

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**2 ADET KONUT, 1 ADET FLAT OFİS, 1 ADET
OFİS, 12 ADET MAĞAZA/DÜKKAN
Başakşehir/ İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2022/4836

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.1.1	TAPU KAYITLARI	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ	9
4.2.1	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.2.2	TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	9
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	12
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	12
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	12
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	12
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	13
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	13
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	13
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	14
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	14
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	15
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	17
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	17
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	18
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	18
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER	20
6.3	BÖLGE ANALİZİ	20

6.3.1	İSTANBUL İLİ	20
6.3.2	BAŞAKŞEHİR İLÇESİ	21
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	22
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	22
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	25
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	25
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	25
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	25
8.1.1	ULAŞILAN SONUÇ	30
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	30
8.2.1	ULAŞILAN SONUÇ	33
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	33
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	33
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	34
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	34
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	34
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	34
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	34
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	35
11. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	35

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İinvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 20 Aralık 2022
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2022
Rapor Tarihi	: 06 Ocak 2023
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 590 - 2022/4836
Değerleme Konusu	: Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, A, B, D ve Ofis Bloklarda 2 adet Konut, 1 adet Flat Ofis, 1 adet Ofis
Gayrimenkulün Adresi	: 12 adet Mağaza/Dükkan ¹ Başakşehir / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: Bkz. Tapu Kayıtları Uygulama İmar Planı kapsamında " Ticaret + Hizmet Alanı" olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının;
İmar Durumu	: ayırık nizam, Kaks: 2,00, Hmaks: serbest şeklinde olduğu şifahen öğrenilmiştir.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ²

2 ADET KONUT, 1 ADET FLAT OFİS, 12 ADET MAĞAZA VE 1 ADET OFİS İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	135.805.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	160.249.900,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Burak ERTAN (SPK Lisans Belge No: 408859)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

¹ Parsel bünyesinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. mülkiyetinde trafo nitelikli gayrimenkuller yer almakta olup bu taşınmazlar değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

² Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 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	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rüzgarlıbahçe Mah., Özalp Çıkmaı No: 4, 34805 Beykoz/İstanbul
TELEFON NO	: (0216) 425 03 28 / (0216) 425 20 07
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 20.09.1996
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı Sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğ'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, müşteri talebine istinaden, gayrimenkulün/gayrimenkullerin pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

4.1.1 TAPU KAYITLARI

SAHİBİ	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Başakşehir
MAHALLESİ	:	İkitelli-2
ADA	:	858
PARSEL	:	4
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	:	Avm, Konut Ofis Blokları ve Enerji Merkezinden Oluşan 36 Katlı Betonarme Bina Ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ	:	122.718,62 m ²
YEVMIYE NO	:	9285
TAPU TARİHİ	:	-

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİK	ARSA PAY/PAYDA	UAVT NO
A	ZEMİN KAT	1	OFİS	2733/12271862	1439885201
A	ZEMİN KAT	2	OFİS	3516/12271862	2940132885
A	ZEMİN KAT	3	OFİS	4517/12271862	3661008395
A	2. KAT	23	KONUT	1078/12271862	2615545999
A	15. KAT	166	KONUT	922/12271862	3286321231
B	ZEMİN KAT	1	OFİS	3469/12271862	3321419826
B	ZEMİN KAT	2	OFİS	2954/12271862	2464048251
B	ZEMİN KAT	3	OFİS	9021/12271862	1512482710
B	ZEMİN KAT	4	OFİS	5395/12271862	2071061523
B	ZEMİN KAT	5	OFİS	2603/12271862	2622744874
B	1. KAT	17	OFİS	4004/12271862	3256924030
D	ZEMİN KAT	1	OFİS	2180/12271862	3250624248
D	ZEMİN KAT	2	OFİS	2371/12271862	1446481689
D	ZEMİN KAT	3	OFİS	4744/12271862	2730140379
D	ZEMİN KAT	4	OFİS	4064/12271862	2456550538
OFİS	1.KAT	1	OFİS	6858/12271862	2830937468

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nden alınan 27.12.2022 tarihli resmi yazıda 1 ila 179 nolu bağımsız bölümlerin tamamının Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına kayıtlı olduğu, her bir bağımsız bölümün kaydında aşağıdaki takyidatın müşterek olarak bulunduğu belirtilmektedir. Resmi yazı eklerde sunulmuştur.

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: 05.05.2014 (05/06/2014 tarih ve 9285 yevmiye no ile)
- KM ne çevrilmiştir. (30/01/2015 tarih ve 1634 yevmiye no ile)
- KÜÇÜKÇEKMECE 1.ASLİYE HUKUK MAHKEMESİ nin 02/04/2021 tarih 2019/311 ESAS sayılı Mahkeme Müzekkeresi numaralı dosyasında davalıdır.(05.04.2021 tarih ve 12286 yevmiye nolu)

Serhler Hanesinde:

- İrtifak Hakkı vardır. (Özel Koşullar: A İle Gösterilen 468,94 m2'lik (B) İle Gösterilen 6371,45 m2'lik kısımda yol Emniyet ve Bakım Sahası Olarak Kullanılmak Üzere İmar Planına Göre Karayolları Genel Md. lehine 4 Parsel Aleyhine Yola Terk edilmek üzere Daimi İrtifak Hakkı) (15/03/2012 tarih ve 2809 yevmiye no ile)
- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (31210 31211-31212 NOLU T.M. Yeri Ve Kablo Geçiş Güzergâhı 99 Yıllığı 1 TL Bedelle Peşin 99 Yıl Müddetle T.E. Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğüne Kiralanmıştır.) (24.01.2014 tarih ve 1193 yevmiye no ile)

4.2.1 TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde yukarıda da belirtildiği yönetim planı beyanı, kat mülkiyeti beyanı, davalıdır beyanı ve irtifak hakları şerhleri bulunmaktadır.

Yönetim planı ve kat mülkiyeti beyanı beyanlar imar kanunu gereği konulmuş bir beyan olup alım satımını engellemektedir.

Davalıdır şerhi konusunda ilgili kurumlardan bilgi edinilememiştir. Torunlar GYO yetkilileri ise davanın konusunun Mall of İstanbul arsası eski hak sahiplerinin TOKİ ve Torunlar GYO karşı tapu iptali tescil davası açtığı ancak herhangi bir tedbir olmaksızın davanın devam ettiği öğrenilmiştir.

Bu şerhlerin taşınmazları kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır.

4.2.2 TAKYİDATLAR İTİBARIYLA GAYRİMENKULÜN GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

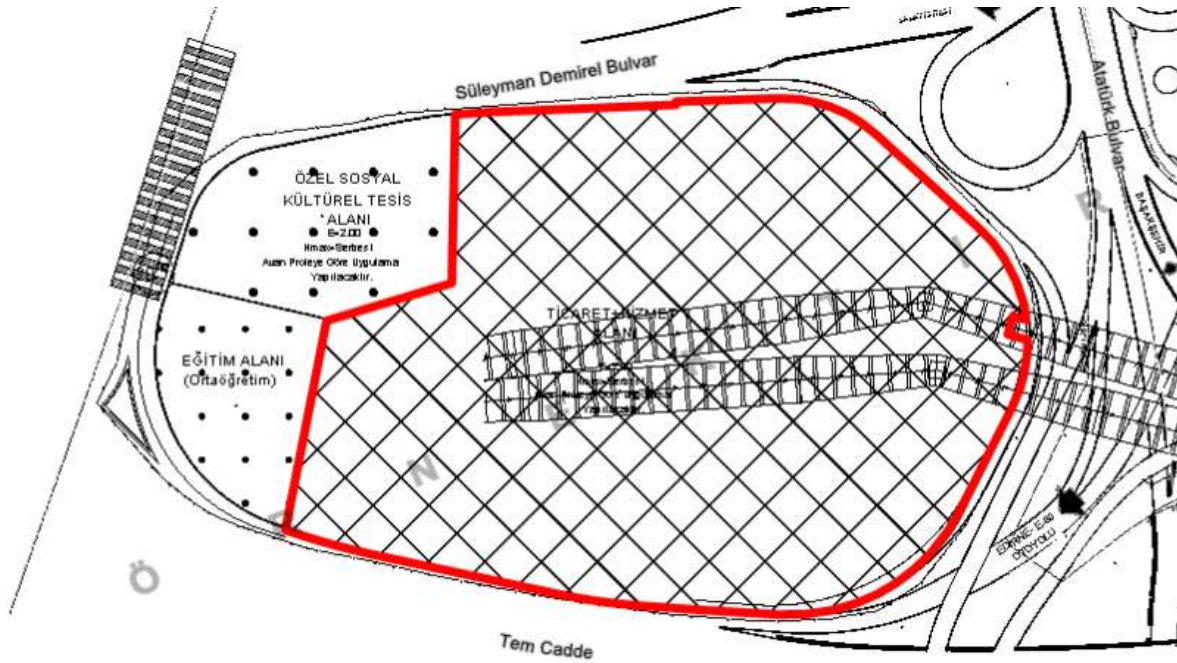
Gayrimenkullerin üzerinde Torunlar GYO A.Ş.'nin iktisabını kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

Üzerlerinde sadece davalıdır şerhi bulunmaktadır. Dava konusu ile ilgili bilgi edinilememiş olup Torunlar GYO yetkililerinden alınan bilgiye göre davanın sürdüğü herhangi bir olumsuzluk bulunmadığı bilgisi edinilmiştir. Beyan niteliğinde olan bu takyidatın halihazırda taşınmazın alım-satımına herhangi bir kısıtlama getirmediği kanaatindeyiz.

Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslardan rapora konu taşınmazların yer aldığı parselin, 29.08.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece İlçesi, İkitelli Tepeüstü Mevkii, 2453-2769-2858-2859-2860-2881-2882-2883-2958-3149 Parsellere İlişkin Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında " Ticaret + Hizmet Alanı" olarak belirlenen bölgede kaldığı ve yapılaşma şartlarının; ayırık nizam, Kaks: 2,00, Hmaks: serbest şeklinde olduğu şifahen öğrenilmiştir.



Taşınmazların yer aldığı parselin içerisinde yer aldığı plana ilişkin plan notları;

- Planlama Alanı 2453 – 2769 – 2858 - 2859 – 2860 - 2881 – 2882 – 2883 – 2958 – 3149 parsellerini içermektedir.
- Planlama alanında Ticaret + Hizmet, Eğitim, Sosyal – Kültürel Tesis Alanı, Yol Alanları ve Raylı Sistem Metro Hattı İstasyonu yer almaktadır. Ticaret için E:2.00 ve Hmaks: serbest, özel sosyal kültürel tesis alanında E:2.00 ve Hmaks: serbest olup, avan projeye göre uygulama yapılacaktır.



- Ticaret + Hizmet alanlarında, ticaret ve amaçlı yapılar, iş merkezleri, büro, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar alışveriş merkezleri, otel, motel, vb. gibi konaklama tesisleri ile rezidans (konut yapıları), sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler, gazino, lokanta, restoran, banka ve finans kurumları, yönetim binaları, ilgili kamu kurum ve kuruluşlarından görüş alınmak koşulu ile özel eğitim ve özel sağlık tesisleri yapılabilir.
- Özel Sosyal-Kültürel Tesis Alanı'nda; sinema, tiyatro, eğlence merkezi, müze, kütüphane, açık ve kapalı sergi salonları, sanat atölyeleri, oditoryum, çok amaçlı kültürel tesis salonları, kapalı ve açık spor tesisleri yapılabilir.
- Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal- Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.
- Onama sınırı içinde kalan parsellerdeki imar sınırları içerisinde kalmak koşulu ile tesis içi kullanımlara yaya- araç rampaları, yaya üstgeçitleri yapılabilir.
- Belirtilen metro istasyonu ve güzergâhı hazırlanacak uygulama projesine göre uygulanacaktır.
- Metro istasyonuna yönelik olarak planlama alanı içerisindeki parsel alanları içerisinde yaya giriş çıkışlarına yönelik düzenlemeler yapılabilir. Otoparklar ve diğer tesis yapıları ile metro istasyonu ve giriş çıkışları arasında yaya bağlantıları zemin altında veya üstünde oluşturulabilir.
- Diğer hususlarda 13.02.2008 T.T'li 1/5000 ölçekli ve 1/1000 ölçekli Küçükçekmece İkitelli Ayazma Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı plan notları geçerlidir.

4.3.1 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü incelenen taşınmaza ait dosya içerisindeki, proje ruhsat ve izinlerin listesi ayrıntılı şekilde aşağıda belirtilmiştir.

- 18.03.2011 tarih ve 00102 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Blok için düzenlenmiş yeni yapı ruhatı (Başakşehir Belediyesi),
- 10.02.2012 tarih ve 00093 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Blok için düzenlenmiş yenileme ruhsatı (Başakşehir Belediyesi),

- 20.05.2013 tarih ve 00092 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Blok için düzenlenmiş tadilat ruhsatı (Başakşehir Belediyesi),
- 28.03.2014 tarih ve 00191 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Blok için düzenlenmiş tadilat ruhsatı (Başakşehir Belediyesi),
- 23.05.2014 tarih ve 00066 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Blok için düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesi (Başakşehir Belediyesi),
- 28.03.2014 tarih ve 00191 sayılı AVM Blok, A,B,C,D ve Ofis Bloklarına ait kat irtifakına esas mimari projesi (Başakşehir Tapu Müdürlüğü ve Başakşehir Belediyesi),

Taşınmazlar ile ilgili olarak Başakşehir Belediyesi İmar Arşivi'nde tarafımıza aktarılan dijital arşiv dosyasında yapılan incelemelerde, tadilat ruhsatları ve iskan belgesi alınmadan önce çeşitli yapı tatil tutanakları ve encümen kararları olduğu görülmüştür.

Ancak taşınmazların yer aldığı tüm bloklar için bu aykırılıklar ile ilgili olarak tadilat ruhsatları alındığı ve bu ruhsata istinaden yapı kullanma izin belgesine sahip olmaları ve kat mülkiyetine geçilmesi sebebi ile taşınmazların satışına engel bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Ayvansaray Mahallesi, Eyüp Sultan Bulvarı, Demirci Sitesi, No:49/1 Eyüp/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Aka 2 Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkullere ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

4.3.5 RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konusu gayrimenkullerin iskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan gayrimenkullere ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkullere ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde değerlemeye konu taşınmazlar için herhangi bir alım satım gerçekleşmemiş, 05.04.2021 tarih ve 12286 yevmiye no ile davalıdır beyanı eklendiği görülmüştür.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.



5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Tem Otoyolu yan yolu ve Süleyman Demirel Bulvarı arasında yer alan 858 ada 4 nolu parsel üzerinde konumlu, A Blok'ta 1, 2, 3 nolu mağaza, 23 ve 116 nolu konut, B Blok'ta 1, 2, 3, 4 ve 5 nolu mağaza, 17 nolu flat Office, D Blok'ta 1, 2, 3 ve 4 nolu mağaza ve Ofis Bloкта yer alan 1 nolu ofistir.

Üst gelir düzeyine sahip ailelerin mesken yeri olarak tercih ettiği ve ticari hareketliliğin yoğun olduğu bir projede konumlu olan taşınmazların yakın çevresinde, ticari nitelikli binalar, Ağaoğlu My World Sitesi, Halkalı Toplu Konutları, Masko ve İstoç gibi iş hacminin büyük olduğu merkezler ve organize sanayi siteleri bulunmaktadır.



Taşınmazlara ulaşım için, Atatürk Bulvarı üzerinde Küçükçekmece istikametinden Başakşehir istikametine doğru ilerlerken yolun sağ tarafındaki sapaktan çıkılarak Süleyman Demirel Bulvarı'na girilir. Bulvarın sonundan 'U' dönüşü yapılarak değerlendirme konusu taşınmazların da konumlu olduğu Mall Of İstanbul Girişi'ne ulaşılır.

Taşınmazlar yaklaşık olarak, Atatürk Olimpiyat Stadyumu'na 4 km, TEM Otoyolu Mahmutbey Gişeleri'ne 300 m, E-5 Karayolu'na 8 km mesafededir.

5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazlar, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Tem Otoyolu yan yolu ve Süleyman Demirel Bulvarı arasında yer alan, 122.718,62 m² alana sahip 858 ada 4 parsel üzerinde, A Blok zemin katta konumlu, 1, 2 ve 3 nolu, 2.normal katta konumlu 23 nolu, 15. normal katta konumlu 166 nolu, B Blok zemin katta konumlu 1, 2, 3, 4 ve 5 nolu, 2. normal katta konumlu 17 nolu, D Blok zemin katta konumlu 1, 2, 3 ve 4 nolu ile Ofis Bloкта 1. normal katta konumlu 1 nolu bağımsız bölümlerdir.
- Parsel üzerinde konut, dükkan ve ofis kullanımları olan A, B, C, D ve Ofis Bloğu yanı sıra içerisinde çeşitli ticari birimlerin yer aldığı AVM (Alışveriş Merkezi) Bloğu, yanı sıra yürüyüş alanları, yeşil alanlar, otopark alanları, spor sahaları, açık yüzme havuzu, sosyal tesis rekreatif alanlar, güvenlik hizmetleri yer almaktadır.
- Proje genelinde iskan belgesi üzerinde tanımlanmış toplam 1.083 adet konut, 586 adet AVM içerisinde dükkan, 217 adet ofis ve 11 adet trafo alanı yer almaktadır.
- Parsel üzerinde yer alan kullanımlar için ortak olarak düzenlenmiş yapı kullanma izin belgesinde yer alan bilgileri gösteren tablo aşağıdaki şekildedir:

NİTELİK	BAĞISIZ BÖLÜM SAYISI	KULLANIM ALANI(M ²)
AVM BLOK	586	162.679,27
KONUT A BLOK	242	21.856,87
KONUT B BLOK	223	23.814,44
KONUT C BLOK	320	25.228,15
KONUT D BLOK	298	27.276,50
OFİS BLOK	217	30.508
ENERJİ MERKEZİ(TRAFO)	11	393,41
ORTAK ALAN		433.714,45
TOPLAM	1.897	725.471,09

- A Blok 3 bodrum, zemin, 25 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 30 katlıdır. Projesine göre binanın bodrum katlarında ortak alanlar, 3 adet özel trafo, zemin katında bina girişi, lobi, 3 adet ofis ve teknik hacimler; 1. normal katında 11 adet ofis; 2 ila 25. normal katlarında ise 242 adet daire, çatı katında ortak alanlar olmak üzere binada 259 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- B Blok 3 bodrum, zemin, 27 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 32 katlıdır. Projesine göre binanın 3. bodrum katında sığınak ve teknik hacimler; 2.bodrum katında binaya ait ortak hacimler; 1. bodrum katında 2 adet trafo, otopark ve ortak alanlar; zemin katında bina girişi, lobi, 5 adet ofis ve teknik hacimler; 1. normal katında 13 adet ofis; 2. normal katında 8 adet daire; 3 ila 24. normal katlarında 9'ar adet daire; 25. normal katında 7 adet daire; 26. normal katında 6 adet daire; 27. normal katında 4 adet daire; çatı katında ise ortak alanlar olmak üzere binada 243 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

- D Blok 3 bodrum, zemin, 31 normal ve çatı katı olmak üzere toplam 36 katlıdır. Bodrum katlarında ortak alanlar, 3 adet özel trafo, zemin katında bina girişi, lobi, 4 adet ofis ve teknik hacimler; diğer normal katlarında muhtelif sayıda daireler olmak üzere binada 305 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Ofis Blok 4 bodrum, zemin ve 27 normal kat olmak üzere toplam 32 katlıdır. Projesine göre bloğun 4., 3. ve 2. bodrum katlarında sığınak, teknik alanlar ve otoparklar; 1. bodrum katında, binaya ait ortak alanlar, 3 adet trafo ve teknik odalar; zemin katında blok girişi, danışma ve güvenlik alanı, bekleme alanı ve WC`ler; 1. normal katında 1 adet ofis, 2. ve 3. normal katlarında 8`er adet ofis; 4. ila 9. normal katlarında, 10`ar adet ofis; 10. ila 16. normal katlarında, 8`er adet ofis; 17. ila 21. normal katlarında 4`er adet ofis; 22. normal katında 8 adet ofis; 23. ila 27. normal katlarda 4`er adet ofis olmak üzere blokta toplam 184 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Bloklarda yer alan flat ofis nitelikli taşınmazlar konut bloklarının zemin kat ve 1.normal katlarında konumludur. Bu niteliğe sahip ofisler iç dekorasyonu yapılmamış şekilde natamam olarak satış ve kiralamaları yapılmaktadır.
- Tapu ve projesinde ofis niteliğine sahip, ancak halihazırda dükkan veya mağaza kullanımına uygun taşınmazlar konut bloklarının zemin katlarında konumludur. Bu taşınmazlar da iç dekorasyonu yapılmamış şekilde natamam olarak satış ve kiralamaları yapılmaktadır.
- Natamam ofis ve mağazaların zeminleri brüt betonlu olup, duvarlar ve tavanlarda herhangi bir sıva işlemi yapılmamıştır. Ofis olarak kulanıma uygun taşınmazların dış kapıları çelik kapılı olup, dükkan kullanımına uygun taşınmazların dış kapı ve vitrin doğramaları camlı alüminyum doğramadır.
- Dükkanlardan A Blok 2 ve 3, B Blok 2, 3, 4 ve D Blok 1 ve 2 nolu bağımsız bölümlerin ara duvarlarının inşa edilmediği ve birlikte kulanıma uygun olduğu tespit edilmiştir.
- Konut kullanımına sahip A Blok'ta yer alan taşınmazlar benzer iç mekan özelliklerine sahiptir. Antre, salon ve mutfak nişi hacimlerinde zeminler laminant parke kaplama, duvarlar saten boyalı, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavan şeklindedir. Banyo hacimlerinde zeminler ve duvarlar seramik kaplama, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavan şeklindedir. Mutfak dolapları membran kaplama mdf, tezgahı ise polimerizedir. Banyo`da dolaplı lavabo, klozet ve kabinli duş teknesi bulunmaktadır. Pencere doğramaları PVC`den mamul ve çift camlıdır. Dairelerin kapısı çelik, iç kapıları ise camlı ahşap kapıdır.
- Taşınmazlara ait kat kullanım alanı, tip vb. bilgiler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM	TİPİ	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²)
A BLOK	ZEMİN KAT	1	Mağaza	106,56
A BLOK	ZEMİN KAT	2	Mağaza	171,38
A BLOK	ZEMİN KAT	3	Mağaza	220,14
A BLOK	2. KAT	23	Konut	63,02

A BLOK	15. KAT	166	Konut	53,42
B BLOK	ZEMİN KAT	1	Mağaza	169,09
B BLOK	ZEMİN KAT	2	Mağaza	143,99
B BLOK	ZEMİN KAT	3	Mağaza	439,69
B BLOK	ZEMİN KAT	4	Mağaza	262,94
B BLOK	ZEMİN KAT	5	Mağaza	126,86
B BLOK	1. KAT	17	Flat Ofis	191,56
D BLOK	ZEMİN KAT	1	Mağaza	106,24
D BLOK	ZEMİN KAT	2	Mağaza	115,55
D BLOK	ZEMİN KAT	3	Mağaza	184,96
D BLOK	ZEMİN KAT	4	Mağaza	158,45
OFİS BLOK	1.KAT	1	Ofis	323

5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle taşınmazların lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut kullanımlarının devam etmesi gerektiğinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

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

Ülkemizde özellikle 2001 yılında yaşanan ekonomik krizle başlayan dönem, yaşanan diğer krizlere paralel olarak tüm sektörlerde olduğu gibi gayrimenkul piyasasında da önemli ölçüde bir daralmayla sonuçlanmıştır. 2001-2003 döneminde gayrimenkul fiyatlarında eskiye oranla ciddi düşüşler yaşanmış, alım satım işlemleri yok denecek kadar azalmıştır.

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu şu anda faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

Öte yandan 2009 yılı gayrimenkul açısından dünyada ve Türkiye'de parlak bir yıl olmamıştır. İçinde bulunduğumuz yıllar gayrimenkul projeleri açısından finansmanda seçici olunan yıllardır. Finans kurumları son dönemde gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

2010 ila 2014 yılları içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir dönem yaşanmış, ayrıca 2012 ile 2015 yılları arasında ise faizlerin düşük seviyelerde (2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan %5 oranına kadar düşmüştür) olması orta sınıfın konut ihtiyacını karşılamaya yöendiği ve gayrimenkul fiyatlarının sürekli arttığı bir dönem olmuştur.

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasasındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak

üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

2019 yılı ve 2020 yılı ilk çeyreği de da 2018 yılı boyunca süren daralmanın devam ettiği bir dönem olarak geçmiştir. 2020 yılının 2 ve 3. çeyrekleri ise özellikle Haziran ve Temmuz aylarındaki kredi kampanyalarıyla gayrimenkul fiyatlarının daha yüksek bedellerle talep gördüğü ve hatta piyasada oluşan yüksek taleple gayrimenkullerin fiyatlarında artış yaşandığı bir dönem olmuştur.

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişilebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de bitmemiştir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansması ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

Ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2023 yılında daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkül portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI 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 itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin günbegün 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.

6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 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.

6.3.2 BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

Başakşehir, 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 2018 verilerine göre ilçenin toplam nüfusu 427.835'dir. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüp, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

İlçenin kurulduğu bölgede Osmanlı döneminde devletin barut ihtiyacını karşılamak üzere Azatlı baruthanesi kurulmuş, bölge Azatlık adıyla anılmıştır. İlçede tarihi özelliği bulunan diğer yapılar, Resneli Niyazi Bey'e ait Resneli çiftliği ve İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ve baruthaneye su sağlamak için kurulmuş Şamlar bendidir.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım Ispartakule'deki tren istasyonu ile sağlanmaktadır.

07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı – Başakşehir Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Halkalı'ya kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama deresi doğar, Ispartakule deresi ise içinden geçer.

İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve Başakşehir Fatih Terim Stadyumu bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.



6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer alması,
- Sitenin Tem Otoyolu cephele olması nedeni ile reklam kabiliyetinin iyi olması,
- Talep gören bölgede yer alması,
- Çeşitli müşteri potansiyeline sahip olması,
- Sosyal imkanları olan bir site kullanımında olmaları,
- Yakın çevresinde konut ve ticari talebin yüksek seviyede olması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Taşınmazların yer aldığı sitede birçok satılık gayrimenkulün bulunması,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller ile işyeri-ofis ve konut nitelikli gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

Satılık Konut Emsalleri³

1. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 27. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 2.300.000,-TL (43.396,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 095 09 93)
2. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 6. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 2.200.000,-TL (41.509,-TL/m²) bedelle satılıktır. Yapılan görüşmede taşınmazın kirasının 8.500,-TL/Ay civarında olacağı öğrenilmiştir. (Emlak Ofisi / 0 544 608 09 08)
3. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 30. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 2.300.000,-TL (43.396,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 531 937 44 34)
4. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 13. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 2.400.000,-TL (45.283,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 762 27 22)

³ Kapitalizasyon oranı hesabında ikinci emsal kullanılmıştır.

Kiralık Konut Emsalleri

1. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 4. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 8.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi / 0 544 608 09 08)
2. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 6. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 53 m² kullanım alanlı stüdyo daire 8.500,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 095 09 93)
3. Taşınmazlar ile aynı bölgede Batı Şehir Projesi bünyesinde yer alan, 8. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 47 m² kullanım alanlı stüdyo daire 7.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi / 0 544 664 48 58)
4. Taşınmazlar ile aynı bölgede Batı Şehir Projesi bünyesinde yer alan, 3. katta konumlu, 1+0 kullanımlı brüt 47 m² kullanım alanlı stüdyo daire 7.300,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi / 0 552 638 71 18)

Satılık Ofis Emsalleri⁴

1. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 13. katta konumlu, 205 m² kullanım alanlı içi yapıli ofis 10.000.000,-TL (48.780,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 536 783 06 04)
2. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 1. katta konumlu, 124 m² kullanım alanlı içi yapıli ofis 6.500.000,-TL (52.419,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 095 09 93)
3. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 11. katta konumlu, 210 m² kullanım alanlı içi yapıli ofis 9.750.000,-TL (46.428,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 543 457 91 98)
4. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 2. katta konumlu, 124 m² kullanım alanlı içi yapıli ofis 5.850.000,-TL (47.177,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 531 937 44 34)

Kiralık Ofis Emsalleri

1. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 4. katta konumlu, 140 m² kullanım alanlı yapıli ofis 50.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi/ 0 532 209 08 15)
2. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 45. katta konumlu, 124 m² kullanım alanlı yapıli ofis 43.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi/ 0 533 095 09 93)
3. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 30. katta konumlu, 329 m² kullanım alanlı yapıli ofis 85.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi/ 0 544 608 09 08)
4. Taşınmazlar ile aynı site içerisinde yer alan, 1. katta konumlu, 200 m² kullanım alanlı yapıli 65.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi/ 0 533 095 09 93)

⁴ Ofis nitelikli taşınmazların kapitalizasyon oranı hesabında 2. Emsal kullanılmıştır.



Satılık Mağaza Emsalleri ⁵

1. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Batışehir sitesinde yer alan, zemin katta konumlu, 100 m² kullanım alanlı dükkan 4.750.000,-TL (47.500,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 441 43 52)
2. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Batışehir sitesinde yer alan, zemin katta konumlu, 110 m² kullanım alanlı dükkan 4.350.000,-TL (39.545,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 532 525 04 30)
3. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Batışehir sitesinde yer alan, zemin katta konumlu, 180 m² kullanım alanlı dükkan 6.500.000,-TL (36.111,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal taşınmaz site içerisine cepheli olması nedeni ile düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlak Ofisi / 0 532 631 23 78)
4. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Luxera Meydan Projesinde yer alan, zemin katta konumlu, 87 m² kullanım alanlı dükkan 4.100.000,-TL (47.126,-TL/m²) bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın 15.000,-TL/ay kira getirisi olacağı bilgisi alınmıştır. Emlak Ofisi / 0 554 514 79 53)

Kiralık Mağaza Emsalleri

1. Taşınmazlar ile aynı bölgede yer alan Batışehir sitesinde yer alan, zemin katta konumlu, 600 m² kullanım alanlı natamam dükkan 100.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (Emlak Ofisi/ 0 532 763 24 32)
2. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Luxera Meydan projesinde yer alan, zemin katta konumlu, 282 m² kullanım alanlı dükkan 34.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. Emlak Ofisi / 0 538 208 69 19)
3. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Luxera Meydan projesinde yer alan, zemin katta konumlu, 313 m² kullanım alanlı dükkan 47.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. Emlak Ofisi / 0 538 208 69 19)
4. Taşınmazlar ile aynı bölgedeki Luxera Meydan projesinde yer alan, zemin katta konumlu, 87 m² kullanım alanlı dükkan 15.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. Emlak Ofisi / 0 554 514 79 53)

NOT: Mall Of İstanbul Projesinde yer alan dükkanların uzun zamandır boş olduğu ve halihazırda dolu dükkan sayısının çok az olduğu ve ticari potansiyelin düşük olduğu gözlemlenmiş ve kiralık dükkanlar için pazarlık oranlarının yüksek olması gerektiği kanaatine varılmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **Pazar yaklaşımı ve Gelir yaklaşımı** ve **Maliyet yaklaşımı** kullanılır.

Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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

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

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

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

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

Gayrimenkullerin 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. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

SATILIK KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	53	53	53	53
İstenen Fiyat (TL)	2.300.000	2.200.000	2.300.000	2.400.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	2.139.000	2.046.000	2.139.000	2.232.000
Birim Değer (TL/m ²)	40.358	38.604	40.358	42.113
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	40.358,00	38.604,00	40.358,00	42.113,00
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	40.358			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık konut emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak **40.358,-TL/m²** birim değer hesaplanmış, düzeltilmiş birim değerler ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	BİRİM DEĞER (TL/M ²)	KAT ŞEREFİYESİ DÜZELTMESİ (%)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	DEĞER (TL)
A BLOK	2. KAT	23	63,02	40.358	0,97	39.115	2.465.000
A BLOK	15. KAT	166	53,42	40.358	1	40.341	2.155.000
						TOPLAM	4.620.000

SATILIK OFİS EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	205	124	210	124
İstenen Fiyat (TL)	10.000.000	6.500.000	9.750.000	5.850.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	8.500.000	5.850.000	8.775.000	5.265.000
Birim Değer (TL/m ²)	41.463	47.177	41.786	42.460
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	10%	0%	10%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	10%	15%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	10%	25%	10%	20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	37.694	37.742	37.987	35.383
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	37.201			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık ofis emsalleri araştırılmıştır. **Ofis emsalleri aynı sitede yer almasına rağmen kat şerefiyeleri farklı olması nedeniyle konum düzeltmesinde irdelenmiştir.** Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak **37.201,-TL/m²** birim değer hesaplanmış, düzeltilmiş birim değerler ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	KAT	BB NO	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	ALAN DÜZELTME	BİRİM DEĞER(TL/M ²)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	DEĞER(TL)
B	2.KAT	17	191,56	1	37.201	37.201	7.125.000
OFİS	1.KAT	1	323	0,97	37.201	36.085	11.655.000
TOPLAM							18.780.000

SATILIK MAĞAZA EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	100	110	180	87
İstenen Fiyat (TL)	4.750.000	4.350.000	6.500.000	4.100.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	4.512.500	4.132.500	6.175.000	3.895.000
Birim Değer (TL/m ²)	45.125	37.568	34.306	44.770
Konum Düzeltmesi (%)	-25%	-20%	-30%	-20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-25%	-20%	-30%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	60.167	46.960	49.009	55.963
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	53.024			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip satılık mağaza/dükkan emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak birim m² değeri **53.024,-TL/m²** birim değer hesaplanmış ve değerle aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	ALAN DÜZELTME	BİRİM DEĞER(TL/M ²)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	DEĞER (TL)
A BLOK	ZEMİN	1	106,56	1	53.024	53.024	5.650.000
A BLOK	ZEMİN	2	171,38	0,95	53.024	50.373	8.635.000
A BLOK	ZEMİN	3	220,14	0,95	53.024	50.373	11.090.000
B BLOK	ZEMİN	1	169,09	1	53.024	53.024	8.965.000
B BLOK	ZEMİN	2	143,99	1	53.024	53.024	7.635.000
B BLOK	ZEMİN	3	439,69	0,9	53.024	47.722	20.985.000
B BLOK	ZEMİN	4	262,94	0,95	53.024	50.373	13.245.000
B BLOK	ZEMİN	5	126,86	1	53.024	53.024	6.725.000
D BLOK	ZEMİN	1	106,24	1	53.024	53.024	5.635.000
D BLOK	ZEMİN	2	115,55	1	53.024	53.024	6.125.000
D BLOK	ZEMİN	3	184,96	0,95	53.024	50.373	9.315.000
D BLOK	ZEMİN	4	158,45	1	53.024	53.024	8.400.000
TOPLAM							112.405.000

Konut, ofis ve dükkan emsalleri bölgedeki projelerde ya da taşınmazların yer aldığı sitedeki gayrimenkullerin ortalama birim değeri olup gelir hesabında direkt ortalama değer olarak kullanılmıştır.

KİRALIK KONUT EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	53	53	47	47
İstenen Fiyat (TL)	8.000	8.500	7.000	7.300
Pazarlıklı Fiyat (TL)	7.600	8.075	6.650	6.935
Birim Değer (TL/m ²)	143	152	141	148
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	-5%	-5%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	-5%	-5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	143,00	152,00	148,42	155,79
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	149,80			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip kiralık konut emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş kira birim değeri olarak **149,80 TL/m²/ay** birim değer hesaplanmış ve kira değerleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	BİRİM DEĞERİ(TL/M ² /AY)	AYLIK KİRA (TL/AY)
A BLOK	2. KAT	23	63,02	149,80	9.450
A BLOK	15. KAT	166	53,42	149,80	8.000
TOPLAM					17.450



KİRALIK OFİS EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	140	124	329	250
İstenen Fiyat (TL)	50.000	43.000	85.000	65.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	45.000	38.700	76.500	58.500
Birim Değer (TL/m ²)	321	312	233	234
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	10%	10%	0%	10%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	20%	20%	10%	20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	267,50	260,00	211,82	195,00
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	233,58			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip kiralık ofis emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak **233.88,-TL/m²** birim değer hesaplanmış, düzeltilmiş birim değerler ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

BLOK	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	ALAN DÜZELTME	BİRİM DEĞERİ (TL/M ² /AY)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	AYLIK KİRA (TL/AY)
B BLOK	17	191,56	1	233,58	233,6	44.750
OFİS BLOK	1	323	0,97	233,58	226,6	73.175
TOPLAM						117.925

KİRALIK MAĞAZA/DÜKKAN EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	600	282	313	87
İstenen Fiyat (TL)	100.000	34.000	47.000	15.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	95.000	32.300	44.650	14.250
Birim Değer (TL/m ²)	158	115	143	164
Konum Düzeltmesi (%)	-20%	-30%	-25%	-20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	-20%	-30%	-25%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	198	164	191	205
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	189			

Rapora konu taşınmazlar ile bölgede yer alan benzer özelliklere sahip kiralık mağaza/dükkan emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak **189,-TL/m²** birim değer hesaplanmış, düzeltilmiş birim değerler ve toplam değerler aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.



BLOK	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	ALAN DÜZELTME	BİRİM DEĞERİ (TL/M ² /AY)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	AYLIK KİRA (TL/AY)
A BLOK	1	106,56	1	189	189,4673	20.200
A BLOK	2	171,38	0,95	189	179,9939	32.475
A BLOK	3	220,14	0,95	189	179,9939	41.700
B BLOK	1	169,09	1	189	189,4673	32.025
B BLOK	2	143,99	1	189	189,4673	27.275
B BLOK	3	439,69	0,9	189	170,5205	83.300
B BLOK	4	262,94	0,95	189	179,9939	49.825
B BLOK	5	126,86	1	189	189,4673	24.025
D BLOK	1	106,24	1	189	189,4673	20.125
D BLOK	2	115,55	1	189	189,4673	21.900
D BLOK	3	184,96	0,95	189	179,9939	35.050
D BLOK	4	158,45	0,95	189	179,9939	30.025
TOPLAM						352.850

8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak Pazar yaklaşımı yöntemi ile taşınmazların toplam değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

FONKSİYON	PAZAR DEĞERİ (TL)	KİRA DEĞERİ (TL/Ay)
2 ADET KONUT	4.620.000	17.450
1 ADET FLAT OFİS	7.125.000	44.750
1 ADET OFİS (OFİS BLOK)	11.655.000	73.175
12 ADET MAĞAZA/DÜKKAN	112.405.000	352.850
TOPLAM	135.805.000	488.225

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir.

Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

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

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

Bu çalışmada sosyal tesisin değerine ulaşmak için "direkt kapitalizasyon yöntemi" kullanılmıştır.

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 konusu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

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

Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Konutlar için Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 2	8.500	102.000	2.200.000	0,046
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı			0,046	

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)
A - 23	9.450	113.400	0,046	2.465.000
A - 166	8.000	96.000	0,046	2.085.000
TOPLAM				4.550.000

Ofisler için Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 3	43.000	516.000	6.500.000	0,079
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı			0,079	

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

BLOK	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRIMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRIMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRIMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
B BLOK	17	44.750	537.000	0,079	6.800.000
OFİS BLOK	1	73.715	878.100	0,079	11.115.000
TOPLAM					17.915.000

Dükkanlar için Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 4	15.000	180.000	4.100.000	0,044
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı			0,044	

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

BLOK	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRIMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRIMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRIMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
A BLOK	1	20.200	242.400	0,044	5.510.000
A BLOK	2	32.475	389.700	0,044	8.860.000
A BLOK	3	41.700	500.400	0,044	11.375.000
B BLOK	1	32.025	384.300	0,044	8.735.000
B BLOK	2	27.275	327.300	0,044	7.440.000
B BLOK	3	83.300	999.600	0,044	22.720.000
B BLOK	4	49.825	597.900	0,044	13.590.000
B BLOK	5	24.025	288.300	0,044	6.550.000
D BLOK	1	20.125	241.500	0,044	5.485.000
D BLOK	2	21.900	262.800	0,044	5.975.000
D BLOK	3	35.050	420.600	0,044	9.560.000
D BLOK	4	30.025	360.300	0,044	8.190.000
TOPLAM					113.990.000



8.2.1 ULAŞILAN SONUÇ

Gelir yaklaşımı ile takdir edilen taşınmazların toplam değeri aşağıda belirtilmiştir.

FONKSİYON	PAZAR DEĞERİ (TL)
2 ADET KONUT	4.550.000
1 ADET FLAT OFİS	6.800.000
1 ADET OFİS (OFİS BLOK)	11.115.000
12 ADET MAĞAZA/DÜKKAN	113.990.000
TOPLAM	136.455.000

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

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

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar şeklinde değil, kat mülkiyetine geçilmiş gayrimenkuller olması nedeniyle bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	135.805.000
Gelir İndirgeme	136.455.000
Uyumlaştırılmış Değer	135.805.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar 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 değerin tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

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 **135.805.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

8.4.1 BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazlara bağımsız bölüm bazında değer takdir edilmiş olup bağımsız bölümlerin müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

8.4.4 HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

9. 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 SPK Mevzuatı kapsamında hazırlanmış 2 adet gayrimenkul değerlendirme raporu bulunmaktadır, bilgileri aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
07.01.2020	2020/4559	42.485.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.01.2021	2021/3989	81.510.000	Burak ERTAN	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, büyüklüklerine, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

2 ADET KONUT, 1 ADET FLAT OFİS, 12 ADET MAĞAZA VE 1 ADET OFİS İÇİN TAKDİR EDİLEN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	135.805.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	160.249.900,-TL

Buldukları bölge, konumları, imar durumları, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazların "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

İş bu rapor e-imzalı doküman ve 2 (iki) orijinal suret olarak hazırlanmıştır.

KDV oranı konutar için %1, diğer gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 06 Ocak 2023

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2022)

11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

Saygılarımızla,
**INVEST Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

e-imzalıdır.

Burak ERTAN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 408859)

e-imzalıdır.

Halil Sertaç GÜNDOĞDU
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401865)

e-imzalıdır.

M. Mustafa YÜKSEL
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No:401651)