

KİLER GYO A.Ş.

**KİLER LOJİSTİK MERKEZİ
(12 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM)
ESENYURT/ İSTANBUL**



DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2017/6166

DEĞERLEME RAPORU

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 26.01.2017
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 29 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 05 Ocak 2018
Raporun Türü:	: 12 Adet Depo Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 204 - 2017/6166
Değerleme Konusu	: Zafer Mahallesi, Kiler Caddesi, Kiler Lojistik Merkezi,
Gayrimenkulün Adresi	: No:96 Esenyurt / İSTANBUL İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü, 347 ada, 10 no'lu parselde kayıtlı "B.A.K İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul bünyesindeki 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 10, 11, 12, 13 ve 16 nolu bağımsız bölümler
Tapu Bilgileri Özeti	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Taşınmazların yer aldığı parsel, 12.07.2013 Tasdik Tarihli, Esenyurt İlçesi, 1/1000 Ölçekli Esenyurt 4. Etap Uygulama İmar Planı kapsamında; Emsal: 1,50, Hmaks: 13,50 m yapılanma koşullu Konut Dışı Kentsel Çalışma (KDKÇA) alanında kalmaktadır.
Sahibi	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
İmar Durumu	
Raporun Konusu	

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN		
KDV Hariç Toplam Pazar Değeri	259.505.000,-TL	68.011.584,-USD
KDV Dahil Toplam Pazar Değeri	306.215.900,-TL	80.253.669,-USD
KDV Hariç Toplam Kira Değeri	1.345.000,-TL/ay	352.500,-USD
KDV Dahil Toplam Kira Değeri	1.587.100,-TL/ay	415.950,-USD

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	9
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMİ, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?	9
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?.....	9
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?.....	11
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	11
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	12
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR	12
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	12
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	12
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	13
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	13
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	14
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	15
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	15
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	16
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	16
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI	17
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ	18
5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	22
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ.....	23

5.2	BÖLGE ANALİZİ	23
5.2.1	İSTANBUL İLİ	23
5.2.2	ESENYURT İLÇESİ.....	24
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	25
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	25
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	29
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	29
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	29
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ....	29
7.1.1	SATILIK DEPO / İŞYERİ EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	30
7.1.2	KİRALIK İŞYERİ EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	31
7.1.3	ULAŞILAN SONUÇ	31
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	32
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	34
7.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	35
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	36
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	36
11. BÖLÜM	EKLER.....	37

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 275.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917

Not-1 : Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2 : Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Emniyet Evleri Mahallesi, Eski Büyükdere Caddesi, No:1/1, Kat: 7 34415 Kağıthane/İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 456 70 00
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.400.000.000,-TL
ÇIKARILMIŞ SERMAYESİ	: 124.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 08.02.2008
HALKA AÇIKLIK ORANI	: %34,50
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen Gayrimenkulün bugünkü pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

(a) "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak artırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

(b) "El değiştirmesinde kullanılacak" ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;

(c) "Değerleme tarihi itibarıyla" ifadesi değer belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;

(d) "İstekli bir alıcı arasında" ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

(f) "Muvazaasız bir işlem" ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.

(g) "uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda" ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,

(h) "Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri" ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konuları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.

(i) "Zorlama altında kalmaksızın" ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.

- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, portföyünde yer alan gayrimenkulün 2017 yılı sonu itibariyle pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Esenyurt
MAHALLESİ : Esenyurt Köyü
MEVKİİ : -
PAFTA NO : -
ADA NO : 347
PARSEL NO : 10
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : B.A.K. İşyeri ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ (m²) : 44.448,79 m²
HİSSESİ : Tamamı
YEVMIYE NO : 6437
CİLT NO : 290
SAYFA NO : Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ : 19.03.2009

Tapu Kayıtları EkTablosu:

B.B No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Sahife No
1	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28572
2	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28573
3	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28574
4	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28575
5	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28576
6	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28577
7	2. Bodrum	Depo	127000 / 4444879	1270	28578
10	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2222	28581
11	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2222	28582
12	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2222	28583
13	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2222	28584
16	1. Bodrum	Ara Katlı Depo	254000 / 4444879	2540	28587

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 21.12.2017 tarih ve saat 12:44 itibarıyla temin edilen Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerindeki aşağıdaki şerhlerin bulunduğu tespit edilmiştir. Bağımsız bölümlere ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı : 18.03.2009 (19.03.2009 tarih ve 6437 yevmiye no ile)
- Bu gayrimenkulün mülkiyeti kat mülkiyetine geçmiştir. (21.04.2009 tarih ve 9856 yevmiye no ile)

Rehinler Bölümü:

1 ila 7 nolu bağımsız bölümler üzerinde;

- Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine 16.03.2015 tarih ve 16302 yevmiye no ile 1. dereceden 37.500.000,-TL tutarında ipotek şerhi.

16 nolu bağımsız bölüm üzerinde;

- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine, 09.09.2009 tarih ve 24205 yevmiye no ile 1. dereceden 17.625.000 (birim belirtilmemiş) tutarında ipotek şerhi.

3.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMI, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?

Gayrimenkuller üzerinde yukarıda da belirtildiği gibi yönetim planı, kat mülkiyetine geçilmesine ilişkin şerhler ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. ve Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine ipotek bulunmaktadır. İpotekler dışındaki takyidatların kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır. İpotekler ise proje finansmanı amaçlı olduğundan takyidatların gayrimenkullerin değerine doğrudan ve önemli ölçüde etkisinin bulunmaması sebebiyle gayrimenkullerin devrine engel teşkil etmediği kanaatine varılmıştır. Ancak ipoteğin gayrimenkullerin devri söz konusu olduğunda kaldırılması gerekebilecektir.

3.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?

Gayrimenkullerin üzerinde Kiler GYO A.Ş.'nin hissesini kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibarıyla sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

Kiler GYO A.Ş.'nin bir sureti ekte sunulan yazısına göre belirtilen ipoteklerin proje finansmanı için kullanıldığı ve kullanılan kredilere teminat oluşturmak üzere bankalar

lehine ipotek edildiği belirtilmiştir. Bu ipotekler; 28.05.2013 Tarihli 28660 Sayılı Resmî Gazete’de yayınlanan “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına 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.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE’DE YAPILAN İNCELEMELER

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde ekspertiz tarihi itibarıyla yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların yer aldığı parselin 1/1000 ölçekli, 12.07.2013 tasdik tarihli Esenyurt 4. Etap Uygulama İmar Planı’nda “Konut Dışı Kentsel Çalışma Alanı” lejantlı sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının,

Emsal = 1,50

Hmaks = 13,50 m

şeklinde olduğu öğrenilmiştir.



3.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahi öğrenilmiş yanı sıra Esenyurt Belediyesi'ne konu hakkında dilekçe ile başvuru yapılmıştır. Esenyurt Belediyesi'nden verilen cevap yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

3.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan dosya incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

63.368 m² inşaat alanlı yapı için düzenlenmiş 05.10.2005 tarih ve 2005/3412 nolu Yapı Ruhsatı, 70.569 m² inşaat alanlı yapı için düzenlenmiş 01.02.2008 tarih ve 2008/1927 nolu Tadilat Ruhsatı, 83.560 m² inşaat alanlı yapı için düzenlenmiş 06.03.2009 tarih ve 2009/1400 nolu Tadilat Ruhsatı, 83.560 m² inşaat alanlı yapı için düzenlenmiş 06.04.2009 tarih ve 24 nolu Yapı Kullanma İzin Belgesi, 24.01.2009 tarih ve 414 nolu Onaylı Mimari Projesi incelenmiştir. Taşınmazlar genel olarak projelerine uygun konum ve büyüklükte olup yerinde yapılan tespitlerde proje ile taşınmazlar arasında herhangi bir aykırı imalata rastlanmamıştır.

3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı ana 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.

3.3.4 MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

İlgili mevzuat uyarınca 347 ada 10 no'lu parsel üzerinde yer alan değerlendirme konu taşınmazlar için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Gayrimenkuller iskan ve mimari projesine uygun olarak inşa edilmiştir.

Rapor konusu bağımsız bölümlerin belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

3.4 TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA vb. DÖKÜMANLAR

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Esenyurt Tapu Müdürlüğü arşivlerinde yapılan dosya incelemelerinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 05.10.2005 tarih ve 2005/3412 nolu Yapı Ruhsatı (63.368 m² inşaat alanlı)
- 01.02.2008 tarih ve 2008/1927 nolu Tadilat Ruhsatı (70.569 m² inşaat alanlı)
- 06.03.2009 tarih ve 2009/1400 nolu Tadilat Ruhsatı (83.560 m² inşaat alanlı)
- 06.04.2009 tarih ve 24 nolu Yapı Kullanma İzin Belgesi (83.560 m² inşaat alanlı)
- 24.01.2009 tarih ve 414 nolu Onaylı Mimari Proje.

3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 ve 16 nolu bağımsız bölümlerin 19.03.2009 tarih ve 6437 sayı ile kat irtifakı tesisi işleminden Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edildikleri tespit edilmiştir.

10, 11, 12 ve 13 nolu gayrimenkullerin 30.06.2017 tarih ve 42667 yevmiye numarası ile satış işleminden Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına tescil edildiği tespit edilmiştir. Gayrimenkullerin eski sahibi Kiler Holding Anonim Şirketi'dir.

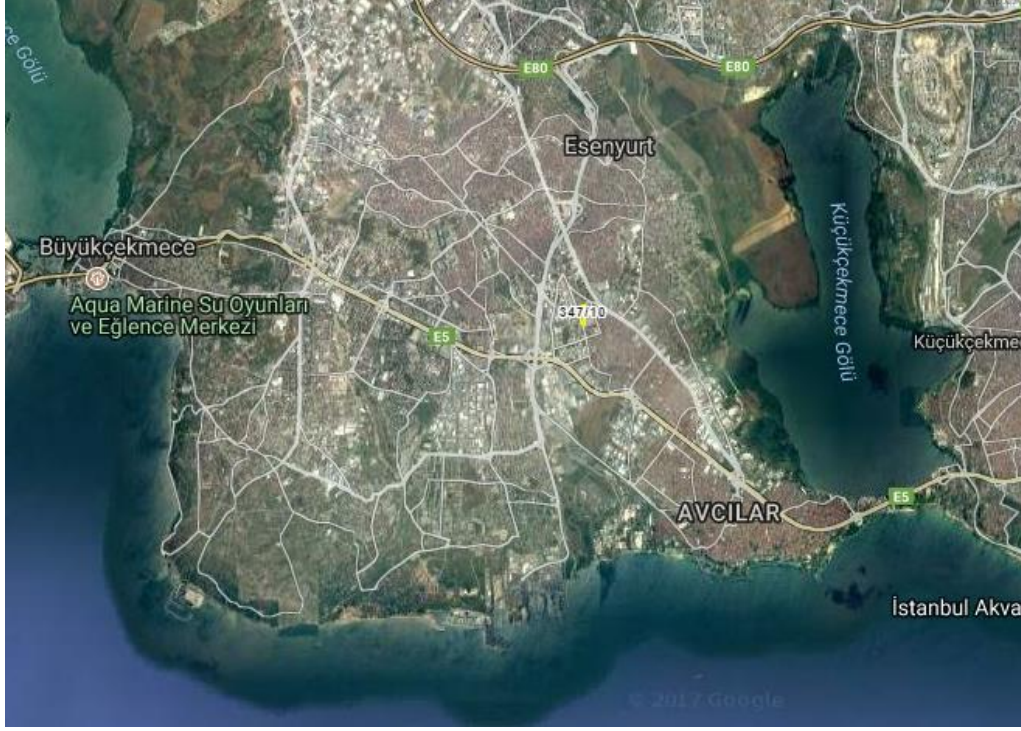
3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Zafer Mahallesi, Kiler Caddesi üzerinde 96 kapı nolu Kiler Lojistik Merkezi bünyesinde yer alan 1 ila 7, 10 ila 13 ve 16 nolu olmak üzere toplam **12 adet işyeridir.**



İstanbul	▼
Esenyurt	▼
Esenyurt	▼
347	
10	
Sorgula	



E-5 Karayolu Yan Yolu üzerinde Avcılar Beylikdüzü istikametinde ilerlenirken, Hadımköy Kavşağı'na gelmeden önceki ilk çıkıştan çıkılarak Adile Naşit Bulvarı'na girilir ve 170 m sonra ilk sağa Ekin Caddesi'ne devamında 620 m sonra sola Kiler Caddesi'ne dönülerek yaklaşık 350 m ilerde sağ kolda yer alan taşınmazlara ulaşım sağlanmış olur.

Esenyurt İlçesi D-100 Karayolu TEM Otoyolu arasında kalmakta olup, genellikle alt ve orta gelir grupları tarafından kullanılan bir yerleşim bölgesidir. Bölgenin sürekli gelişim göstermesi, ana arterlere yakın olması, alt yapı ulaşım imkânları bölgenin tercih sebepleri olarak sıralanabilir. Ayrıca taşınmazların yakın çevresinde sanayi ve depolama amaçlı kullanılan yapıların yanı sıra yapımı devam etmekte veya yeni tamamlanmış olan nitelik konut siteleri (Prestij Park Esenyurt, İnanlar Terrace Mix vd.) bulunmaktadır.

Taşınmazların konumlu oldukları ana taşınmaz yaklaşık olarak, Fatih Sanayi Sitesi ve Doğan Araslı Bulvarı'na 750 m, Torium AVM' ye 500 m, E-5 Karayolu Ambarlı Kavşağı'na 1 km, Parsel Ambarlı Limanı'na yaklaşık 5 km, TEM Bahçeşehir Gişeleri'ne yaklaşık 6 km ise mesafededir. Ayrıca TEM ve E-5 (D-100) Karayollarına da rahat ulaşım imkanı bulunmaktadır. Ancak özellikle sabah ve akşam saatlerinde Doğan Araslı Bulvarı üzerinde trafik yoğunluğu bulunmakta olup bölgedeki otopark sorunu da trafik yoğunluğunu gün içindeki diğer saatlerde artırmaktadır.

4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Rapora konu bağımsız bölümlerin kullanım alanları ve mimari projesindeki katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BB No	Kat	Nitelik	Alanı (m ²)
1	2. Bodrum	Depo	974,00
2	2. Bodrum	Depo	17.640,00
3	2. Bodrum	Depo	86,24
4	2. Bodrum	Depo	86,24
5	2. Bodrum	Depo	86,24
6	2. Bodrum	Depo	86,24
7	2. Bodrum	Depo	86,24
10	1. Bodrum	Depo	56,32
11	1. Bodrum	Depo	72,16
12	1. Bodrum	Depo	20.658,70
13	1. Bodrum	Depo	75,60
16	Zemin	Ara katlı Depo	22.303,00
TOPLAM			62.210,98

- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Kiler Lojistik Merkezi, 44.448,79 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 347 ada 10 nolu parsel üzerinde konumlandır.

- Taşınmazların konumlu olduğu parsel geometrik olarak üçgene yakın şekle sahip olup batıda Kiler (Tonguç Baba Caddesi) Caddesi'ne, doğuda 163. Sokak'a, kuzeyde 162 Sokak'a, güneyde ise 111. Sokak'a cephelidir.
- Ana taşınmaz onaylı mimari projesi uyarınca 2 bodrum, 3 arakat, zemin ve 1 normal kat olmak üzere toplam 7 katlıdır.
- Onaylı mimari projesine göre rapor konusu taşınmazların konumlu oldukları binada, 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 olmak üzere binada toplam 19 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Bina toplam 83.560 m² kapalı kullanım alanına sahiptir.
- Bina betonarme karkas yapı tarzında inşa edilmiş olup dış cephesi kısmen betonarme kısmen sandviç panel kısmen de reflekte camdır.
- Bina girişi ofis bölümleri için Kiler Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Depo bölümleri için ise 1. bodrum ve zemin kattan müstakilen sağlanmaktadır.
- Ofis bölümünde bina girişi, kat holleri ve ortak alanların zeminleri granit seramik, seramik ya da doğaltaş, duvarları saten boyalı ve tavanları spot aydınlatmalı asma tavadır.
- Ofis bölümünde 3 adet insan asansörü bulunmaktadır.
- Konu taşınmazlar kullanımlarına uygun olacak şekilde tefriş edilmiş olup bakımlıdır.

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

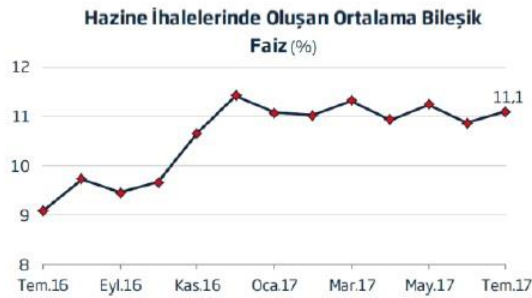
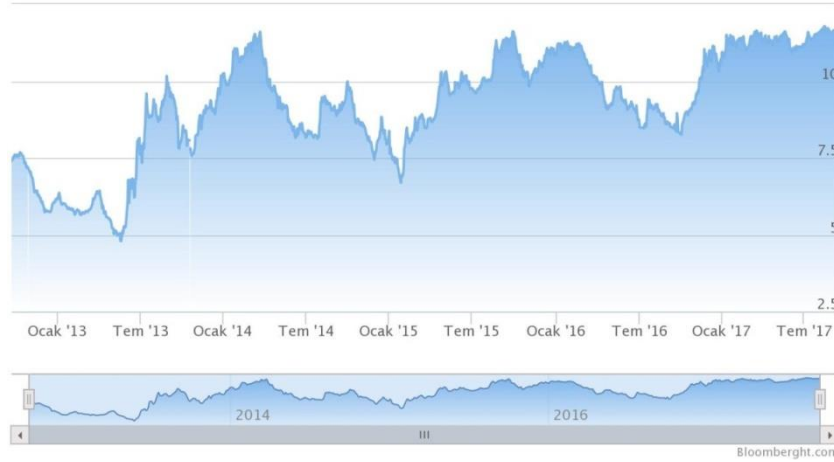
Bu tanımdan hareketle gayrimenkullerin yer aldığı ana yapının lokasyonu, taşınmazların ana yapı bünyesindeki konumları, yüzölçümü büyüklükleri, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin mevcut kullanım şekli olan "İşyeri (Depo ve Ofis)" olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

5. BÖLÜM GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın Ağustos 2017 itibariyle % 11,5'lar mertebelerine kadar çıkmıştır.

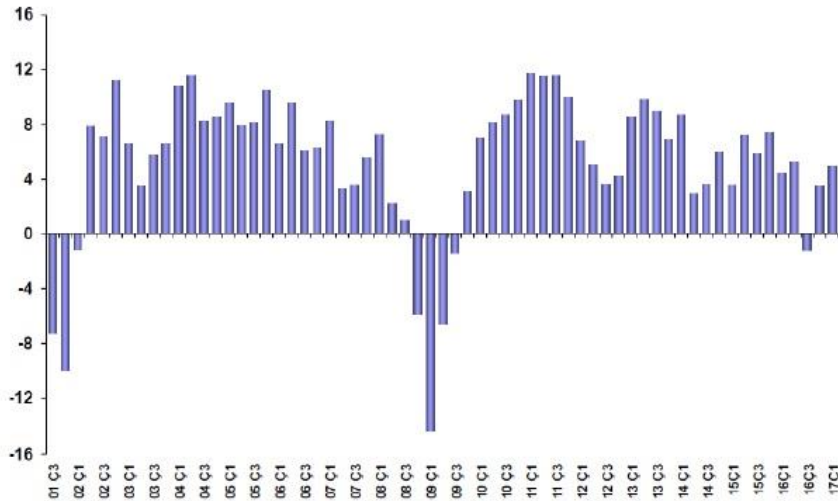


Kaynak: TCMB, İş Bankası, Datastream

5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,7 artmıştır) içerisinde gerçekleşmiş olup, ikinci çeyrekte de bir önceki döneme göre GSYH %3,1 artmıştır. 2016 yılının üçüncü çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 1,8 azalma olmuştur. Büyüme oranlarının tüm dünyada düştüğü ve beklentilerin altında gerçekleştiği ortamda Türkiye Ekonomisinde büyüme oranları azda olsa devam edeceği yönünde beklentiler bulunmaktadır. Türkiye 2016 büyümesi % 2,9 gelmiş olup 2017 yılı içinse yaklaşık % 5'lik bir büyüme hızı öngörmektedir.

Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH)
(Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)



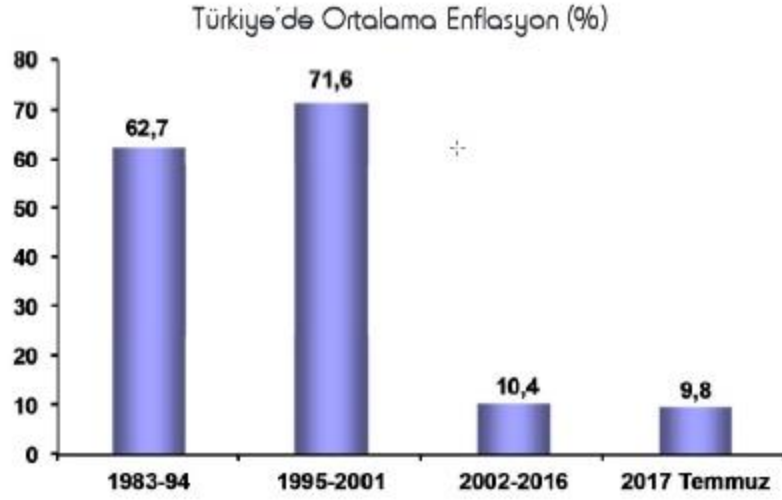
Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK, İş Bankası



Ağustos 2017 tarihinde açıklanan enflasyon verilerine göre; 2017 yılı Temmuz ayında ortalama enflasyon % 9,8 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

2016 yılı ikinci çeyreğindeki hızlı yükseliş gerek özel gerekse kamu sektörünün yatırımları ile talep canlanmasına bağlı olarak gerçekleşmiştir. 2016 yılı 3. çeyreğinden sonra ise sektör iç gelişmelerden kaynaklı belirsizlik sürecine girmiş olmasına rağmen belli bir eğilim içinde dengeyi bulmuştur. 2017 yılı I. çeyreğinde inşaat sektörünün aldığı pay 2016 yılına göre bir miktar azalmıştır. Bu oranın yıl sonuna doğru 2016 yılını yakalaması beklenmektedir.



İnşaat Sektörü Büyüme Oranları



Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. 2016 yılında ise bu sayıda da aşılılarak konut satış rakamı ise 1.341.453 adedi bulmuştur.

Türkiye genelinde konut satışları 2017 Temmuz ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 8,16 oranında artarak 770.232 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 132.439 konut satışı ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 84.788 konut satışı ile Ankara, 46.848 konut satışı ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 51 konut ile Hakkari, 78 konut ile Ardahan ve 276 konut ile Şırnak oldu.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 5,5 yüzölçümü % 7 değeri % 15,4 daire sayısı ise % 10,6 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Ayrıntıları (2014-2016 Yılları)

Yapı ruhsatı, Ocak - Aralık 2014-2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yıla göre değişim oranı (%)	
	2016	2015 (r)	2014 (r)	2016	2015
Bina sayısı	131 848	124 952	139 541	5,5	-10,5
Yüzölçümü (m ²)	202 321 341	188 472 301	220 653 829	7,3	-14,6
Değer (TL)	184 172 950 675	159 576 743 337	176 001 825 189	15,4	-9,3
Daire sayısı	986 119	891 798	1 031 754	10,6	-13,6

(r) Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

2016 yılının ilk yarısında ise maliyetler makul ölçüde seyrederken 3. çeyrek itibarı ile yaşanan darbe girişimi, artan jeopolitik riskler gibi unsurların etkisi ile döviz kurlarında yaşanan artış girdi maliyetlerini olumsuz yönde etkilemiştir.

Bina İnşaatı Maliyet Endeksi Değişim Oranları
 (2005=100), II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2017

	(%)					
	2016 II. çeyrek			2017 II. çeyrek		
	Toplam	İşçilik	Malzeme	Toplam	İşçilik	Malzeme
Bir önceki çeyreğe göre değişim oranı	2,2	4,1	1,5	2,9	3,1	2,8
Bir önceki yılın aynı çeyreğine göre değişim oranı	6,4	12,1	4,7	17,1	11,5	19,0
Dört çeyrek ortalamalarına göre değişim oranı	6,0	9,4	5,0	13,0	11,3	13,5

Kaynak: TÜİK

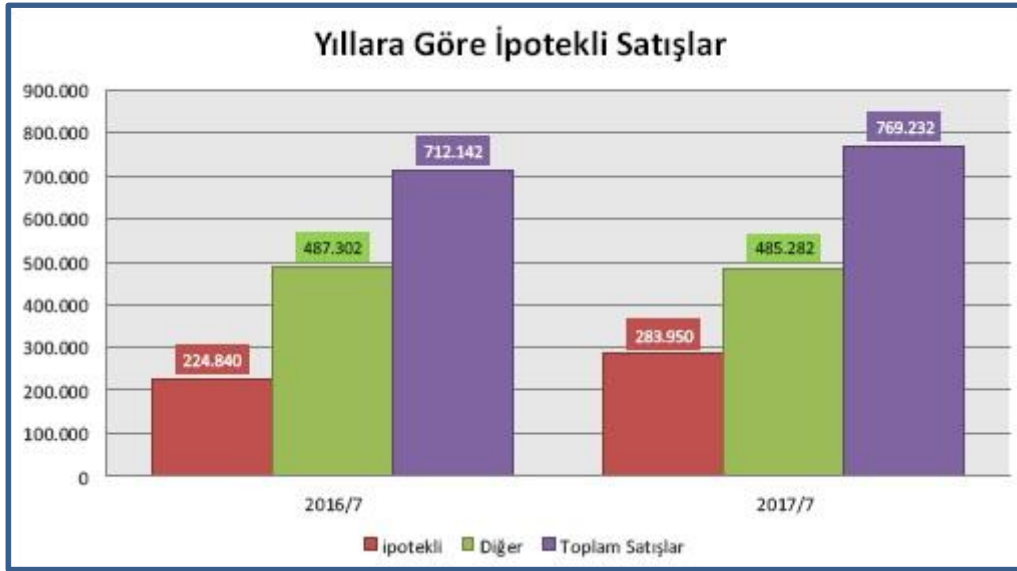
Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. 2015 yılı itibarı ile kişi başına kullanılan konut kredisi miktarı ortalama 76 bin TL’den 114 bin TL’ye ulaşmıştır. Kullanılan konut kredilerinin ortalama vadesi ise 19 ay uzayarak 91 ay olmuştur. 2015 yılının tamamında 438.167 kişi 46,8 Milyar TL’lik kredi kullanmış iken 2016 yılının ilk 9 ayında 324.113 kişi, 37,7 Milyar TL kredi kullanmıştır. 2016 yılının toplamında ise, yaklaşık 450.000 Kişinin 52 milyar TL civarında kredi kullanacağını tahmin edilmektedir.

Satış Türleri	Ortalama Satış-Adet (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları(Adet)	2016 Yılı Satış Rakamları(Adet)	2015-2016 Yılları Satış Farkı
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	52.133
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	15.120
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	37.013

Satış Türleri	Ortalama Satış (2011-2015)	2015 yılı Satış Rakamları	2016 Yılı Satış Rakamları	2016 Ocak-Temmuz	2017 Ocak-Temmuz
Toplam Satışlar	1.116.240	1.289.320	1.341.453	712.142	770.232
İpotekli Satışlar	368.720	434.388	449.508	224.840	283.950
Diğer Satışlar	747.520	854.932	891.945	487.302	485.282

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.

2017 yılı ilk yedi ayında yapılan satışlar geçen yılın aynı döneminden 58.090 adet fazla olmuştur. Ayrıca ipotekli satışlarda da 2016 yılına göre 59.110 adet daha fazla gerçekleşmiştir.



Türkiye konut piyasasındaki fiyat değişimlerini takip etmek amacıyla tabakalanmış ortanca fiyat yöntemi ile hesaplanan KFE (2010=100), 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %12,71 artarak 241,07 seviyesinde gerçekleşmiştir. Metrekare başına konut değeri olarak hesaplanan birim fiyatlar 2017 yılı Haziran ayında 2027,46 TL/m² olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde yeni konutlar fiyat endeksi(YKFE) 2017 yılı haziran ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %11,45 artarak 228,27 seviyesine ulaşmıştır.

Konut Fiyat Endeksi Değişimi (Haziran 2016 - Haziran 2017)

Dönem	KFE	Bir Önceki Aya Göre Değişim (%)	Bir Önceki Yılın Aynı Ayına Göre Değişim (%)
Haziran 16	213,89	0,92	13,87
Temmuz 16	217,41	1,65	13,98
Ağustos 16	219,70	1,05	14,18
Eylül 16	221,38	0,76	13,90
Ekim 16	222,45	0,48	12,86
Kasım 16	224,05	0,72	12,26
Aralık 16	225,95	0,85	12,26
Ocak 17	228,61	1,18	12,99
Şubat 17	231,14	1,11	13,33
Mart 17	233,80	1,15	13,37
Nisan 17	235,90	0,90	13,13
Mayıs 17	238,73	1,20	12,65
Haziran 17	241,07	0,98	12,71

Kaynak: TCMB

Üç büyük ilin (İstanbul-Ankara-İzmir) hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2017 yılı Haziran ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,17, 0,43 ve 1,98 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 8.41, 9.08 ve 17.99 oranlarında artış göstermiştir.

5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

- FED’in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye’nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıran olması.

Fırsatlar:

- Türkiye’deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılının tamamı için de öngörümüz, konuttaki KDV indirimi, 240 ay vadeli konut satışlarının başlamış olması, konut kredisinde gayrimenkul bedelinin % 25'i alıcının karşılaması gerektiğine dair düzenlemenin değiştirilerek oranın % 20'ye çekilmesi gibi birçok teşvikle konut satışlarının sayısının artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

5.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

5.2.2 ESENYURT İLÇESİ

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece ilçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kıraç beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere mahallesi ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır.

İlçede 13 sağlık ocağı 1 devlet hastanesi 1 kızılai hastanesi (kızılai hastanesi devlet hastanesi ek binası haline getirilmiştir) ve 1.000.000. m² şehir parkı bulunmaktadır. İlçede güvenlik 1 haziran 2009 itibariyle polis teşkilatına geçmiştir. Emniyet müdürlüğü binası hazırlanmıştır.

Mahalle başına çok fazla nüfus yoğunluğunun yaşanması ve yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin pratikliğinin artırılması amacıyla büyük mahalleler bölünerek yeni mahalleler oluşturulmuş ve 2015'te 20 olan mahalle sayısı 44'e çıkartılmıştır.

Esenyurt'un yüzölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır. Belediye teşkilatının kurulmasıyla bölgede bir hizmet atağı başlatılmıştır. Esenyurt'un kurucu belediye başkanı Gürbüz Çapan'dır. Şu an belediye başkanlığı görevini AK Parti grubundan Necmi Kadioğlu sürdürmektedir. İlk yerleşim, Merkez Mahallesi'nde Köyiçi Mevkiinde oluşmuştur.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu ve ulaşım rahatlığı,
- Ulaşım imkanlarının rahatlığı,
- Tamamlanmış altyapı,
- Tercih edilen bir bölgede yer almaları,
- Bölgenin ticari potansiyeli,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artmakta olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- E-5 (D-100) Karayolu'ndan görülebilir konumda olması.

Olumsuz etken:

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Yüksek bir değere sahip olması nedeniyle kısıtlı alıcı kitlesine hitap etmesi,
- Bölgede ve özellikle iç kesimdeki çarpık yapılaşma.

5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Gayrimenkul Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.

Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Döviz Kuru	TC Merkez Bankası 25.12.2017 tarihli ABD Doları Efektif Satış Kuru olan 3,8156 TL esas alınmıştır.

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Depo/İşyeri Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede Fatih Sanayi Sitesi bünyesindeki 230 m² kullanım alanlı depo 830.000,-TL (3.609,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 530 417 50 50)
2. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede Fatih Sanayi Sitesi bünyesindeki 200 m² kullanım alanlı depo 1.100.000,-TL (5.500,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 533 730 86 61)
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, cadde üzerinde konumlu olduğu beyan edilen, 3 m yüksekliği olan, kamyon ve tır yanaşabileceği beyan edilen 2.000 m² alanlı depo 1.900.000,-USD (7.249.000,-TL – 3.625,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 257 60 20)



- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, cadde üzerinde konumlu olduğu beyan edilen, 3 m yüksekliği olan, kamyon ve tır yanaşabileceği beyan edilen 2.000 m² alanlı depo 1.900.000,-USD (7.249.000,-TL – 3.625,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 257 60 20)
- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın sayılabilecek ancak Kiraç bölgesinde konumlu, tavan yüksekliği 12 m olan, 12 adet tır rampası bulunan, 1.300 m² tır parkalanı içeren, 5.000 m² alanlı depo 5.500.000,-USD (20.986.000,-TL/m² - 4.197,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın aylık 95.000,-TL + KDV bedelle kiralık olduğu beyan edilmektedir. (İlgilisi: 0 533 961 55 04)
- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın sayılabilecek ancak Kiraç bölgesinde konumlu olan tavan yüksekliği 6 m beyan edilen ve 2 adet tır rampası bulunan, 5.740 m² alanlı depo 4.250.000,-USD (16.216.000,-TL/m²) (2.825,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 533 961 55 04)

Bölgede Konumlu Olan Kiralık Bina/Ofis/Depo Emsalleri;

- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, tavan yüksekliği 6 m olan, 3.200 m² işletme alanı ve 800 m² ofis alanı olan, 2 adet rampası ve 1 adet araç girişi bulunan depo 41.500,-TL/Ay (10, 38 TL/m²) bedelle kiralıktır. (İlgilisi: 0 532 363 35 79)
- Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, tavan yüksekliği 10 m olan, 11.550 m² alanlı, 9 adet tır rampası bulunan depo 70.000,-USD/Ay (267.092,-TL – 23,12 TL/m²) bedelle kiralıktır. (İlgilisi: 0 535 383 90 50)



3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, tavan yüksekliği 6 m olan, 5.000 m² alanlı, 8 adet tır rampası ve 1 adet tır girişi bulunan depo 22.500,-USD/Ay (85.851,-TL - 17,17 TL/m²) bedelle kiralıktır.
(İlgilisi: 0 533 386 00 78)
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, tavan yüksekliği 6 m olan, 10.000 m² alanlı, 15 adet tır rampası bulunan depo 45.000,-USD/Ay (171.702,-TL - 17,17 TL/m²) bedelle kiralıktır.
(İlgilisi: 0 533 386 00 78)

Depolar için Kapitalizasyon Oranı Hesabında Kullanılan Emsaller;

1. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, tavan yüksekliği 12 m olan, 12 adet tır rampası bulunan, 1.300 m² tır parkalanı içeren, 5.000 m² alanlı depo 5.500.000,-USD (20.985.800,-TL/m² - 4.191,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın kira bedelinin aylık 95.000,-TL+KDV olduğu beyan edilmektedir. (İlgilisi: 0 533 961 55 04)
2. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahallede Torium AVM arkasında ve Tonguçbaba Caddesi üzerinde yer alan yeni binanın giriş katında yer alan, 85 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen ve içerisindeki kiracısının 2.500,-TL/Ay ödediği belirtilen ofis 540.000,-TL (6.353,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 541 487 21 72)
3. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan NCadde Agora Projesi'nde yer alan 1+1 kullanımlı ve 85 m² kullanım alana sahip olduğu beyan edilen ofis 420.000,-TL (4.941,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. Emsal taşınmazın 1.750,-TL/Ay bedelle kiraya verilebileceği beyan edilmektedir. Emsal nitelikli site bünyesinde yer alması açısından konu taşınmazlara göre avantajlıdır. (İlgilisi: 0 544 729 93 66)
4. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan İnnovia 1 Projesi yanındaki, 130 m² kullanım alanlı ve 2 katlı dükkan 710.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın asma katı 1/3 oranında zemin kata indirildiğinde zemin kat alanı (65+ 65/3) 87 m² olarak hesaplanmıştır. Emsal taşınmazın içinde 2.900,-TL/Ay bedelle kiracısı bulunduğu beyan edilmektedir. (İlgilisi: 0 538 421 40 82)
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 181 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, aylık 10.000,-TL bedelle kiracısı bulunan dükkan 1.975.000,-TL (10.912,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 200 60 20)

6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı**, **gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı** ve **gelir yaklaşımı** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)

Yukarıdaki tanımdam hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

7.1.1 SATILIK DEPO / İŞYERİ EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı (m ²)	230	200	2.000	5.000	5.740
İstenen Fiyat (TL)	830.000	1.100.000	7.249.000	20.986.000	16.216.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	800.000	1.000.000	7.000.000	20.000.000	16.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	3.478	5.000	3.500	4.000	2.787
Konum Düzeltmesi (%)	-15%	-5%	-5%	-20%	-20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	5%	5%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-25%	-10%	-25%	-5%	-25%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-35%	-10%	-30%	-25%	-45%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	5.351	5.556	5.000	5.333	5.067
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	5.261				

7.1.2 KİRALIK İŞYERİ EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı (m ²)	4.000	11.550	5.000	10.000
İstenen Fiyat (TL)	41.500	267.092	85.851	171.702
Pazarlıklı Fiyat (TL)	41.000	250.000	80.000	165.000
Birim Değer (TL/m ²)	10,25	21,65	16,00	16,50
Konum Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	-10%	-10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	-15%	-10%	-10%	-10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-30%	-20%	-20%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	14,64	27,06	20,00	20,63
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	20,58			

7.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve kullanım alanları ile çarpılarak pazar ve kira değerleri hesaplanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazların farklı katlarda yer alması, kullanım alanlarının farklı olması, cepheleri ve projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak ayrı ayrı şerefiyelendirilmek sureti ile belirlenen m² birim değerleri ile yuvarlatılmış toplam değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler bu şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir. Kira ve satılık emsallerinin farklılığı sebebiyle Pazar ve kira değerlerine ilişkin şerefiye katsayıları ayrı ayrı belirlenmiştir.

PAZAR DEĞERİ HESAPLAMA TABLOSU

Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Baz m ² Birim Değeri (TL)	Şerefiye Katsayısı	m ² Birim Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Değeri (TL)
1	974	5.261	0,79	4.155	4.045.000
2	17.640	5.261	0,75	3.945	69.590.000
3	86	5.261	0,99	5.210	450.000
4	86	5.261	0,99	5.210	450.000
5	86	5.261	0,99	5.210	450.000
6	86	5.261	0,99	5.210	450.000
7	86	5.261	0,99	5.210	450.000
10	56	5.261	1,20	6.315	355.000
11	72	5.261	1,20	6.315	455.000
12	20.659	5.261	0,89	4.680	96.685.000
13	76	5.261	1,20	6.315	480.000
16	22.303	5.261	0,73	3.840	85.645.000
TOPLAM					259.505.000

AYLIK KİRA DEĞERİ HESAPLAMA TABLOSU

Bağımsız Bölüm No	Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m ²)	Baz m ² Birim Değeri (TL)	Şerefiye Katsayısı	m ² Birim Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Değeri (TL)
1	974	20,58	1,10	22,64	22.100
2	17.640	20,58	0,98	20,17	355.800
3	86	20,58	1,16	23,87	2.100
4	86	20,58	1,16	23,87	2.100
5	86	20,58	1,16	23,87	2.100
6	86	20,58	1,16	23,87	2.100
7	86	20,58	1,16	23,87	2.100
10	56	20,58	1,48	30,46	1.700
11	72	20,58	1,48	30,46	2.200
12	20.659	20,58	1,17	24,08	497.500
13	76	20,58	1,47	30,25	2.300
16	22.303	20,58	0,99	20,37	454.300
TOPLAM					1.346.400

7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

Gelir bazlı değerlendirme yaygınlıkla, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılmaktadır.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "indirgenmiş nakit akımları yaklaşımı" denilen ve gayrimenkulün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir. Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse; **Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri**'dir. Kapitalizasyon oranı aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 1	95.000	1.140.000	20.955.000	0,054
Emsal 2	2.500	30.000	540.000	0,056
Emsal 3	1.750	21.000	420.000	0,050
Emsal 4	2.900	34.800	710.000	0,049
Emsal 5	10.000	120.000	1.975.000	0,061
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı			0,054	

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRİMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRİMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
1	22.100	265.200	0,054	4.911.000
2	355.800	4.269.600	0,054	79.067.000
3	2.100	25.200	0,054	467.000
4	2.100	25.200	0,054	467.000
5	2.100	25.200	0,054	467.000
6	2.100	25.200	0,054	467.000
7	2.100	25.200	0,054	467.000
10	1.700	20.400	0,054	378.000
11	2.200	26.400	0,054	489.000
12	497.500	5.970.000	0,054	110.556.000
13	2.300	27.600	0,054	511.000
16	454.300	5.451.600	0,054	100.956.000
TOPLAM				299.203.000

7.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

Bölgede arsa üretiminin sınırlı olması, kat irtifakı kurulmuş yapı bünyesinde yer alan gayrimenkuller için arsa payı değeri kestiriminin çok zor olması sebepleriyle yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

7.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Emsal Karşılaştırma	259.505.000
Gelir İndirgeme	299.203.000
Takdir Edilen Değer	259.505.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak,

değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımasından hareketle nihai değer olarak **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değerleri toplamı **259.505.000,-TL** ; aylık kira değerleri toplamı ise (1.346.400) **1.345.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan 10, 11, 12 ve 13 nolu bağımsız bölümler için, 14.04.2017 tarih ve 204-2017/1997 sayı ile rapor hazıranmıştır.

9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkullerin yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen Pazar ve kira değerleri toplamları aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN		
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	259.505.000,-TL	68.011.584,-USD
TOPLAN PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	306.215.900,-TL	80.253.669,-USD
AYLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.345.000,-TL/ay	352.500,-USD
AYLIK KİRA DEĞERİ (KDV HARİÇ)	1.587.100,-TL/ay	415.950,-USD

Buldukları bölge, konumu, yapılanması, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor 2 (iki) suret hazırlanmıştır.

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

Bu rapor Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) kapsamında ve Sermaye Piyasası Hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Bilgilerinize sunulur. 05 Ocak 2018

(Ekspertiz tarihi: 29 Aralık 2017)

10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401651)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Harita Mühendisi



(SPK Lisans Belge No: 401865)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

11. BÖLÜM EKLER

- Konum krokileri
- Tapu suretleri
- TAKBİS kayıtları
- CBS Uydu Görünümü
- İpotek yazısı (2 sayfa)
- Fotoğraflar
- İmar durum yazısı
- Yapı ruhsatı
- Yapı kullanma izin belgesi
- Mimari proje fotoğrafları
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri
- Sözleşme sureti