

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ő.**

**İSTANBUL İLİ – ESENYURT İLÇESİ**

**347 ADA 10 PARSEL**

**B.A.K. İŞYERİ VE ARSASI**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-018-GYO-007**

**Değer Tarihi: 31.12.2015**

**Rapor Tarihi: 08.01.2016**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ő.**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	08.01.2016
<b>Rapor No</b>	:	2015-018-GYO-007
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	01.10.2015-31.12.2015
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi Esenyurt Köyü 347 Ada 10 Parselde yer alan B.A.K. İşyeri ve Arsası nitelikli ana gayrimenkuldeki 1,2,3,4,5,6,7 ve 16 no'lu bağımsız bölümler
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Ve Kira Değeri Tespiti.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	44.448,79 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı</b>	:	Değerleme konusu gayrimenkullerin toplam kapalı alanı 41.348,58 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı

### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri (TL)</b>	<b>Taşınmazların Toplam Kira Değeri (TL)</b>
KDV Hariç	136.705.000 TL	8.893.000 TL
KDV Dâhil	161.312.000 TL	10.494.000 TL

	<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri (USD)</b>	<b>Taşınmazların Toplam Kira Değeri (USD)</b>
KDV Hariç	48.675.000 USD	3.172.000 USD
KDV Dâhil	57.437.000 USD	3.737.000 USD

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihli USD döviz satış kuru 2,8035 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Dilek YILMAZ AYDIN
<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 değerinin 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
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	6
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	14
4.5.1	İstanbul İli .....	14
4.5.2	Esenyurt İlçesi.....	15
4.5.3	Esenyurt Gayrimenkul Piyasası.....	16
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	17
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	17

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	17
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	18
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	19
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortakları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	20
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	22
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	22
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	22
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	22
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 .....	22
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	23
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	23
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	24
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	25
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	25
6.2	Swot Analizi .....	25
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	25
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	26
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	26
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	26
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	28



6.4.3	Direkt Kapitalizasyon Analizi.....	28
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	30
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	30
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	30
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	30
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ.....	31
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	31
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	32
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	32
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 .....	32
8	SONUÇ .....	34
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	34
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	34
9	EKLER .....	35



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.01.2016

**Rapor Numarası** : 2015-018-GYO-007

**Raporun Türü** : İstanbul İli, Esenyurt İlçesi Esenyurt Köyü 347 Ada 10 Parselde yer alan B.A.K. İşyeri Ve Arsası Niteliğindeki Ana Gayrimenkulün 1,2,3,4,5,6,7 ve 16 No' Lu bağımsız bölümlerinin güncel pazar ve kira değerinin Türk lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

### 1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Önder ÖZCAN

**Raporu Kontrol Eden** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ AYDIN

**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 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

### 1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi Esenyurt Köyü 347 Ada 10 Parselde yer alan B.A.K. İşyeri ve Arsası nitelikli ana gayrimenkulün 1,2,3,4,5,6,7 ve 16 no'lu bağımsız bölümlerinin güncel pazar ve kira değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 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 değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik



açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

### **3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

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

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

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

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

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

### 4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

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

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

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

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

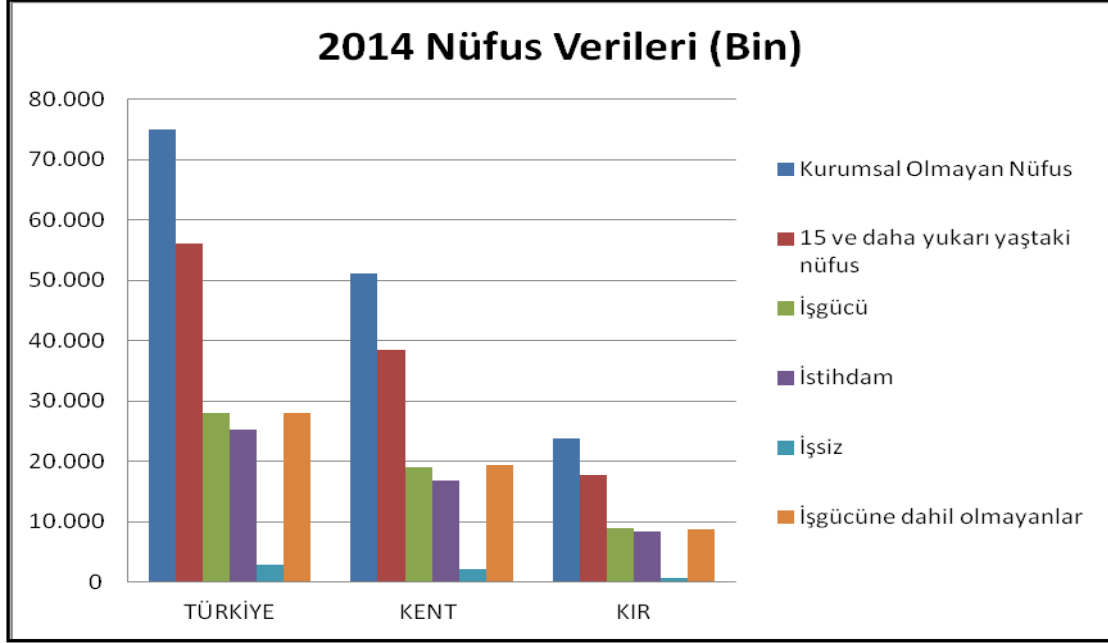
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

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

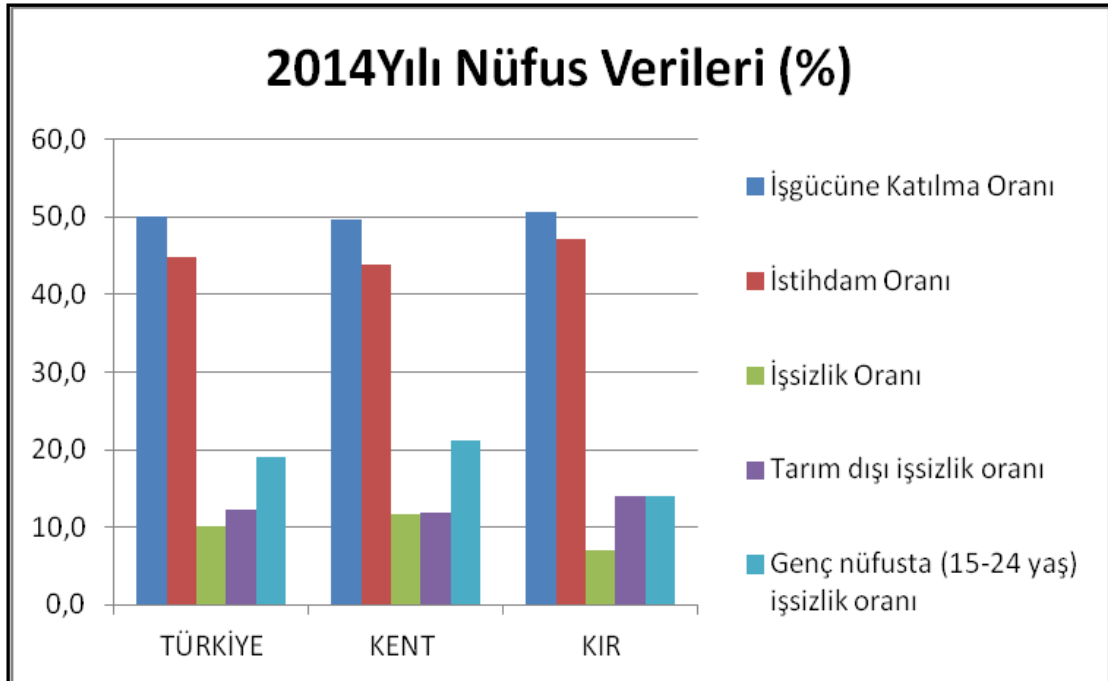
*2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TUIK)*

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir.

İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



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



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

#### 4.2 Küresel Ekonomik Görünüm



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

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

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

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

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan 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. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz artışına geçiş ise 2015 yılı sonuna doğru beklenmektedir.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde,

üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir.

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

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.

- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler –ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar –özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki(özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.



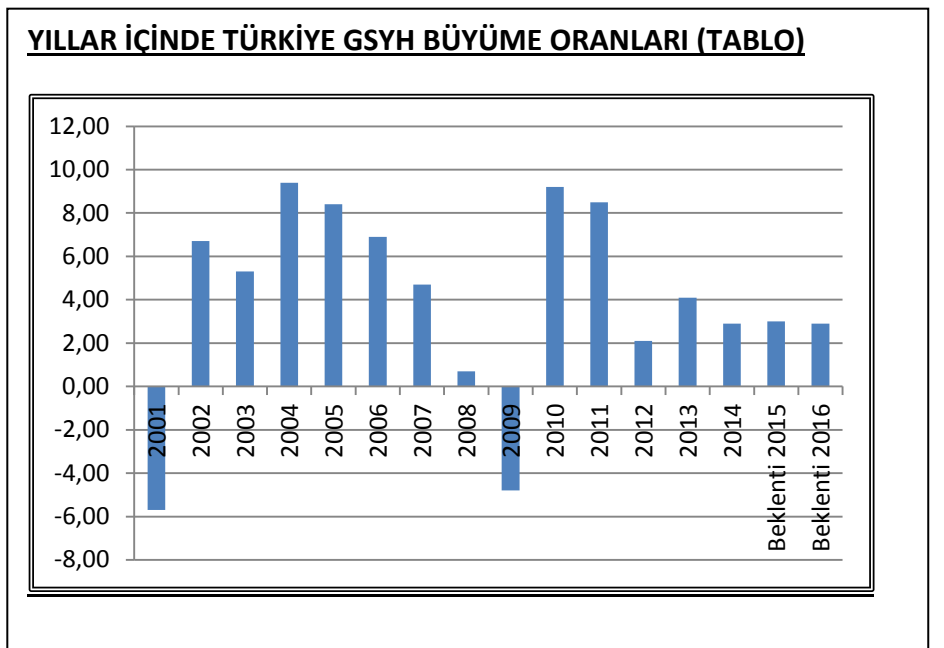
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin'in Yuan'ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değış tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılara bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşıklştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

### 4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU



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

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

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



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

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

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Dövizin oldukça yükselmesi nedeniyle özellikle gayrimenkul satışlarında sabit döviz kuru yaklaşımları görülmeye başlanmıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Özellikle gayrimenkul piyasasında ise belirtilen nedenlerden dolayı sabit kur tercih edilmekte ve tercih edilen kur 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasındaki dönemden daha düşük bir değerden gerçekleşmektedir. Bu nedenle değerlendirme raporunda piyasada gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur oran 02.11.2015 Tarihli Merkez Bankası verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır. 02.11.2015 Tarihinde USD döviz kuru 2,8035 TL EURO döviz kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiş olup değerlendirme raporlarında bu verileri dikkate alınacaktır.

#### **4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

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

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

yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-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 önlemlerin sektörü canlı tutması,

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

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

#### 4.5 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

##### 4.5.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkezi olup, 14,2 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 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

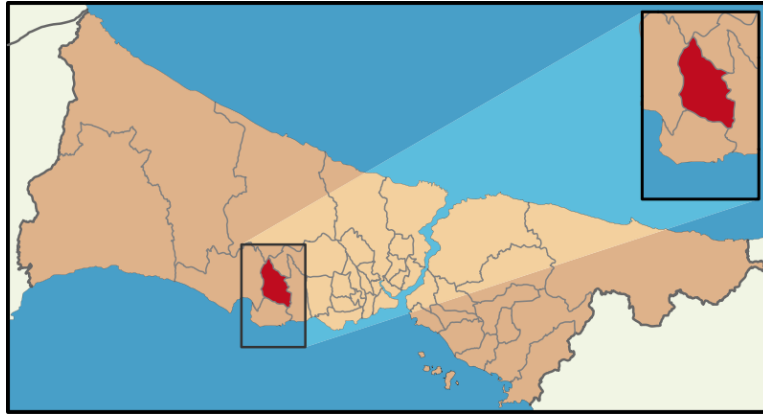
İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

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

#### 4.5.2 Esenyurt İlçesi

Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Avcılar, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Başakşehir ve Arnavutköy, güneyinde Beylikdüzü ve E-5 Karayolu bulunmaktadır. Esenyurt'un yüzölçümü 4311.86 hektardır.

Kınalı-Trakya Otoyolu, Esenyurt Tem Bağlantı Yolu ve Hadımköy Tem Bağlantı yolu ilçeden geçmektedir. Doğu Marmara alt bölgesi ve Trakya alt bölgesiyle birlikte bir bütün olarak ele alındığında, Esenyurt ulusal ve uluslar arası ulaşım sistemlerinin içinde bulunan bir yerleşim alanıdır. Esenyurt ilçesinde ana ulaşım sistemini karayolları oluşturmaktadır. Bu sistemin en önemli iki aksı, Esenyurt'un güney sınırını oluşturan E-5 Karayolu ile Kuzeyinde yerleşmenin içinden geçen Kınalı-Trakya Otoyolu'dur. Yerleşme bu iki önemli ulaşım aksı arasında konumlanmıştır. Bu nedenle karayolu ulaşımı en etkin ulaşım sistemi olarak gelişmiştir.



*İstanbul İl Haritası ve Esenyurt İlçesi'nin Konumu*

Esenyurt'un 2014 yılı nüfusu 686.968 kişidir. İlçe oldukça yüksek bir genç nüfusa sahiptir. Yerleşme son 15 yıl içinde hızlı bir büyüme göstererek Anadolu'nun çeşitli yerlerinden yoğun bir göç dalgasına maruz kalmıştır. Nüfusun büyük bir çoğunluğu Esenyurt ve çevre yerleşmelerdeki hizmet ve sanayi sektöründe çalışmaktadır. Esenyurt'un Kuzeyinde yer alan 374 ha. sanayi alanının % 40'u bitmiş tesis



olarak hizmet vermekte olup hem bölgenin hem de İstanbul'un ekonomisine büyük katkı sağlamaktadır. Ayrıca ilçenin güneyinde yer alan 155 ha. konut dışı kentsel çalışma alanının ise %40'ı yapılaşmış olup bölgenin genç nüfusunun ihtiyaç duyduğu çalışma alanlarına sahiptir. Esenyurt, konumu itibarıyla E-5, TEM, havaalanı ve gümrüğe olan yakınlığı nedeniyle sanayicilerin tercih ettiği bir bölgedir.

#### **4.5.3 Esenyurt Gayrimenkul Piyasası**

Esenyurt İlçesi 1/100.000 ölçekli Çevre Düzeni planına göre ikinci derece alt merkez olarak geliştirilecek bir ilçe olarak belirlenmiştir. Plan hükümleri doğrultusunda ilçede son yıllarda gayrimenkul piyasası son derece hareketlidir.

Son yıllarda konut projelerinin özellikle Avcılar Tem Bağlantı Yolu çevresinde geliştirildiği görülmektedir. Çevredeki sanayi tesisleri ve çevresindeki boş aralarda konut ve ticari birimleri içeren projeler üretilmektedir. Bölge sanayi ve lojistik sektörü açısından da hala önemi korumaktadır.



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

İstanbul İli, Esenyurt İlçesi'nde yer alan değerlemeye konu taşınmaz, Adnan Kahveci Mahallesi'nde, Tonguç Baba Caddesi üzerinde konumlanmış olup, 162, 163 ve 111. Sokaklar ile çevrelenmiştir. Taşınmaza ulaşmak için E-5 Karayolu'nda, Avcılar'dan Beylikdüzü istikametinde ilerleyip Hadımköy Bağlantı Yolu'na sapılır. Bağlantı yolundan Esenyurt istikametine girilir. Hadımköy Bağlantı Yolu'na paralel olan Adile Naşit Bulvarı'na ulaşıldığında sağa dönülür ve ilerlenir. Ekin Caddesi'ne gelinir ve bu caddeden devam edilerek Tonguç Baba Caddesi'ne ulaşılır. Sola dönülerek devam edildiğinde taşınmaza ulaşılır. Parsel Ambarlı Limanı'na yaklaşık 5 km, TEM Bahçeşehir Gişeleri'ne yaklaşık 6 km, E-5 Karayolu Ambarlı Kavşağı'na yaklaşık 1 km mesafededir.

Değerleme konusu taşınmazın karşı parsellerinde, Bak Yapı tarafından inşa edilen ve mevcutta inşaat aşamasında olan Prestij Park Esenyurt konut projesi ve İnanlar Terrace Mix projeleri bulunmaktadır. Bölgedeki AVM'lerin en büyüklerinden bir tanesi olan Torium AVM değerlemeye konu taşınmazın yer aldığı Tonguç Baba Caddesi üzerindedir.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parselin geometrik şekli düzgündür ve eğimli bir yapıya sahiptir. Parsel üzerinde değerleme tarihi itibarıyla Kiler Lojistik Merkezi bulunmaktadır.

Değerlemeye konu gayrimenkul E-5 ve TEM karayollarına yakındır. Konumu nedeniyle ulaşılabilirliği çok yüksek olan taşınmaza ulaşım metrobüs ve karayolu toplu taşıma araçlarıyla sağlanabilmektedir.



Uzak Plan Uydu Görüntüsü

### 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri



<b>İli</b>	:	İstanbul
<b>İlçesi</b>	:	Esenyurt
<b>Köyü</b>	:	Esenyurt
<b>Ada No</b>	:	347
<b>Parsel No</b>	:	10
<b>Yüzölçümü</b>	:	44.448,79 m <sup>2</sup>
<b>Niteliği</b>	:	B.A.K. İşyeri ve Arsası

Ana taşınmaz üzerinde kat mülkiyeti tesis edilmiş olup değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin detayı aşağıda verilmiştir.

<b>Bağımsız Bölüm No</b>	<b>Arsa Payı</b>	<b>Niteliği</b>	<b>Maliki</b>
2 Bodrum kat, 1 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2 Bodrum kat, 2 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2 Bodrum kat, 3 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2. Bodrum kat, 4 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2. Bodrum kat, 5 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2. Bodrum kat, 6 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
2. Bodrum kat, 7 No'lu	27000/4444879	Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
Zemin kat, 16 No'lu	889079/4444879	Ara Katlı Depo	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden temin edilen 10.12.2015 tarihli tapu kayıt örneklerine göre;

#### **1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 No'lu Bağımsız Bölümler:**

Beyanlar Hanesinde;

\*Yönetim Planı: 18.03.2009. (Tarih:19.03.2009, yevmiye no: 6437)

Gayrimenkul Rehin Hakları Hanesinde;

\*Yapı ve Kredi Bankası A.Ş. lehine, 37.500.000 TL bedelle 1. dereceden ipotek bulunmaktadır. (Tarih: 16.03.2015 ,16302 yevmiye no ile)



**\* 16 No'lu Bağımsız Bölüm;**

Beyanlar Hanesinde;

\*Yönetim Planı 18.03.2009 ( Tarih: 19.03.2009, yevmiye no: 6437)

\*Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. (Tarih:21.04.2009, yevmiye no: 9856)

Rehinler Hanesinde;

\*Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine, 17.625.000 USD bedelle 1 dereceden, F.B.K. müddetle ipotek bulunmaktadır. (Tarih: 09.09.2009, yevmiye no: 24205)

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

Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili olarak son 3 yıllık dönemde herhangi bir alım satım işlemi bulunmamaktadır.

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

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 11.12.2015 tarihli yazısına göre gayrimenkuller üzerindeki ipotekler KILER GYO A.Ş.'nin proje finansmanı için kullanmış/kullanacağı kredilerin teminatı olarak tesis edilmiştir.

Kiler GYO A.Ş. ve ipotek sahibi bankaların ipotekler ile ilgili yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Bu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği"nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi"nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.

- ✓ "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesinde; "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır" denilmektedir.
- ✓ Atıf yapılan "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi"nin belirtildiği 30.Maddede; "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.



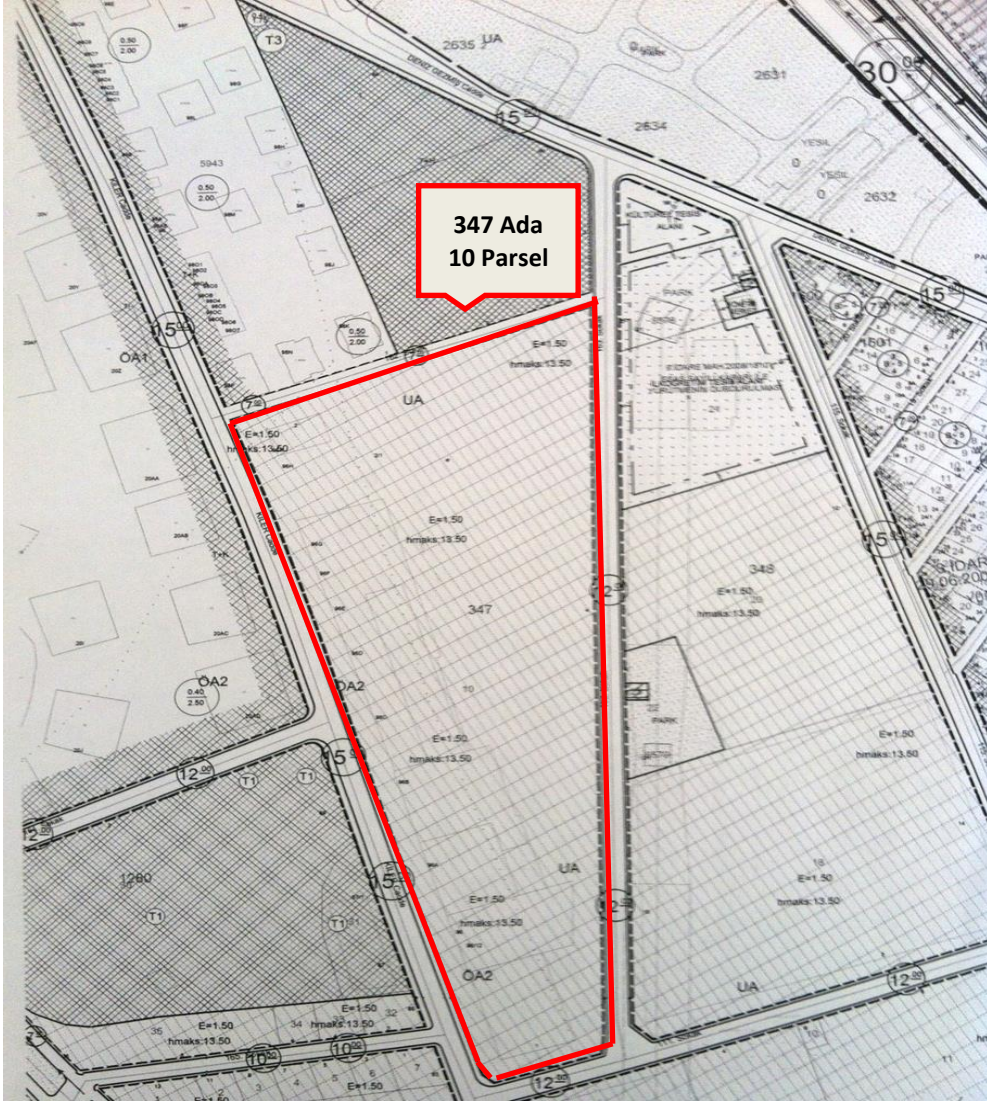
- ✓ Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı aynı haklar tesis edilebilir. Portföydeki 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” denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında mevcut olan ipoteklerin, proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden dolayı konu mülklerin GYO portföyüne alınmasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

### **5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Değerlemeye konu 347 Ada 10 Parsel İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi'nin 12.11.2010 tarih ve 2575 sayılı kararı ile onaylanan Esenyurt 4. Etap 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nda Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı'nda kalmaktadır. Bu planda parselin emsali E=1.50'dir.

Bölgede 12.07.2013 tarih ve 1525 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Meclisi kararı ile 4. Etap 1/1000 Uygulama İmar Planı onaylanmıştır. Bu planda söz konusu parsel Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı'nda yer almakta olup E=1.50 ve hmaks=13.50'dir.



### 12.07.2013 Yılında Onaylanan İmar Planına Göre Durum

Değerleme konusu taşınmazın resmi imar durumu Esenyurt Belediyesi'nin 09.12.2015 tarih ve 56517060 29987/128911 sayılı yazısı ile alınmış olup rapor ekindedir.

#### **İmar plan notlarının 2.25.6. Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanları başlıklı maddesine göre:**

Konut dışı kentsel çalışma alanlarında; moteller, lokantalar, kafeteryalar, resmi tesisler, kültürel ve sosyal tesisler, "dumansız, kokusuz, atık ve artık bırakmayan ve çevre sağlığı yönünden tehlike yaratmayan" imalathaneler ile "patlayıcı, parlayıcı ve yanıcı maddeler içermeyen" depolar yapılabilir.

İmar plan notları rapor ekinde sunulmuştur.



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

#### **Yapı Ruhsatları**

05.10.2005 tarih ve 2005/3412 numaralı Yapı Ruhsatı 63.368 m2 için, 01.02.2008 tarih ve 2008/1927 numaralı Yapı Ruhsatı 70.569 m2 için, 06.03.2009 tarih ve 2009/1400 numaralı Yapı Ruhsatı 83.560 m2 için düzenlenmiştir.

#### **Yapı Kullanma İzin Belgesi**

83.560 m2 lik yapı için 06.04.2009 tarih ve 2009/6015 numaralı Yapı Kullanma İzin Belgesi alınmıştır.

#### **Onaylı Mimari Proje**

24.01.2009 -414 onaylı mimari proje olduğu görülmüştür.

### **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 için, Barbaros Bulvarı, Günaydın 1 Apt No: 129/6 Beşiktaş/İstanbul adresinde faaliyet gösteren AKS Proje Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

Esenyurt Belediyesi'nden alınan bilgilere göre söz konusu taşınmazın son 3 yılda imar durumunda fonksiyon ve emsal değeri değişmemiştir. Ancak, 2010 yılında onaylanan bir önceki imar planından farklı olarak, 2013 yılında onaylanan imar planında hmaks=13.50 olmak üzere yükseklikle ilgili plan kararı getirilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkul ile ilgili olarak imar durum belgesi, yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi, onaylı mimari proje 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**

Taşınmazın imar durumu açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

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

Değerleme konu taşınmazlar tamamlanmış proje içerisinde yer almaktadır.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkuller, İstanbul ili, Esenyurt ilçesi, 347 Ada 10 Parsel no'lu 44.448,79 m<sup>2</sup> yüzölçümlü "B.A.K. İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkulde kayıtlı olan, 2. Bodrum kattaki 1,2,3,4,5,6,7 no'lu bağımsız bölümler ile zemin katta konumlu olan 16 no'lu bağımsız bölümdür.

Değerlemeye konu taşınmazın Esenyurt Belediyesi'nde imar arşiv dosyası incelenmiştir. Dosyaya göre, değerlendirme konusu binanın bir bölümü depo bir bölümü ofis niteliğindedir. Söz konusu ana gayrimenkulde, 2. bodrum katta, 7 adet depo, 1 adet ofis, 2. bodrum ara katta 1 adet ofis, 1. bodrum katta 4 adet depo ve 1 adet ofis, 1. bodrum ara katta 1 adet ofis, zemin katta 1 adet ara katlı depo ve 1 adet ofis, zemin ara katta 1 adet ofis, 1. normal katta 1 adet ofis nitelikli bağımsız bölümler bulunmaktadır. Gayrimenkulün toplam alanı 83.560 m<sup>2</sup> olup alansal dağılım bilgisi aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Kat	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Toplam Alan (m <sup>2</sup> )
2.Bodrum Kat	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7	Depo	23.961,44
	8	Ofis	
2. Bodrum Ara Kat	9	Ofis	1.712,86
1. Bodrum Kat	10,11,12,13	Depo	22.575,10
	14	Ofis	
1. Bodrum Ara Kat	15	Ofis	1.712,86
Zemin Kat	16	Ara Katlı Depo	21.524,08
	17	Ofis	
Zemin Ara Kat	18	Ofis	5.851,49
1.Normal Kat	19	Ofis	6.222,46
<b>TOPLAM</b>			<b>83.560,29</b>

Söz konusu taşınmazın mevcut durumu ve kullanımı yerinde de incelenmiştir. Ana gayrimenkul betonarme karkas olarak inşa edilmiş olup, dış cephesi kısmen betonarme, kısmen sandviç panel şeklindedir. Ana akslar arası mesafe ortalama 8 m, ortalama tavan yüksekliği 7 m 'dir. TIR park alanı ve yükleme rampaları mevcuttur.

2. bodrum katta yer alan 2, 3, 4, 5, 6, 7 no'lu bağımsız bölümler mevcut durumda gayrimenkulün niteliğine uygun olarak depolama amaçlı kullanılmaktadır. 1 no'lu bağımsız bölüm ise kademe amaçlı kullanılıp araç bakımı amaçlı kullanılmakta olduğu öğrenilmiştir.

Zemin katta yer alan, 16 no'lu bağımsız bölüm "Asma katlı depo" alanı kiracıları tarafından kullanılmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümün üst katında arşiv, görsel ürün atölyesi, personel odaları gibi hacimler bulunmaktadır. Zemin katta depolama alanı, toplamda 33 adet soğuk odadan oluşan entegre bölümü, unlu mamüller bölümü, bakliyat ambalajlama bölümü ve sebze meyve bölümü bulunmaktadır. Depolama alanlarında yerler sertleştirilmiş beton, entegre, unlu mamüller ve bakliyat bölümünde ise yer döşemesi epoksi şeklindedir.



Bina Adı	A1-A2-A3 Blok
Toplam Bina Alanı	83.560 m <sup>2</sup> (Yasal ve mevcut durum) (Toplam Bina İnşaat Alanı) 41.348,58 m <sup>2</sup> (Değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin yasal ve mevcut durum alanı)
Yaşı	~5
İnşaat Tarzı	Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	Ayrık Nizam
Binanın Kat Adedi	4 kat (2 bodrum + zemin + asma kat) (Depolama Kısmı) 7 kat (Ofis kısmı)
Dış Cephe	Sıva üzeri boya, alüminyum sandviç panel
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi ısıtma soğutma sistemi
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Mevcut
Asansör	Mevcut
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut

#### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu bina toplamda 83.560,29 m<sup>2</sup> kapalı alana sahiptir.
- Bina toplam 7 adet ofis ve 12 adet depo olmak üzere 19 adet bağımsız birimden oluşmaktadır.
- Değerlemesi yapılacak taşınmazların kapalı alanı aşağıdaki tabloda paylaşılmıştır.

Kat	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Alan (m <sup>2</sup> )
2. Bodrum Kat	1	Depo	974
2. Bodrum Kat	2	Depo	17.640,38
2. Bodrum Kat	3	Depo	86,24
2. Bodrum Kat	4	Depo	86,24
2. Bodrum Kat	5	Depo	86,24
2. Bodrum Kat	6	Depo	86,24
2. Bodrum Kat	7	Depo	86,24
Zemin+ Zemin Ara Kat	16	Depo	22.303
<b>Toplam</b>			<b>41.348,58</b>

- Taşınmazların bulunduğu bina 5 yıl önce inşa edilmiştir.
- Taşınmazların bulunduğu bina iyi kalite malzeme ve işçilikle inşa edilmiştir.
- Taşınmazların yakın çevresinde konut ve depolama alanları mevcuttur.
- Taşınmazın TEM- Avcılar Bağlantı Yolu üzerinden görünürlüğü yüksektir.

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

Değerleme konusu taşınmaz kiracısı tarafından depolama ve basit üretim tesisi olarak kullanılmakta olup gıda üretimi yapılan bazı bölümlerine hijyen sorunu oluşturmamak için girilememiştir.

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

- Lojistik Merkezi fonksiyonuna sahip taşınmaz, E-5 karayoluna, TEM'e, Ambarlı Limanı'na ve Atatürk Havaalanı'na yakın konumdadır.
- Değerleme konusu taşınmaz, çevresinde yer alan depo nitelikli yapılardan daha büyüktür ve daha iyi durumdadır.
- Taşınmazlar yasal açıdan tüm gerekliliklere uygundur. Yapı kullanma izin belgesi mevcut olup, kat mülkiyetine geçilmiştir.

#### Zayıf Yönler

- Bölgede hızlı nüfus artışı beraberinde trafik sorunlarını getirmektedir.

#### Fırsatlar

- Esenyurt oldukça hızlı gelişen bir ilçedir.
- Bölgede nitelikli projelerin geliştiriliyor olması bölgenin algısına olumlu katkılar sağlamaktadır.

#### Tehditler

- Merkez Bankası'nın yüksek faiz oranları gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemektedir.

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

Konu taşınmazlar hâsılat veya kat karşılığına konu değildirler, tamamlanmış bir projede yer almaktadırlar. Mevcut yapıların değerlendirilmesi yapıldığı için hâsılat paylaşımı veya kat paylaşımı çalışması yapılmamıştır.



## 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında konu mülkün niteliği bulunduğu bölgede değerlendirme konusu taşınmazlar ile benzer temel özelliklere sahip satılık ve kiralık gayrimenkuller bulunması sebebiyle emsal karşılaştırma ve direkt kapitalizasyon yöntemleri kullanılmıştır.

### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Değerlemeye konu taşınmaza yakın bölgede, taşınmaza emsal teşkil edebilecek satılık ve kiralık depolar araştırılmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazlara yakın mesafedeki satılık ve kiralık depo emsalleri araştırılmış ve aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

#### Satılık Depo Emsalleri

SATILIK DEPO EMSAL LİSTESİ							
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak	Emsaller Hakkında Görüşler
1	Akçaburgaz	Depo Antrepo	14000	49.050.000 TL	3.503,57 TL	On Emlak: 0554 330 09 72	TEM bağlantısına yakın olup yeni binada yer almaktadır.
2	Saadetdere	Depo Antrepo	37000	140.175.000 TL	3.788,51 TL	On Emlak: 0554 330 09 73	TEM bağlantısına yakın olup yeni binada yer almaktadır.
3	Talatpaşa	Depo Antrepo	15000	44.856.000 TL	2.990,40 TL	New House: 0212 853 87 58	Yakın konumlu, 6 yaşında binada yer almaktadır.
4	Kıraç	Depo Fabrika	8500	23.830.000 TL	2.803,53 TL	Çelik Emlak: 0541 687 34 19	10 yıllık bina olup kısmen masraflıdır.
5	Kıraç	Depo Antrepo	5700	15.980.000 TL	2.803,51 TL	Çağdaş Gayrimenkul: 0212 289 94 50	Kısmen düşük şerefli konumda yer almakta olup yeni binadır.

1, 3, 4, 5 no'lu bağımsız bölümler için büyüklüklere bağlı olarak metrekare birim değerleri takdir edilmiştir. 1.Emsal Akçaburgaz, 2.Emsal Saadetdere, 3.Emsal Talatpaşa, 4.Emsal ve 5.Emsaller Kıraç Bölgesinde yer almaktadır.

Konu mülkler için ortalama birim metrekare satış değeri 2.383.-TL/m<sup>2</sup> (~850.-USD/m<sup>2</sup>) olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



## Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	49.050.000	140.175.000	44.856.000	23.830.000	15.980.000
Pazarlık Payı	10%	10%	10%	10%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	44.145.000	126.157.500	40.370.400	21.447.000	14.382.000
Büyükölçü(m2)	14000	37000	15000	8500	5700
Birim M2 Satılık Değeri	3.153,21	3.409,66	2.691,36	2.523,18	2.523,16
Konum Düzeltmesi	10%	10%	10%	15%	15%
Büyükölçü Düzeltmesi	0%	0%	0%	-10%	-10%
Mimariden Kaynaklı Düzeltme	10%	10%	10%	10%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	20%	20%	20%	16%	16%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.784	4.092	3.230	2.914	2.914
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	3.387 TL				

Değerleme konusu taşınmazların Haramidere Bölgesi'nde yer alması, çevresindeki gelişmeler, 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.

Bağımsız Bölüm No	Kat	Niteliği	Alanı (m2)	Baz Fiyat	Şerefiye Düzeltmeleri	Birim Değer (USD/m2)	Toplam Değer (USD)	Toplam Yaklaşık Değer (TL)
1	2. Bodrum Kat	Depo	974	1210	1,00	1.210	1.178.540	3.304.000
2	2. Bodrum Kat	Depo	17.640	1210	1,00	1.210	21.344.400	59.839.000
3	2. Bodrum Kat	Depo	86	1210	1,21	1.465	125.967	353.000
4	2. Bodrum Kat	Depo	86	1210	1,21	1.465	125.967	353.000
5	2. Bodrum Kat	Depo	86	1210	1,21	1.465	125.967	353.000
6	2. Bodrum Kat	Depo	86	1210	1,21	1.465	125.967	353.000
7	2. Bodrum Kat	Depo	86	1210	1,21	1.465	125.967	353.000
16	Zemin	Ara Katlı Dep	22.303	1210	0,95	1.146	25.566.281	71.675.000
Toplam Değer							48.719.058	136.583.000
Toplam Değer (TL) (Dolar Kuru: 2,8035 TL)							136.583.879	
Toplam Yaklaşık Değer (USD)							48.719.000	
Toplam Yaklaşık Değer (TL)							136.584.000	

\*Emsal karşılaştırma yöntemine göre 1 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 3.304.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 2 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 59.839.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 3 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 353.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 353.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 353.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 6 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 353.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 7 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 353.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırma yöntemine göre 16 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 71.675.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* Emsal karşılaştırmasına göre taşınmazların toplam pazar değerinin 136.583.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında konu mülklerin değerini ulaştırmak için yeterince benzer nitelikte ve ortak temel özelliklere sahip satılık/kiralık gayrimenkul verisine ulaşıldığından maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

#### 6.4.3 Direkt Kapitalizasyon Analizi

Bu yöntemde çevredeki depo 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 %8,50 olarak belirlenmiştir.

#### Kiralık Depo Emsalleri

KİRALIK DEPO EMSAL LİSTESİ							Emsaller Hakkında Görüşler
EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m <sup>2</sup> )	Fiyatı	Birim m <sup>2</sup> Fiyatı	Kaynak	
1	Akçaburgaz	Depo	1500	28.000 TL	18,67 TL	En Gayrimenkul: 0532 257 23 17	TEM bağlantısına yakın. Yeni Bina
2	Akçaburgaz	Depo	2200	28.000 TL	12,73 TL	Ralty World: 0542 321 83 30	TEM bağlantısına yakın. Eski bina masraflı.
3	Kıraç	Depo Antrepo	10000	196.000 TL	19,60 TL	Remax: 0212 858 02 02	TEM bağlantısı ve D-100 (E-5) arasında Yeni bina
4	Akçaburgaz	Depo	5000	98.000 TL	19,60 TL	Coldwell: 0212 669 49 69	TEM bağlantısında. Yeni binada yer almaktadır.
5	İstiklal	Depo Antrepo	8500	97.500 TL	11,47 TL	Lider Gayrimenkul: 0212 873 55 59	Kısmen düşükşerefiyeli konumda yer almakta olup yeni binadır. İnşaat seviyesi düşüktür.

Bölgedeki depo fonksiyonuna sahip gayrimenkullerin aylık ortalama kira bedellerinin m2 başına 5,70-USD/m<sup>2</sup> olduğu görülmüştür.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	28.000	28.000	196.000	98.000	97.500
Pazarlık Payı	5%	5%	5%	5%	5%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	26.600	26.600	186.200	93.100	92.625
Büyükölük(m2)	1500	2200	10000	5000	8500
Birim M2 Satış Değeri	17,73	12,09	18,62	18,62	10,90
Konum Düzeltmesi	5%	5%	5%	5%	10%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi	0%	20%	5%	10%	15%
Toplam Düzeltme Katsayısı	5%	25%	10%	15%	25%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	19	15	20	21	14
Ortalama	18				

Yukarıdaki emsallerden Emsal 1, Emsal 4, Emsal 5 ve Emsal 6 dikkate alınmış fiyat düzenlemesi yapılmıştır. Konu mülkler için ortalama birim metrekare kira değeri ~ 18,00.-TL/m<sup>2</sup> (6,40 USD) olarak belirlemiştir.

Bağımsız Bölüm No	Kat	Niteliği	Alanı (m2)	Baz Birim M2 Aylık Kira Değeri (USD)	Şerefiye Katsayısı	Düzeltilmiş Aylık Birim Kira Değeri (USD/m2)	Aylık Kira Değeri (USD)	Yıllık Kira Değeri (USD)	Kapitalizasyon Oranı	Taşınmazın Değeri (USD)	Taşınmazın TL Yaklaşık Değeri (TL)		
1	2. Bodrum Kat	Depo	974	6,4	1,11	7,1	6.884	82.604	0,065	1.270.830	3.563.000		
2	2. Bodrum Kat	Depo	17.640	6,4	1	6,4	112.315	1.347.775	0,065	20.734.995	58.131.000		
3	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556	0,065	116.252	326.000		
4	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556	0,065	116.252	326.000		
5	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556	0,065	116.252	326.000		
6	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556	0,065	116.252	326.000		
7	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556	0,065	116.252	326.000		
16	Zemin	Ara Katlı Depo	22.303	6,4	1	6,4	142.004	1.704.049	0,065	26.216.133	73.497.000		
Toplam Değer (USD)								264.351	3.172.209		48.803.220	136.821.000	
Toplam Değer (TL) (Dolar Kuru: 2,8035 TL)												136.819.826	
Toplam Yaklaşık Değer (USD)												48.803.000	
Toplam Yaklaşık Değer (TL)												136.820.000	

Gelir yöntemine göre 1 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 3.563.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 2 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 58.131.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 3 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 326.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 326.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 326.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 6 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 326.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre 7 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 326.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



Gelir yöntemine göre 16 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum pazar değerinin 73.497.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Gelir yöntemine göre (direkt kapitalizasyon yöntemine) taşınmazların toplam pazar değerinin 136.820.000.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

#### 6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Konu taşınmazların değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş yıllık toplam kira değeri 3.172.209 USD, aylık kira değeri 264.351 USD'dir. Bağımsız birimler bazında kira değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Bağımsız Bölüm No	Kat	Niteliği	Alanı (m2)	Baz Birim M2 Aylık Kira Değeri (USD)	Şerefiye Katsayısı	Düzeltilmiş Aylık Birim Kira Değeri (USD/m2)	Aylık Kira Değeri (USD)	Yıllık Kira Değeri (USD)
1	2. Bodrum Kat	Depo	974	6,4	1,11	7,1	6.884	82.604
2	2. Bodrum Kat	Depo	17.640	6,4	1	6,4	112.315	1.347.775
3	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556
4	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556
5	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556
6	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556
7	2. Bodrum Kat	Depo	86	6,4	1,15	7,3	630	7.556
16	Zemin	Ara Katlı Depo	22.303	6,4	1	6,4	142.004	1.704.049
Toplam Değer (USD)							264.351	3.172.209

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

Bu çalışmada mevcut yapılar değerlendirildiği için, boş arazi ve proje değeri analizi yapılmamıştır.

#### 6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma, imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine "Depo" amaçlı kullanımdır.

#### 6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların bölünmüş kısımlar mevcut değildir.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Söz konusu değerlendirme çalışmasında emsal karşılaştırma ve gelir yöntemine göre (direkt kapitalizasyon analizi) kullanılarak değer tespiti yapılmıştır. Her iki yöntem ile hesaplanan değerler birbirine yakın olup nihai değer takdirinde bu iki değer aritmetik ortalaması alınmıştır.

Bağımsız Bölüm No	Kat	Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Pazar Değeri (TL)	Gelir (Direkt Kapitalizasyon) Yöntemine Göre Pazar Değeri (TL)	Her İki Yönteme Göre Ortalama Pazar Değeri (TL)
1	2. Bodrum Kat	3.304.000	3.563.000	3.434.000
2	2. Bodrum Kat	59.839.000	58.131.000	58.985.000
3	2. Bodrum Kat	353.000	326.000	340.000
4	2. Bodrum Kat	353.000	326.000	340.000
5	2. Bodrum Kat	353.000	326.000	340.000
6	2. Bodrum Kat	353.000	326.000	340.000
7	2. Bodrum Kat	353.000	326.000	340.000
16	Zemin	71.675.000	73.497.000	72.586.000
<b>TOPLAM</b>		<b>136.583.000</b>	<b>136.821.000</b>	<b>136.705.000</b>

\* 1 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 3.434.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 2 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 58.985.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 3 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 340.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 4 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 340.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 340.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 6 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 340.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

\* 8 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 340.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.



\* 16 bağımsız bölüm numaralı taşınmazın yasal ve mevcut durum değerinin 72.586.000,00.-TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Buna bağlı olarak bulunan taşınmazların toplam nihai değeri **136.705.000.-TL (48.675.000.-USD)** olarak takdir edilmiştir.

Taşınmazların yıllık kira değeri ise **3.172.000.- USD (8.893.000-TL)** olarak takdir edilmiştir.

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

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından 02.01. 2015 Rapor tarihli 2014-018-GYO-005 Numaralı değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtları incelendiğinde, konu taşınmazlar üstünde ipotekler olduğu görülmektedir. Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş nin 11.12.2015 tarihli yazısına göre gayrimenkuller üzerindeki ipotekler KİLER GYO A.Ş.'nin proje finansmanı için kullanmış/kullanacağı kredilerin teminatı olarak tesis edilmiştir. Kiler GYO A.Ş. ve ipotek sahibi bankaların ipotekler ile ilgili yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Bu ipotek; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan "Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği'nin "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği" 22. Madde C Bölümü ve İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi"nin belirtildiği 30.Madde kapsamında değerlendirilmiştir.

- ✓ "Yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların belirtildiği 22. Madde C Maddesinde; "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır" denilmektedir.
- ✓ Atıf yapılan "İpotek, rehin ve sınırlı aynı hak tesisi"nin belirtildiği 30.Maddede; "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde



bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı aynı haklar tesis edilmesi mümkündür.

- ✓ Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı 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” denilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında mevcut olan ipoteklerin, proje finansmanı maksadıyla tesis edilmesinden dolayı konu mülklerin GYO portföyüne “bina” olarak alınmasında herhangi bir sakınca 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 taşınmazların toplam değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

**31.12.2015 Tarihi İtibariyle**

	<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri (TL)</b>	<b>Taşınmazların Toplam Kira Değeri (TL)</b>
KDV Hariç	136.705.000 TL	8.893.000 TL
KDV Dâhil	161.312.000 TL	10.494.000 TL

	<b>Taşınmazların Toplam Pazar Değeri (USD)</b>	<b>Taşınmazların Toplam Kira Değeri (USD)</b>
KDV Hariç	48.675.000 USD	3.172.000 USD
KDV Dâhil	57.437.000 USD	3.737.000 USD

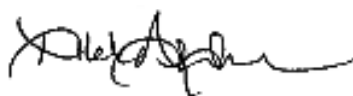
- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz satış kuru 2,8085 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Önder ÖZCAN  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 402145



Dilek YILMAZ AYDIN  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 400566



Neşecan ÇEKİCİ  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 400177





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İpotek Yazısı (Bankadan Alınan)
4. İpotek Yazısı (Bankadan Alınan)
5. İpotek Yazıları (Kiler GYO A.Ş.'den Alınan)
6. İmar Durum Yazısı
7. Yapı Ruhsatları
8. Yapı Kullanma İzin Belgesi
9. Mimari Proje
10. Kira Sözleşmeleri
11. Fotoğraflar
12. Özgeçmişler
13. SPK Lisans Belgeleri