.000
292	141	32	97%	31,2	4.400	52.800	5%	1.100.000	1.111.000
293	87	29	105%	30,3	2.640	31.680	5%	660.000	667.000
295	187	32	100%	32,3	6.040	72.480	5%	1.510.000	1.525.000
297	187	32	100%	32,3	6.040	72.480	5%	1.510.000	1.525.000
298	168	32	97%	31,1	5.240	62.880	5%	1.310.000	1.323.000
303	260	34	100%	34,0	8.840	106.080	5%	2.210.000	2.232.000
310	261	22	99%	21,8	5.680	68.160	5%	1.420.000	1.434.000
317	262	21	99%	21,2	5.560	66.720	5%	1.390.000	1.404.000
329	171	33	101%	33,7	5.760	69.120	5%	1.440.000	1.454.000
342	115	29	99%	29,2	3.360	40.320	5%	840.000	848.000
347	141	34	102%	34,4	4.840	58.080	5%	1.210.000	1.222.000
357	159	30	101%	30,4	4.840	58.080	5%	1.210.000	1.222.000
359	196	32	97%	31,2	6.120	73.440	5%	1.530.000	1.545.000
360	124	30	100%	30,0	3.720	44.640	5%	930.000	939.000
372	116	29	101%	29,4	3.400	40.800	5%	850.000	859.000
377	196	32	100%	32,0	6.280	75.360	5%	1.570.000	1.586.000
383	169	33	104%	34,8	5.880	70.560	5%	1.470.000	1.485.000
384	96	41	100%	40,6	3.920	47.040	5%	980.000	990.000
389	169	32	100%	31,8	5.360	64.320	5%	1.340.000	1.353.000
414	137	41	100%	41,0	5.600	67.200	5%	1.400.000	1.414.000
415	123	30	100%	30,5	3.760	45.120	5%	940.000	949.000
416	119	35	88%	30,6	3.640	43.680	5%	910.000	919.000
417	141	47	88%	40,8	5.760	69.120	5%	1.440.000	1.454.000
422	137	41	100%	40,9	5.600	67.200	5%	1.400.000	1.414.000
423	124	31	100%	30,6	3.800	45.600	5%	950.000	960.000
424	115	35	105%	36,5	4.200	50.400	5%	1.050.000	1.061.000
425	139	47	88%	40,8	5.680	68.160	5%	1.420.000	1.434.000
435	549	43	97%	42,0	23.040	276.480	5%	5.760.000	6.797.000
438	381	43	97%	42,0	16.000	192.000	5%	4.000.000	4.720.000
439	91	35	107%	36,9	3.360	40.320	5%	840.000	848.000
440	99	47	125%	58,1	5.760	69.120	5%	1.440.000	1.454.000
442	546	43	97%	42,0	22.920	275.040	5%	5.730.000	6.761.000
443	546	43	98%	42,2	23.040	276.480	5%	5.760.000	6.797.000
445	381	43	98%	42,2	16.080	192.960	5%	4.020.000	4.744.000
448	543	43	98%	42,1	22.880	274.560	5%	5.720.000	6.750.000
456	163	43	116%	50,2	8.160	97.920	5%	2.040.000	2.407.000
TOPLAM (USD)								82.760.000	89.204.000
TOPLAM (TL)								287.351.000	309.725.000

Satış Vaadi Sözleşmesiyle Satışı Gerçekleşmiş Henüz Tapu Devri Yapılmamış Rezidanslar

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Kira (USD/m <sup>2</sup> /ay)	Şerefiye (%)	Kira	Bir Aylık	Yıllık Kira	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil
				Değeri (USD/m <sup>2</sup> /)	Kira Değeri (USD)	Değeri (USD)			Yaklaşık Değer (USD)
260	177,19	33	101%	33,9	6.000	72.000	5%	1.500.000	1.515.000
294	140,89	33	96%	32,1	4.520	54.240	5%	1.130.000	1.141.000
447	543,1	43	98%	42,1	22.880	274.560	5%	5.720.000	6.750.000
282	197,2	35	100%	35,5	7.000	84.000	5%	1.750.000	1.768.000
283	136,03	29	100%	28,8	3.920	47.040	5%	980.000	990.000
284	136,03	29	100%	28,8	3.920	47.040	5%	980.000	990.000
285	197,2	35	100%	35,5	7.000	84.000	5%	1.750.000	1.768.000
TOPLAM (USD)								13.810.000	14.922.000
TOPLAM (TL)								47.950.000	51.811.000

Finansal Kiralamam Yapılan Gayrimenkuller (Satış ve Geri Kiralama İşlemi)

Bağımsız Birim No.	Alan (m <sup>2</sup> )	Baz Kira (USD/m <sup>2</sup> /ay)	Şerefiye (%)	Kira	Bir Aylık	Yıllık Kira	Kapitalizasyon Oranı	Yaklaşık Değer (USD)	KDV Dahil
				Değeri (USD/m <sup>2</sup> /)	Kira Değeri (USD)	Değeri (USD)			Yaklaşık Değer (USD)
255	170,89	32	92%	29,5	5.040	60.480	5%	1.260.000	1.273.000
267	198,09	32	96%	30,9	6.120	73.440	5%	1.530.000	1.545.000
304	200,5	33	96%	32,1	6.440	77.280	5%	1.610.000	1.626.000
356	245,71	38	100%	37,8	9.280	111.360	5%	2.320.000	2.343.000
TOPLAM (USD)								6.720.000	6.787.000
TOPLAM (TL)								23.333.000	23.565.000

KDV HARIÇ DEĞERLER

KDV DAHİL DEĞERLER

	KDV HARIÇ DEĞERLER			KDV DAHİL DEĞERLER	
	SAYI	USD	TL	USD	TL
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	47	82.760.000	287.351.000	89.204.000	309.725.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Oluşan, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	7	13.810.000	47.950.000	14.922.000	51.811.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	6.720.000	23.333.000	6.787.000	23.565.000
<b>TOPLAM</b>	<b>58</b>	<b>103.290.000</b>	<b>358.634.000</b>	<b>110.913.000</b>	<b>385.101.000</b>
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	<b>54</b>	<b>96.570.000</b>	<b>335.301.000</b>	<b>104.126.000</b>	<b>361.536.000</b>



## **Dükkânlar**

Değerleme konusu taşınmazlardan dükkân vasfında olan 245 adedi için çevredeki kiralama değerleri ve direkt kapitalizasyon oranları araştırılmıştır. Yapılan araştırmalarda yakın çevrede yer alan AVM alanlarında mağaza olarak kiralanın birimlerin kiralalarının 30 ila 100 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyelerinde olduğu görülmüştür. Benzer şekilde çevredeki AVM'lerdeki yeme – içme alanlarındaki kiralalar ise 40 ila 125 USD/m<sup>2</sup>/ay seviyelerindedir. Bu kiralama değerleri AVM'lerin konumu büyüklüğü, hitap ettiği müşteri kitlesi ve mağaza karmasına göre değişiklik göstermektedir. Ayrıca mağazaların AVM içerisindeki konumlarına göre bahsedilen kira değerleri de değişmektedir.

## **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri**

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

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



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



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



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



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



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





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



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



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

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

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

#### 6.4.4 Gelir İndirgeme Yöntemi / Geliştirme Yaklaşımı

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

##### AVM Varsayımları

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu AVM nin kiralanabilir alanı AVM onaylı mimari projesi üzerinden hesaplamalar sonucunda 22.757 m<sup>2</sup> olarak bulunmuştur.
- Kiler GYO A.Ş. ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. Arasında 29 Ocak 2014 tarihinde imzalanan protokol gereği AVM den ve seyir terasından elde edilecek gelir miktarları Kiler GYO %70 ve Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. %30 olacak şekilde kabul edilmiştir.
- Yapılan kira sözleşmeleri incelendiğinde ana kiracıların yaklaşık 21 USD/m<sup>2</sup>/ay kira, yeme – içme birimlerinin yaklaşık 63 USD/m<sup>2</sup>/ay kira, eğlence alanlarının yaklaşık 7 USD/m<sup>2</sup>/ay kira, 200 m<sup>2</sup> küçük mağazaların yaklaşık 45 USD/m<sup>2</sup>/ay kira ve 200 m<sup>2</sup> büyük mağazaların yaklaşık 12 USD/m<sup>2</sup>/ay kira ödedikleri hesaplanmıştır.
- Bu kira değerleri aylık baz kira değerleri olup AVM'nin bu değerler üzerinde cirodan da pay aldıkları görülmüştür.
- Cirodan alanın pay kiralari her bir kiracı ile özel anlaşmalar gereği farklılaşmaktadır. Ancak kira sözleşmeleri incelendiğinde cirodan elde edilen kira oranının baz kiranın %40'ı kadar olduğu hesaplanmıştır.
- Doluluk oranları incelendiğinde 2016 yılı AVM genelinde %65 oranında doluluk oranı olduğu görülmüştür.
- AVM genelinde 2017 yılı için ortalama kira geliri değerinin 39 USD/m<sup>2</sup>/ay olarak gerçekleşeceği tahmin edilmiştir.
- Yıllar bazında kiranın %3 oranında artacağı kabul edilmiştir.
- AVM'nin toplam kira gelirlerine ek olarak Led TV, reklam, ATM, baz istasyonu, stand, depo... gibi ek gelir kalemleri de kurgulanmıştır. Bu ek gelir kalemleri toplam kira gelirin %19'u olarak varsayılmıştır.
- AVM işletme ve ortak alan giderlerin toplamının AVM kiralanabilir alan başına 5,65 USD olduğu hesaplanmıştır.
- Ortak alan ve yönetim giderlerinin %50'sinin kiracılar tarafından karşılandığı yapılan kira sözleşmelerinden çıkartılmıştır.
- Müşteriden alınan bilgiler sonucunda AVM emlak vergisi ve bina sigortası giderlerinin de yönetim gideri içerisine katıldığı öğrenilmiştir.
- AVM yenileme fonu olarak her yıl toplam gelirin %1,5'i kadar pay ayrılacağı ön görülmüştür.



- AVM'nin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %7 alınmıştır.
- AVM'nin otopark bölümlerinden de kira elde edeceği varsayılmıştır. Toplam 1.059 araçlık otoparkın mevcut durumda günlük kullanıcısı 700 araçtır. Bu 700 aracın %40'ının 3 saatlik limit öncesi otoparkı terk edeceği ve ücret ödemeyeceği varsayılmıştır. Günlük net sirkülasyon araçlarından ise günlük 5 USD'lik otopark ücreti alınacağı varsayılmıştır.
- Otopark ücretlerinin yıllık %3 oranında ve araç sayısının yıllık %5 oranında artacağı varsayılmıştır. Araç sayısı 2022 yılında maksimum kapasiteye ulaşmakta ve takip eden yıllarda bu seviyede kalmaktadır.
- Otopark alanının giderlerinin AVM ortak alan giderinin içinde olduğu varsayılmıştır.
- Çalışmalar sırasında gelir ve maliyetler hesaplamaları Dolar cinsinden hesap edilmiş olup, döviz kuru olarak 13.12.2016 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,4721 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



## AVM Nakit Akışı

	1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl	
Yıllar	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026
Yıllık Kira Artış Oranı		3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
Doluluk Artış Oranı		5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	1,0%	
<b>AVM Genel</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)	39,0	40,2	41,4	42,6	43,9	45,0	46,1	47,3	48,5	49,7	
Yıllık Doluluk Oranı %	70%	74%	76%	79%	82%	84%	87%	89%	90%	91%	
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )	15.930	16.726	17.395	18.091	18.634	19.193	19.768	20.164	20.567	20.773	
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	621.270	671.883	719.720	770.972	817.937	863.536	911.641	953.151	996.506	1.031.649	
<b>Toplam AVM Kiracı Kira Geliri (USD/yıl)</b>	<b>7.455.240</b>	<b>8.062.596</b>	<b>8.636.640</b>	<b>9.251.664</b>	<b>9.815.244</b>	<b>10.362.432</b>	<b>10.939.692</b>	<b>11.437.812</b>	<b>11.958.072</b>	<b>12.379.788</b>	
<b>AVM Kiralanabilir Alan Kira Geliri Toplamı</b>	<b>7.455.240</b>	<b>8.062.596</b>	<b>8.636.640</b>	<b>9.251.664</b>	<b>9.815.244</b>	<b>10.362.432</b>	<b>10.939.692</b>	<b>11.437.812</b>	<b>11.958.072</b>	<b>12.379.788</b>	
<b>AVM Otopark Geliri</b>	<b>766.500</b>	<b>828.970</b>	<b>896.531</b>	<b>969.598</b>	<b>1.048.620</b>	<b>1.134.083</b>	<b>1.168.105</b>	<b>1.203.148</b>	<b>1.239.243</b>	<b>1.276.420</b>	
<b>Diğer Gelirler (Led TV, ATM, Baz İst., Taksi, Stand, Depo vb Gelirleri (USD/yıl))</b>	<b>1.416.496</b>	<b>1.531.893</b>	<b>1.640.962</b>	<b>1.757.816</b>	<b>1.864.896</b>	<b>1.968.862</b>	<b>2.078.541</b>	<b>2.173.184</b>	<b>2.272.034</b>	<b>2.352.160</b>	
<b>Toplam Gelirler</b>	<b>9.638.236</b>	<b>10.423.459</b>	<b>11.174.132</b>	<b>11.979.078</b>	<b>12.728.761</b>	<b>13.465.377</b>	<b>14.186.339</b>	<b>14.814.145</b>	<b>15.469.349</b>	<b>16.008.368</b>	
AVM Birim İşletme Gideri (USD/m <sup>2</sup> )	5,65	5,82	5,99	6,17	6,36	6,55	6,75	6,95	7,16	7,37	
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	1.542.891	1.589.177	1.636.853	1.685.958	1.736.537	1.788.633	1.842.292	1.897.561	1.954.488	2.013.122	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri Oranı	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri	771.445	794.589	818.426	842.979	868.269	894.317	921.146	948.780	977.244	1.006.561	
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri	771.445	794.589	818.426	842.979	868.269	894.317	921.146	948.780	977.244	1.006.561	
Yenileme Fonu	144.574	156.352	167.612	179.686	190.931	201.981	212.795	222.212	232.040	240.126	
<b>Toplam Giderler</b>	<b>916.019</b>	<b>950.941</b>	<b>986.038</b>	<b>1.022.665</b>	<b>1.059.200</b>	<b>1.096.297</b>	<b>1.133.941</b>	<b>1.170.993</b>	<b>1.209.284</b>	<b>1.246.687</b>	
<b>Net İşletme Geliri</b>	<b>8.722.217</b>	<b>9.472.518</b>	<b>10.188.094</b>	<b>10.956.413</b>	<b>11.669.561</b>	<b>12.369.080</b>	<b>13.052.398</b>	<b>13.643.152</b>	<b>14.260.064</b>	<b>14.761.681</b>	
<b>AVM Dönem Sonu Değeri</b>											<b>217.207.595</b>
<b>AVM Net Nakit Akışı</b>	<b>8.722.217</b>	<b>9.472.518</b>	<b>10.188.094</b>	<b>10.956.413</b>	<b>11.669.561</b>	<b>12.369.080</b>	<b>13.052.398</b>	<b>13.643.152</b>	<b>14.260.064</b>	<b>231.969.276</b>	
<b>AVM NET NAKİT AKIŞI KİLER GYO PAYI (%70)</b>	<b>6.105.552</b>	<b>6.630.763</b>	<b>7.131.666</b>	<b>7.669.489</b>	<b>8.168.692</b>	<b>8.658.356</b>	<b>9.136.678</b>	<b>9.550.206</b>	<b>9.982.045</b>	<b>162.378.493</b>	



### Sevir Terası Varsayımları

- Kiler GYO A.Ş. ile Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. arasında 29 Ocak 2014 tarihinde imzalanan protokol gereği AVM den ve sevir terasından elde edilecek gelir miktarları Kiler GYO %70 ve Güney Turizm ve Turistik Yatırımlar A.Ş. %30 olacak şekilde kabul edilmiştir.
- Sevir terasının yılın 350 günü faal halde olacağı varsayılmıştır.
- Mevcut durumda günlük sevir terası kullanıcısının yıl boyu ortalamasının 1.000 kişi/gün olduğu hesaplanmıştır.
- Bu kullanıcı sayısının 2017 yılı için 100 kişi/gün, takip eden yıllarda ise 100 kişi/gün oranında artacağı varsayılmıştır.
- Sevir terası giriş ücreti olarak ortalama 9 USD ücret hesaplanmıştır.
- Sevir terası giriş ücretine ek olarak %40 oranında diğer gelirler (fotoğraf, hediyelik eşya, yeme – içme, küçük sinema salonu ve çok amaçlı salon) kurgulanmıştır.
- Sevir terası net faaliyet karının %80 oranında olacağı hesaplanmıştır.
- Sevir terası dönem sonu değeri için kapitalizasyon oranı %10 olarak alınmıştır.
- Çalışmalar sırasında gelir ve maliyetler hesaplamaları Dolar cinsinden hesap edilmiş olup, döviz kuru olarak 13.12.2016 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 3,4721 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda 10 yıllık ortalama ABD enflasyon oranı olan %3 enflasyon oranı olarak kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



## Seyir Terası Nakit Akışı

Yıllar	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026
<b>Seyir Terası</b>											
Yıllık Ziyaretçi		350.000	385.000	420.000	455.000	490.000	525.000	560.000	595.000	630.000	665.000
Ziyaret Ücreti (USD)		9,0	9,3	9,5	9,8	10,1	10,4	10,7	11,1	11,4	11,7
Ziyaret Geliri (USD)		3.150.000	3.568.950	4.010.202	4.474.717	4.963.494	5.477.570	6.018.024	6.585.975	7.182.586	7.809.068
Diğer Gelirler		1.260.000	1.427.580	1.604.081	1.789.887	1.985.398	2.191.028	2.407.209	2.634.390	2.873.035	3.123.627
Seyir Terası Toplam Gelirler		4.410.000	4.996.530	5.614.283	6.264.604	6.948.891	7.668.598	8.425.233	9.220.364	10.055.621	10.932.695
Brüt İşletme Karı Oranı		<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>	<b>80,0%</b>
<b>Net İşletme Geliri</b>		<b>3.521.768</b>	<b>3.990.805</b>	<b>4.484.815</b>	<b>5.004.874</b>	<b>5.552.099</b>	<b>6.127.654</b>	<b>6.732.745</b>	<b>7.368.627</b>	<b>8.036.603</b>	<b>8.738.025</b>
<b>Seyir Terası Dönem Sonu Değeri</b>											<b>90.001.654</b>
<b>Seyir Terası Net Nakit Akışı</b>		<b>3.521.768</b>	<b>3.990.805</b>	<b>4.484.815</b>	<b>5.004.874</b>	<b>5.552.099</b>	<b>6.127.654</b>	<b>6.732.745</b>	<b>7.368.627</b>	<b>8.036.603</b>	<b>98.739.679</b>
<b>SEYİR TERASI NET NAKİT AKIŞI KİLER GYO PAYI (%70)</b>		<b>2.465.238</b>	<b>2.793.564</b>	<b>3.139.371</b>	<b>3.503.411</b>	<b>3.886.469</b>	<b>4.289.358</b>	<b>4.712.922</b>	<b>5.158.039</b>	<b>5.625.622</b>	<b>69.117.775</b>





- Nakit akışları sonrasında AVM ve Seyir Terasının Net Bugünkü değerinin hesaplanması için indirgeme oranı hesaplanmıştır.
- Risksiz getiri oranı olarak uzun vadeli dolar bazında Eurobond getiri oranı alınmıştır. Üzerine proje özelinde hesaplanan risk primi eklenmiştir. Böylece indirgeme oranı olan %11,0 bulunmuştur.

#### AVM ve SEYİR TERASI NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI

Risksiz Getiri oranı	5,82%	5,82%	5,82%
Proje Riski	4,68%	5,18%	5,68%
<b>İNDİRGEME ORANI</b>	<b>10,50%</b>	<b>11,00%</b>	<b>11,50%</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)</b>	<b>225.498.527</b>	<b>218.239.858</b>	<b>211.286.587</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)</b>	<b>225.499.000</b>	<b>218.240.000</b>	<b>211.287.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)</b>	<b>782.955.000</b>	<b>757.751.000</b>	<b>733.610.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO PAYI (USD)</b>	<b>157.849.000</b>	<b>152.768.000</b>	<b>147.901.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO PAYI (TL)</b>	<b>548.068.000</b>	<b>530.426.000</b>	<b>513.527.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER GYO KDV DAHİL PAYI (USD)</b>	<b>186.262.000</b>	<b>180.266.000</b>	<b>174.523.000</b>
<b>NET BUGÜNKÜ DEĞER KİLER KDV DAHİL GYO PAYI (TL)</b>	<b>646.720.000</b>	<b>625.902.000</b>	<b>605.961.000</b>



#### 6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

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

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

Tarih	31.12.2016	31.12.2017
AVM'nin Bir Yıllık Kira Geliri		8.722.217
Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Geliri		2.635.200
Toplam Kira Geliri		11.357.417

Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (USD)	10.779.983
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	37.429.179

Kiler GYO Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri Payı (USD)	7.546.000
Kiler GYO Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri Payı (TL)	26.200.000

Buna göre AVM ve Seyir Terasının bir yıllık kira gelirinin Kiler GYO A.Ş.'ye ait payı **7.546.000 USD (26.200.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

#### 6.4.6 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

#### 6.4.7 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

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



#### **6.4.8 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

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

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

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

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

Emsal karşılaştırma yöntemine göre Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 47 adet rezidansın toplam değeri **100.960.000 USD (350.543.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu, Kiler GYO A.Ş. mülkiyetinde olup satış vaadi sözleşmesi ile satışı gerçekleşmiş ancak henüz tapu devri gerçekleşmemiş olan 7 adet rezidansın emsal karşılaştırma yöntemi sonucu ulaşılan değeri **16.830000 USD (58.435.000 TL)**'dir. Finansal kiralamaya konu olan 4 adet rezidans nitelikli taşınmazın değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre **8.190.000 USD (28.436.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Finansal kiralamaya konu rezidans birimleri dışarıda tutularak yapılan toplam hesapta 54 adet rezidans bağımsız biriminin emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri **117.790.000 USD (408.978.000 TL)** olarak hesaplanmaktadır.

Direkt kapitalizasyon yöntemine göre Kiler GYO A.Ş. mülkiyetindeki 47 adet rezidansın toplam değeri **82.760.000 USD (287.351.000 TL)** olarak hesaplanmıştır. Rapor konusu Kiler GYO A.Ş. mülkiyetinde olup satış vaadi sözleşmesi ile satışı gerçekleşmiş ancak henüz tapu devri gerçekleşmemiş olan 7 adet rezidansın direkt kapitalizasyon yöntemi sonucu ulaşılan değeri **13.810.000 USD (47.950.000 TL)**'dir. Finansal kiralamaya konu olan 4 adet rezidans nitelikli taşınmazın değeri direkt kapitalizasyon yöntemine göre **6.720.000 USD (23.333.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Finansal kiralamaya konu rezidans birimleri dışarıda tutularak yapılan toplam hesapta 54 adet rezidans bağımsız biriminin direkt kapitalizasyon yöntemine göre değeri **96.570.000 USD (335.301.000 TL)** olarak hesaplanmaktadır.

147 adet dükkân bağımsız bölümü ve seyir terasının Kiler GYO A.Ş.'ye ait olan bölümünün direkt kapitalizasyon yöntemine göre hesaplanan değeri **114.725.000 USD (398.338.000 TL)**'dir.

147 adet dükkân bağımsız birimi ve seyir terasının indirgenmiş nakit akışlarına göre hesaplanan değerlerinden Kiler GYO'a ait olan hisseler toplamı **152.768.000 USD (530.426.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

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



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

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



	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Değer (USD)	Direkt Kapitalizasyon Yöntemine Göre Değer (USD)	Gelir İndirgeme Yöntemine Göre Değer (USD)	Nihai Değer (USD)	Nihai Değer (TL)	KDV Dahil Nihai Değer (TL)
Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri	47	Rezidans	100.960.000	82.760.000	-	100.960.000	350.543.000	377.824.000
Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri	7	Rezidans	16.830.000	13.810.000	-	16.830.000	58.435.000	63.137.000
Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri	4	Rezidans	8.190.000	6.720.000	-	8.190.000	28.436.000	28.721.000
<b>TOPLAM</b>	<b>58</b>	<b>Rezidans</b>	<b>125.980.000</b>	<b>103.290.000</b>	<b>-</b>	<b>125.980.000</b>	<b>437.414.000</b>	<b>469.682.000</b>
Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer	54	Rezidans	117.790.000	96.570.000	-	117.790.000	408.978.000	440.961.000
AVM Alanları	147	Dükkan	-	114.725.000	152.768.000	152.768.000	530.426.000	625.903.000
<b>GENEL TOPLAM</b>			<b>117.790.000</b>	<b>211.295.000</b>		<b>270.558.000</b>	<b>939.404.000</b>	<b>1.066.864.000</b>



## **7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

## **7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler**

İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kâgir Bina" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 203 adet bağımsız bölüm için 02.01.2015 tarihinde tarafımızca değerlendirme raporu hazırlanmıştır. Aynı mülkler üzerine 08.01.2016 tarihinde tarafımızca rapor hazırlanmıştır.

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

Değerlemeye konu 1947 ada, 91 parsel sayılı, 11.602,48 m<sup>2</sup> yüzölçümlü ana taşınmaz üzerinde yer alan gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne "Bina" olarak dahil edilmesinde bir engel bulunmamaktadır.

**8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi**

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

**8.2 Nihai Değer Takdiri**

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

**30.12.2016 Tarihi İtibariyle**

	Bağımsız Bölüm Adedi	Niteliği	Pazar Değeri (USD)	Pazar Değeri (TL)	KDV Dâhil Pazar Değeri (TL)
<b>Kiler GYO Mülkiyetindeki Taşınmazların Toplam Değeri</b>	47	Rezidans	100.960.000	350.543.000	377.824.000
<b>Kiler GYO Mülkiyetinde Olup, Satış Vaadi Sözleşmesine İle Satışı Gerçekleşen Taşınmazların Toplam Değeri</b>	7	Rezidans	16.830.000	58.435.000	63.137.000
<b>Finansal Kiralama Yapılan Taşınmazların Toplam Değeri</b>	4	Rezidans	8.190.000	28.436.000	28.721.000
<b>TOPLAM</b>	58	Rezidans	125.980.000	437.414.000	469.682.000
<b>Finansal Kiralama Hariç Toplam Değer</b>	54	Rezidans	117.790.000	408.978.000	440.961.000
<b>AVM Alanları</b>	147	Dükkan	152.768.000	530.426.000	625.903.000
<b>GENEL TOPLAM</b>			270.558.000	939.404.000	1.066.864.000

	USD	TL
<b>AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Hariç Kiler GYO'ya Ait Payı</b>	7.546.000	26.200.000
<b>AVM ve Seyir Terasının Bir Yıllık Kira Değerinin KDV Dahil Kiler GYO'ya Ait Payı</b>	8.904.000	30.916.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) 2002/4480 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile net alanı 150 m<sup>2</sup>'ye kadar olan konut teslimlerinde %1 net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin üstünde olan konut teslimleriyle iş yeri ve diğer gayrimenkullerin teslimlerinde ise % 18 KDV uygulanacaktır.
- 3-) Rapor içeriğinde 1,-USD = 3.4721-TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

**Kemal ÇETİN**  
 Lisanslı Değerleme Uzmanı  
 SPK Lisans No:404903

**Taner DÜNER**  
 Lisanslı Değerleme Uzmanı  
 SPK Lisans No:401431

**Neşecan ÇEKİCİ**  
 Sorumlu Değerleme Uzmanı  
 SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

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