

KİLER GYO A.Ş.

**4 ADET DEPO
ESENYURT / İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU



RAPOR NO: 2017/3428

DEĞERLEME RAPORU

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 26.01.2017 (Ek sözleşme : 28.06.2017)
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 29 Haziran 2017
Rapor Tarihi	: 30 Haziran 2017
Raporun Türü:	: 4 Adet Depo Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 204 - 2017/3428
Değerleme Konusu	: Zafer Mahallesi, Kiler Caddesi, Kiler Lojistik Merkezi,
Gayrimenkulün Adresi	: No:96 Esenyurt / İSTANBUL İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü, 347 ada, 10 no'lu parselde kayıtlı "B.A.K İşyeri ve Arsası" nitelikli ana gayrimenkul bünyesindeki 10, 11, 12 ve 13 nolu bağımsız bölümler
Tapu Bilgileri Özeti	: Kiler Holding A.Ş.
Sahibi	: Taşınmazların yer aldığı parsel, 12.07.2013 Tasdik Tarihli, Esenyurt İlçesi, 1/1000 Ölçekli Esenyurt 4. Etap Uygulama
İmar Durumu	: İmar Planı kapsamında; Emsal: 1,50, Hmaks: 13,50 m yapılanma koşullu Konut Dışı Kentsel Çalışma (KDKÇA) alanında kalmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) / TOPLAM	94.160.000,-TL
10 Nolu BB	330.000,-TL
11 Nolu BB	420.000,-TL
12 Nolu BB	92.965.000,-TL
13 Nolu BB	445.000,-TL
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) / TOPLAM	111.108.800,-TL
10 Nolu BB	389.400,-TL
11 Nolu BB	495.600,-TL
12 Nolu BB	109.698.700,-TL
13 Nolu BB	525.100,-TL

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN AYLIK KİRA DEĞERİ	
Gayrimenkulün KDV Hariç Kira Değeri	502.000,-TL/ay
10 Nolu BB	1.700,-TL
11 Nolu BB	2.200,-TL
12 Nolu BB	495.800,-TL
13 Nolu BB	2.300,-TL
Gayrimenkulün KDV Dahil Kira Değeri	592.360,-TL/ay
10 Nolu BB	2.006,-TL

11 Nolu BB	2.596,-TL
12 Nolu BB	585.044,-TL
13 Nolu BB	2.714,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	5
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	6
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	6
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
3.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VARMİ, TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN DEVRİNE ENGEL Mİ?	9
3.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?.....	9
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	9
3.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANINDA HERHANGİ BİR DEĞİŞİKLİK YAPILDI MI?.....	10
3.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
3.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
3.3.4	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	10
3.4	TAPU, PLAN, PROJE, RUHSAT, ŞEMA VB. DÖKÜMANLAR	11
3.5	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
3.5.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	11
3.5.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
4.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	13
4.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	14
4.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	14
5. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	15
5.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	15
5.1.1	TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI	15
5.1.2	TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ	16
5.1.3	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	19
5.1.4	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ.....	19

5.2	BÖLGE ANALİZİ	20
5.2.1	İSTANBUL İLİ	20
5.2.2	ESENYURT İLÇESİ.....	21
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	21
5.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	22
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	28
6.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	28
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	29
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ....	29
7.1.1	SATILIK DEPO / İŞYERİ EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ.....	29
7.1.2	KİRALIK İŞYERİ EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	30
7.1.3	ULAŞILAN SONUÇ	30
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	31
7.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	32
7.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	32
8. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	33
9. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	33
10. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	34
11. BÖLÜM	EKLER.....	35

1. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 – 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 275.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

2. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım / satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

3. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Kiler Holding Anonim Şirketi (1/1)
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Esenyurt
MAHALLESİ	: Esenyurt Köyü
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 347
PARSEL NO	: 10
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: B.A.K. İşyeri ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 44.448,79 m ²
HİSSESİ	: Tamamı
YEVMIYE NO	: 42667
CİLT NO	: 290
SAYFA NO	: Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ	: 30.06.2015

Tapu Kayıtları EkTablosu:

B.B No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Hissesine Düşen Arsa Miktarı (m ²)	Sahife No
10	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2.222	28581
11	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2.222	28582
12	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2.222	28583
13	1. Bodrum	Depo	222200 / 4444879	2.222	28584

3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sistemi'nden 30.06.2017 tarih ve saat 12:44 itibarıyla temin edilen Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerindeki aşağıdaki şerhlerin bulunduğu tespit edilmiştir. Bağımsız bölümlere ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

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

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

Gayrimenkuller üzerinde yukarıda da belirtildiği gibi yönetim planı ve kat mülkiyetine geçilmesine ilişkin olarak 2 farklı tipte takyidat bulunmaktadır. Bu takyidatlar gayrimenkullerin devrine engel değildir.

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

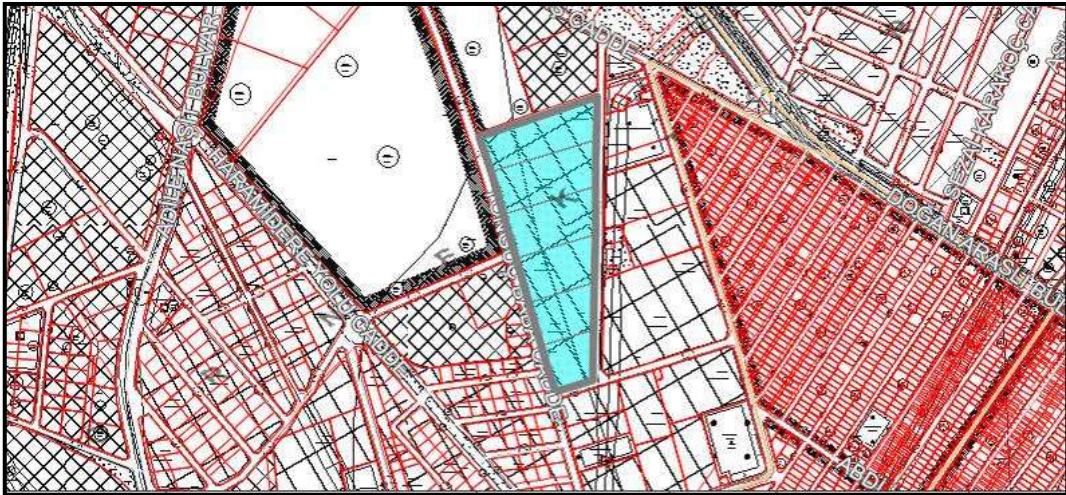
Gayrimenkullerin üzerinde kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "İşyeri" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca yoktur.

3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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

Emsal = 1,50

Hmaks = 13,50 m şeklinde olduğu öğrenilmiştir.



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

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.

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

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

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

3.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı ana gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi için, Barbaros Bulvarı, Günaydın 1 Apt No: 129/6 Beşiktaş/İstanbul adresinde faaliyet gösteren AKS Proje Yapı Denetim Limited Şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir.

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

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

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

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

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

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

3.5 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

3.5.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde; gayrimenkuller 30.06.2015 tarih ve 42667 yevmiye numarası ile satış işleminden Kiler Holding Anonim Şirketi adına tescil edildiği tespit edilmiştir. Gayrimenkullerin eski sahibi Kiler Alışveriş Hizmetleri Gıda Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi'dir.

3.5.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Zafer Mahallesi, Kiler Caddesi üzerinde 96 kapı nolu Kiler Lojistik Merkezi bünyesinde yer alan 10 ila 13 nolu olmak üzere toplam **4 adet depodur**.

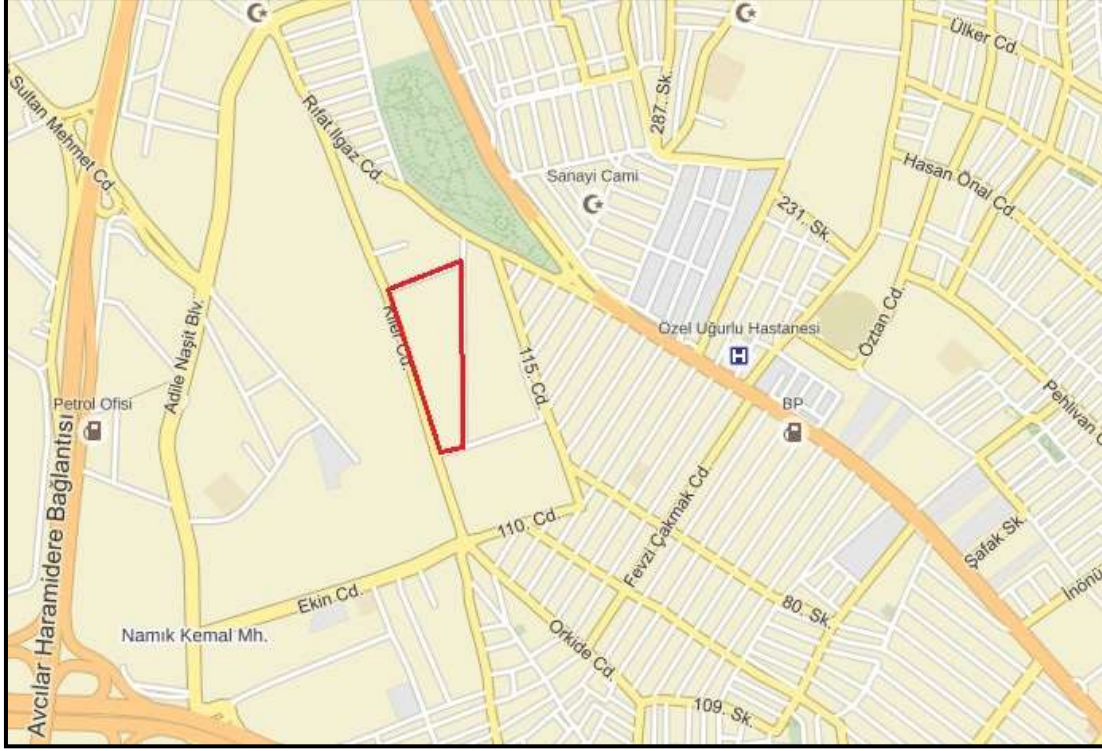


E-5 Karayolu Yan Yolu üzerinde Avclar Beylikdüzü istikametinde ilerlerken, Hadımköy Kavşağı'na gelmeden önceki ilk çıkıştan çıkılarak Adile Naşit Bulvarı'na girilir ve 170 m sonra ilk sağa Ekin Caddesi'ne devamında 620 m sonra sola Kiler Caddesi'ne dönülerek yaklaşık 350 m ilerde sağ kolda yer alan taşınmazlara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

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

Taşınmazların konumlu oldukları ana taşınmaz yaklaşık olarak, Fatih Sanayi Sitesi ve Doğan Araslı Bulvarı'na 750 m, Torium AVM' ye 500 m, E-5 Karayolu Ambarlı Kavşağı'na 1 km, Parsel Ambarlı Limanı'na yaklaşık 5 km, TEM Bahçeşehir Gişeleri'ne yaklaşık 6 km ise mesafededir. Ayrıca TEM ve E-5 (D-100) Karayollarına da rahat ulaşım imkanı

bulunmaktadır. Ancak özellikle sabah ve akşam saatlerinde Doğan Araslı Bulvarı üzerinde trafik yoğunluğu bulunmakta olup bölgedeki otopark sorunu da trafik yoğunluğunu gün içindeki diğer saatlerde artırmaktadır.



4.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

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

BB No	Kat	Nitelik	Alanı
10	1. Bodrum	Depo	56,32
11	1. Bodrum	Depo	72,16
12	1. Bodrum	Depo	20.658,70
13	1. Bodrum	Depo	75,6
TOPLAM			20.862,78

- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Kiler Lojistik Merkezi, 44.448,79 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 347 ada 10 nolu parsel üzerinde konumlandırılmıştır.
- Taşınmazların konumlu olduğu parsel geometrik olarak üçgene yakın şekle sahip olup batıda Kiler (Tonguç Baba Caddesi) Caddesi'ne, doğuda 163. Sokak'a, kuzeyde 162 Sokak'a, güneyde ise 111. Sokak'a cephelidir.
- Ana taşınmaz onaylı mimari projesi uyarınca 2 bodrum, 3 arakat, zemin ve 1 normal kat olmak üzere toplam 7 katlıdır.

- Onaylı mimari projesine göre rapor konusu taşınmazların konumlu oldukları binada, 2. bodrum katta, 7 adet depo, 1 adet ofis, 2. bodrum ara katta 1 adet ofis, 1. bodrum katta 4 adet depo ve 1 adet ofis, 1. bodrum ara katta 1 adet ofis, zemin katta 1 adet ara katlı depo ve 1 adet ofis, zemin ara katta 1 adet ofis, 1. normal katta 1 adet ofis olmak üzere binada toplam 19 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Binanın toplam 83.560 m² kapalı kullanım alanına sahiptir.
- Bina betonarme karkas yapı tarzında inşa edilmiş olup dış cephesi kısmen betonarme kısmen sandviç panel kısmen de reflekte camdır.
- Bina girişi ofis bölümleri için Kiler Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Depo bölümleri için ise 1. bodrum ve zemin kattan müstakilen sağlanmaktadır.
- Ofis bölümünde bina girişi, kat holleri ve ortak alanların zeminleri granit seramik, seramik ya da doğaltaş, duvarları saten boyalı ve tavanları spot aydınlatmalı asma tavadır.
- Ofis bölümünde 3 adet insan asansörü bulunmaktadır.
- Konu taşınmazlar kullanımına uygun olacak şekilde tefriş edilmiş olup bakımlıdır.

4.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

4.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

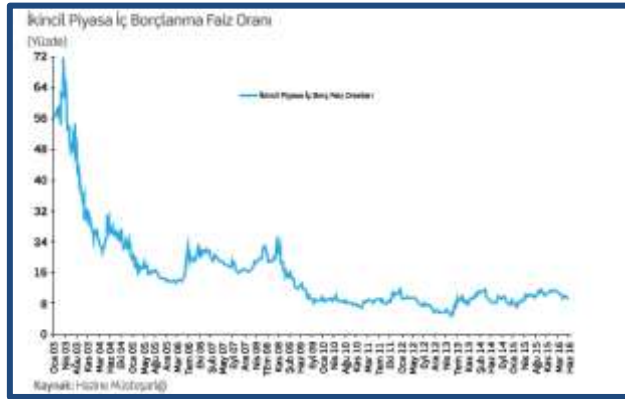
Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri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

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

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

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

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

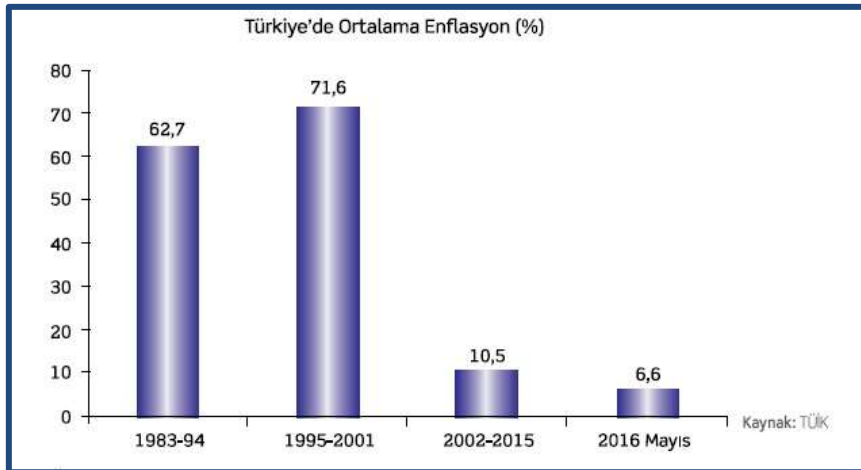
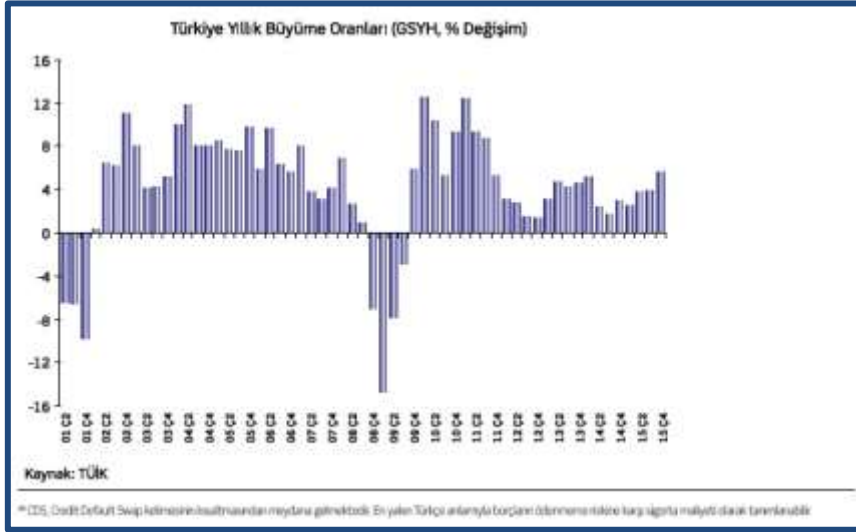


2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde,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

5.1.1 TÜRKİYE EKONOMİSİ, BÜYÜME VERİLERİ VE YILLARA GÖRE ENFLASYON ORANLARI

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,8 artmıştır) üzerinde gerçekleşmiş olup, çeşitli risklere karşı,

Türk ekonomisinin canlılığını yansıtmıştır. Halihazırda ülke ekonomisinde herhangi bir sorun görülmemektedir.



5.1.2 TÜRKİYE İNŞAAT SEKTÖRÜ VERİLERİ

Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'nin % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nin oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. Ekim 2016 yılına kadarki konut satış rakamı ise 935.811 adettir.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen Gayrimenkulların 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 28 yüzölçümü % 31,6 değeri % 38,5 daire sayısı ise % 34,7 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-Ocak-Mart 2016

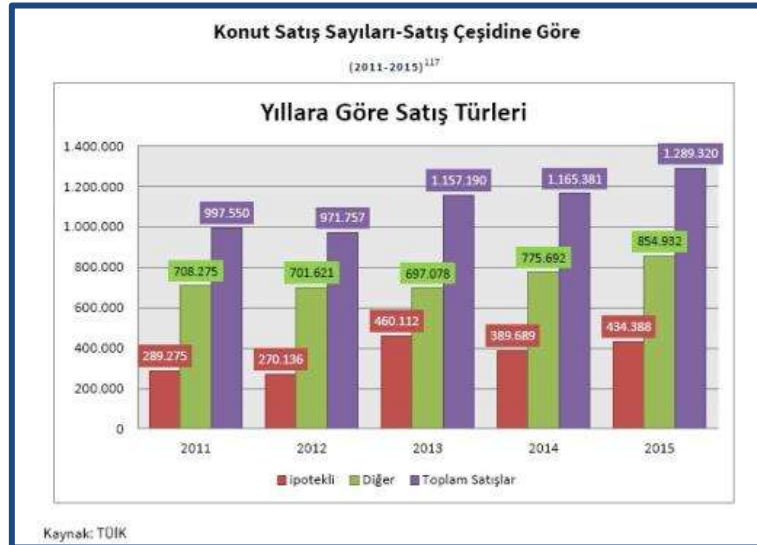
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 ⁽ⁱ⁾	2014 ⁽ⁱ⁾	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m ²)	52 070 237	39 581 401	67 165 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-36,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

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

Kaynak: TÜİK

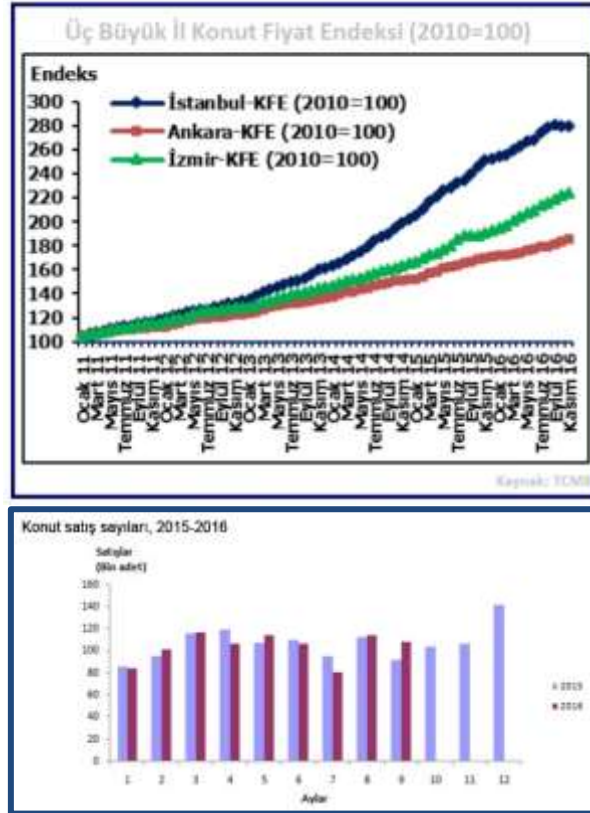
Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul’da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ekim

ayına kadar 935.811 adet olmuştur. Bu rakkam bir önceki yılın ilk dokuz ayı ile hemen hemen aynıdır.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir’de sırasıyla yüzde 0,26, yüzde 1,12 ve yüzde 0,87 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul %11,57, Ankara %9,32 ve İzmir’de %17,41 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)



Kaynak: TÜİK

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında artarak 108.918 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17 040 konut satışı ile en yüksek paya (%15,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 11 564 konut satışı (%10,6) ile Ankara, 6 050 konut satışı (%5,6) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 12 konut ile Hakkari, 13 konut ile Ardahan ve 32 konut ile Şırnak oldu. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %46,7 oranında artış göstererek 42 083 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %38,6 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 7.310 konut satışı ve %17,4 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 53,8 ile Ardahan oldu.

5.1.3 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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

5.1.4 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI BEKLENTİSİ

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılının ilk 3 çeyreği için öngörümüz göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündeydi. 2016 son çeyreğinde ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler ve düşen konut kredileri neticesinde gayrimenkule olan talebin sınırlı da olsa artacağı yönündedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

5.2.1 İSTANBUL İLİ



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

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

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

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

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

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

5.2.2 ESENYURT İLÇESİ

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

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

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

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

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

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

Olumsuz etken:

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

5.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

Devredilen Gayrimenkul Mülkiyet Hakları	Bu raporda değerlendirme konusu Gayrimenkule emsal olabilecek tam mülkiyet yapısında kalan gayrimenkul emsalleri seçilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
Şatın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	Bu raporda Gayrimenkul / Gayrimenkullerle aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlemede dikkate alınmışlardır.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal Gayrimenkullerin fiziksel özellikleri ve imar durumları (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
Kullanım	Bu raporda benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.

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

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede ve yakın konumlu 1.500 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen, aynı lejantlı ve aynı yapılaşma koşullarına sahip arsa 7.500.000,-TL (5.000,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0537 311 32 25)

2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede Kiler Caddesi üzerinde yer alan 2.927 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen, aynı lejantlı ve aynı yapılaşma koşullarına sahip arsa 3.100.000,-USD ¹ (10.891.850,-TL) (3.664,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 582 72 94)
3. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede Kiler Caddesi üzerinde ve köşe konumlu 7.064 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen aynı lejantlı ve aynı yapılaşma koşullarına sahip arsa 9.750.000,-USD (34.256.625,-TL) (4.849,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 582 72 94)
4. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede 121. Sokak'a cepheli 2.160 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen, Taks: 0,40, E: 2,00 yapılaşma koşullarına sahip T2 rumuzlu Ticaret + Hizmet imarlı arsa 3.888.000,-USD (13.660.488,-TL) (6.324,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 431 18 08)
5. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan 2.900 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip olduğu beyan edilen E: 1,25, Hmaks: 12,50 m yapılaşma koşullarına sahip sanayi imarlı arsa 4.350.000,-USD (15.283.725,-TL) (5.270,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır.



¹ Rapor tarihi itibarıyla Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından açıklanan döviz satış kuru (1 USD = 3,5135 TL) kullanılmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Bina Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, Tem Otoyolu Bağlantısı'na 200 m mesafede yer alan her katı 1.000 m² kullanım alanlı olmak üzere 5 kattan oluşan, toplam 5.000 m² kapalı alana ve 1.000 m² açık alana sahip olduğu beyan edilen 15 yıllık bina 4.500.000,-USD (15.810.750,-TL) (3.162,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0533 373 86 83)
2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, E-5 Karayolu'na yakın konumlu 5 kattan oluşan toplam 3.000 m² kapalı alana ve 900 m² açık alana sahip olduğu beyan edilen dış cephesi cam giydirme ve alüminyum kompozit panel kaplı ruhsatlı ve iskanlı yeni bina 10.000.000,-TL (3.333,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 741 19 87)
3. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede Tem Bağlantı Yolu'na ve E-5 Karayolu'na yakın konumlu 5.000 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip arsa üzerinde toplam 16.000 m² kapalı alana ve 1.200 m² açık alana sahip olduğu beyan edilen 10 yıllık iskanlı bina 35.000.000,-TL (2.187,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0533 730 86 61)
4. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede Torium Avm'ye yakın konumlu toplam 7 katlı ve 2.500 m² kapalı alana sahip olduğu beyan edilen plaza binası 9.250.000,-TL (3.700,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0541 233 23 01)
5. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede 1.400 m² kapalı alana sahip olduğu beyan edilen 5 katlı ve kapalı otoparklı yeni bina 1.200.000,-USD (4.216.200,-TL) (3.086,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 576 06 71)



Bölgede Konumlu Olan Satılık Ofis Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahallede ve Adile Naşit Bulvarı üzerinde yer alan yapımı yeni tamamlanmış, plaza tip binanın 2. katında konumlu, 110 m² kullanım alana sahip olduğu beyan edilen içi yapıları ofis 325.000,-TL (2.954,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0552 310 42 26)
2. Rapor konusu taşınmazlara yakın konumda bulunan NCadde Business Projesi'nde yer alan 4. kat, 82 m² kullanım alana sahip olduğu beyan edilen içi yapıları ofis 355.000,-TL (4.329,-TL/m²) bedel ile satılık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 376 57 80)
3. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, 2+1 kullanımlı ve 110 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 365.000,-TL (3.318,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 544 690 52 42)
4. Değerlemeye konu taşınmaza yakın konumda yer alan, 2+1 kullanımlı ve 110 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen ofis 435.000,-TL (3.955,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsalin içi bakımlı durumdadır. (İlgilisi: 0 544 690 52 42)



Bölgede Konumlu Olan Satılık Depo/İşyeri Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahallede, 175 m² kullanım alanlı tek hacimden oluşan depo 550.000,-TL (3.143,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 323 78 54)

2. Rapor konusu taşınmazlar ile aynı mahallede ve cadde üzerinde, 60 m² kullanım alanlı tek hacimden oluşan dükkan 265.000,-TL (4.417,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 323 78 54)
3. Değerlemeye konu taşınmazlara ve E-5 Tem Bağlantı Yolu üzerinde yer aldığı beyan edilen, 6,50 m kat yüksekliği bulunan, 3.300 m² kullanım alanlı, tır girişi bulunan depo 9.975.000,-TL (3.023,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın yanında satılık olan 2 adet daha benzer depo bulunduğu istenilirse hepsi satın alınarak birleştirilip kullanılabilceği beyan edilmektedir. (İlgilisi: 0 532 430 14 11)
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, TEM34 projesi bünyesinde konumlu olan, net 784 m², brüt 1.045 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, düz giriş, tır girebilen, 7 m kat yüksekliği bulunan depo 3.281.000,-TL (3.140,-TL/m²) bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 533 428 83 63)
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Ncadde projesi bünyesinde konumlu olan, 5.000 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, tır rampası bulunan, 7 m kat yüksekliği bulunan depo 12.000.000,-TL (2.400,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emsal konu taşınmazlara göre daha kötü konumdadır.) (İlgilisi: 0 533 428 83 63)



Bölgede Konumlu Olan Kiralık Bina/Ofis/Depo Emsalleri;

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, 3.000 m² kapalı alana sahip 5 katlı, cam giydirme cephele yeni plaza binası aylık 45.000,-TL (15,-TL/m²) bedel ile kiralık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 741 19 87)
2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede 3.800 m² kapalı alan ve 200 m² açık alana sahip, kat yüksekliği 6 m olan, araç yanaşmalı, yük asansörlü ve elektrik tesisatı kurulu 9 yıllık 3 katlı fabrika binası aylık 30.000,-TL (7.89,-TL/m²) bedel ile kiralık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 491 77 07)
3. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, 3.500 m² kapalı ve 2.500 m² açık alana sahip, kat yüksekliği 10 m olan, iskanlı, fancoil ısıtma sistemli, elektrik tesisatı kurulu, jenaratörlü ve hidroforlu 10 yıllık depo aylık 70.000,-TL (20,-TL/m²) bedel ile kiralık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 257 23 17)
4. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede, Doğan Araslı Bulvarı üzerinde yer alan NCadde Agora Projesi bünyesinde yer alan 63 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen içi yapı ve 1+1 kullanımlı ofis aylık 1.300,-TL (20.63,-TL/m²) bedel ile kiralık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0532 062 73 71)
5. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede City Center bünyesinde konumlu 85 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen içi yapı ve 1+1 kullanımlı ofis aylık 1.400,-TL (16.47,-TL/m²) bedel ile kiralık olup pazarlık payı bulunmaktadır. (İlgilisi: 0544 868 77 92)



Depolar için Kapitalizasyon Oranı Hesabında Kullanılan Emsaller;

1. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan, 2 bölümden oluşan, 2 katlı, 260 m² kullanım alanlı olduğu ve 2.000,-TL bedelle kiraya verilebileceği beyan edilerek pazarlanan dükkan 560.000,-TL bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0545 936 73 49)
2. Rapor konusu taşınmazların bulunduğu bölgede yer alan, tek bölümden oluşan, 80m² kullanım alanlı olduğu ve 3.000,-TL bedelle kiraya verilebileceği beyan edilerek pazarlanan dükkan 575.000,-TL bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 541 487 21 72)
3. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 140 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 15.166,-TL kira getirisi olacağı beyan edilerek pazarlanan ofis 2.730.000,-TL bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 232 87 39)
4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 6 katlı, 1.500 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 50.000,-TL kira getirisi olacağı beyan edilerek pazarlanan bina 5.500.000,-TL bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 530 527 28 32)
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumda yer alan, 135 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, 12.000,-TL kira getirisi olacağı beyan edilerek pazarlanan ofis 2.240.000,-TL bedelle satılıktır. (İlgilisi: 0 532 232 87 39)

6. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

6.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

Emsal karşılaştırma yöntemi mülk fiyatlarını pazarın, piyasanın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

Gelir indirgeme yönteminde pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde Gayrimenkulün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer bugünkü değere indirilmesi göz önünde bulundurulur. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Maliyet yönteminde arsa üzerinde inşa edilmiş yapı maliyetlerinin amortize edildikten sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazların pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

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

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

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

7.1.1 SATILIK DEPO / İŞYERİ EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
Kullanım Alanı (m²)	175	60	3.300	785	5.000
İstenen Fiyat (TL)	550.000	265.000	9.975.000	3.281.000	12.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	525.000	245.000	9.250.000	3.200.000	11.750.000
Birim Değer (TL/m²)	3.000	4.085	2.805	4.075	2.350

Konum Düzeltmesi (%)	20%	20%	0%	10%	25%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	25%	20%	25%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	10%	10%	20%	15%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	30%	20%	35%	45%	60%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	4.286	5.106	4.315	7.409	5.875
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	5.701				
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Pazar Değeri (TL)	Bkz. Ulaşılan Sonuç / Sayfa 34				

7.1.2 KİRALIK İŞYERİ EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4	EMSAL 5
Kullanım Alanı (m²)	3.000	3.800	3.500	63	85
İstenen Fiyat (TL)	45.000	30.000	70.000	1.300	1.400
Pazarlıklı Fiyat (TL)	42.500	29.000	65.000	1.200	1.300
Birim Değer (TL/m²)	14	8	19	19	15
Konum Düzeltmesi (%)	20%	25%	20%	20%	20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	25%	-5%	0%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	45%	20%	30%	30%	30%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m²)	25	10	27	27	21
Ortalama Birim Değer (TL/m²)	20				
Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Gayrimenkulün Aylık Kira Değeri (TL)	Bkz. Ulaşılan Sonuç / Sayfa 34				

7.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BRÜT KULLANIM ALANI (m²)	BRÜT m² PİYASA DEĞERİ (TL)	BRÜT m² AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
10	56,32	5.860	30	330.000	1.700
11	72,16	5.820	30	420.000	2.200
12	20.658,70	4.500	24	92.965.000	495.800
13	75,6	5.890	30	445.000	2.300
TOPLAM				94.160.000	502.000

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

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; "direkt kapitalizasyon yöntemi" denilen ve mülkün yıllık getirisini baz alan yaklaşım veya "nakit akımı analizi yöntemi" denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarından bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

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

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

$$\text{Kapitalizasyon Oranı} = \text{Yıllık Net Gelir} / \text{Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.}$$

Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 1	2.000	24.000	560.000	0,043
Emsal 2	3.000	36.000	575.000	0,063
Emsal 3	15.166	181.992	2.730.000	0,067
Emsal 4	12.000	144.000	2.240.000	0,064
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı			0,059	

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRİMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRİMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
10	1.700	20.400	0,059	345.000
11	2.200	26.400	0,059	445.000
12	447.200	5.366.400	0,059	90.955.000
13	2.300	27.600	0,059	470.000
TOPLAM				92.215.000

Gelir indirgeme yöntemi ile yapılan Pazar değeri hesabında nakit akımları yöntemi uygulanmamıştır. Gelir indirgeme yöntemi ile ulaşılan gayrimenkullerin pazar değeri Direkt kapitalizasyon hesabı ile ulaşılmış Pazar değeridir.

Direkt Kapitalizasyon Hesabı ile Ulaşılan Pazar Değeri : **92.215.000,-TL**

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

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

7.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	94.160.000
Gelir İndirgeme	92.215.000
Uyumlaştırılmış Değer	94.160.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

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

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

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değerleri toplamı **94.160.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

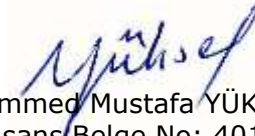
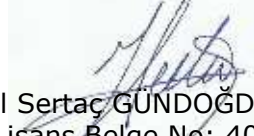
Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkuller için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde GYO kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

9. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

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

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) / TOPLAM	94.160.000,-TL
10 Nolu BB	330.000,-TL
11 Nolu BB	420.000,-TL
12 Nolu BB	92.965.000,-TL
13 Nolu BB	445.000,-TL
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL) / TOPLAM	111.108.800,-TL
10 Nolu BB	389.400,-TL
11 Nolu BB	495.600,-TL
12 Nolu BB	109.698.700,-TL
13 Nolu BB	525.100,-TL

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN AYLIK KİRA DEĞERİ	
Gayrimenkulün KDV Hariç Kira Değeri	502.000,-TL/ay
10 Nolu BB	1.700,-TL
11 Nolu BB	2.200,-TL
12 Nolu BB	495.800,-TL
13 Nolu BB	2.300,-TL
Gayrimenkulün KDV Dahil Kira Değeri	592.360,-TL/ay
10 Nolu BB	2.006,-TL
11 Nolu BB	2.596,-TL

12 Nolu BB	585.044,-TL
13 Nolu BB	2.714,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
 Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	 Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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

Bilgilerinize sunulur. 30 Haziran 2017
(Ekspertiz tarihi: 29 Haziran 2017)

10. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

Saygılarımızla,

Muhammed Mustafa YÜKSEL
Harita Mühendisi

(SPK Lisans Belge No: 401651)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Harita Mühendisi

(SPK Lisans Belge No: 401865)
Sorumlu Değerleme Uzmanı

11. BÖLÜM EKLER

- Konum krokileri
- CBS Uydu Görüntüleri
- Tapu suretleri
- TAKBİS kayıtları
- Mimari proje fotoğrafları
- Yapı kullanma izin belgesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri