

**KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**  
**İSTANBUL İLİ - KÂĞITHANE İLÇESİ**  
**1947 ADA 91 PARSEL**  
**154 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM**  
**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**  
**Rapor No: KLRGY-2023-00002**

**Rapor Tarihi: 27.06.2023**

**epos**

**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**

**epos**

## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	27.06.2023
Rapor No	:	KLRGY-2023-00002
Değerleme Tarihi	:	15.06.2023
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, "Kâgir Bina" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 154 adet bağımsız bölüm
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değer Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	11.602,48 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kiralanabilir Alanı	:	19.345 m <sup>2</sup>
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret Alanı

### 27.06.2023 Tarihi İtibariyle

	AVM BÜTÜNÜ	KİLER GYO MÜLKİYETİNDEKİ TAŞINMAZLAR
AVM DEĞERİ	1.205.267.000 TL	1.004.503.000 TL
KONUT DEĞERİ		333.535.000 TL
TOPLAM DEĞER KDV HARIÇ		1.338.038.000 TL
TOPLAM DEĞER KDV DAHİL		1.568.307.100 TL

	AVM BÜTÜNÜ	KİLER GYO MÜLKİYETİNDEKİ TAŞINMAZLAR
AVM KİRASI	64.099.345 TL	53.422.164 TL
KONUT KİRASI		10.728.000 TL
TOPLAM KİRA KDV HARIÇ		64.150.164 TL
TOPLAM KİRA KDV DAHİL		75.358.553 TL

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

2-) KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

## Uygunluk Beyanı

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

## Varsayımlar

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

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.

## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	8
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	8
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	8
1.3	Dayanak Sözleşmesi .....	8
1.4	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	8
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	9
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	9
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	9
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	9
2.4	İşin Kapsamı.....	9
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	10
3.1	Değer Tanımları .....	10
3.1.1	Pazar Değeri.....	10
3.1.2	Pazar Kirası .....	10
3.2	Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı .....	10
3.2.1	Pazar Yaklaşımı .....	10
3.2.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.2.3	Gelir Yaklaşımı .....	12
4	GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	13
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	13
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu .....	16
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi .....	18
4.3.1	İstanbul İli .....	18
4.3.2	Kâğıthane İlçesi.....	19
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	20

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	20
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri .....	23
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	27
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	29
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	29
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	29
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	30
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	30
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	31
5.3.6	Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama .....	31
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	32
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri .....	33
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	33
5.4.3	Gayrimenkulün Kullanım Durumu .....	34
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	35
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	35
6.2	Swot Analizi .....	35
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	36
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	36
6.4.1	Pazar Yaklaşımı .....	36



6.4.1.1	Emsallerin Nasıl Dikkate Alındığına İlişkin Detaylı Açıklama Düzeltmelerin Yapılma Nedenine İlişkin Detaylı Açıklamalar ve Diğer Varsayımlar .....	36
6.4.1.2	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	37
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	44
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	44
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	54
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	54
6.4.6	En Verimli ve İyi Kullanım Analizi.....	54
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	54
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	55
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	55
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	55
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	55
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 .....	56
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	56
8	SONUÇ .....	57
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	57
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	57
9	EKLER .....	58

**1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü**

**Rapor Tarihi** : 27.06.2023

**Rapor Numarası** : KLRGY-2023-00002

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

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

**Raporu Hazırlayan** : Lisanslı Değerleme Uzmanı Kemal ÇETİN

**Sorumlu Değerleme Uzmanı** : Sorumlu Değerleme Uzmanı Dilek YILMAZ

**SPK Kapsamı** : Evet

**Değerleme Tarihi**

Bu değerlendirme raporu için 15.06.2023 tarihinde çalışmalara başlanmış, 27.06.2023 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

**1.3 Dayanak Sözleşmesi**

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 09.06.2023 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

**1.4 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama**

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



## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 09.06.2023 tarihli talebine istinaden, ilgili gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

### 2.4 İşin Kapsamı

Bu rapor konu taşınmazların pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır

#### 3.1 Değer Tanımları

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

##### 3.1.1 Pazar Değeri

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

##### 3.1.2 Pazar Kirası

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

#### 3.2 Değerleme Yaklaşımlarının Tanımı

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

##### 3.2.1 Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

### 3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

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

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

### 3.2.3 Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

#### *İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi.*

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

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

### 4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

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

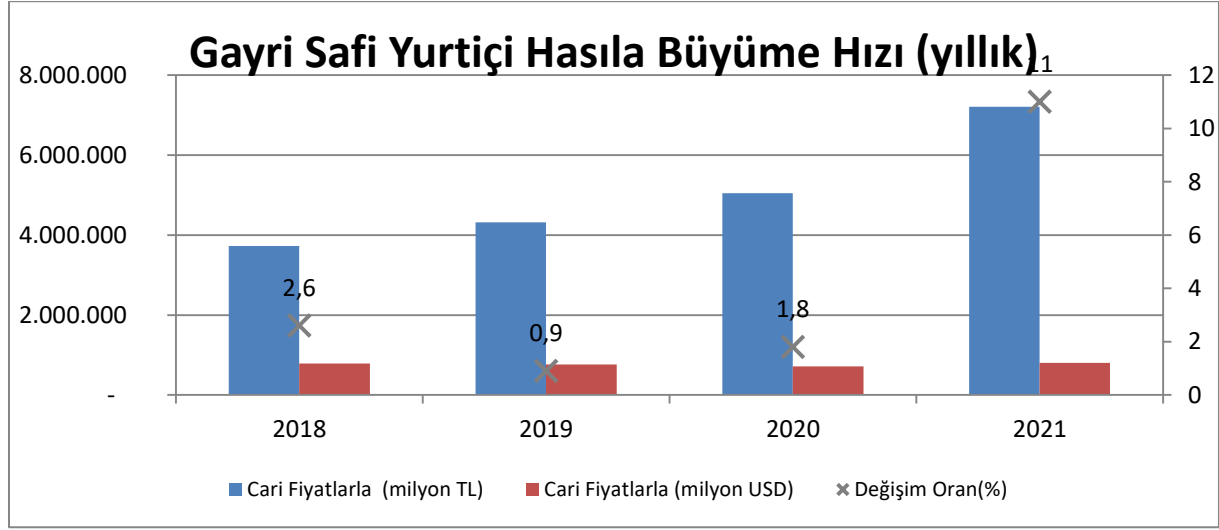
Türkiye'nin 2000 yılından bu yana kaydettiği ekonomik ve sosyal kalkınma performansı ile istihdam ve gelirlerin artmasını sağlayan ve Türkiye'yi bir üst-orta gelir grubu ülke haline gelmesini sağlayan nedenlerin başında makroekonomik ve mali istikrar gelmektedir. Türkiye birçok alanda geniş kapsamlı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

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

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

2020 yılının bahar aylarında başlayan Covid-19 salgını bütün dünyada ağır etkiler yaratmıştır. Bu etkiler Türkiye ekonomisinin de ivme kaybı yaşamasına yol açmıştır. Üretimde yaşanan kayıplara,

maliyetlerde yaşanan artışlara ve turizm kesiminde yaşanan büyük gelir kayıplarına karşın GSYH'nin ve kişi başına gelirin nispeten az bir kayıpla karşılaşmasının temel nedeni büyük ölçüde para arzındaki artış, bütçe açığı ve cari açığın büyümesi olmuştur.



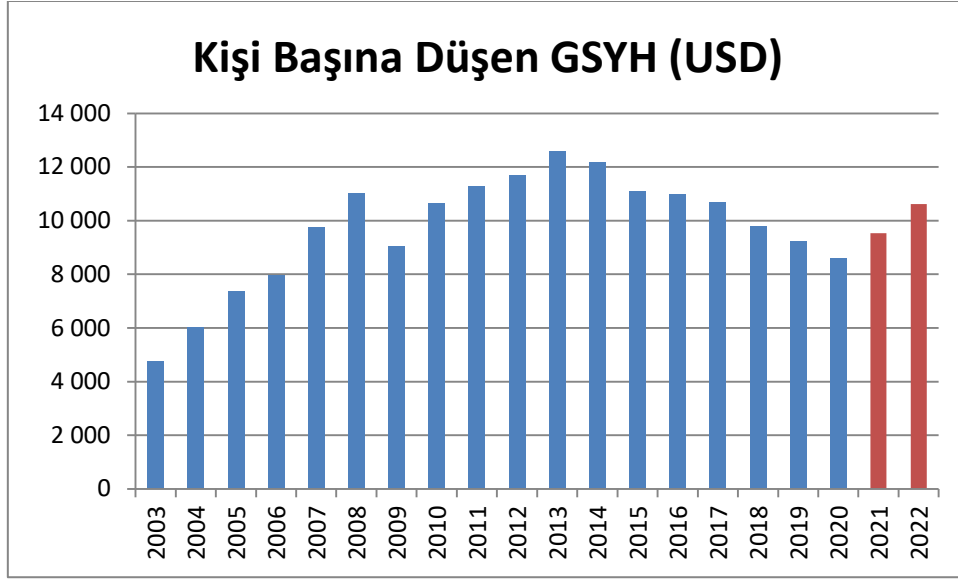
Türkiye 2021 yılında COVID-19 pandemisinin etkisini sürdürdüğü bir ortamda hızlı bir ekonomik toparlanma kaydetmiştir, ancak aynı zamanda makro finansal dalgalanmalar da artmıştır.

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

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

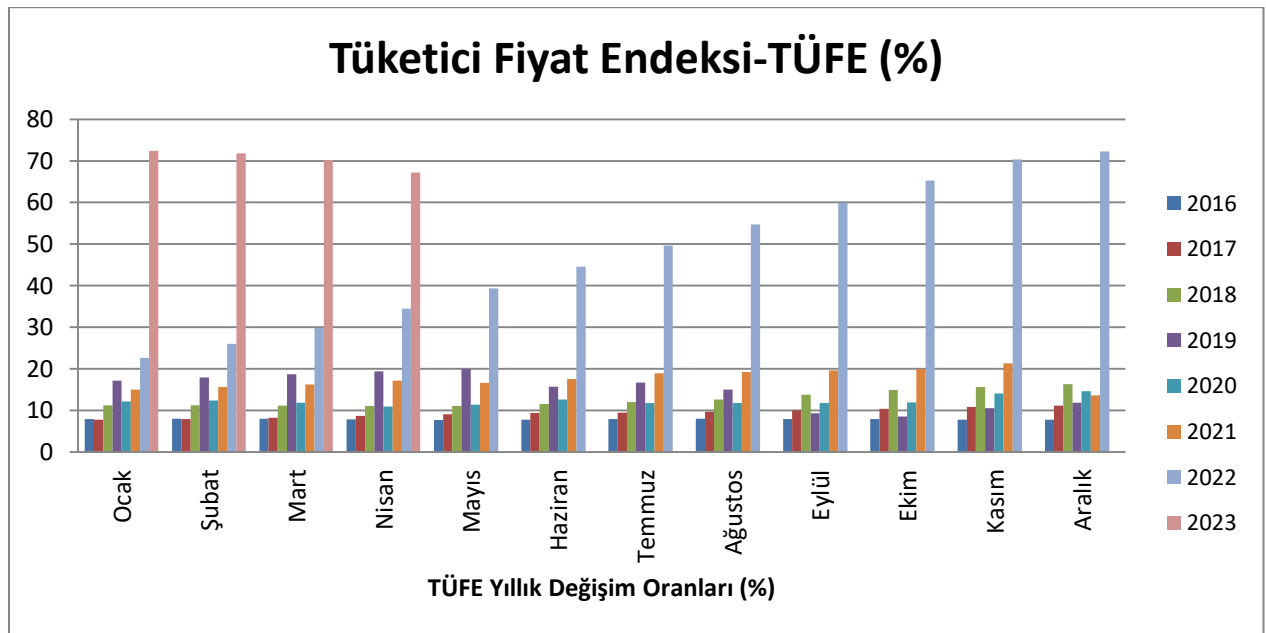
2022 yılı; olumsuz global ve yerel koşullar nedeniyle Türkiye ekonomisi için zorlu bir yıl olmuştur. Bu zorluk enflasyon, döviz kuru ve cari açığa daha fazla yansımıştır. Bu olumsuzluklara rağmen büyüme, işsizlik, turizm gelirleri ve kamu bütçesi alanlarında yüksek performans sağlanmıştır. 2022 yılının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

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



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

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





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

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

#### **4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu**

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

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

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

Kredi kullandırılmasına sınırlamalar getirilmesi ve sıfır konut üretimindeki yavaşlama nedeniyle 2022 yılında ipotekli ve sıfır konut satışlarında düşüş meydana gelmiş olup 2022 yılında ipotekli satışlar

toplamın %18,9'unu, sıfır satışlar ise %31'ini oluşturmuştur. Yabancıya satış ise 2022 yılında %15,2 artarak 67 bin 490 olmuştur. İç piyasanın durgun olduğu dönemde yabancı yatırımcının yaptığı alımlar sektörde hareketlilik sağlamıştır.

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

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

### 4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

#### 4.3.1 İstanbul İli

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

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



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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2022 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.907.951 kişidir.

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

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

#### 4.3.2 Kâğıthane İlçesi

Kâğıthane; Kâğıthane Deresinin Haliç ile birleştiği kesimde yer almakta olup, engebeli bir arazi yapısına sahiptir. İlçe toprakları dere ve vadilerle bölünmüştür. Kuzey, doğu ve güneyinde Şişli, güneybatısında Beyoğlu, batı ve



kuzeybatısında da Eyüp ilçeleri ile çevrilidir. İstanbul Deprem Haritasına göre, Kâğıthane İlçesi ikinci derece deprem bölgesinde kalmaktadır. İlçenin ekonomisi sanayi ve ticarete dayalıdır. Kâğıthane Deresi'ne bakan yamaçların gecekondularla dolması hızlı bir nüfus artışına neden olmuştur.

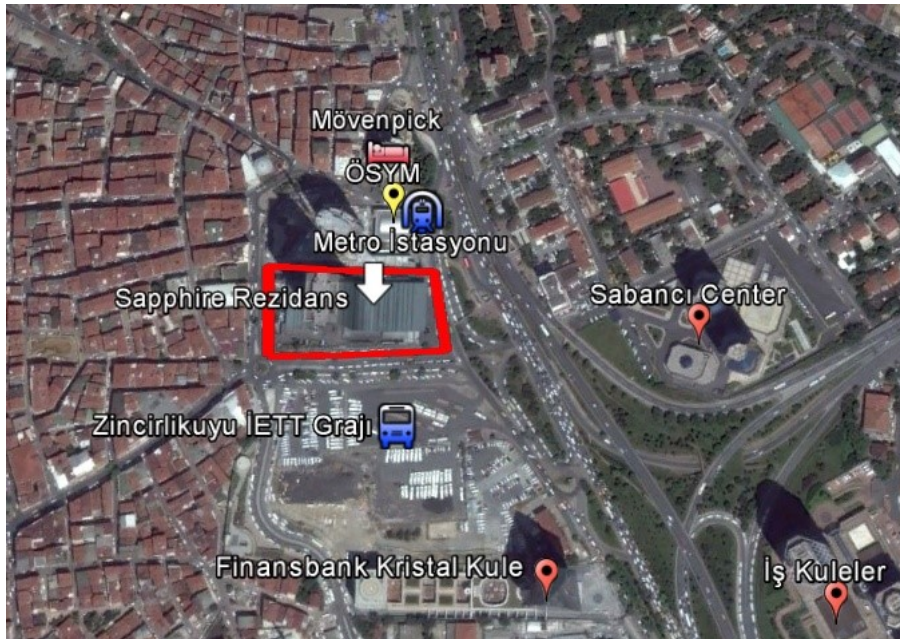
İlçenin 2022 nüfusu ADNKS verilerine göre 455.943 kişidir.

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

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

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

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

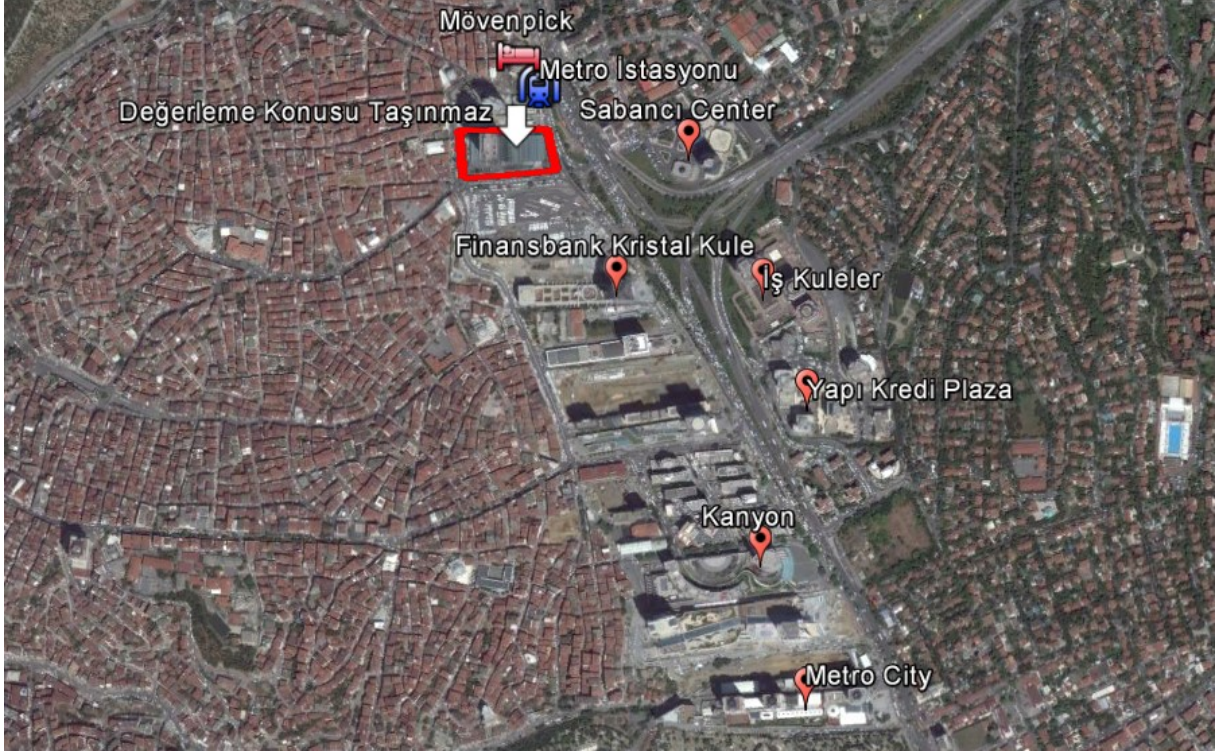


*Değerleme Konusu Gayrimenkulün Konumu*



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

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



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

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

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

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

Yer	Mesafe (km)	Süre (dk)
<b>Fatih Sultan Mehmet Köprüsü Gişeler</b>	3,4 km	4 dk
<b>15 Temmuz Köprüsü Girişi</b>	5 km	8 dk
<b>TEM Otoyolu Harp Akademileri Kavşağı</b>	3,3 km	5 dk
<b>E-5 Karayolu Barbaros Bulvarı Kavşağı</b>	2,3 km	4 dk
<b>Beşiktaş Meydanı</b>	5 km	9 dk
<b>İstanbul Havaalanı</b>	35,7 km	35 dk
<b>Sabiha Gökçen Havaalanı</b>	42,6 km	32 dk
<b>Yenikapı İDO</b>	16,2 km	22 dk



## 5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

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

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

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

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

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

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

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

### 5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

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

#### **Şerhler Hanesinde;**

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

#### **Beyanlar Hanesinde;**

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

#### **İpotekler Hanesinde:**

#### **304, 310, 356 no'lu bağımsız bölümler üzerinde;**

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

#### **357, 359, 360 no'lu bağımsız bölümler üzerinde**

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

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 455, 456 no'lu bağımsız bölümler üzerinde

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

bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30. maddesinde "Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir." denilmektedir. Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi tarafından değerlendirme konusu taşınmazların üzerinde yer alan Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine ipotek kaydının yukarıda anılan tebliğ maddesinde belirtilen işlemler nedeniyle konulmuş olduğunu beyan eden yazılı açıklaması eklerde yer almaktadır.

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

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 455, 456 nolu bağımsız bölümler 11.01.2023 tarih ve 975 ve 977 yevmiye numaralı satış işlemi ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetine geçmiştir.

16, 97, 98, 99, 100, 101, 102, 103, 110, 111, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137, 138, 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 150, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171, 172, 173, 174, 175, 176, 177, 178, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 188, 189, 190, 191, 192, 193, 194, 195, 196, 197, 198, 199, 200, 201, 202, 203, 204, 205, 206, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 213, 214, 215, 216, 217, 218, 219, 220, 221, 222, 223, 224, 225, 226, 227, 228, 229, 230, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242,



243, 244, 245, 455, 456 nolu bağımsız bölümler üzerinde 13.01.2023 tarih ve 1246 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

357, 359, 360 nolu bağımsız bölümler üzerinde 24.05.2023 tarih ve 13237 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

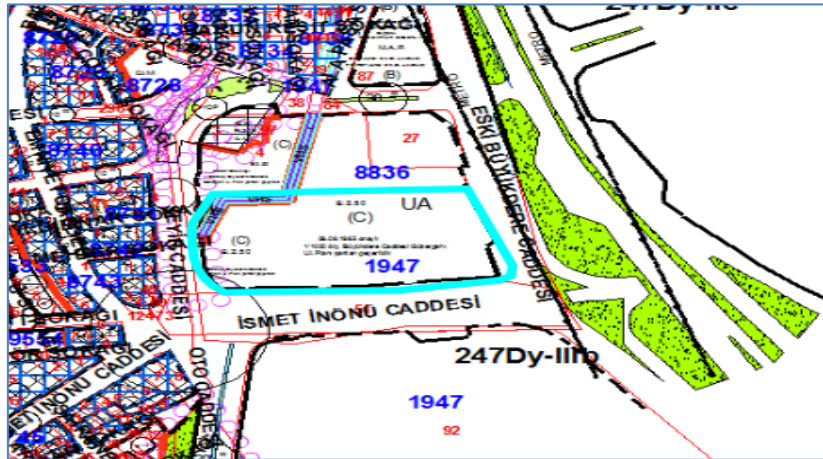
304, 310, 356 nolu bağımsız bölümler üzerinde 27.01.2022 tarih ve 2225 yevmiye numarası ile ipotek tesis edilmiştir.

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

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

### 5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Kâğıthane Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden edilmilen bilgiye göre rapor konu gayrimenkuller 31.12.2007 tadili 22.01.2010 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Kağıthane 3. etap uygulama imar planında kısmen yol kısmen "C" sembolü alanda kalmaktadır. "C" sembolüyle gösterilen alan 08.09.1995 onaylı 1/1000 ölçekli Büyükdere Caddesi güzergahı uygulama imar planı şartları geçerli olup konu gayrimenkuller E:2.50 h:serbest TAKS: 0.25-0.35 lejantlı ticaret sahasında kalmaktadır.



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

Kâğıthane Belediyesi'nde imar arşiv dosyasında yapılan incelemeye göre;

- 11.602,48 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 304 ada 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış 10.01.2008 tarih 2959 numara ile onaylanmış mimari proje bulunmaktadır.



- 22.09.2006 tarih 3/72 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m<sup>2</sup> arsa üzerine 150.910 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 394 üniteli, alışveriş merkezi, ofis ve otopark kullanım amaçlı yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 22.08.2008 tarih 1/29 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m<sup>2</sup> arsa üzerine 165.139 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m<sup>2</sup> alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m<sup>2</sup> alana sahip 245 dükkân, 120,00 m<sup>2</sup> alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m<sup>2</sup> ortak toplam 459 üniteli yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 20.01.2011 tarih 1/3 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m<sup>2</sup> arsa üzerine 165.139 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m<sup>2</sup> alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m<sup>2</sup> alana sahip 245 dükkân, 120,00 m<sup>2</sup> alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m<sup>2</sup> ortak toplam 456 üniteli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- 455 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve CS5HMEC3 belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur
- 456 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve 2HFCPCCKJ belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur.  
(Yapı kayıt belgeleri taşınmazların ticari amaçlı kullanılabilmesine yönelik olup yapı kayıt belgesine esas bağımsız bölümlerin alanlarında bir değişiklik bulunmamaktadır)

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

### 5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

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

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

Gayrimenkullerin hukuki durumunda son 3 yılda bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

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

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

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

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

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

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

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

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

#### 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkuller, Sapphire AVM ve Seyir Terası kapsamında yer almakta olan 144 adet bağımsız bölüm ve konut bölümlerinde yer alan 10 adet bağımsız bölüm olum toplam 154 adet bölümdür.

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

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

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

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

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

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

Mevcut durumda 455 ve 456 numaralı bağımsız bölümler de Seyir Terası olarak kullanılmaktadır.

Müşteriden edinilen bilgiye göre rapor konusu dükkân nitelikli taşınmazların toplam kiralanabilir alanı 29.874 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır. Seyir terası alanı ise 1.464 m<sup>2</sup> kadardır.

<b>Onaylı Mimari Projeye Göre Kiralanabilir Alan</b>	
Alan Kullanımı	Büyükük (m <sup>2</sup> )
Dükkân Kiralanabilir Alan	29.874
Seyir Terası	1.464

Öte yandan konut nitelikli bağımsız bölümler ise yaklaşık 1.415 m<sup>2</sup> kadar brüt alana sahiptir.

#### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

<b>Toplam Bina Kapalı Alanı (Onaylı Projesine Göre)</b>	165.139 m <sup>2</sup>
<b>Toplam Ekspertiz Alanı</b>	~ 19.345 m <sup>2</sup>
<b>Binanın Yaşı</b>	12
<b>İnşaat Türü</b>	Betonarme Karkas
<b>Yapı Nizamı</b>	Blok
<b>Binanın Kat Adedi</b>	61
<b>Dış Cephe</b>	Cam Giydirme
<b>Elektrik</b>	Şebeke
<b>Isıtma Sistemi</b>	Merkezi Doğalgaz Sistem
<b>Su</b>	Şebeke
<b>Kanalizasyon</b>	Şebeke
<b>Asansör</b>	Mevcut (14 Adet)
<b>Havalandırma</b>	Mevcut
<b>Yangın Merdiveni</b>	Mevcut
<b>Yangın Söndürme Sistemi</b>	Mevcut

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

#### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Sapphire AVM Residence projesi Türkiye’de hayata geçen üst segment AVM – Rezidans karma projelerinden birisidir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Büyükdere Caddesi İstanbul’un hem karayolu hem de metro bağlantısı bakımından en önemli ulaşım akslarından birisidir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu konuma yakın komşulukta, Kanyon, Metrocity, İş Kuleler, Özdilek AVM, Levent Loft, Levent 199, Sabancı Center, Yapı Kredi Plaza gibi nitelikli yapılar bulunmaktadır.
- Konu taşınmazların içinde yer aldığı proje üst gelir grubuna hitap etmektedir.
- Konu taşınmazların malzeme kalitesi ve inşaat kalitesi oldukça yüksektir.

- Değerleme konusu taşınmazların buldukları konum itibarıyla erişilebilirlikleri oldukça yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu proje kapsamında en üst katta oluşturulan seyir terası alanı Türkiye'nin en yüksek seyir terası ünvanına sahiptir, yerli ve yabancı turistler için bir çekim noktası olarak değerlendirilmektedir.
- Taşınmazlarda taşıyıcı unsuru etkilemeyen basit tadilat kapsamında dekorasyon çalışmaları yapılmış olup, bu çalışmalar 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişikliklerden değildir.
- Değerleme konusu rezidans birimlerinin kullanıma açık olan kapalı havuz, spor salonu ve golf merkezi gibi donatı alanları ve sosyal alanları bulunmaktadır.
- Rezidans dairelerin iç mekanları ise lüks malzemelerle dekore edilmiş, salon ve oda bölümlerinin zeminleri lamine parke, antre ve hol bölümleri granit döşenmiştir. Tavanlar asma tavan ve spot aydınlatma mevcuttur. Dış kapı ahşap ve çelik, iç kapılar ahşap malzemedir. Islak zeminlerde zemin ve duvarlar granit, ahşap ayaklı lavabo ve mermer tezgah, jakuzi küvet ve duşakabin bulunmaktadır.

#### 5.4.3 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

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

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

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

### 6.2 Swot Analizi

#### Güçlü Yönler

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

#### Zayıf Yönler

- Konu taşınmazların yer aldığı Büyükdere Caddesi üzerinde günün büyük bölümünde trafik sıkışıklığı gözlemlenmektedir.
- Taşınmazların bulunduğu İstanbul Sapphire projesi Zincirlikuyu - 4. Levent aksının kuzey ucunda yer almaktadır. Taşınmazların bulunduğu konumun kuzeyinde nitelikli ofis ve/veya karma kullanım yapısı kısıtlı miktarda bulunmaktadır.
- Taşınmazlar hedef kitle olarak üst gelir grubuna yöneldiği için dar bir pazarı hedeflemektedir.
- Gayrimenkul satın alınması ile Türkiye Cumhuriyeti vatandaşlığının alınmasındaki asgari limitin 400.000 USD ye çıkarılması yabancıların vatandaşlık amaçlı gayrimenkul almasını azaltmıştır.

#### Fırsatlar

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

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

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

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

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

#### **6.4.1 Pazar Yaklaşımı**

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

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

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

Pazar yaklaşımı ve/veya gelir yaklaşımı ile yapılan hesaplamalar içerisinde yer alan emsal tablolarında yer alan emsallerin, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak düzeltmeleri yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Söz konusu tablo vasıtası ile değerlendirme çalışmasında çevreden elde edilen satılık/kiralık emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırılmıştır. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller konum/büyükölçü/yaş/İNŞAAT kalitesi/fiziksel özellik ve mülkiyet durumu gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilerek düzeltmeye gidilmiştir. Emsal tablosunda yer alan gayrimenkul konu mülke göre



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

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

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

Değerleme konusu taşınmazlardan AVM dükkan / seyir terası niteliğinde olan taşınmazlar bir AVM çatısı altında tek elden yönetildiği ve kiralandığı için AVM olarak değerlendirilmiş olup İstanbul içerisinde satışa çıkmış ya da satışı gerçekleşmiş AVM emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Taşınmazların satış/satışa çıkış değerleri enflasyon oranında bugüne taşınmıştır.

AVM Adı	Konum	Toplam Kiralanabilir Alan(m2)	Satış Fiyatı	Birim Kiralanabilir Alan Fiyatı	Satış/ Satışa Çıkış Tarihi	Bugüne Taşınmış Birim Kiralanabilir Alan Fiyatı	Satış Durumu
Metropol İstanbul AVM	Ataşehir	103.020	1.154.150.847 TL	11.203,17 TL	27.12.2017	44.503 TL	Satıldı
Profilo AVM	Mecidiyeköy	41.280	989.000.000 TL	23.958,33 TL	09.11.2022	27.940 TL	Satıldı
Kozyatağı Carrefour AVM	Kozyatağı	65.400	1.215.099.900 TL	18.579,51 TL	22.12.2017	73.805 TL	Satıldı
Starcity AVM	Yenibosna	47.300	264.056.000 TL	5.582,58 TL	08.05.2016	31.698 TL	Satıldı
Palladium Kayaşehir AVM	Başakşehir	19.111	300.100.000 TL	15.703,01 TL	10.05.2022	21.920 TL	Satıldı



### Emsal Krokisi

Emsal tablosunda yer alan AVM'ler konum, büyüklük ve yaş düzeltmelere tabi tutulmuş olup emsal düzeltme tablosu aşağıda gösterilmiştir.

AVM Adı	Toplam Kiralanabilir Alan(m2)	Bugüne Taşınmış Birim Kiralanabilir Alan Fiyatı	Satış Şekli Düzeltmesi	Konum Düzeltmesi	Popülerite Düzeltmesi	Büyüklik Düzeltmesi	Yaş Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Birim Kiralanabilir Alan Fiyatı	Ortalama
Metropol İstanbul AVM	103.020	44.503 TL	10%	-15%	-15%	15%	-5%	-10%	40.053,13 TL	39.888 TL
Profilo AVM	41.280	27.940 TL	0%	10%	10%	0%	20%	40%	39.116,29 TL	
Kozyatağı Carrefour AVM	65.400	73.805 TL	0%	-15%	-25%	5%	5%	-30%	51.663,67 TL	
Starcity AVM	47.300	31.698 TL	0%	25%	5%	0%	0%	30%	41.207,98 TL	
Palladium Kayaşehir AVM	19.111	21.920 TL	0%	45%	0%	-10%	-10%	25%	27.399,79 TL	

Sapphire AVM ve Seyir Terası için düzeltilmiş birim kiralanabilir alan değeri 40.000 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre pazar yaklaşımı ile hesaplanan AVM değeri aşağıdaki gibidir.

<b>Toplam Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	31.338,00
<b>Birim Kiralanabilir Alan m<sup>2</sup> Değeri</b>	40.000 TL
<b>Pazar Değeri</b>	1.253.520.000 TL

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

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

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

AVM Toplam Değeri	Kiler Gyo Mülkiyetindeki Taşınmazlar Değeri
1.253.520.000 TL	1.067.784.000 TL

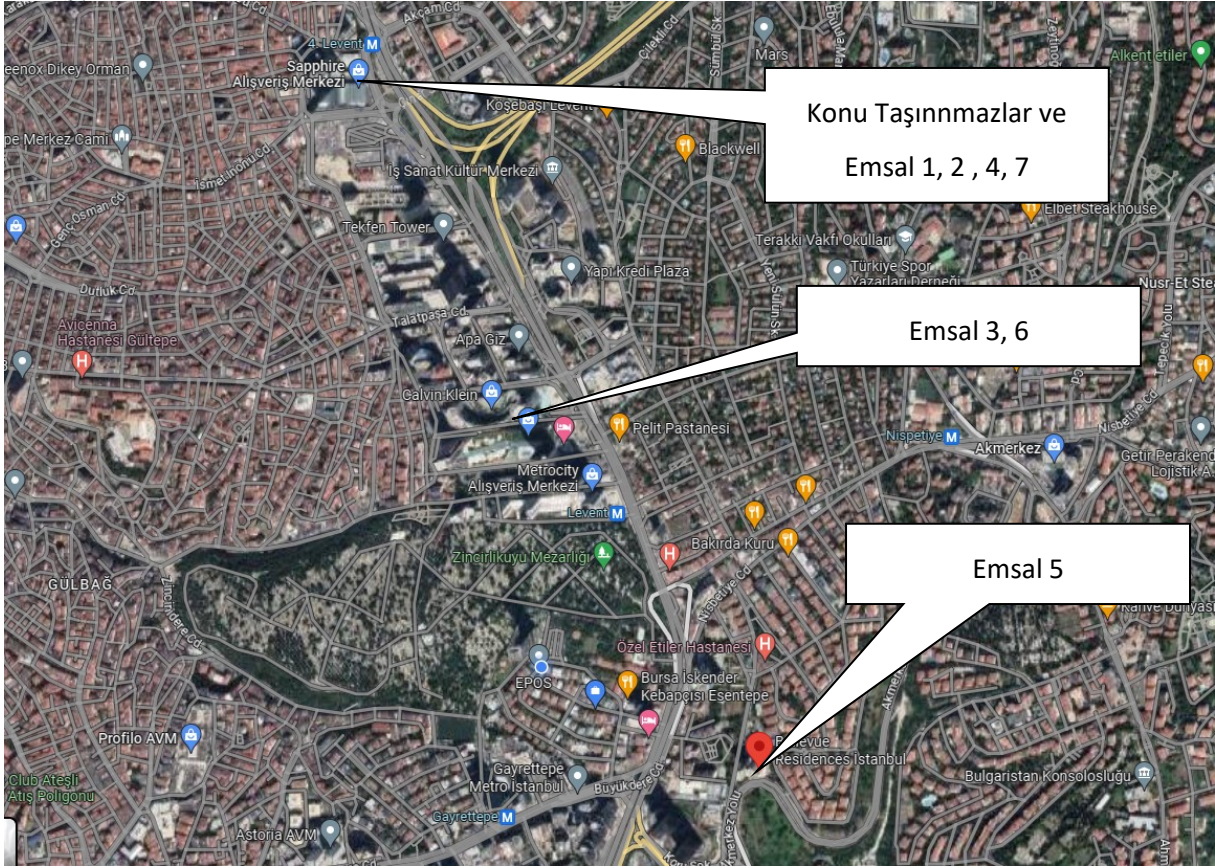
Bağımsız bölümlere ait şerefiyelendirme tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

Ticari nitelikli taşınmazların Pazar yaklaşımına göre değerinin belirlenmesinin ardından konut nitelikli taşınmazların Pazar yöntemine göre değerlerinin belirlenmesine geçilmiştir.

Takip eden tabloda konut nitelikli mülkler için bulunan emsal mülkler gösterilmiştir.

Emsal No	Genel Brüt Alan	Net Alan	Tip	Kat	Proje Adı	Manzara Durum	Fiyatı(TL)	Birim Fiyat (TL)	Kaynak
1	305	255	3+1	12	Sapphire Residence	Boğaz, Belgrad Ormanı, eski İstanbul manzarası	45.000.000	147.541	Derya Demirli 0 (532) 135 35 73
2	300	270	3+1	22	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	65.000.000	216.667	Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 696 49 61
3	240	200	2+1	12	Kanyon Residence	İç Avlu	47.000.000	195.833	Derya Demirli 0 (532) 135 35 73
4	120	90	1+1	5	Sapphire Residence	Şehir Manzarası	18.700.000	155.833	Vaa Gayrimenkul 0212 284 17 04
5	296	290	3,5+1	10	Bellevue Residence	Kısmı manzaralı	58.000.000	195.946	ABN Gayrimenkul 0 (533) 226 66 77
6	200	160	3+1	10	Kanyon Residence	İç Avlu	35.500.000	177.500	ABN Gayrimenkul 0 (533) 226 66 77
7	900	800	4+1	30+	Sapphire Residence	Boğaz, İstanbul manzarası	130.000.000	144.444	Versatie Gayrimenkul Zorlu Center 0 (533) 696 49 61





### Emsal Krokisi

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

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

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6	Emsal 7
İstenen Fiyat (TL)	45.000.000	65.000.000	47.000.000	18.700.000	58.000.000	35.500.000	130.000.000
Pazarlık Payı	5%	15%	10%	5%	10%	5%	5%
Pazarlık Sonrası	42.750.000	55.250.000	42.300.000	17.765.000	52.200.000	33.725.000	123.500.000
Genel Brüt Alan (m2)	305	300	240	120	296	200	900
Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m2)	203	200	171	80	211	143	600
Birim m2 Değeri (TL)	210.246	276.250	246.750	222.063	246.892	236.075	205.833
Konum Düzeltmesi	0%	0%	-10%	0%	-5%	-10%	0%
Kat Düzeltmesi	-3%	-7%	0%	-12%	0%	0%	-12%
Büyüklik Düzeltmesi	3%	3%	0%	10%	5%	0%	12%
Manzara Düzeltmesi	0%	0%	10%	20%	5%	10%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	0%	-4%	0%	18%	5%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Fiyatı	<b>210.246</b>	<b>265.200</b>	<b>246.750</b>	<b>262.034</b>	<b>259.236</b>	<b>236.075</b>	<b>205.833</b>
<b>Ortalama (TL)</b>	<b>240.768</b>						

Emsal taşınmazlarda pazarlama alanları, konu taşınmazlarda daire brüt alanı esas alındığı için aynı şekilde düzeltilmiş ve bu alanlara göre birim metrekare satış fiyatı belirlenmiştir. 260 no'lu bağımsız bölümün özellikleri dikkate alınarak, emsal satılık daireler üzerinden düzeltme yapılmış, birim metrekare satış fiyatı bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden 240.768 TL/m<sup>2</sup> olarak saptanmıştır.

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

Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Nitelik	Bağımsız Bölüm Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Bağımsız Bölüm Satış Esas Brüt Alan	Manzara	Konum	Manzara Şerefiye	Mimari Tasarım Avantajı (Brüt Net Farklı)	Kat Şerefiye	Büyükük Şerefiye	Toplam Şerefiye	Baz Fiyat (TL)	Pazar Değeri (TL)
260	8	Kat Bahçeli Daire	177	258,75	Boğaz	Ön cephe Sağ	1	1	1	1	1	240.768	42.616.000
294	13	Kat Bahçeli Daire	141	255,7	Orman	Arka cephe Sol	0,95	1	1,02	1	0,969	240.768	32.896.000
304	16	Kat Bahçeli Daire	201	279,53	Orman- şehir	Sağ Arka	0,9	1,02	1,02	1	0,93636	240.768	45.315.000
310	17	Kat Bahçeli Daire	171	255,15	Orman	Arka Cephe Sağ	0,95	1	1,02	1	0,969	240.768	39.895.000
356	26	25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	246	527,23	Boğaz	Sol Ön	1	0,98	1,07	0,95	0,99617	240.768	59.002.000
357	26	25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	159	293,42	Boğaz	Orta ön	1	0,95	1,07	1	1,0165	240.768	38.914.000
359	26	Kat Bahçeli Daire	196	279,53	Orman- şehir	Arka Cephe Sağ	0,95	0,95	1,07	1	0,965675	240.768	45.571.000
360	26	Kat Bahçeli Daire	124	156,51	Orman- şehir	Arka Cephe Ara	0,9	1	1,07	1,02	0,98226	240.768	29.326.000
<b>TOPLAM</b>			<b>1415</b>										<b>333.535.000</b>

Konut nitelikli aşınmazların toplam pazar değeri, pazar yaklaşımına göre 333.535.000 TL olarak hesaplanmıştır.



#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

#### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazlardan dükkan nitelikli olanlar Sapphire Alışveriş Merkezi ve Seyir terası adı altında faal durumda olup AVM'nin işletilmesi sonucunda elde edilen gelirlerin bugüne indirgenmesi ile taşınmazın net bugünkü değerine ulaşılmıştır. Konut nitelikli taşınmazların ise bir yıllık kira gelirinin kapitalizasyon oranına bölünmesi sonucu elde edilecek değerler hesaplanmıştır.

İlk olarak AVM çatısı altında işletilen ünitelerin değerlendirme çalışmaları yürütülmüştür. Bu kapsamda indirgenmiş nakit akışlarının hazırlanması için takip eden kabuller yapılmıştır.

#### AVM Varsayımları

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu AVM'nin kiralanabilir alanı işveren tarafından iletilen mevcut kiralama programı çerçevesinde 29.874 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir.
- Yapılan kira sözleşmeleri ve mevcut kira gelirleri incelendiğinde AVM'nin kiralanılan alan başına toplamda 195 - 200 TL/m<sup>2</sup>/ ay seviyesinde bir toplam kira elde edildiği tespit edilmiştir.
- Bu kira değeri AVM'nin kiracılardan elde ettiği toplam kira olup bu kira değeri içerisinde ciro payları ve kirasız dönemler ve kira indirimleri gibi çeşitli imtiyazların bulunduğu öğrenilmiştir.
- Cirodan alanın pay kiralari her bir kiracı ile özel anlaşmalar gereği farklılaşmaktadır. Ancak önümüzdeki dönemlerde ciro kiralari normal seviyelere çekileceği öğrenilmiştir.
- 2023 yılı birim kira değeri 255 TL/m<sup>2</sup>/ay olarak tahmin ve takdir edilmiştir.
- Bu birim kira üzerine %8 seviyelerinde ciro kirası payı ve %9 kadar diğer gelirler eklenmektedir.
- Ciro kirası paylarının ve diğer gelir paylarının takip eden işletme yıllarında bir miktar oransal olarak azalacağı öngörülmektedir.
- Doluluk oranları incelendiğinde 2023 yıl ortası AVM genelinde %93 oranında doluluk oranı olduğu görülmüştür. 2023 yılı için bu oran kullanılmış olup takip eden yıllarda AVM maksimum operasyonel doluluk olan %95'e ulaşacağı öngörülmüştür.
- Çalışmalarda Türkiye'de son 10 yıllık enflasyon endeksi incelenerek, mevcut ekonomik koşullar doğrultusunda kademeli bir enflasyon oranı öngörülmüştür. Kiralama artışlarındaki

değer 2024 için %35 alınmış takip eden yıllarda azalarak %10 seviyesine kadar gerilemiştir. Gider artışları gelir artışları ile benzer seviyelerde bırakılmıştır.

- AVM bakım onarım, işletme ve ortak alan giderlerin AVM kiralanabilir alan başına 290 TL/m<sup>2</sup>/yıl olarak bakım onarım maliyetleri ve 2.850 TL/m<sup>2</sup>/yıl olarak ise ortak alan giderleri olacağı öngörülmüştür. AVM'nin tüm işletme maliyetleri bu tutarlar dahilinde değerlendirilmiştir.
- işletme giderlerinin %50'sinin kiracılar tarafından karşılandığı yapılan kira sözleşmelerinden çıkartılmıştır. Bu oranında takip eden dönemlerde %55'e kadar çıkacağı öngörülmüştür.
- Müşteriden alınan bilgiler sonucunda AVM emlak vergisi ve bina sigortası giderlerinin de yönetim gideri içerisine katıldığı öğrenilmiştir.
- AVM'nin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %9,5 alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında son üç yılın 10 yıllık devlet tahvili faiz oranları incelenmiş ve ortalama faiz olan %15,00 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likit 10 yıllık TL tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)
- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likidite riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getiremememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Bu çalışmada risk primi % 5 olarak alınmıştır.

- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olamaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı %20 olarak alınmıştır.
- 2023 yılının kalan bölümü için ise iskonto faktörü %11 olarak alınmıştır.

### **Seyir Terası Varsayımları**

- Seyir terasının yılın 350 günü faal halde olacağı varsayılmıştır. 2023 yılının kalan bölümü için 175 gün olarak revize edilmiştir.
- Mevcut durumda günlük seyir terası kullanıcısının yıl boyu ortalamasının 350 kişi/gün olduğu hesaplanmıştır. Bu değer 6. yıldan itibaren 400 kişi / gün değerine çıkacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası giriş ücreti olarak ortalama 175 TL ücret hesaplanmıştır.
- Bu ücretin AVM hesaplarında kullanılan artış kurgusu dahilinde artacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası giriş ücretine ek olarak %40 oranında diğer gelirler (fotoğraf, hediyelik eşya, yeme – içme, küçük sinema salonu ve çok amaçlı salon) kurgulanmıştır.
- Seyir terası net faaliyet karının %55 oranında olacağı hesaplanmıştır. Bu karlılık oranının zaman içerisinde %60'a çıkacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası dönem sonu değeri için kapitalizasyon oranı %9,5 olarak alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

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

	1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl	5. Yıl	6. Yıl	7. Yıl	8. Yıl	9. Yıl	10. Yıl
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Yıllık Açık Olan Gün Sayısı	175	350	350	350	350	350	350	350	350	350
Günlük Ziyaretçi Sayısı	350	350	350	350	350	400	400	400	400	400
Yıllık Ziyaretçi	61.250	122.500	122.500	122.500	122.500	140.000	140.000	140.000	140.000	140.000
Ziyaret Ücreti (TL)	175,0	236,3	295,3	348,5	400,7	460,8	520,8	572,8	630,1	693,1
Ücret Artışı		35%	25%	18%	15%	15%	13%	10%	10%	10%
Ziyaret Geliri (TL)	10.718.750	28.940.625	36.175.781	42.687.422	49.090.535	64.518.989	72.906.458	80.197.103	88.216.814	97.038.495
Diğer Gelirler	4.287.500	11.576.250	14.470.313	17.074.969	19.636.214	25.807.596	29.162.583	32.078.841	35.286.725	38.815.398
Seyir Terası Toplam Gelirler	15.006.250	40.516.875	50.646.094	59.762.391	68.726.749	90.326.585	102.069.041	112.275.945	123.503.539	135.853.893
Brüt İşletme Karı Oranı	55%	55%	55%	55%	55%	60%	60%	60%	60%	60%
Net İşletme Geliri	8.253.438	22.284.281	27.855.352	32.869.315	37.799.712	54.195.951	61.241.424	67.365.567	74.102.124	81.512.336

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
FAAL AY SAYISI	6	12	12	12	12	12	12	12	12	12
<b>BÜYÜK MAĞAZA</b>										
Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874
Doluluk	93%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Birim Kira (TL/m <sup>2</sup> /ay)	255	344	430	508	584	672	759	842	927	1.019
Birim Kira Artışı		35%	25%	18%	15%	15%	13%	11%	10%	10%
Aylık Kira (TL)	7.084.619	9.769.918	12.212.398	14.410.629	16.572.224	19.058.057	21.535.605	23.904.521	26.294.974	28.924.471
Yıllık Kira (TL)	42.507.715	117.239.019	146.548.774	172.927.553	198.866.686	228.696.689	258.427.259	286.854.258	315.539.683	347.093.652
Kira İndirimi	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Elde Edilen Aylık Kira	6.730.388	9.769.918	12.212.398	14.410.629	16.572.224	19.058.057	21.535.605	23.904.521	26.294.974	28.924.471
Elde Edilen Yıllık Kira (TL)	40.382.329	117.239.019	146.548.774	172.927.553	198.866.686	228.696.689	258.427.259	286.854.258	315.539.683	347.093.652
Ciro Kirası Oranı	8%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Ciro Kirası	3.230.586	9.379.122	11.723.902	12.104.929	13.920.668	16.008.768	18.089.908	20.079.798	22.087.778	24.296.556
Baz + Ciro Kirası Yıllık	43.612.915	126.618.141	158.272.676	185.032.482	212.787.355	244.705.458	276.517.167	306.934.056	337.627.461	371.390.207
Baz + Ciro Kirası Aylık	3.634.410	10.551.512	13.189.390	15.419.374	17.732.280	20.392.121	23.043.097	25.577.838	28.135.622	30.949.184
Diğer Gelirler Oranı	9%	9%	8%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%
Diğer Gelirler	3.634.410	10.551.512	11.723.902	13.834.204	15.909.335	16.008.768	18.089.908	20.079.798	22.087.778	24.296.556
<b>GELİRLER TOPLAMI</b>	<b>47.247.325</b>	<b>137.169.653</b>	<b>169.996.578</b>	<b>198.866.686</b>	<b>228.696.689</b>	<b>260.714.226</b>	<b>294.607.075</b>	<b>327.013.854</b>	<b>359.715.239</b>	<b>395.686.763</b>
<b>Aylık Gelir</b>	<b>7.874.554</b>	<b>11.430.804</b>	<b>14.166.381</b>	<b>16.572.224</b>	<b>19.058.057</b>	<b>21.726.185</b>	<b>24.550.590</b>	<b>27.251.154</b>	<b>29.976.270</b>	<b>32.973.897</b>
Birim Toplam Aylık Gelir	283	403	499	584	672	766	865	960	1.056	1.162
		42%	24%	17%	15%	14%	13%	11%	10%	10%
<b>Bakım Oranı Maliyeti</b>										
Birim Maliyet (TL/m <sup>2</sup> /yıl)	290	392	489	577	664	764	863	958	1.054	1.159
Birim Maliyet Artışı		35%	25%	18%	15%	15%	13%	11%	10%	10%
Maliyet	4.331.730	11.695.671	14.619.589	17.251.115	19.838.782	22.814.599	25.780.497	28.616.352	31.477.987	34.625.786
<b>Ortak Alan Giderleri</b>										
Birim Gider (TL/m <sup>2</sup> /yıl)	2.850	3.848	4.809	5.675	6.526	7.505	8.481	9.414	10.355	11.391
Birim Gider Artışı		35%	25%	18%	15%	15%	13%	11%	10%	10%
Gider	42.570.450	114.940.215	143.675.269	169.536.817	194.967.340	224.212.441	253.360.058	281.229.664	309.352.631	340.287.894
<b>TOPLAM GİDER</b>	<b>46.902.180</b>	<b>126.635.886</b>	<b>158.294.858</b>	<b>186.787.932</b>	<b>214.806.122</b>	<b>247.027.040</b>	<b>279.140.555</b>	<b>309.846.016</b>	<b>340.830.618</b>	<b>374.913.679</b>
Kiracıdan Karşılama Oranı	50%	50%	50%	50%	50%	55%	55%	55%	55%	55%
Kiracıya Yansıtılan Gider	23.451.090	63.317.943	79.147.429	93.393.966	107.403.061	135.864.872	153.527.305	170.415.309	187.456.840	206.202.524
<b>AVM İŞLETMESİ GİDERİ</b>	<b>23.451.090</b>	<b>63.317.943</b>	<b>79.147.429</b>	<b>93.393.966</b>	<b>107.403.061</b>	<b>111.162.168</b>	<b>125.613.250</b>	<b>139.430.707</b>	<b>153.373.778</b>	<b>168.711.156</b>
<b>AVM NET FALİYET GELİRİ</b>	<b>23.796.235</b>	<b>73.851.710</b>	<b>90.849.149</b>	<b>105.472.721</b>	<b>121.293.629</b>	<b>149.552.058</b>	<b>168.993.826</b>	<b>187.583.146</b>	<b>206.341.461</b>	<b>226.975.607</b>



	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
<b>SEYİR TERASI NET FAL. GEL.</b>	<b>8.253.438</b>	<b>22.284.281</b>	<b>27.855.352</b>	<b>32.869.315</b>	<b>37.799.712</b>	<b>54.195.951</b>	<b>61.241.424</b>	<b>67.977.981</b>	<b>74.775.779</b>	<b>82.253.357</b>
<b>TOPLAM NET FALİYET GELİRİ</b>	<b>32.049.672</b>	<b>96.135.991</b>	<b>118.704.501</b>	<b>138.342.035</b>	<b>159.093.341</b>	<b>203.748.009</b>	<b>230.235.250</b>	<b>255.561.128</b>	<b>281.117.240</b>	<b>309.228.964</b>
Aylık Net Faliyet Geliri	5.341.612	8.011.333	9.892.042	11.528.503	13.257.778	16.979.001	19.186.271	21.296.761	23.426.437	25.769.080
Dönem Sonu Değeri										3.255.041.729
<b>TOPLAM GELİR</b>	<b>32.049.672</b>	<b>96.135.991</b>	<b>118.704.501</b>	<b>138.342.035</b>	<b>159.093.341</b>	<b>203.748.009</b>	<b>230.235.250</b>	<b>255.561.128</b>	<b>281.117.240</b>	<b>3.564.270.694</b>
İskonto Faktörü	11%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
<b>NPV</b>	<b>28.873.579</b>	<b>72.174.167</b>	<b>74.264.578</b>	<b>72.125.269</b>	<b>69.120.049</b>	<b>73.767.347</b>	<b>69.464.252</b>	<b>64.254.433</b>	<b>58.899.897</b>	<b>622.323.909</b>

AVM ve Seyir Terası toplam değeri 1.205.267.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

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

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

<b>AVM Toplam Değeri</b>	<b>Kiler Gyo Mülkiyetindeki Taşınmazlar Değeri</b>
<b>1.205.267.479 TL</b>	<b>1.004.503.000 TL</b>

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

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

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



Emsal No	Genel Brüt Alan (m2)	Net Alan(m2)	Tip	Kat	Proje Adı	Manzara Durum	İstenen Kira (TL)	Birim m2 Kira (TL)	Kaynak
1	240	200	3+1	30	Sapphire Residence	Şehir Manzaralı	80.000	333	Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61
2	440	400	4+1	30	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	280.000	636	Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61
3	360	300	4+1	30	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	210.000	583	Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61
4	120	100	1+1	15	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	50.000	417	Smart Proje 0 (532) 171 51 51
5	240	200	3+1	11	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	120.000	500	Panorama İstanbul 0 (532) 313 32 42
6	230	200	2+1	30	Sapphire Residence	Boğaz Manzarası	110.000	478	Versatie Gayrimenkul 0 (533) 696 49 61



	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
İstenen Kira (TL/Ay)	80.000	280.000	210.000	50.000	120.000	110.000
Pazarlık Payı	5%	15%	10%	5%	5%	5%
Pazarlık Sonrası Kira (TL)	76.000	238.000	189.000	47.500	114.000	104.500
Genel Brüt Alan (m2)	240	440	360	120	240	230
Bağımsız Bölüm Brüt Alanı (m2)	160	293	240	80	160	153
Birim m2 Kirası (TL)	475	811	788	594	713	682
Konum	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Kat Düzeltmesi	-15%	-15%	-15%	-3%	-5%	-15%
Büyükük Düzeltmesi	0%	7%	5%	-5%	0%	0%
Manzara Düzeltmesi	35%	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	20%	-8%	-10%	-8%	-5%	-15%
Düzeltilmiş Birim Kira (TL/m2)	<b>570</b>	<b>746</b>	<b>709</b>	<b>546</b>	<b>677</b>	<b>579</b>
<b>Ortalama (TL/m2/Ay)</b>	<b>638</b>					

Emsal taşınmazlarda pazarlama alanları, konu taşınmazlarda daire brüt alanı esas alındığı için aynı şekilde düzeltilmiş ve bu alanlara göre birim metrekare satış fiyatı belirlenmiştir. 260 no'lu bağımsız bölümün özellikleri dikkate alınarak, emsal satılık daireler üzerinden düzeltme yapılmış, birim metrekare aylık kira fiyatı bağımsız bölüm brüt alanı üzerinden 638 TL/m<sup>2</sup> olarak saptanmıştır.

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

Bağımsız Bölüm No	Bulunduğu Kat	Nitelik	Bağımsız Bölüm Alanı Brüt Alan	Bağımsız Bölüm Satılabilir Alan	Manzara	Manzara Şerefiye	Mimari Tasarım Avantajı (Brüt Net Farklı)	Kat Şerefiye	Büyükük Şerefiye	Toplam Şerefiye	Birim m <sup>2</sup> Kirası (TL)	Aylık Kira (TL)	Yıllık Kira	Kapitalizasyon Oranı	Pazar Değeri (TL)
260	8	Kat Bahçeli Daire	177	258,75	Boğaz	1	1	1	1	1	638	113.000	1.356.000	0,035	38.743.000
294	13	Kat Bahçeli Daire	141	255,7	Orman	0,95	1	1,02	1,01	0,979	624	88.000	1.056.000	0,035	30.171.000
304	16	Kat Bahçeli Daire	201	279,53	Orman	0,9	1,02	1,02	1	0,936	597	120.000	1.440.000	0,035	41.143.000
310	17	Kat Bahçeli Daire	171	255,15	Orman	0,95	1	1,02	1	0,969	618	106.000	1.272.000	0,035	36.343.000
356	26	25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	246	527,23	Boğaz	1	0,98	1,07	1	1,049	669	165.000	1.980.000	0,035	56.571.000
357	26	25. Ara Katta Tesisat Odası Olan Kat Bahçeli Daire	159	293,42	Boğaz	1	0,95	1,07	1	1,017	648	103.000	1.236.000	0,035	35.314.000
359	26	Kat Bahçeli Daire	196	279,53	Orman	0,95	0,95	1,07	1	0,966	616	121.000	1.452.000	0,035	41.486.000
360	26	Kat Bahçeli Daire	124	156,51	Orman	0,9	1	1,07	1,02	0,982	627	78.000	936.000	0,035	26.743.000
<b>TOPLAM</b>			<b>1.415,00</b>	<b>2.305,82</b>								<b>894.000</b>	<b>10.728.000</b>		<b>306.514.000</b>

Gelir yaklaşımına göre taşınmazların Pazar değeri 306.514.000 TL olarak, toplam aylık kira değeri toplamı 894.000 TL olarak hesaplanmıştır

#### 6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerlemeye konu dükkan vasıflı AVM bünyesindeki bağımsız birimler ve seyir terası gelir getiren işletmeler olup AVM ve Seyir Terası bölümlerinin yıllık elde edecekleri net gelir 64.099.345 TL olarak hesaplanmıştır. Bu kira gelirinin Kiler GYO bünyesindeki dükkanlara pay edilen kira geliri ise 53.422.164 TL'dir.

Öte yandan konut nitelikli taşınmazların bir yıllık kira gelirleri ise 10.728.000 TL olup tüm taşınmazların bir yıllık kira gelirleri toplamı 64.150.164 TL'dir.

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

Söz konusu değerleme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında bulunmamaktadır.

#### 6.4.6 En Verimli ve İyi Kullanım Analizi

Parsel üzerindeki yapı en iyi ve verimli kullanımı sağlamaktadır.

#### 6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

AVM bölümünde bulunan bağımsız bölümler tek elden işletildiği, kiralandığı ve bir bütünlük arz ettiği için nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemi ile toplu değer elde edilmiş ve bu değer konu bağımsız bölümlerin ticari şerefiyeleri ve büyüklüklerine göre dağıtılmıştır.

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

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

Bağımsız bölümler bazında pay edilen değerler tablosu rapor ekinde sunulmuştur.

AVM Toplam Değeri	Kiler Gyo Mülkiyetindeki Taşınmazlar Değeri
1.205.267.479 TL	1.004.503.000 TL

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

Pazar yaklaşımı yöntemi konu mülklerin toplam değeri 1.401.319.000 TL ve gelir yöntemi ile konu mülklerin toplam değeri 1.311.017.000 TL olarak hesaplanmıştır.

	Pazar Yaklaşımı	Gelir Yöntemi	Nihai Değer
Konut Nitelikli Taşınmazlar	333.535.000 TL	306.514.000 TL	333.535.000 TL
Ticari Nitelikli Taşınmazlar	1.067.784.000 TL	1.004.503.000 TL	1.004.503.000 TL
			1.338.038.000 TL

Konu taşınmazlardan ticari nitelikli olanlar, faal olarak işletilen bir alışveriş merkezi içinde yer almaları ve bir bütün olarak işletilmeleri durumunda elde edilecek gelirin daha sağlıklı sonuçlar vereceği düşünüldüğünden nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemine göre belirlenen değer kullanılmıştır. Öte yandan konut nitelikli taşınmazların değerlendirilmesinde pazar yaklaşımı daha güvenilir bulunduğu için bu değer sonucu elde edilen değer konut değerleri olarak esas alınmıştır.

Buna göre konut 154 adet taşınmazların toplam değeri 1.338.038.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar için 08.01.2016 tarihinde 2015-018-GYO-006 numaralı, 06.01.2017 tarih ve 2016-018-GYO-004 numaralı ve 09.01.2023 tarih ve KLRGY-2022-00009 numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

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

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

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

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

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

#### **7.5 Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkullerin devredilmelerine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

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

#### 27.06.2023 Tarihi İtibariyle

	AVM BÜTÜNÜ	KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR
AVM DEĞERİ	1.205.267.000 TL	1.004.503.000 TL
KONUT DEĞERİ		333.535.000 TL
TOPLAM DEĞER KDV HARIÇ		1.338.038.000 TL
TOPLAM DEĞER KDV DAHİL		1.568.307.100 TL

	AVM BÜTÜNÜ	KİLER GYO MÜLKİYETİDEKİ TAŞINMAZLAR
AVM KİRASI	64.099.345 TL	53.422.164 TL
KONUT KİRASI		10.728.000 TL
TOPLAM KİRA KDV HARIÇ		64.150.164 TL
TOPLAM KİRA KDV DAHİL		75.358.553 TL

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

2-) KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.

#### Hazırlayan

Kemal ÇETİN

Lisanslı Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903



#### Onaylayan

Dilek YILMAZ

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 400566





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopiler
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatı
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. Yapı Kayıt Belgesi
7. Bağımsız Bölüm Bazında Değerler Listesi
8. Banka İpotek Yazısı
9. Fotoğraflar
10. SPK Lisans Örnekleri
11. Mesleki Tecrübe Belgeleri