

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
İSTANBUL İLİ- KÂĞITHANE İLÇESİ
1947 ADA 91 PARSEL
SAPPHIRE ALIŞVERİŞ MERKEZİ VE SEYİR TERASI
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU
Rapor No: KLRGY-2022-0009

Rapor Tarihi: 09.01.2023



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	09.01.2023
Rapor No	:	KLRGY-2022-0009
Değerleme Tarihi	:	05.01.2023
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Kâğıthane İlçesi, Emniyet Evleri Mahallesi, 304 Pafta, 1947 Ada, 91 Parsel no'lu, 11.602,48 m ² yüzölçümlü, "Kâgir Bina" nitelikli ana gayrimenkul üzerinde yer alan 247adet bağımsız bölüm
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkullerin Güncel Pazar Değer Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	11.602,48 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kiralanabilir Alanı	:	31.338 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Ticaret Alanı

09.01.2023 Tarihi İtibariyle

	Toplam Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	944.072.000
KDV Dâhil	1.114.004.960

	Yıllık Toplam Pazar Kirası (TL)
KDV Hariç	50.891.123
KDV Dâhil	60.051.525

	Müşteri Tarafından İstenen 146 Adet Bağımsız Bölüm Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	786.815.300
KDV Dâhil	928.442.054

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV Oranı %18 olarak kabul edilmiştir

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	Değerleme Tarihi	8
1.4	Dayanak Sözleşmesi	8
1.5	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	29
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	29
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	30
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	31
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.....	39
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	39
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	45
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	45
6.4.6	En Verimli ve İyi Kullanım Analizi.....	45
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	45
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	47
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	47
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	47
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	47
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	47
7.5	Gayrimenkullerin Devredilmelerine İlişkin Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Görüş	48
8	SONUÇ	49
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	49
8.2	Nihai Değer Takdiri	49
9	EKLER	50

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 09.01.2023

Rapor Numarası : KLRGY-2022-0009

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 02.01.2023 tarihinde çalışmalara başlanmış, 09.01.2023 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.3 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 30.12.2022 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
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 30.12.2022 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 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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 metottür.

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

3.2.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

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

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

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

(b) Yeniden Üretim Maliyeti Yöntemi: Gösterge niteliğindeki değerin 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 değerin, 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 GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisi, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından gelişmekte olan piyasa ekonomisi olarak tanımlanan bir ekonomidir. Türkiye, nominal GSYH'ye 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.

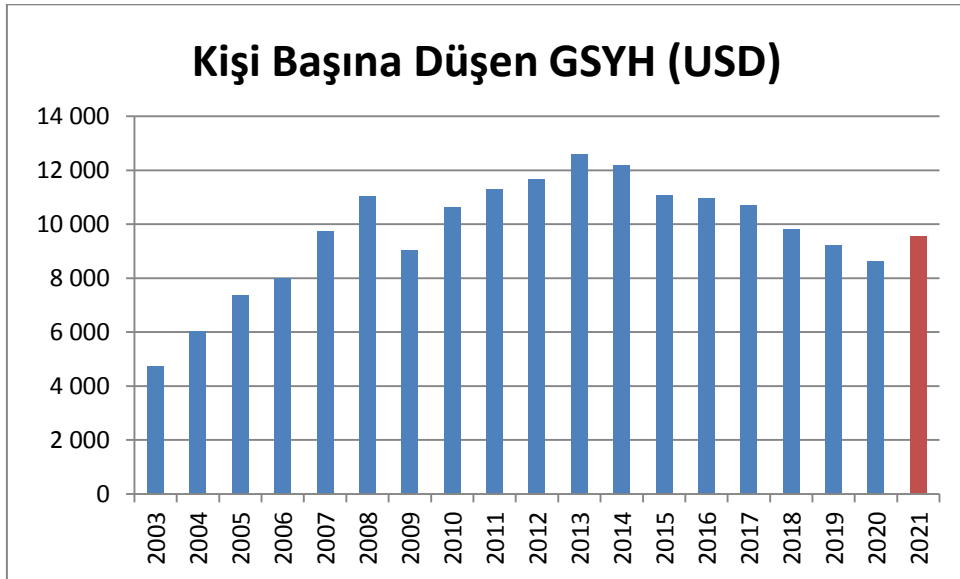
Türkiye 2010-2016 döneminde ortalama %6,3 olan büyüme performansına sahip olmuştur. 2017 yılında yıllık %7,4'lük büyüme gerçekleşmiştir.

Türkiye, özellikle 2014-2018 arasında hem nüfus hem de kişi başına düşen GSYH rakamlarında büyüme kaydetmiştir. Artan nüfusa paralel olarak işgücü de artmıştır. 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.

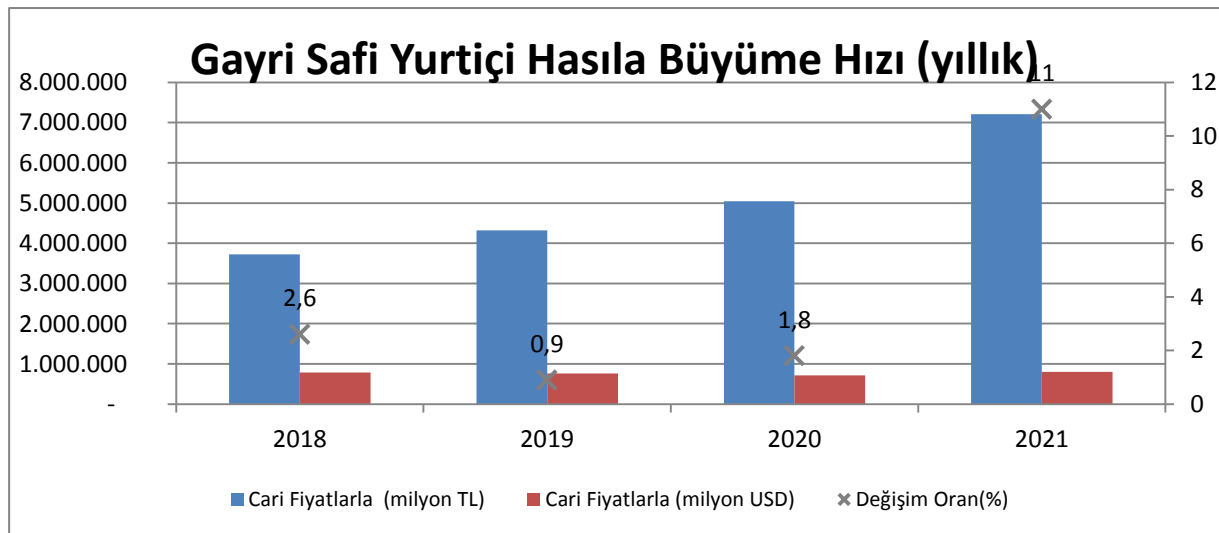
2018 yılının Ağustos ayı itibarıyla finansal piyasalarda başlayan olumsuz gelişmeler ekonominin dinamizminin sekteye uğramasına neden olmuştur. Türkiye ekonomisi 2019'un ilk çeyreğinde %2,6 daralmıştır.

2020 başından itibaren dünyayı etkisi altına alan COVID-19 salgını ile ekonomik büyümede ve hane halkı gelirlerinde öngörülemez kayıplar yaşanmıştır. Üretimde yaşanan kayıplara, maliyetlerde yaşanan artışlara ve turizm kesiminde yaşanan büyük gelir kayıplarına karşın GSYH'nin ve kişi başına

gelirin nispeten az bir kayıpla karşılaşmıştır. Türkiye 2020 yılı ikinci çeyrek büyümesi milli gelir 9 bin doların altında kalırken, ekonomi %9,9 daralmaya gitmiş, ekonomi 2008 krizinden sonra ilk kez bu kadar daralırken, milli gelir 11 yıl sonra 9 bin doların altına inmiştir.



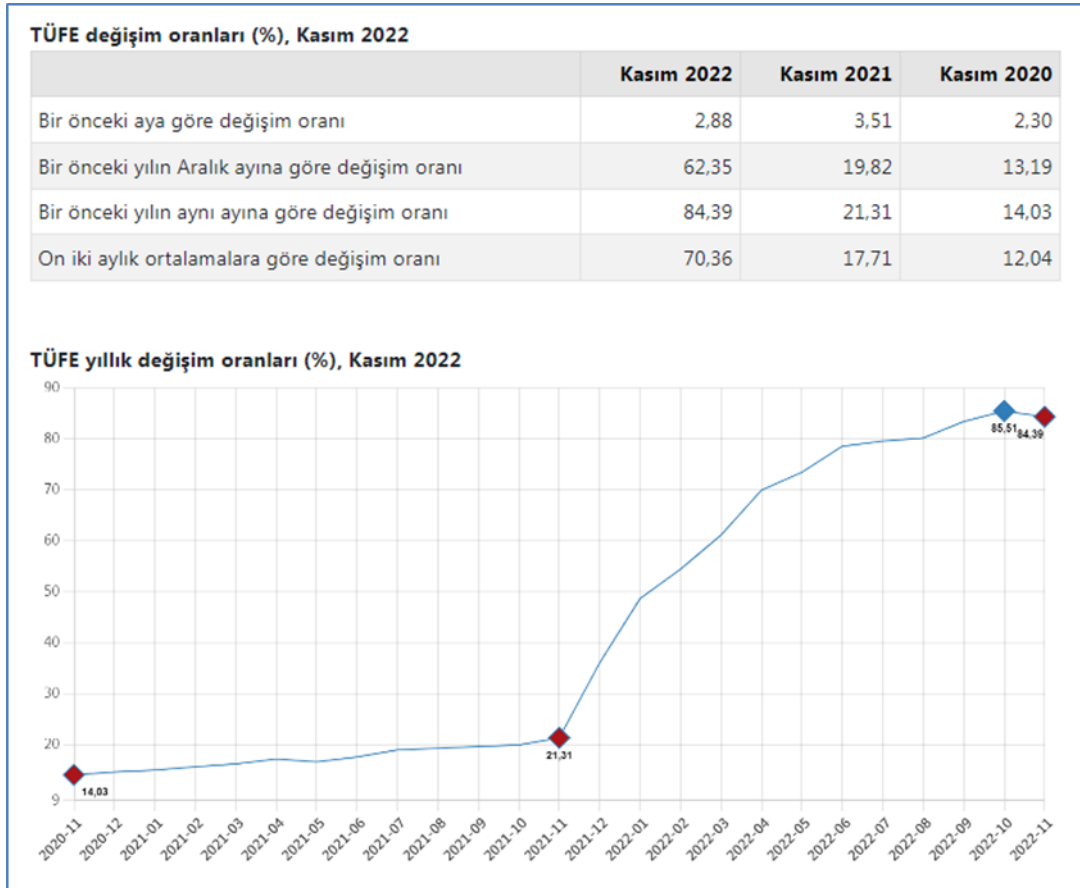
2021 yılına bakıldığında yılın ilk çeyreğindeki kapanmalar çerçevesinde global hizmet sektöründe yavaşlama olurken, aksi şekilde global ticaretin hızlanması sonucunda özellikle imalat sanayinde belirgin büyümeler görülmüş ve tıpkı daha önceki yıllarda olduğu gibi, global sermaye hareketlerinin yönü gelişmekte olan ülkelere dönmüştür. Türkiye ekonomisi, 2021 yılında yüksek büyüme oranlarına ulaşmıştır.



Türkiye, Covid-19 salgını sonrasında yükselen enflasyon eğilimi karşısında enflasyonu hedef alıp düşürmeye çalışan pek çok ekonominin tersine büyümeyi yüksek tutmayı ve istihdamı artırmayı hedef almıştır. TCMB politika faizlerinin düşürürken hükümet de çeşitli vergilerde de indirimler

yapmış, kamu harcamalarını arttırmış, asgari ücreti ve devlet yardımlarını yükseltmiştir. Bu politikaların sonucu olarak 2022 yılında büyüme ilk yarıda %7,6 oranında olmuş, işsizlik oranını da %10 dolayında kalmıştır. Ancak bu politikaların yan ürünü olarak da yüksek döviz kurları ve yüksek maliyet enflasyonu ortaya çıkmıştır.

Türkiye İstatistik Kurumu verilerine göre, 2022 Yılı Kasım ayı itibarıyla 12 aylık ortalamalar dikkate alındığında, tüketici fiyatları %70,36, yurt içi üretici fiyatları %128,94 artmıştır.



Enflasyonun 2022 son aylarında kısmen baz etkileri nedeniyle düşeceği, ancak son dönemde liradaki değer kaybının ve ücret artışlarının tüketici fiyatlarına kademeli olarak yansması nedeniyle yüzde 40'ın üzerinde kalacağı tahmin edilmektedir.

IMF 2022 yılı Ekim ayında yayınladığı raporunda Türkiye ekonomisinin büyüme tahminini %3 olarak belirtmiş olup millî gelirdede de %5 büyüme öngörmüştür.

Türkiye'nin ekonomik büyümesinin 2023 ve 2024'te yavaşlaması beklenmekte olup bunda zayıf dış talep ve süregelen jeopolitik belirsizliklerin yatırımları baskılaması ve ihracat artışını sınırlaması etkili olacaktır.

OECD, Ekonomik Görünüm Raporu'nda 2023 yılında Türkiye'nin örgüte üye ülkeler arasında en fazla büyüyen ekonomilerden biri olacağı ancak sürekli yüksek enflasyonun hane halkının satın alma gücünü azaltacağı için hane halkı tüketiminin önemli ölçüde yavaşlayacağını söylemektedir.

OECD raporunda emtia fiyatlarının tahmin edilenden daha yüksek olması durumunda Türkiye'nin petrol ve gaz ithalatında büyük ölçüde dışa bağımlı olması nedeniyle enflasyonist bir baskıyla karşı karşıya kalabileceğini, genişleyen makroekonomik dengesizliklerin Türk Lirası'nın değer kaybını hızlandırabileceğini ve enflasyonu artırabileceği belirtilmektedir.

Türkiye ekonomisi için beklentilerin pozitif dönmeye, öngörülebilirliğin artması, önümüzdeki dönemde enflasyonun düşüş eğilimine geçmesi ve kur istikrarının sürdürülmesi durumunda beklenen sürdürülebilir, nitelikli büyümeyi gerçekleştirmek olası görünmektedir. 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 etkilenmektedir. Ülkenin ekonomik durumu, emlak sektörünü etkileyen en temel unsurdur. İç ve dış siyasetteki güven ortamı oluştuğunda, toplumda kendini güvende hissetmekte ve harcama yapması kolaylaşmaktadır.

Türkiye'nin son yıllarda hızla gelişen ekonomisine inşaat ve gayrimenkul yatırımlarının kazandırdığı ivme kayda değer niteliktedir.

İnşaat ve gayrimenkul sektörü 2020 yılından itibaren küresel bir risk olan salgından etkilenmiştir. Diğer sektörlerde olduğu gibi inşaat ve gayrimenkul sektörleri de gerek iş yapış gerekse talep yönlü olarak salgından etkilenmiştir. Talep yapısının değişimi ile üretim süreçlerinin aksaması küresel olarak yaşanan tedarik ve lojistik sorunlarını ortaya çıkarmıştır. Bununla birlikte hammadde maliyetlerinin artması ve oldukça dalgalı bir seyir izlemesi dünya genelinde maliyet enflasyonunu artırmıştır.

2021 yılında gayrimenkul sektörü dalgalı bir seyir izlemiş olup bunun nedenleri mevsimsel etkilerden kaynaklı kış aylarında yaşanan gerileme, salgın etkisiyle yaşanan talep dalgalanması ve farklılaşması, artan faizlerin/dövizin yarattığı alternatif maliyet ile son olarak ekonomik beklentilerin etkisi olarak özetlenebilir.

2022 yılında ise kamu bankalarının kredi faizlerini düşürmesi, döviz, altın, vadeli mevduat gibi yatırım araçlarından gayrimenkule dönüş olması nedeniyle gayrimenkule olan talep artmıştır. Enflasyonist

ortamda reel olarak göreceli ucuz kalan konut kredileri ve enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine talebi oldukça arttırmıştır.

Artan talebe bağlı olarak özellikle konut fiyatlarda büyük yükselişler yaşanmıştır. Arz yönlü üretimin azalmış ve talebin yüksek olması da satış fiyatları ve kiraların artmasına neden olmuştur. Tüm bu etkenlere ek olarak maliyet artışı ve inşaat malzemesi hammaddelerinin ithal edilen kısımlarının tedariki için yaşanan güçlükler, iç piyasada fiyatları daha da hızlı artırmasına neden olmuştur. Büyük şehirlerde arazi ve konut yapılabılır yerlerin değerlerinin de hızlı yükselmesi gözlenmiştir.

Pandeminin etkileri ile beklentilerin ve yaşam koşullarının değişim göstermiş olup yüksek metrekareye, müstakil evlere, az katlı yerleşim yerlerine olan talep artmış, özellikle yazlık konutlara yönelik ilgi dikkat çekici gelişmelerden biri olmuştur. Hareket kısıtlılığının getirdiği sıkıntılı durumlara karşı, evden çalışmanın da getirdiği rahatlıkla tatil bölgelerindeki yazlıklara talep artmıştır Buralarda da fiyatlar çok büyük artışlar göstermiştir.

Son dönemde dünyanın önde gelen merkez bankalarının, faiz artırma eğilimleri BDDK'nın banka kredilerine yönelik düzenlemeleri gayrimenkul alımıyla vatandaşlık hakkı kazanmada sınırın 250 bin dolardan 400 bin dolara çıkarılması gayrimenkuldeki hızlı fiyat artışını sınırlamıştır.

Türkiye'de çok derin bir piyasaya sahip olmayan ipotekli konut kredileri için kamu desteği en büyük teşviki sağlamaktadır. Uzun vadeli ekonomik istikrarın sağlandığı koşullarda, finansal altyapının desteklediği ölçüde, ipotekli konut kredilerine talepte ölçüde artış beklenmektedir.

Gelecekte de sağlıklı hayat, sosyal olanaklar, bahçe kullanımı, uzaktan çalışma kolaylığı sunan konut çözümlerinin tercih edileceği ve bu tür projelere yönelik talep artışının devam edeceği değerlendirilmektedir.

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, 14,3 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. , dünyada ise 5. büyük şehridir.

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



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

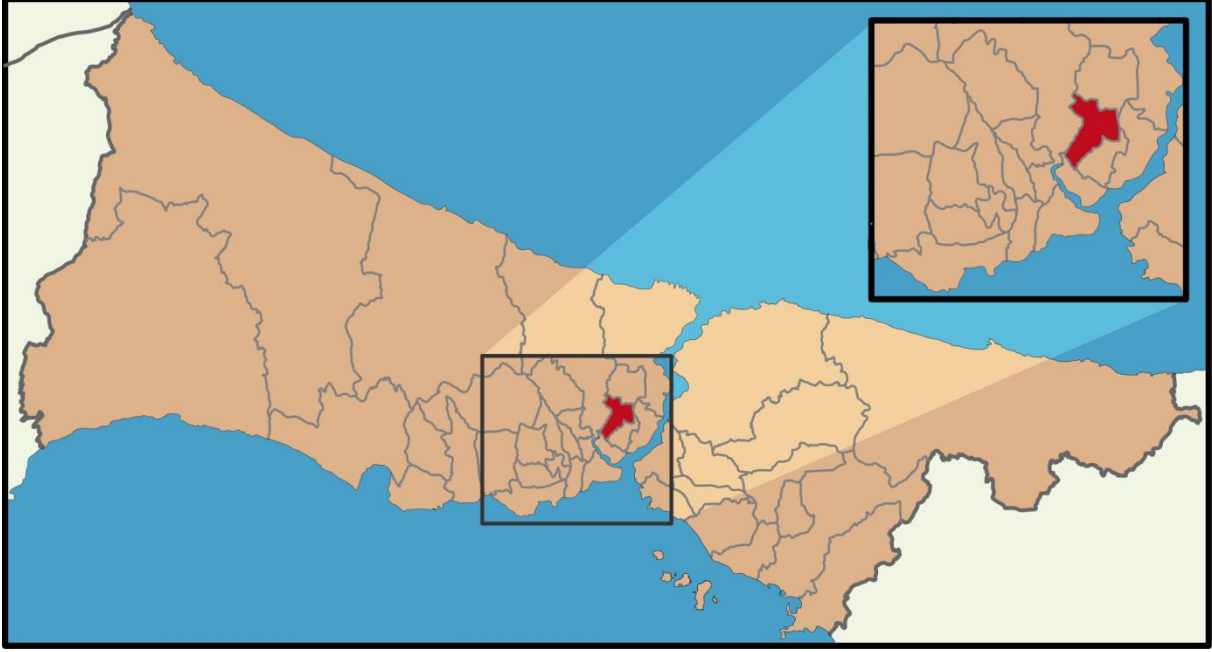
Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2015 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.657.434 kişidir.

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

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

4.3.2 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 2021 nüfusu ADNKS verilerine göre 454.550 kişidir.

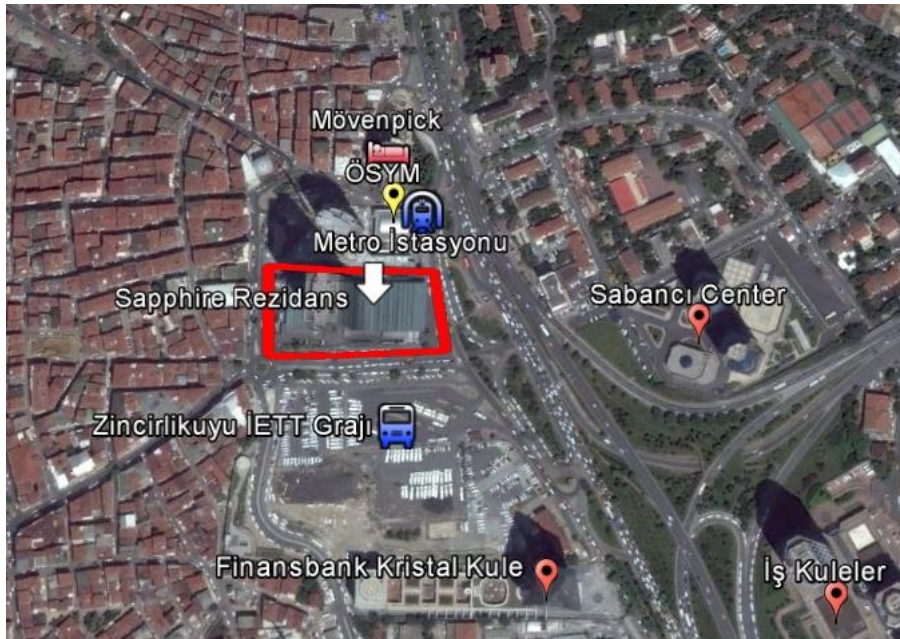
5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu İstanbul Sapphire 11.602,48 m² yüzölçümlü arsa üzerinde inşa edilmiş olup; AVM ve Rezidans birimleri olarak projelendirilmiş 456 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.

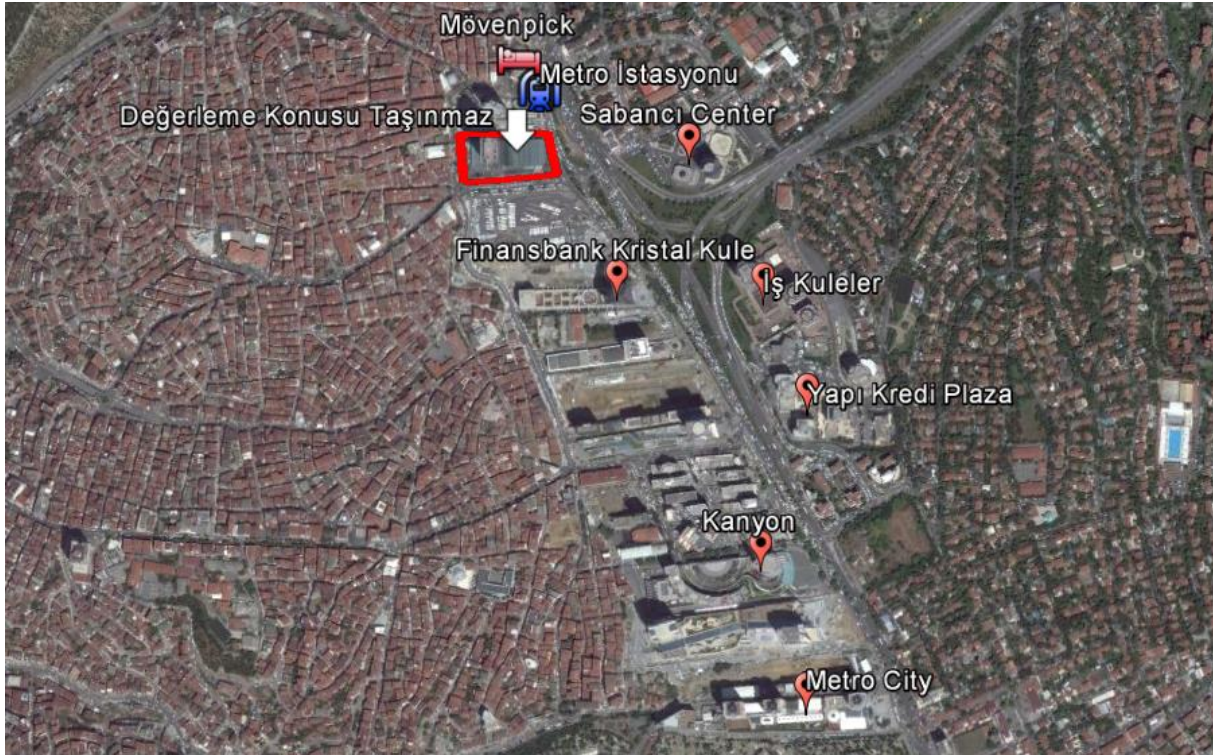
Değerleme konusu taşınmaza, 0-1 (E-5) ve 0-2 (TEM) arasında konumlanan Büyükdere Caddesi üzerinden Sarıyer – Beşiktaş doğrultusunda 4. Levent mevkiinden Mövenpick Otel önünden 4. Levent Kavşağı yolu takip edilerek ulaşılır. Büyükdere Caddesi üzerinden Beşiktaş – Sarıyer yönüne doğru ise Sabancı Center sonrasında Akçam Caddesi istikametine dönülür, sonrasında Çınar Caddesi üzerinden İsmet İnönü Caddesine varılarak taşınmazların bulunduğu noktaya ulaşılır. Ayrıca M2 kodlu Yenikapı – Haciosman 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, değerleme tarihi itibariyle AVM ve Rezidans birimlerinden oluşan karma kullanım şeklide faaliyet gösteren İstanbul Sapphire faal olarak işletilmektedir.

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



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

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

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

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

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

5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

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

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

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
1	6. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
2	6. BK	66/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
3	6. BK	166/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
4	6. BK	116/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
5	6. BK	126/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
6	6. BK	60/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
7	5. BK	138/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
8	5. BK	112/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
9	5. BK	126/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
10	5. BK	186/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
11	4. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
12	4. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
13	4. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
14	4. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
15	4. BK	184/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
16	4. BK	12848/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
17	4. BK	336/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
18	4. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
19	4. BK	60/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
20	4. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
21	4. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
22	4. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
23	4. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
24	4. BK	184/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
25	4. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
26	4. BK	448/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
27	4. BK	388/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
28	4. BK	246/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
29	4. BK	380/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
30	4. BK	440/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
31	4. BK	700/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
32	4. BK	488/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
33	4. BK	260/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
34	4. BK	198/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
35	4. BK	42/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
36	3. BK	50/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
37	3. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
38	3. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
39	3. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
40	3. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
41	3. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
42	3. BK	224/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
43	3. BK	416/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
44	3. BK	224/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
45	3. BK	228/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
46	3. BK	218/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
47	3. BK	84/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
48	3. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
49	3. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
50	3. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
51	3. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
52	3. BK	380/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
53	3. BK	74/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
54	3. BK	36/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
55	3. BK	88/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
56	3. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
57	3. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
58	3. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
59	3. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
60	3. BK	106/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
61	3. BK	416/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
62	3. BK	810/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
63	3. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
64	3. BK	84/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
65	3. BK	88/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
66	3. BK	200/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
67	3. BK	84/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
68	3. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
69	3. BK	42/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
70	3. BK	366/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
71	3. BK	66/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
72	3. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
73	3. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
74	3. BK	102/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
75	3. BK	36/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
76	3. BK	70/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
77	3. BK	186/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
78	3. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
79	3. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
80	3. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
81	3. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
82	3. BK	242/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
83	3. BK	166/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
84	3. BK	170/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
85	3. BK	170/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
86	3. BK	250/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
87	3. BK	240/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
88	3. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
89	3. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
90	3. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
91	3. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
92	3. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
93	3. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
94	3. BK	66/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
95	3. BK	172/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
96	3. BK	256/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
97	3. BK	436/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
98	3. BK	348/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
99	3. BK	232/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
100	3. BK	390/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
101	3. BK	496/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
102	3. BK	728/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
103	3. BK	770/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
104	3. BK	288/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
105	3. BK	60/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
106	3. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
107	3. BK	566/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
108	3. BK	566/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
109	3. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
110	2. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
111	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
112	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
113	2. BK	138/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
114	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
115	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
116	2. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
117	2. BK	228/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
118	2. BK	412/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
119	2. BK	226/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
120	2. BK	228/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
121	2. BK	218/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
122	2. BK	338/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
123	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
124	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
125	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
126	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
127	2. BK	300/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
128	2. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
129	2. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
130	2. BK	106/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
131	2. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
132	2. BK	50/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
133	2. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
134	2. BK	374/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
135	2. BK	218/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
136	2. BK	184/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
137	2. BK	168/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
138	2. BK	152/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
139	2. BK	394/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
140	2. BK	78/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
141	2. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
142	2. BK	52/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
143	2. BK	124/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
144	2. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
145	2. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
146	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
147	2. BK	250/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
148	2. BK	258/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
149	2. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
150	2. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
151	2. BK	240/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
152	2. BK	168/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
153	2. BK	168/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
154	2. BK	168/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
155	2. BK	260/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
156	2. BK	240/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
157	2. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
158	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
159	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
160	2. BK	138/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
161	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
162	2. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
163	2. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
164	2. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
165	2. BK	176/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
166	2. BK	278/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
167	2. BK	476/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
168	2. BK	334/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
169	2. BK	260/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
170	2. BK	404/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
171	2. BK	532/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
172	2. BK	1166/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
173	2. BK	964/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
174	2. BK	292/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
175	2. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
176	2. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
177	2. BK	80/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
178	2. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
179	1. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
180	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
181	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
182	1. BK	30/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
183	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
184	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
185	1. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
186	1. BK	226/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
187	1. BK	268/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
188	1. BK	148/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
189	1. BK	92/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
190	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
191	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
192	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
193	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
194	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
195	1. BK	208/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
196	1. BK	212/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
197	1. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
198	1. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
199	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
200	1. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
201	1. BK	64/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
202	1. BK	638/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
203	1. BK	344/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
204	1. BK	184/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
205	1. BK	170/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
206	1. BK	448/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
207	1. BK	148/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

BB. No	Kat	Arsa Payı	Niteliği	Malik
208	1. BK	74/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
209	1. BK	50/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
210	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
211	1. BK	28/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
212	1. BK	56/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
213	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
214	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
215	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
216	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
217	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
218	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
219	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
220	1. BK	92/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
221	1. BK	148/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
222	1. BK	268/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
223	1. BK	204/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
224	1. BK	32/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
225	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
226	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
227	1. BK	36/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
228	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
229	1. BK	24/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
230	1. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
231	1. BK	60/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
232	1. BK	66/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
233	1. BK	106/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
234	1. BK	126/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
235	1. BK	306/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
236	1. BK	172/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
237	1. BK	240/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
238	1. BK	264/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
239	1. BK	194/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
240	1. BK	92/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
241	1. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
242	1. BK	38/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
243	1. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
244	1. BK	46/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
245	Zemin, Asma, 1., 2.	21105/145031	Dükkan	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
455	49	462/145031	Daire	Türkiye Halk Bankası A.Ş.
456	49	1078/145031	Kat Bahçeli Daire	Türkiye Halk Bankası A.Ş.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu sisteminden alınan ve ekte sunulan 03.01.2023 tarihli tapu kayıt örneklerine göre konu taşınmazlar üzerinde müştereken aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır.

Şerhler Hanesinde;

- 1 TL bedel karşılığı da kira sözleşmesi vardır. (9184 nolu 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.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

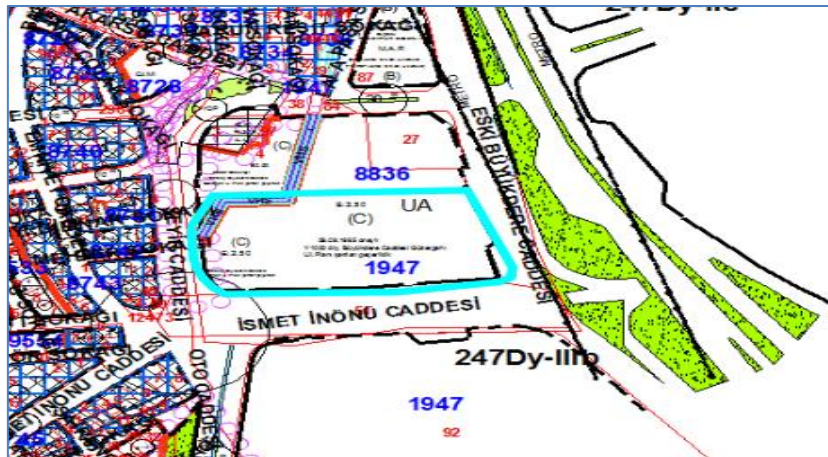
Değerleme konusu taşınmazlar Kiler GYO mülkiyetindeyken 09.12.2021 tarihli satış işleminden Türkiye Halk Bankası A.Ş. adına tescil edilmişlerdir.

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



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Kâğıthane Belediyesi'nde imar arşiv dosyasında yapılan incelemeye göre;

- 11.602,48 m² yüzölçümlü 304 ada 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış 10.01.2008 tarih 2959 numara ile onaylanmış mimari proje bulunmaktadır.
- 22.09.2006 tarih 3/72 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 150.910 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 394 üniteli, alışveriş merkezi, ofis ve otopark kullanım amaçlı yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 22.08.2008 tarih 1/29 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 165.139 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m² alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m² alana sahip 245 dükkân, 120,00 m² alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m² ortak toplam 459 üniteli yapı ruhsatı bulunmaktadır.
- 20.01.2011 tarih 1/3 numarası ile tasdik edilmiş 11.602,48 m² arsa üzerine 165.139 m² kapalı alana sahip 304 pafta, 1947 ada 91 parsel için hazırlanmış, 29.434,73 m² alana sahip 211 konut ünitesi, 37.725,50 m² alana sahip 245 dükkân, 120,00 m² alana sahip 3 adet ortak alan (kapıcı dairesi) ve 97.858,77 m² ortak toplam 456 üniteli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.
- 455 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve CS5HMEC3 belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur
- 456 numaralı bağımsız bölüm için hazırlanmış 01.07.2019 tarih ve 2HFPCPKJ belge numaralı yapı kayıt belgesi mevcuttur.

(Yapı kayıt belgeleri taşınmazların ticari amaçlı kullanılabilmesine yönelik olup yapı kayıt belgesine esas bağımsız bölümlerin alanlarında bir değişiklik bulunmamaktadır)

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

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

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

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

Gayrimenkullerin hukuki durumunda son 3 yılda bir değişiklik meydana gelmemiştir.

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

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

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

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına 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'nci 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 247 adet bağımsız bölümdür.

Ana taşınmaz, onaylı mimari projesine ve yapı kullanma izin belgesine göre 165.139 m² kapalı alana sahiptir. Taşınmaz zemin üstü 51 kat (sosyal tesis katları, ara katlar ve tesisat katları olmak üzere toplam 6 kat hariç) ve 10 kat zemin altı olmak üzere toplam 61 kata sahiptir. İstanbul Sapphire projesi rezidans tarzında konut ve alışveriş merkezini bünyesinde barındıran karma kullanımdan oluşmaktadır. Taşınmazın 3. bodrum katından metro ile bağlantısı mevcuttur.

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

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

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

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

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

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 m² olarak hesaplanmıştır. Seyir terası alanı ise 1.464 m² kadardır.

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

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

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

Toplam Bina Kapalı Alanı (Onaylı Projesine Göre)	165.139 m ²
Toplam Ekspertiz Alanı	~ 31.338 m ²
Binanın Yaşı	12
İnşaat Türü	Betonarme Karkas
Yapı Nizamı	Blok
Binanın Kat Adedi	61
Dış Cephe	Cam Giydirme
Elektrik	Şebeke
Isıtma Sistemi	Merkezi Doğalgaz Sistem
Su	Şebeke
Kanalizasyon	Şebeke
Asansör	Mevcut (14 Adet)
Havalandırma	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın Söndürme Sistemi	Mevcut

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

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

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

- Değerleme konusu taşınmazların buldukları konum itibariyle erişilebilirlikleri oldukça yüksektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu proje kapsamında en üst katta oluşturulan seyir terası alanı Türkiye'nin en yüksek seyir terası ünvanına sahiptir, yerli ve yabancı turistler için bir çekim noktası olarak değerlendirilmektedir.
- Taşınmazlarda taşıyıcı unsuru etkilemeyen basit tadilat kapsamında dekorasyon çalışmaları yapılmış olup, bu çalışmalar 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirir değişikliklerden değildir.

5.4.3 Gayrimenkulün Kullanım Durumu

Taşınmazlar kiracıları tarafından işyeri ve seyir terası olarak kullanılmaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

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.

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.

Fırsatlar

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

Tehditler

- Sapphire AVM olarak bilinen konu taşınmazların oluşturduğu çarşı rakiplerine kıyasla çok daha az popüler olup müşteri çekme kapasitesi sınırlı kalmaktadır.
- İnternet üzerinden alışveriş trendinin gelecekte alışveriş merkezlerinin doluluk oranları ve cirolarını olumsuz yönde etkilemesi beklenmektedir.

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 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, değerlemesi 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 değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanına göre daha büyük ise büyükölçü 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

düzeltilme oranları takdir edilmiştir. Raporda kullanılan emsal düzeltilme 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 taşınmaz 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	38.424 TL	Satıldı
Profilo AVM	Mecidiyeköy	41.280	989.000.000 TL	23.958,33 TL	09.11.2022	23.958 TL	Satıldı
Kozyatağı Carrefour AVM	Kozyatağı	65.400	1.215.099.900 TL	18.579,51 TL	22.12.2017	63.722 TL	Satıldı
Starcity AVM	Yenibosna	47.300	264.056.000 TL	5.582,58 TL	08.05.2016	28.107 TL	Satıldı
Palladium Kayaşehir AVM	Başakşehir	19.111	300.100.000 TL	15.703,01 TL	10.05.2022	19.356 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	Büyükölçü Düzeltmesi	Yaş Düzeltmesi	Toplam Düzeltme Katsayısı	Düzeltilmiş Birim Kiralanabilir Alan Fiyatı	Ortalama
Metropol İstanbul AVM	103.020	38.424 TL	10%	-15%	-15%	15%	-5%	-10%	34.581,16 TL	34.692 TL
Profilo AVM	41.280	23.958 TL	0%	10%	10%	0%	20%	40%	33.541,67 TL	
Kozyatağı Carrefour AVM	65.400	63.722 TL	0%	-15%	-25%	5%	5%	-30%	44.605,50 TL	
Starcity AVM	47.300	28.107 TL	0%	25%	5%	0%	0%	30%	36.538,60 TL	
Palladium Kayaşehir AVM	19.111	19.356 TL	0%	45%	0%	-10%	-10%	25%	24.194,41 TL	

Sapphire AVM ve Seyir Terası için düzeltilmiş birim kiralanabilir alan değeri 34.500 TL olarak hesaplanmıştır. Buna göre pazar yaklaşımı ile hesaplanan AVM değeri aşağıdaki gibidir.

Toplam Kiralanabilir Alan (m ²)	31.338,00
Birim Kiralanabilir Alan m ² Değeri	34.500 TL
Pazar Değeri	1.081.161.000 TL

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu değerlendirme çalışmasında maliyet yaklaşımı kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Değerleme konusu Sapphire Alışveriş Merkezi ve Seyir terası faal durumda olup AVM'nin işletilmesi sonucunda elde edilen gelirlerin bugüne indirgenmesi ile taşınmazın net bugünkü değerine ulaşılmıştır. Bu kapsamda indirgenmiş nakit akışlarının hazırlanması için takip eden kabuller yapılmıştır. Yapılan araştırmada bölgedeki benzer nitelikli ticari mülklerde ortalama kiralar aşağıda gösterilmiştir.

Kanyon AVM		İş Kule Çarşı		Akmerkez	
Toplam Kiralanabilir Alan(m2)	Ortalama Birim m2 Kira	Toplam Kiralanabilir Alan(m2)	Ortalama Birim m2 Kira	Toplam Kiralanabilir Alan(m2)	Ortalama Birim m2 Kira
47.121,34	360,00 TL	3.638,76	170 TL	33.076,66	501 TL

AVM Varsayımları

- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu AVM'nin kiralanabilir alanı işveren tarafından iletilen mevcut kiralama programı çerçevesinde 29.874 m² olarak kabul edilmiştir.
- Yapılan kira sözleşmeleri ve mevcut kira gelirleri incelendiğinde AVM'nin kiralanılan alan başına toplamda 170 TL/m²/ 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'nin normal seviyelere çekileceği öğrenilmiştir.
- 2023 yılı birim kira değeri 210 TL/m²/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 2022 yılsonu 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 %40 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 250 TL/m²/yıl olarak bakım onarım maliyetleri ve 2.500 TL/m²/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 %13,00 "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 % 7 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 %21 olarak alınmıştır.

- Çalışmada yıl ortası faktörü olarak 0,50 kullanılmıştır.

Seyir Terası Varsayımları

- Seyir terasının yılın 350 günü faal halde olacağı varsayılmıştır.
- Mevcut durumda günlük seyir terası kullanıcısının yıl boyu ortalamasının 350 kişi/gün olduğu hesaplanmıştır. Bu değer 6. yıldan itibaren 400 kişi / gün değerine çıkacağı varsayılmıştır.
- Seyir terası giriş ücreti olarak ortalama 150 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
SEYİR TERASI	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Yıllık Açık Olan Gün Sayısı	350	350	350	350	350	350	350	350	350	350
Günlük Ziyaretçi Sayısı	350	350	350	350	350	400	400	400	400	400
Yıllık Ziyaretçi	122.500	122.500	122.500	122.500	122.500	140.000	140.000	140.000	140.000	140.000
Ziyaret Ücreti (TL)	150,0	210,0	262,5	301,9	344,1	388,9	439,4	483,4	531,7	584,9
Ücret Artışı		40%	25%	15%	14%	13%	13%	10%	10%	10%
Ziyaret Geliri (TL)	18.375.000	25.725.000	32.156.250	36.979.688	42.156.844	54.442.553	61.520.084	67.672.093	74.439.302	81.883.232
Diğer Gelirler	7.350.000	10.290.000	12.862.500	14.791.875	16.862.738	21.777.021	24.608.034	27.068.837	29.775.721	32.753.293
Seyir Terası Toplam Gelirler	25.725.000	36.015.000	45.018.750	51.771.563	59.019.581	76.219.574	86.128.118	94.740.930	104.215.023	114.636.525
Brüt İşletme Karı Oranı	55%	55%	55%	55%	55%	60%	60%	60%	60%	60%
Net İşletme Geliri	14.148.750	19.808.250	24.760.313	28.474.359	32.460.770	45.731.744	51.676.871	56.844.558	62.529.014	68.781.915

	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
FAAL AY SAYISI	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
SAPPHİRE AVM+ SEYİR TERASI										
Kiralanabilir Alan (m ²)	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874	29.874
Doluluk	93%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Birim Kira (TL/m ² /ay)	210	294	368	423	482	544	615	677	744	819
Birim Kira Artışı		40%	25%	15%	14%	13%	13%	10%	10%	10%
Aylık Kira (TL)	5.834.392	8.343.808	10.429.760	11.994.224	13.673.416	15.450.960	17.459.584	19.205.543	21.126.097	23.238.707
Yıllık Kira (TL)	70.012.706	100.125.698	125.157.123	143.930.691	164.080.988	185.411.517	209.515.014	230.466.515	253.513.167	278.864.484
Kira İndirimi	5%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Elde Edilen Aylık Kira	5.542.673	8.343.808	10.429.760	11.994.224	13.673.416	15.450.960	17.459.584	19.205.543	21.126.097	23.238.707
Elde Edilen Yıllık Kira (TL)	66.512.071	100.125.698	125.157.123	143.930.691	164.080.988	185.411.517	209.515.014	230.466.515	253.513.167	278.864.484
Ciro Kirası Oranı	8%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%	7%	7%
Ciro Kirası	5.320.966	8.010.056	10.012.570	10.075.148	11.485.669	12.978.806	14.666.051	16.132.656	17.745.922	19.520.514
Baz + Ciro Kirası Yıllık	71.833.037	108.135.754	135.169.693	154.005.840	175.566.657	198.390.323	224.181.065	246.599.171	271.259.088	298.384.997
Baz + Ciro Kirası Aylık	5.986.086	9.011.313	11.264.141	12.833.820	14.630.555	16.532.527	18.681.755	20.549.931	22.604.924	24.865.416
Diğer Gelirler Oranı	9%	9%	8%	8%	8%	7%	7%	7%	7%	7%
Diğer Gelirler	5.986.086	9.011.313	10.012.570	11.514.455	13.126.479	12.978.806	14.666.051	16.132.656	17.745.922	19.520.514
GELİRLER TOPLAMI	77.819.123	117.147.067	145.182.263	165.520.295	188.693.136	211.369.129	238.847.116	262.731.827	289.005.010	317.905.511
Aylık Gelir	6.484.927	9.762.256	12.098.522	13.793.358	15.724.428	17.614.094	19.903.926	21.894.319	24.083.751	26.492.126
Birim Toplam Aylık Gelir	233	344	426	486	554	621	701	771	849	933
		47%	24%	14%	14%	12%	13%	10%	10%	10%
Bakım Oranı Maliyeti										
Birim Maliyet (TL/m ² /yıl)	250	350	438	503	574	648	726	798	870	949
Birim Maliyet Artışı		40%	25%	15%	14%	13%	12%	10%	9%	9%
Maliyet	7.468.500	10.455.900	13.069.875	15.030.356	17.134.606	19.362.105	21.685.558	23.854.113	26.000.983	28.341.072
Ortak Alan Giderleri										
Birim Gider (TL/m ² /yıl)	2.500	3.500	4.375	5.031	5.736	6.481	7.259	7.985	8.704	9.487
Birim Gider Artışı		40%	25%	15%	14%	13%	12%	10%	9%	9%
Gider	74.685.000	104.559.000	130.698.750	150.303.563	171.346.061	193.621.049	216.855.575	238.541.133	260.009.835	283.410.720
TOPLAM GİDER	82.153.500	115.014.900	143.768.625	165.333.919	188.480.667	212.983.154	238.541.133	262.395.246	286.010.818	311.751.792
Kiracıdan Karşılama Oranı	50%	50%	50%	50%	50%	55%	55%	55%	55%	55%
Kiracıya Yansıtılan Gider	41.076.750	57.507.450	71.884.313	82.666.959	94.240.334	117.140.735	131.197.623	144.317.385	157.305.950	171.463.485
AVM İŞLETMESİ GİDERİ	41.076.750	57.507.450	71.884.313	82.666.959	94.240.334	95.842.419	107.343.510	118.077.861	128.704.868	140.288.306
AVM NET FALİYET GELİRİ	36.742.373	59.639.617	73.297.950	82.853.336	94.452.803	115.526.710	131.503.606	144.653.967	160.300.142	177.617.205
SEYİR TERASI NET FAL. GEL.	14.148.750	19.808.250	24.760.313	28.474.359	32.460.770	45.731.744	51.676.871	56.844.558	62.529.014	68.781.915
TOPLAM NET FALİYET GELİRİ	50.891.123	79.447.867	98.058.263	111.327.695	126.913.572	161.258.454	183.180.477	201.498.525	222.829.156	246.399.120



	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Aylık Net Faliyet Geliri	4.240.927	6.620.656	8.171.522	9.277.308	10.576.131	13.438.204	15.265.040	16.791.544	18.569.096	20.533.260
Dönem Sonu Değeri										2.593.674.948
TOPLAM GELİR	50.891.123	79.447.867	98.058.263	111.327.695	126.913.572	161.258.454	183.180.477	201.498.525	222.829.156	2.840.074.068
İskonto Faktörü	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%	21%
NPV	46.264.657	59.690.358	60.886.466	57.128.711	53.823.744	56.520.104	53.060.859	48.237.145	44.085.561	464.374.805

AVM ve Seyir Terası toplam değeri 944.072.000 TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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 50.891.123 TL olarak hesaplanmıştır.

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.

Çalışmaya konu taşınmazlardan 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 ve 456 numaralı bağımsız bölümlerin (146 adet) müşteri talepleri doğrultusunda toplam değerleri takip ede tabloda ayrıca ayrıca gösterilmiştir.

Değer (TL)

Diğer Bağımsız Bölümler	157.256.800
Müşteri Tarafından İstenen 146 Adet Bağımsız Bölüm	786.815.300
TOPLAM	944.072.100

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 nitelikli olmalarından dolayı pazar yaklaşımı yöntemi ve gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Pazar yaklaşımı yöntemi konu mülklerin toplam değeri 1.081.161.000 TL ve gelir yöntemi ile konu mülklerin toplam değeri 944.072.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Konu taşınmazların 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.

Buna göre taşınmazların toplam değeri 944.072.000 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 02.01.2015 tarih ve 2014-018-GYO-004 numaralı, 08.01.2016 tarihinde 2015-018-GYO-006 numaralı, ve 06.01.2017 tarih ve 2016-018-GYO-004 Numaralı değerlendirme raporları hazırlanmıştır.

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

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

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22'nci Maddesi'nin 1. Fıkrası'nın (b) bendine göre, 3.5.1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanunu'nun geçici

16'ncı Maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

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.

09.01.2023 Tarihi İtibariyle

	Toplam Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	944.072.000
KDV Dâhil	1.114.004.960

	Yıllık Toplam Pazar Kirası (TL)
KDV Hariç	50.891.123
KDV Dâhil	60.051.525

	Müşteri Tarafından İstenen 146 Adet Bağımsız Bölüm Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	786.815.300
KDV Dâhil	928.442.054

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

2-) KDV Oranı %18 olarak kabul edilmiştir

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. Fotoğraflar
9. SPK Lisans Örnekleri
10. Mesleki Tecrübe Belgeleri