

ATA GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

KIRKLARELİ İLİ-LÜLEBURGAZ İLÇESİ

145 ADA 52 PARSEL

LÜLEBURGAZ

GAYRİMENKUL PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: ATAGY-2017-0011

Rapor Tarihi: 22.12.2017



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	22.12.2017
Rapor No	:	ATAGY-2017-0011
Değerleme Tarihi	:	02.10.2017 -22.12.2017
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel No'lu, 4.388,47 M ² Yüzölçümlü, "Arsa" Nitelikli Gayrimenkul.
Çalışmanın Konusu	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı	:	4.388,47m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Emsal 0,60 Hmax:10,50 Ticaret Alanı.

22.12.2017 Tarihi İtibariyle

ARSA DEĞERİ	
KDV Hariç	9.896.000 TL
KDV Dâhil	11.677.280 TL

HÂLİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	
KDV Hariç	11.880.000 TL
KDV Dâhil	14.018.400 TL

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ (PROJE DEĞERİ)	
KDV Hariç	19.596.000 TL
KDV Dâhil	23.123.280 TL

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

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusugayrimenkulveya 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 değerinde 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

değerin 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 değerleme 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 değerleme 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
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	10
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Piyasa Değeri Yaklaşımı).....	10
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	11
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	11
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
4.1	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	12
4.2	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	12
4.3	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	14
4.3.1	Kırklareli İli	14
4.3.2	Lüleburgaz İlçesi	15
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER	17
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	17
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	18
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	19
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	19

5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	19
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	20
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	21
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	21
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
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	21
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	21
5.4.1	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	22
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	23
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	23
6.2	Swot Analizi	23
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1	Emsal (Piyasa Değeri) Yaklaşımına Göre Arsa Değerinin Pazar Değeri.....	24
6.4.2	Maliyet Yaklaşımına Göre Taşınmazın Pazar Değerinin Takdiri.....	24
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı	27
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	31
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri	32
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	32
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	32
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33

7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	33
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	33
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	33
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	34
8	SONUÇ.....	35
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	35
8.2	Nihai Değer Takdiri	35
9	EKLER.....	36

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi :22.12.2017

Rapor Numarası :ATAGY-2017-0011

Raporun Türü :Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel no'lu, 4.388,47 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı :Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı :Evet

*** Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.**

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için 02.10.2017 tarihinde çalışmalara başlanmış,22.12.2017 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerleme raporu şirketimiz ile Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 02.10.2017 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

Şirketin Adresi : EPOS Gayrimenkul Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2Zincirlikuyu / İSTANBUL

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Ata GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Dikilitaş Mahallesi, Emirhan Caddesi, No: 109, Balmumcu - Beşiktaş / İSTANBUL

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, 145 Ada 52 Parsel no'lu, 4.388,47 m² yüzölçümlü, "Arsa" nitelikli gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Piyasa Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Piyasa 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 örneklerle ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

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

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

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

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

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

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

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

4.1 Türkiye Ekonomik Görünüm

2016 yılı itibarı ile TCMB'nin sergilediği sıkı para politikası ile buna ilaveten hükümetin uyguladığı maliye politikası araçları ile ekonomide yeniden canlanma ve sektörel bazda hızlı toparlanma görülmeye başlanmıştır. Başta beyaz eşya, mobilya ve konut sektörü ile ilgili yapılan düzenlemelerin ekonominin büyümesine önemli destek verdiği görülmektedir. Benzer bir süreç ekonominin farklı katmanlarında bulunan işletmeler için KGF olanağının sağlanması ile yaratılmıştır.

2016 yılını her türlü olumsuz gelişmeye karşın %2,9'luk bir büyüme hızı tamamlamış olan Türk ekonomisi, 2017 yılı ilk çeyreğinde %5 olarak oldukça iyi bir seviyede noktalamıştır. 2017 yılı büyüme hızı beklentileri de yükselme eğilimine girmiştir. Büyümeye paralel tüketici güveni ve istihdam gibi verilerde de göreceli iyileşmeler görülmüştür.

Enflasyon ve faiz oranları ise istenilen düzeyde gerileme sağlanamamıştır. Faizlerin yüksek olmasının maliyet ve tüketim-yatırım eğilimi üzerine baskı yarattığı görülmektedir. Türkiye ekonomisi pek çok gelişmekte olan ülkeye göre göreceli olarak iyi durumda olsa da milli gelirin istenilen kadar artırılamaması ve kişi başı gelirin aynı kalması sorunu ile karşı karşıyadır. Ancak alınan önlemler ve dış konjonktürde enerji girdi fiyatlarının hızla düşmesi, AB Merkez Bankası'nın yeni parasal genişlemeye halen devam etmesi ve FED'in dünya ekonomisindeki büyüme sorununa paralel olarak faiz artışını planladığından daha uzun sürede yapabileceği beklentisi dinamik Türk ekonomisinin daha iyiye gitmesi için gerekli zamanı verebilecektir.

Kaynak: GYODER 3.Çeyrek raporu

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

“Yabancılar Mülk Satışını Düzenleyen Kanun” ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya’daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye’ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye’deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul’un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul’un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önemlerin sektörü canlı tutması,

Özellikle İstanbul’da artan arsa fiyatlarına bir çözüm ve Anadolu’da artan kaliteli konut talebini karşılamak amacıyla sektörün önde gelen markalı şirketleri Anadolu’ya açılarak büyük etaplı projelere başlamıştır. Ancak bu girişimlere karşın hala Anadolu’daki konut satış fiyatlarının düşük olması İstanbul’da proje gerçekleştiren firmaların Anadolu’ya açılmasını sınırlı kalmasına neden olmaktadır.

ABD Merkez Bankası (FED)’nin 2016 yılı Aralık ayında yaklaşık 10 yıl sonra aldığı faiz artırımı kararı, Türkiye ve diğer gelişen piyasalarda borçlanma maliyetlerinin yükselmesine neden olmuş ancak

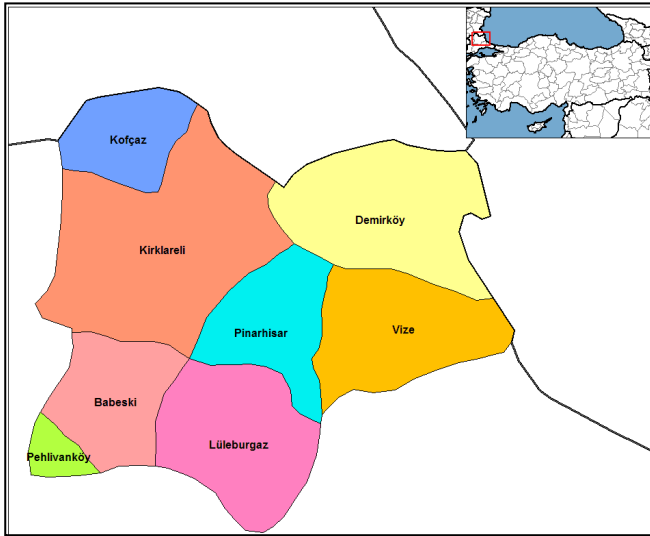
Türkiye tahvillerinin faizi, Fed'in gelecekte yapacağı faiz artırımlarının hızının korkulandan daha yavaş olabileceğinin anlaşılmasının ardından düşmüştür.

Türkiye'de gayrimenkule olan talebinin yüksekliği ve buna bağlı iç talep, Ortadoğu'dan gelen yatırımcıların özellikle İstanbul'a olan ilgisi, hükümetin sektöre daha fazla destek vermesi olasılığının yüksekliği, genç nüfus yapısı, hızla gelişen orta sınıf ve dolayısıyla iş hayatına dahil olan genç profesyonellerin etkisi ile tüketim harcamasına dayalı gelişme gibi faktörlere bağlı olarak 2018 yılında da gayrimenkul sektörünün hareketli olması beklenmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.3.1 Kırklareli İli

Marmara Bölgesi'nin Trakya Bölümünde il ve bu ilin merkezi kenttir. il toprakları; kuzeyden Bulgaristan, doğudan Karadeniz, güneyden Tekirdağ, batıdan Edirne illeriyle çevrilidir. Kuzeye doğru çıkıldıkça giderek sarplaşan ve Türkiye Trakyası'nın en yüksek noktasını teşkil eden 1031 m rakımlı Mahya Dağ'nin de bulunduğu Yıldız Dağları'na varılan ilin genelinde kara iklimi hüküm sürer. İlin en önemli akarsuyu Ergene, Kırklareli'nin güneyinde tarıma elverişli, dolayısıyla birçok yerleşim biriminin bulunduğu bir plato yaratmıştır.



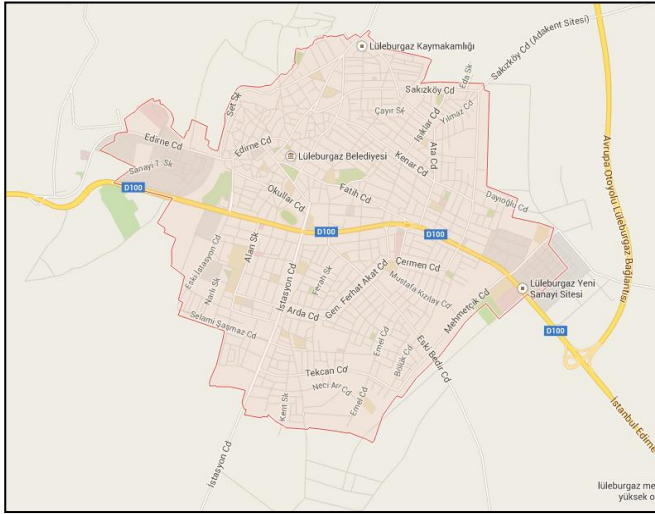
İlin güneyinde tekstil ve gıda alanında yaklaşık 20.000 işçiyi istihdam eden sanayi üretim ağır basarken, kuzeyinde başat olarak buğday ve ayçiçeği ekimiyle tarım başlıca geçim kaynağı olma özelliğini sürdürmektedir. Türkiye'nin en büyük cam fabrikalarından Trakya Cam Sanayi ve Kırklareli Cam ile, Türkiye'deki ilk şeker fabrikası olan halen faal durumdaki Alpulu şeker fabrikası il sınırları dahilindedir.

İlde tarıma elverişli topraklar, geniş yer tutar. Ergene Havzası'nda uzanan düz, geniş verimli topraklar tümüyle tarımsal etkinliklere ayrılmıştır: Tahıl (buğday, arpa, çavdar, yulaf, pirinç, mısır), baklagiller (bakla, fasulye, mercimek, fiğ), endüstri bitkileri (şekerpancarı, tütün), yağlı tohumlar (ayçiçeği, susam), yumru bitkiler (soğan, patates, sarımsak), meyveler (armut, ayva, elma, muşmula, erik, kayısı, kiraz, şeftali) ve çeşitli sebzeler. Büyük ve küçükbaş hayvan (koyun, kılkeçisi, inek, okuz, dana sığır), kümes hayvancılığı ve arıcılık son yıllarda önem kazanmaya başladı. Ormanlar, il yüzölçümünün % 44'ünü oluşturur..

4.3.2 Lüleburgaz İlçesi

İlçenin sınırları dahilinde 6 belde 30 köy bulunmaktadır. Çorlu, Edirne, Tekirdağ'dan sonra Trakya'nın 4. en büyük yerleşim yeridir. Lüleburgaz, Kırklareli'nin en büyük ve en gelişmiş ilçesidir. Kırklareli'nin güneyinde, sanayisi yoğun bir yerdir.

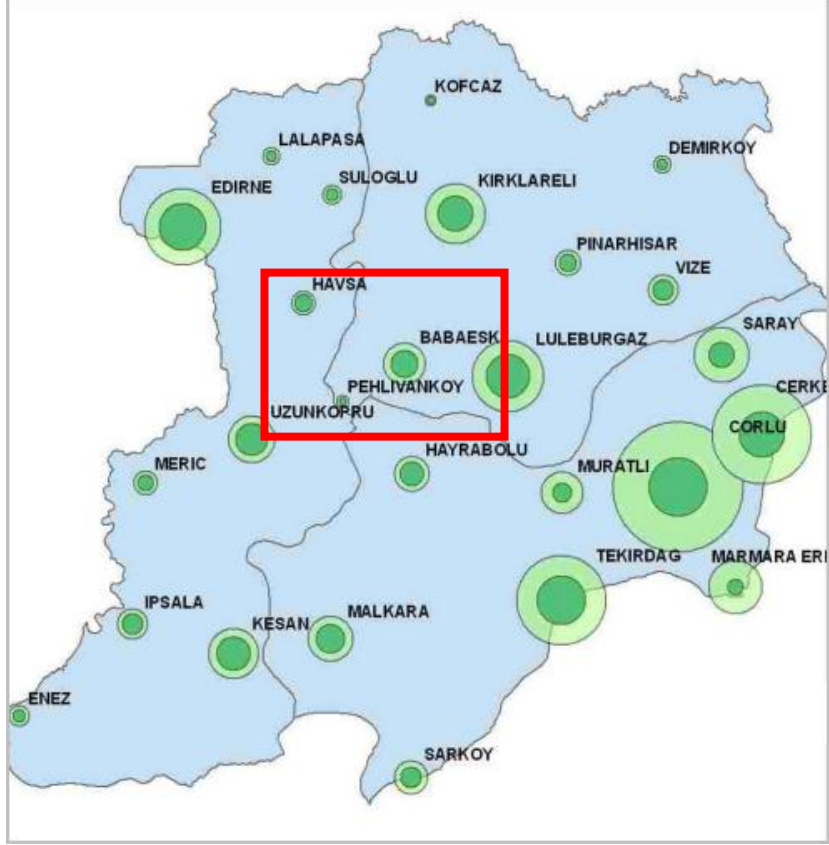
Lüleburgaz ilçesinin toplam nüfusu 2016 yılı verilerine göre 145.263 kişidir. Bunun 114.698'si ilçe merkezinde 30.565'i ise belde ve köylerdedir. 2000 yılına göre ilçe nüfusunda %21'lik bir artış görülmektedir. Bu artış ilçe merkezinde %31 olarak görülürken kırsal nüfus da ise %26'lık bir azalma görülmüştür. Nüfus artış oranı ülke genelinin çok üzerinde olup, artış genellikle diğer bölgelerden ve köylerden şehre yoğun göçten kaynaklanmaktadır.



Lüleburgaz, Kırklareli ilinin güneyinde yer almakta olup, doğusunda Tekirdağ ilinin Saray ve Çorlu ilçeleri, batısında Kırklareli ilinin Babaeski ilçesi, kuzeyinde Kırklareli ilinin Pınarhisar ilçesi ve güneyinde ise Tekirdağ ilinin Hayrabolu ve Muratlı ilçeleriyle çevrilmiştir. Kırklareli İli'nin en büyük yerleşim yeri olan ilçenin toplam alanı 1370 hektar olup, ilçe merkezinin denizden yüksekliği 30 metredir. İklim genel

olarak yazları sıcak ve kurak, kışları ise yağışlı ve soğuktur. Genellikle kışın Balkanlardan gelen soğuk hava akımlarından etkilenmektedir.

1/100.000 Ölçekli Çevre Düzeni Planı değerlendirildiğinde Lüleburgaz, bölge içindeki konumlarına, ana ulaşım akslarının üzerinde bulunmaları ve eğilimlerine (mevcutta da 2.kademe merkez olmaları) paralel olarak 2. Kademe Merkez olarak önerilmişlerdir. Lüleburgaz uzantılı yayılma sürecine giren Çorlu Çerkezköy aksının gelişimin de sınırlandırıcı rol oynayacaktır. Bölgenin odak noktasında yer alması, hızlı tren öneri istasyonunu bulundurması ve bölgenin tek transit otoyol bağlantısı üzerinde olması bu kararı desteklemektedir. Hizmet fonksiyonlarında ihtisaslaşmaları ve bölgede öne çıkmaları önerilmiştir. Bu merkezlerde hizmet, ticaret, finans, eğitim, fuar ve turizm-kültür aktiviteleri yoğunluk kazanacak ve desteklenecektir. Lüleburgaz ilçesi ise, öncelikle sanayi gelişimi sonucu artan hizmet ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik gelişecek hizmet merkezleridir. Lüleburgaz ilçelerinde sanayi ve liman alanlarına olan yakınlıkları sebebi ile üretim faaliyetleri ile birlikte çalışacak, tamamlayıcı/destekleyici roldeki lojistik faaliyetler önerilmiştir.



.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz; Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Kocasinan Mahallesi, arsa nitelikli 145 Ada 52 Parseldir.

Değerleme konusu gayrimenkul, Kırklareli İli, Lüleburgaz İlçesi, Hürriyet Mahallesi, Murat Hüdavendigar Caddesi (D-100 Karayolu) üzerinde yer almaktadır.

Arsaya İstanbul istikametinden Kırklareli yönüne doğru D-100 Karayolu takip edilerek direkt olarak ulaşılması mümkündür. Parsel Lüleburgaz Otobüs Terminali karşı, Kipa AVM'nin yan parseli konumundadır.

Arsanın Konumu (145 Ada 52 Parsel)



Değerleme konusu arsanın bulunduğu bölge, ilçenin Kırklareli yönüne doğru çıkışındadır. Hürriyet Mahallesi çoğunlukla yeni yapılaşmaların mevcut olduğu bir yer olup, yeni adliye binası ve belediyenin kapalı pazaryeri alanı bu bölgede yer almaktadır. Konu taşınmazın yakın çevresinde Kipa AVM, Otobüs Terminali, Sanayi Sitesi, İstiklal İlköğretim Okulu, Şehir Mezarlığı ve Stadyum yer almaktadır.

Değerleme konusu arsa, Lüleburgaz Belediyesine yaklaşık 1 km, Hükümet Konağına yaklaşık 800 m, İstanbul Caddesine 1,4 km, Lüleburgaz Anadolu Lisesine 850 m. uzaklıktadır.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	Kırklareli
İlçesi	:	Lüleburgaz
Mahallesi	:	Kocasinan
Köyü	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	145
Parsel No	:	52
Yüzölçümü	:	4.388,47 m ²
Maliki	:	Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	19.11.2015
Yevmiye No	:	17919
Cilt No	:	34
Sayfa No	:	3336

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğünün TAKBİS sisteminden alınan 13.11.2017 tarihli tapu kayıt örneğine göre taşınmazın üzerinde herhangi bir takyidat olmadığı görülmüştür.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

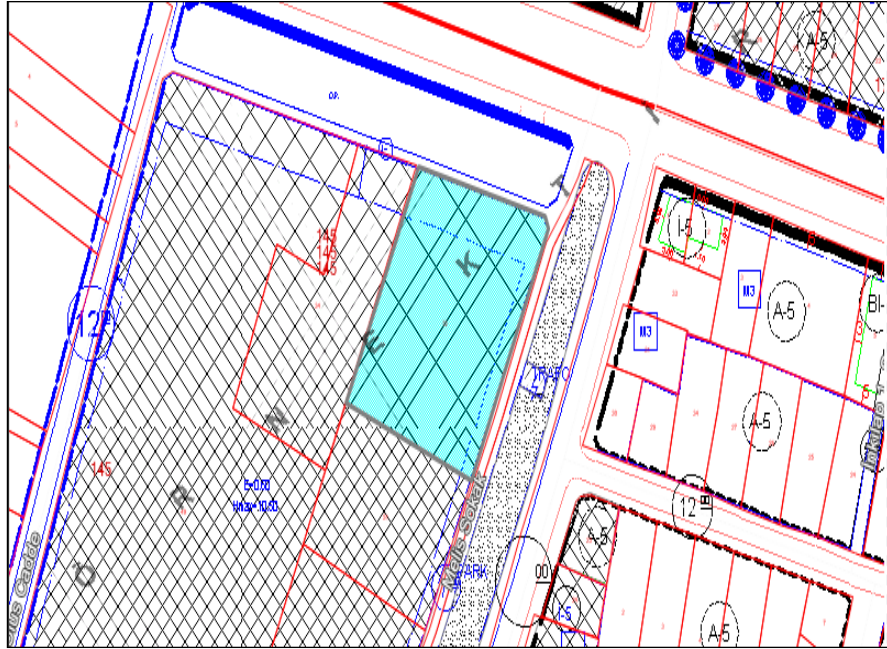
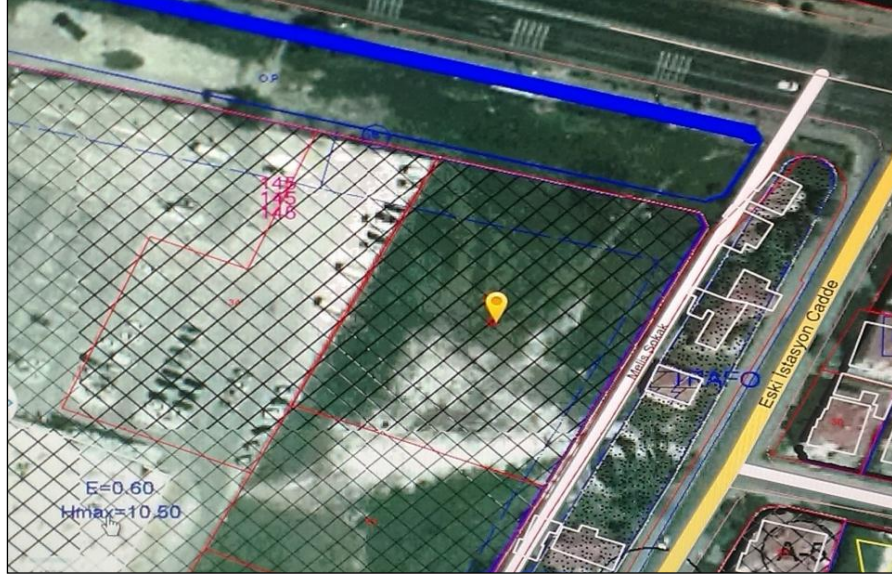
- Terkin Edilen Şerh: “01.07.2015 Tarih ve 10236 Yevmiye numarası ile 5 Yıl süre ile Ata GYO A.Ş. lehine “satış vaadi” şerhi vardır” şerhi terkin edilmiştir.
- Değerleme konusu gayrimenkul son üç yıl içerisinde 19.11.2015 tarihinde 17619 yevmiyeli işlem ile Davut Karaotmarlı 2/7, Egemen Karaotmarlı 1/7, İsmet Ertürk Karaotmarlı 1/7, Lale Karaotmarlı 1/14, Serpil Tuna 3/28, Seçil Kunduracı 3/28, Nesrin Aslan 1/7 adına kayıtlı iken hisselerin tamamı Ata Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adına 19.11.2015 Tarih ve 17619 Yevmiye numarası ile tescil edilmiştir.

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

Tapu kayıt örneğinde herhangi takyidat olmaması nedeni ile Sermaye Piyasası Mevzuatı engel bir hususun olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Lüleburgaz Belediyesi imar ve şehircilik müdürlüğünden alınan 21.12.2017 Tarih Onaylı 13019137-310.05.01-8920 Sayılı Yazılı İmar Durumuna göre; Konu gayrimenkul ayırık nizam H:10,50 m(2 katlı), E: 0,60, yapılaşma koşullarında Ticaret Bölgesi alanında kalmaktadır. İmar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.



5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Parsel üzerinde herhangi bir yapı olmayıp, Lüleburgaz Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada;

- 26.05.2016 tarih ve 105 sayılı 6.064m² alanlı “Ofis ve İşyeri” için Yapı Ruhsatı,
- 27.11.2017 tarih ve 414 sayılı 6.050m² alanı “Ofis ve İşyeri” için Tadilat Ruhsatı verilmiştir.
- 26.05.2016 tarih ve 2016/105 6.064m² alanlı “Ofis ve İşyeri” için hazırlanmış mimari projesi,
- 26.05.2016 tarih ve 2016/105 6.050m² alanlı “Ofis ve İşyeri” için hazırlanmış mimari projesi
- 20.09.2017 tarihli tadilat ruhsat projesi

incelenmiştir.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde geliştirilen projede “Ergene Yapı Denetim LTD. ŞTİ.” Yapı Denetim Kuruluşu olarak belirlenmiştir.

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

Son üç yıl içerisinde taşınmazın imar durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı görülmüştür.

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

Değerleme konusu gayrimenkul arsa nitelikli olup, yapı ruhsatı alınmış ve inşaa faaliyetleri için çevre emniyeti alınmış olduğu görülmüştür. Tadilat Ruhsatı alınmış olup ruhsat 5 yıl geçerli olması nedeni ile mevzuat gereğince alınması gerekli tüm belgeler tam ve eksiksiz olarak mevcuttur.

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

İmar bilgileri açısından taşınmazın Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca bulunmamaktadır.

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

Projeye ilişkin detaylı bilgi ve planlar söz konusu değer tamamen mevcut projeye ilişkin olup farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Değerleme konusu parsel üzerinde mevcut durumda herhangi bir yapı bulunmamaktadır. Söz konusu parsel doğal bitki örtüsüyle kaplıdır. Dikdörtgene yakın bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir. Parsel Murat Hüdavendigar Caddesi ve Eski İstasyon Caddesine cepheli konumdadır.

Onaylı tadilat projesine göre;

PROJE ALAN DAĞILIMI	
KAT	ALAN (m ²)
BODRUM KAT	2.610
ZEMİN KAT	1.527
1.NORMAL KAT	1.768
TOPLAM	5.905

Projedeki kiralanabilir alan hesabı tablodaki gibidir.

Kiralanabilir Bodrum Kat Alanı	1.537
Kiralanabilir Zemin Kat kapalı Alan	1.670
Kiralanabilir Üst Kat Alanı	1.671
Toplam Kiralanabilir Alan	4.878

5.4.1 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu arsa, Murat Hüdavendigar Caddesi'ne (D-100 Karayolu)cepheli parsel konumundadır.
- Arsanın yan parselinde Kipa AVM, Otogarın karşısında yer almaktadır.
- Parselin bulunduğu bölgede gelişim ve yapılaşma devam etmekte olup, ilçenin çıkış noktasında yer almaktadır.
- Parsel üzerinde herhangi bir yapı veya ekili dikili ürün bulunmamaktadır.
- Parsele ulaşım özel araç ve toplu taşıma ile oldukça kolaydır.
- Bölgede elektrik, su, doğalgaz gibi altyapı yatırımları tamamlanmıştır
- Yerde yapılan incelemelerde parselde temel kazımı başlamış olduğu görülmüştür.
- Parselin D-100 karayoluna 56,5m cephesi bulunmaktadır.
- Yeni gelişen ticari aksın odak noktasında yer almaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Parsel düzgün bir geometrik şekle, düz bir topografik yapıya sahiptir.
- Taşınmazın bulunduğu noktaya gerek özel araç, gerekse toplu taşıma araçları ile ulaşılabilirliği yüksektir.
- Otogarın karşısında olması.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Bölgede ticaret lejantına sahip sınırlı sayıda bulunan parsellerdendir.
- Yapı ruhsatı alınmıştır.
- Tek bir mülkiyeti bulunmaktadır.

Zayıf Yönler

- Lüleburgaz'ın merkezi iş alanlarına uzak mesafededir.
- Yakın çevresi ve güzergâhı genellikle transit geçiş için kullanılmaktadır.

Fırsatlar

- Bölgede bulunan kapalı Pazar alanı, yaya trafiğini bu bölgeye çekmede etkili olacaktır.
- Parselin yanında bulunan imar yolu faaliyete geçtiğinde, parsel D-100 karayolundan direkt olarak araç geçişi sağlanacaktır.

Tehditler

- D-100 karayolu genellikle transit geçiş için kullanılmaktadır.
- Döviz kurlarındaki aşırı hareketlilik, enflasyon ve faizlerin artması inşaat maliyetlerini olumsuz yönde etkilemektedir.
- Şehir merkezinde İstanbul Caddesinde Bercadia AVM açılmış olması parsel üzerinde yapılacak tesisin müşteri potansiyelini kısıtlamaktadır.
- Parselin imar planından kaynaklı cepheli bulunduğu caddeler ile arasında yeşil alan ve trafo alanları bırakıldığından, caddelerden direkt olarak araç girişi bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu taşınmaz için hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı şeklinde bir değerlendirme yapılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerleme çalışmasında değerleme konusu taşınmazın arsa durumunda olması bunun yanı sıra arsa için yapı ruhsatı alınması sebebi ile maliyet yaklaşımı yöntemi ve geliştirme (proje değerlendirme) yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal (Piyasa Değeri) Yaklaşımına Göre Arsa Değerinin Pazar Değeri

Parsel üzerinde inşaatı süren AVM projesi olması nedeniyle bu yöntem kullanılmamıştır

6.4.2 Maliyet Yaklaşımına Göre Taşınmazın Pazar Değerinin Takdiri

Taşınmazın arsa değeri hesaplanırken piyasa değeri yaklaşımı kullanılmış olup arsa emsalleri ve hesaplamalar aşağıdaki gibidir.

Bölgede konu mülke yakın mesafedeki satışı gerçekleşmiş veya halen satılık arsa verileri ile ilgili incelemeler yapılmıştır.

SATILIK ARSA EMSAL LİSTESİ							
Emsal	Yeri	İmar Durumu	Alanı (m ²)	Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak	Özellik
1	D100 İstanbul yönünde	4 Kat Ticaret + Konut	680	3.200.000	4.705,88	Sahibinden: 0536 234 05 49	166 Ada 3 Parsel olup 100 m mesafede olup zemin katlar ticaret kullanımında tercih edilmektedir.
2	Edirne Cad.	Emsal 0,6 2 Kat Ticaret	1100	1.650.000	1.500,00	Köyüm Emlak: 0532 424 17 26	Kısmen düşük şerefeli olup otogarın arkasındadır.
3	D100 İstanbul yönünde ve Tem Bağlantısında	Emsal 0,50 2 kat Ticaret	6736	6.000.000	890,74	Özcan Gayrimenkul: 0507 629 41 30	D100 cepheli olup düşük şerefeli konumdadır.
4	Aynı Bölgede Cadde cepheli	Emsal 0,60 Ticaret	2500	7.500.000	3.000,00	İletişim Emlak: 0288 412 19 18	Değerleme konu parselin araka parseli olup düşük şerefelidir. Pazarlık payı yüksek olduğu ve uzun süredendir pazarlandığı öğrenilmiştir.
5	Siteler bölgesinde	Emsal 1,00 Konut + Ticaret	3592	5.700.000	1.586,86	Remax: 0288 417 17 07	Yeni gelişen bölge olup köşe parseldir. Düşük şerefelidir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı	3.200.000	1.650.000	6.000.000	7.500.000	5.700.000
Pazarlık Payı	30%	10%	5%	30%	10%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	2.240.000	1.485.000	5.700.000	5.250.000	5.130.000
Büyükölük(m2)	680	1.100	6.736	2.500	3.592
Birim M2 Satış Değeri	3.294,12	1.350,00	846,20	2.100,00	1.428,17
Konum Düzeltmesi	-20%	20%	40%	10%	10%
İmar Durum Düzeltmesi	-20%	0%	20%	0%	10%
Parsel Biçim Düzeltmesi	-10%	0%	20%	-15%	0%
Toplam Düzeltme Katsayısı	-50%	20%	80%	-5%	20%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	1.647	1.620	1.523	1.995	1.714
Ortalama	1.700 TL				

Lüleburgaz Belediyesi emlak servisinde yapılan araştırmada, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin taşınmazın cephesinin bulunduğu Murat Hüdavendigar Caddesi'nde 616,66 TL/m² olduğu öğrenilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın mevkii, konumu, parsel alanı, imar fonksiyonu ve yapılanma koşulu, çevresinin teşekkül tarzı göz önünde bulundurularak ve çevreden elde edilen gayrimenkul emsal değerleri de dikkate alınarak değerlendirme konu arsanın emsal karşılaştırma yöntemine göre değeri 1.700-TL/m² olarak takdir edilmiştir.

1.700 TL/m² X 4.388,47m²=**7.460.399 TL ~7.460.000TL** olduğu takdir edilmiştir.

Değerleme konusu taşınmazın ruhsatının alınmış olması nedeniyle arsa geliştirme ve yasal izinlerin maliyeti eklenmiştir. Arsa değeri üzerine bu değerler eklenmiş ve maliyet yaklaşımına göre değerlendirme konusu taşınmazın pazar değeri takdir edilmiştir.

MALİYET HESAPLARI (145 Ada 52 Parsel)

Arsa Alanı	4.388
Toplam Brüt İnşaat Alanı	5.905
Ünite Sayısı	16
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.861

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Bina	5.905	1.250	7.381.250
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			7.381.250
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.861	250	715.368
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			8.096.618
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		161.932
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		283.382
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,0%		161.932
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,5%		202.415
Teslim	2,0%		161.932
Rezerv	2,5%		202.415
Müteahhit Ücreti	10,0%		809.662
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			1.983.671
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			10.080.289
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET			1.707

TOPLAM ARSA VE DİĞER MALİYETLER, TL	9.440.000
ARSA DAHİL AVM MALİYETİ, TL	17.530.000

Yerinde yapılan incelemelerde parselde temel kazımı başlamış olup proje inşaat maliyeti hesaplanarak toplam inşaat maliyetinin 10.080.000 TL olacağı, yapı ruhsatı alınmış olması nedeniyle de maliyet tablosunda yer alan mühendislik-mimarlık ücretleri ve yasal izinler& danışmanlık maliyetlerinin gerçekleşmiş olduğu öngörülmüştür. Buna göre toplam gerçekleşen maliyet 365.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Emsal Karşılaştırma yaklaşımı ile hesaplanan arsa değerine yapılmış olan “diğer maliyetler” eklenmiştir. Maliyet yaklaşımı ile oluşturulan taşınmazın hâlihazırdaki pazar değeri arsa değeri + diğer maliyetler hesaplanarak oluşturulmuştur.

Arsa Değeri: 7.460.000 TL olduğu hesaplanmıştır.

Gerçekleşen Maliyetlerin tutarı 365.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Maliyet Yaklaşımı ile Oluşturulan Taşınmazın Pazar Değeri= Arsa Değeri + Gerçekleşen Maliyetlerin Değeri formülünden hareket ile 7.825.000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Taşınmazı değer tespiti için proje geliştirme yöntemi kullanılmış olup geliştirmede kullanılan varsayımlar aşağıda belirtilmiştir. Proje geliştirmede kullanılan birim metrekaire kiralama fiyatını hesaplamada kullanılan ticari ünite emsalleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

Konu mülkün yer aldığı bölge olan Murat Hüdavendigar Caddesi cepheli ve İstanbul Caddesi üzerinde yapılan AVM projesinde bulunan dükkânların kiralama fiyatları şöyledir:

Özellik	Büyüklüğü(m2)	Fiyatı(TL)	Birim Metrekare Fiyatı(TL)	Kaynak
Otogarda	27	2.500	93	Otogar Yönetimi: 0288 417 32 03
Otogarda	95	3.500	37	Otogar Yönetimi: 0288 417 32 03
İstasyon Caddesi	440	13.000	30	Otogar Yönetimi: 0288 417 32 03
D-100 Köşe Konumlu	170	10.000	59	Yıldız Emlak: 0288 417 92 43
İstasyon Caddesi	140	4.500	32	Yeşilova Gayrimenkul 0288 412 42 70
D-100 Cepheli	65	2.000	31	Mutlu Emlak 0288 412 06 26
D-100 Cepheli	80	2.500	31	Pembe Panjur Emlak 0546 424 59 40

Emsal işyerlerinin tümü konu arsaya yakın konumda, kiralamaları yapılmış veya yapılacak olan ünitelerdir. Emsal karşılaştırma yöntemine göre kira birim m² değerinin 45 TL/m² olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiralanabilir Bodrum Kat Alanı	1.537
Kiralanabilir Zemin Kat kapalı Alan	1.670
Kiralanabilir Üst Kat Alanı	1.671
Toplam Kiralanabilir Alan	4.878

Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı yöntemi ile arsa değeri tahmin ve takdir edilecektir. Taşınmazın maliyet hesapları aşağıda belirtilmiştir.

MALİYET HESAPLARI (145 Ada 52 Parsel)

Arsa Alanı	4.388
Toplam Brüt İnşaat Alanı	5.905
Ünite Sayısı	16
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.861

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	TL/m ²	TL
BİNA MALİYETLERİ			
Bina	5.905	1.250	7.381.250
TOPLAM BİNA MALİYETİ, TL			7.381.250
BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			
Peyzaj + Açık Otopark Alanı	2.861	250	715.368
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER, TL			8.096.618
DİĞER MALİYETLER			
Müh. & Mim. Ücretleri	2,0%		161.932
Proje Yönetim Giderleri & Yapı Denetim	3,5%		283.382
Yatırımcı Sabit Giderleri	2,0%		161.932
Yasal İzinler & Danışmanlık	2,5%		202.415
Teslim	2,0%		161.932
Rezerv	2,5%		202.415
Müteahhit Ücreti	10,0%		809.662
TOPLAM DİĞER MALİYETLER, TL			1.983.671
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			10.080.289
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET			1.707

6.4.3.1 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımına Göre Pazar Değerinin Hesaplanması:

Varsayımlar

- Değerleme konusu taşınmaz üzerine mevcut proje üzerinden öngörüler yapılmış ve AVM projesindeki oluşacak kira değerleri çevrede bulunan emsaller üzerinden takdir edilmiştir.
- Değerleme konu AVM projesinin kendi müşteri potansiyelini oluşturacağı ve içerisinde ki mağazalar ile oluşturulacak konseptin bölge koşullarını karşılayıp çevreden müşteri çekeceği bir konsept oluşturduğu ortalama kira değerinin 48 TL/m² olacağı ön görülmüştür.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin bir ölçüde değişebileceği öngörülmektedir.
- Konu taşınmaza ait inşaat alanı hesabında 27.11.2017 tarih ve 414 sayılı yapı ruhsat ve eki olan 20.09.2017 tarihli mimari proje dikkate alınmıştır.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır.
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Arsa değeri üzerine tabloda gösterilen diğer maliyetler kaleminde yer alan ruhsat, mimari hizmetler, harçlar, müteahhitlik ücretleri gibi giderler eklenmiştir.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı Devlet tahvili faiz oranı olan %11,70 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %15,00 olarak alınmıştır.
- AVM’nin dönem sonu kapitalizasyon oranı olarak %8,50 alınmıştır.
- Dükkân kiralardaki kira artış oranının yıllık %10,00 olacağı varsayılmıştır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.
- Projedeki konut ruhsat vb. yasal izinlerin alınma süreçleri de dâhil inşasına değerlendirme tarihi itibarıyla başlanacağı inşaatın 01.01.2019 itibarıyla tamamlanacağı varsayılmıştır.
- Standart inşa özelliklerinde olacağı varsayılmıştır.
- Yukarıdaki varsayımlara göre hazırlanan maliyet ve nakit akım tabloları aşağıdaki gibidir.

Ata GYO Lüleburgaz AVM Geliştirme Nakit Akışları										
YILLAR	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
GELİRLER										
Kiralanabilir Brüt Alan (M ²)	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878	4.878	4878
Ortalama Brüt Birim Kira Değeri TL/m ²		576	634	697	767	843	928	1020	1122	1235
Doluluk Oranı	0	50%	65%	68%	72%	75%	78%	85%	88%	92%
Brüt Kira Geliri	0	1.404.864,00	2.008.955,52	2.311.844,20	2.692.618,54	3.085.292,07	3.529.574,13	4.230.963,86	4.818.321,20	5.541.069,38
Diğer Gelirler		42.145,92	60.268,67	69.355,33	80.778,56	92.558,76	105.887,22	126.928,92	144.549,64	166.232,08
Toplam Gelirler		1.447.009,92	2.069.224,19	2.381.199,52	2.773.397,09	3.177.850,84	3.635.461,36	4.357.892,78	4.962.870,84	5.707.301,46
GİDERLER										
İnşaat Giderleri	9.700.000									
AVM Birim İşletme Gideri (TL/m ²)		48	53	58	64	70	77	85	94	103
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	0	234.144	257.558	283.314	311.646	342.810	377.091	414.800	456.280	501.908
Kiracıya Yüklenecek İşletme Gideri Oranı		1	1	1	1	1	1	1	1	1
Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri		140.486	157.111	175.655	196.337	219.399	245.109	269.620	296.582	326.240
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri		93.658	100.448	107.659	115.309	123.412	131.982	145.180	159.698	175.668
Emlak Vergisi		50.713	52.234	53.801	55.415	57.078	58.790	60.554	62.371	64.242
Bina Sigortası		30.250	31.158	30.251	31.159	30.252	31.160	30.253	31.161	30.254
Yenileme Fonu		21.705	31.038	35.718	41.601	47.668	54.532	65.368	74.443	85.610
Toplam Giderler	9.700.000	196.326	214.878	227.430	243.484	258.409	276.464	301.355	327.672	355.773
NET İŞLETME GELİRİ	-9.700.000	1.250.684	1.854.346	2.153.770	2.529.913	2.919.441	3.358.998	4.056.537	4.635.198	5.351.528
DÖNEM SONU AVM DEĞERİ										62.959.156
NET NAKİT AKIŞI	-9.700.000	1.250.684	1.854.346	2.153.770	2.529.913	2.919.441	3.358.998	4.056.537	4.635.198	68.310.684
KÜMÜLATİF NAKİT AKIŞI	-9.700.000	-8.449.316	-6.594.970	-4.441.200	-1.911.287	1.008.155	4.367.152	8.423.690	13.058.888	81.369.572
NAKİT AKIŞI NET BUGÜNKÜ DEĞER	-9.065.025	1.020.797	1.321.835	1.340.850	1.375.564	1.386.339	1.393.074	1.469.313	1.466.296	18.872.808
	-9.045.297	1.014.147	1.307.514	1.320.556	1.348.855	1.353.511	1.354.172	1.422.072	1.412.982	18.107.527
	-9.025.697	1.007.569	1.293.409	1.300.656	1.322.777	1.321.596	1.316.518	1.376.546	1.361.826	17.376.399

İNŞAAT TAMAMLANMASI DURUMUDA AVM NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI TL (PROJE DEĞERİ)			
Risksiz Getiri oranı	11,70%	11,70%	11,70%
Proje Riski	3,30%	3,80%	4,30%
İNDİRGEME ORANI	14,50%	15,00%	15,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	20.582.000	19.596.000	18.652.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	20.582.000	19.596.000	18.652.000

ARSA NET BUGÜNKÜ DEĞER HESABI TL			
Risksiz Getiri oranı	11,70%	11,70%	11,70%
Proje Riski	3,30%	3,80%	4,30%
İNDİRGEME ORANI	14,50%	15,00%	15,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	10.882.000	9.896.000	8.952.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	10.882.000	9.896.000	8.952.000

HALİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN NET PAZAR DEĞERİ TL			
Risksiz Getiri oranı	11,70%	11,70%	11,70%
Proje Riski	3,30%	3,80%	4,30%
İNDİRGEME ORANI	14,50%	15,00%	15,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (TL)	12.865.671	11.879.671	10.935.671
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	12.866.000	11.880.000	10.936.000

- ✓ Taşınmazın proje değerinin 19.596.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.
- ✓ Hali hazırdaki İnşaat Seviyesi Referans Alınarak Oluşturulan Taşınmazın Pazar Değerinin 11.880.000 TL olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Parsel üzerinde tamamlanmış herhangi bir yapı bulunmadığından kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsanın Boş Arazi ve Proje Değerleri

Arsa üzerinde geliştirilen projenin boş arazi değeri 9.896.000 TL proje değeri ise 19.596.000 TL olarak hesaplanmıştır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmaz bulunduğu konum, çevresinin gelişimi ve imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine inşa edilmekte olan projenin en etkin verimli kullanımı sağlayacağı düşünülmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazın müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Mahallinde yapılan görüşmelerde bölgedeki bulunan diğer arsalardan farklı olarak bir imar yapısına sahip olan parsel, imar fonksiyonu açısından da bölgede çok fazla emsali bulunmamaktadır. Bu sebeple arsa değeri ve geliştirilen proje değeri olmak üzere iki farklı yöntem ve değer belirlenmiştir.

Lüleburgaz'ın yeni yapılanan bir bölgesi olan Hürriyet Mahallesi, kapalı Pazar alanının ve yeni sosyal donatıların bu bölgeye yapılması ile yaya trafiği açısından da hareketlilik kazanacağı ve konu parsel üzerine geliştirmesi planlanan alışveriş merkezinin bölge hareketliliğinden faydalanarak, bölgeyi daha da hareketli konuma getireceği düşünülmektedir.

Buna Göre:

- ✓ Maliyet yaklaşımına göre değeri 7.825.000 TL olarak takdir edilmiştir.
- ✓ Gelir yaklaşımına göre değeri 11.880.000TL olarak takdir edilmiştir.
- ✓ Değerleme konusu taşınmazın nihai değer takdirinde parsel üzerinde geliştirilmiş, inşaatına başlanmış bir proje olması nedeniyle gelir yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

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 taşınmaz için daha önce hazırlanmış;

- ✓ 21.05.2015 Rapor Tarihli 2015-021-GYO-021 Lüleburgaz rapor numaralı değerlendirme çalışmamız
- ✓ 18.11.2015 Tarihli 2015-021-GYO-021 Rapor Numaralı Lüleburgaz Numaralı değerlendirme çalışmamız
- ✓ 02.01.2017 Tarihli 2016-021-GYO-003 Rapor Numaralı Lüleburgaz Numaralı değerlendirme çalışmamız

Bulunmaktadır.

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

- ✓ Raporu konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.
- ✓ Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmayacağı kanaatine varılmıştır.
- ✓ İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Yapı ruhsatının alınmış inşaat başlanmış nedeniyle Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca "Gayrimenkul Projesi" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakıncası bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

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 gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır.

22.12.2017 Tarihi İtibariyle

ARSA DEĞERİ	
KDV Hariç	9.896.000 TL
KDV Dâhil	11.677.280 TL

HÂLİHAZIRDAKİ İNŞAAT SEVİYESİ REFERANS ALINARAK OLUŞTURULAN TAŞINMAZIN PAZAR DEĞERİ	
KDV Hariç	11.880.000 TL
KDV Dâhil	14.018.400 TL

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ PAZAR DEĞERİ (PROJE DEĞERİ)	
KDV Hariç	19.596.000 TL
KDV Dâhil	23.123.280 TL

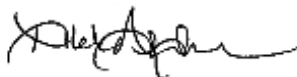
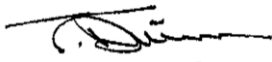
1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

4-)Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Hazırlayan	Kontrol Eden	Onaylayan
Taner DÜNER	Dilek YILMAZ AYDIN	Neşecan ÇEKİCİ
Lisanslı Değerleme Uzmanı	Lisanslı Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No: 401431	SPK Lisans No: 400566	SPK Lisans No: 400177



9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örneđi
3. İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatı
5. Mimari Proje Kapak Sayfası
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri