



LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Görmec Sok. No:37
Akgün İş Merkezi Kat 3/B
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST

Telefon + 90 216 545 48 66 + 67
+ 90 216 545 95 29
+ 90 216 545 88 91
Faks + 90 216 338 02 81

ePosta bilgi@lotusgd.com

www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

ŞİŞLİ / İSTANBUL

(Torun Center)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR  GYO

Rapor No: 2018/403

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ	4
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ.....	5
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	5
5.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
6.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR.....	7
7.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI VE TAKYİDATI	8
7.1.	TAPU KAYITLARI.....	8
7.2.	TAPU TAKYİDATI.....	9
7.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	9
8.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	9
8.1.	İMAR DURUMU.....	9
8.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ.....	12
8.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR...14	
8.4.	YAPI DENETİM FİRMASI.....	15
8.5.	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM.....	15
9.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU	16
9.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ.....	16
9.2.	BÖLGE ANALİZİ.....	17
9.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ.....	22
9.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	23
9.4.1.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	25
10.	AÇIKLAMALAR.....	26
11.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ.....	27
12.	DEĞERLENDİRME	28
13.	FİYATLANDIRMA	29
14.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ.....	38
14.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.....	38
14.2.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	38
14.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	39
14.4.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	39
14.5.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	39
14.6.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK.....	39
	PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	39
14.7.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ.....	39
14.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	39
14.9.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	39
15.	SONUÇ	40

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Torun Center Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:74 (1199 ada, 384 parsel) Şişli / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞME	19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2018
RAPOR TESLİM TARİHİ	08 Ocak 2019
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	586 adet bağımsız bölüm
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Bkz. Tapu Kayıtları
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Şişli ilçesi, Dikilitaş Mahallesi 1199 ada, 384 nolu parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	Kısmen "Turizm ve Ticaret Alanı ", KAKS:2,50, TAKS:0,40, H: Serbest (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 586 adet bağımsız bölümün değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
ŞİŞLİ İLÇESİ, DİKİLİTAŞ MAHALLESİ'NDE YER ALAN 1199 ADA, 384 NOLU PARSELDE KONUMLU 586 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	2.203.615.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Uygar TOST (SPK Lisans Belge No: 401681)

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Torun Center Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:74 (1199 ada, 384 parsel) Sisli / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞME	19 Kasım 2018 tarih ve 951 - 2018/046 no ile
MÜŞTERİ NO	951
RAPOR NO	2018/403
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2018
RAPOR TESLİM TARİHİ	08 Ocak 2019
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 586 adet bağımsız bölümün değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114 Uygar TOST - Sorumlu Değerleme Uzmanı - Lisans No: 401681
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	

RAPOR TARİHİ	05.01.2018
RAPOR NUMARASI	2017/575
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	2.038.115.000

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	Kadıköy-İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37-
FAKS	(0216) 339 02 81
EPOSTA	bilgi@lotusgd.com
WEB	www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	10 Ocak 2005
SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	07 Nisan 2005 - 14/462
BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	12 Mart 2009 - 3073
TİCARET SİCİL NO	542757/490339
KURULUŞ SERMAYESİ	75.000,-YTL
ŞİMDİKİ SERMAYESİ	600.000,-TL

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKET ÜNVANI	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
FAKS NO	(216) 425 59 57
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	% 25,16
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 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

6. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

- a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.
- b. Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.
- c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.
- d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- f. Mülkün takdir edilen değerinde değişiklikliye yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, deprensellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemler ve statik hesaplamaların yanı sıra uygulama projelerindeki incelemeler sonucu açıklık kazanabilecek olup uzmanlığımız dışındadır. Bu tür mühendislik ve etüt gerektiren koşullar veya bunların tespiti için hiçbir sorumluluk alınmaz.

7. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI VE TAKYİDATI

7.1. Tapu kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ - İLÇESİ	İstanbul - Şişli
MAHALLESİ	Dikilitaş
PAFTA NO	58
ADA NO	1199
PARSEL NO	384
NİTELİĞİ	A, B, C, D ve E bloktan oluşan betonarme binalar ve arsası (*)
ARSA ALANI	33.615,15 m ²
YEVMIYE NO	19708
CİLT NO	113
SAHİFE NO	11142
TAPU TARİHİ	24.11.2017

(*) Kat irtifakı kurulmuş ve kat mülkiyetine geçilmiştir. Kat irtifak listesi rapor ekinde sunulmuştur.

LOTUS 

2018/403

TORUNLAR  GYO

7.2. Tapu Takyidatı

Torunlar GYO tarafından alınan 31.12.2018 tarihli takyidat yazısından ve Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 26.12.2018 tarihi itibariyle tarafımızca örnek olarak (5 adet) temin edilen tapu kayıtlarından hareketle rapora konu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- A: Bu parsel lehine ve aynı ada 230 parsel aleyhine haritasında sarı boya ile gösterilen kısımda 5 m yükseklikten sonra $105 \times 2,80 = 294,00 + 7 \times 2,80 = 9,80 = 303,80 \text{ m}^2$ irtifak hakkı vardır. (Başlama tarihi 30.09.1965, Süre-) 30.09.1965 tarih 3742 yevmiye numarası ile.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı : 11/03/2016 (11/03/2016 – 4744)
- Yönetim Planı Değişikliği 06.12.2016 (07/12/2016 – 21140)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (24/11/2017 – 19708)

7.3. Takyidat Açıklamaları

İrtifak hakkı, değerlendirme konusu taşınmazların devir ve temlikine bir engel teşkil etmemekte olup GYO portföyüne alınması açısından bir sınırlama bulunmamaktadır.

8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

8.1. İmar Durumu

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 02.04.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta, 1199 ada, 384 nolu parsel Uygulama İmar Planında kısmen H=Serbest E:2,5 TAKS:0,40 olacak şekilde Turizm ve Ticaret Alanında, Park Alanı (Zemin Altı Otopark) Rekreasyon Alanında kalmaktadır.

Plan Notları:

- Turizm + Ticaret alanında otel, iş merkezi, rezidans, ofis, büro, alışveriş merkezi, sinema, tiyatro, eğlence merkezi, çok katlı mağaza, müze, kütüphane, sergi salonu, kültür tesisleri, lokanta, restoran, gazino, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir. İnşaat alanı ve TAKS, 1199 ada, 384 Kadastral parselinin brüt alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- Rekreasyon alanında İnşaat alanı 10.000 m^2 üzerinden hesaplanacaktır. Bu alanda çeşmeler, oyun alanları, otoparklar ve yeşil bitki örtüsü yer alabilir. Avan projesine göre büfe, lokanta, gazino, çayhane v.b. tek katlı geçici yapılar yapılabilir. Bu alan ve alan üzerinde gerçekleştirilecek yapılar kamu ya da özel şahıslar tarafından kullanılabilir, kiralanabilir ve inşa edilebilir.

- "B" olarak tanımlanan bölge "Park Alanı" olup bu alanın altında kapalı otopark düzenlenebilir.
- Bodrum katlar emsale dâhil değildir.
- Enerji ihtiyacı, yapılacak binalar içerisinde ayrılacak trafolardan karşılanacaktır.
- Metro istasyonuna zemin altından bağlantı yapılabilir.
- Avan proje onayından önce Ulaşım Daire Başkanlığı Ulaşım Planlama Müdürlüğü ve ilgilileri arasında (alansal kullanımlar, yaya, taşıt, toplu taşıma araçları bağlantısı ve giriş çıkışı, bina otopark işletme planı ile transfer merkezi kullanım protokolünün hazırlanması vb. gibi hususlar için) sağlanacak koordinasyon ile Ulaşım Daire Başkanlığı'nın uygun görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Uygulama aşamasında Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü ve 1. Hava Kuvvet Komutanlığı (Eskişehir), 15. Füze Üs Komutanlığı'ndan (Alemdağ/İstanbul) görüşleri alınacak ve bu görüşlere uyulacaktır.
- Uygulama aşamasında, tarihi eser bulunan 1199 ada, 230 parselde komşuluğu nedeniyle KTVK Bölge Kurulu görüşü alınacaktır.
- TOKİ'nin uygun görüşü doğrultusunda İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve İlçe Belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1199 ada, 384 parselden bu plana göre ifraz yapılabilir.
- Kamuya terki gereken kısımların kamuya terk işlemi yapılmadan uygulama yapılamaz.
- "Turizm + Ticaret Alanı ve "Rekreasyon Alanı"nda kot Büyükdere Caddesi'nden alınacaktır.
- Beşinci bodrum katın tamamının mülkiyeti kat irtifakı tesis edilmek suretiyle bila bedel İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne devredilecektir.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parselin imar planı hakkında İstanbul 7.İdare Mahkemesi tarafından yürütmenin durdurulması kararı alınmış olup, müşteriden elde edilen bilgilere göre İstanbul 7 İdare Mahkemesinin (2011/470 E Eski) Yeni 2014/539 E dosyası hakkındaki gelişmeler şöyledir;

- TMMOB tarafından 384 parsele ait 02.04.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ile 1/1000 ölçekli uygulama imar planının iptali için 18.02.2011 tarihinde İstanbul 7 İdare Mahkemesinin 2011/470 E. Sayılı dosyasında dava açılmıştır.
- Dava; 01.12.2011 tarih ve 2011/470 E. 2011/2112 K sayılı karar ile "davanın süresinde açılmadığı gerekçesi" ile reddedilmiştir.
- Red Kararı davacı tarafından temyiz edilmiştir. Temyiz üzerine Danıştay 6 Dairesinin 2012/2217 E, 2013/ 774 E. Sayılı karar ile İstanbul 7 İdare Mahkemesinin red kararı bozulmuştur.
- Bozma sonrasında dosya İstanbul 7 İdare Mahkemesinin 2014/539 E. Sayılı dosyasına kaydedilmiştir.
- Dosyadan verilen keşif kararı çerçevesinde parsel üzerinde inceleme yapmak üzere inşaat mahalline gelinmesi üzerine açıldan davadan haberdar olunmuş ve dosyaya müdahale talebinde bulunulmuştur.
- Mahkemece bilirkişi incelemesi yaptırılmış, verilen rapora itiraz edilmiş, itiraz üzerine dosya aynı bilirkişilerden ek rapor alınmak üzere bilirkişilere yeniden tevdi edilmiş, bilirkişiler kök rapordaki görüşlerini değiştirmedikleri için 12.07.2016 tarihinde Yürütmenin durdurulmasına karar verilmiştir. İtiraz Bölge İdare Mahkemesi tarafından reddedilmiş olup, dosya halen bu aşamadır.
- Davanın tarafları TMMOB ve TOKİ-İstanbul Büyükşehir Belediyesi olup müşteriden edinilen bilgiye göre Torunlar GYO davanın tarafı değildir.

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı parsel için kat mülkiyetine geçildiğinden bu kararın taşınmazlar ile ilgili olumsuz bir durum oluşturmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

8.2. İmar dosyası incelemesi

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde arşivinde yapılan incelemelerde aşağıdaki ruhsat ve iskan belgelerinin bulunduğu görülmüştür.

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada taşınmazın imar işlem dosyasında 28.09.2011 tarihli mimari avan projesi, 05.11.2014 tarihli tadilat projesi, 11.12.2015 tarih 2015/15780 No'lu 2. Tadilat projesi incelenmiştir. Ayrıca dosyasında aşağıda belirtilen evraklara rastlanmıştır.

- 40.136,44 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/86 No'lu yapı ruhsatı,
- 178,13 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/87 No'lu yapı ruhsatı,
- 132.047,41 m² lik Ofis, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/88 No'lu yapı ruhsatı,
- 32.230,16 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (C Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/89 No'lu yapı ruhsatı,
- 36.651,47 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 03.08,2012 tarih ve 2/90 No'lu yapı ruhsatı,
- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/88 No'lu tadilat ruhsatı,
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01,2016 tarih ve 12/2/90 No'lu tadilat ruhsatı
- 49.503 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/90 No'lu tadilat ruhsatı,
- 55.810 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/02/86 No'lu tadilat ruhsatı,
- 2.357 m² lik Ofis, İşyeri, kamu eğlence binaları ve ortak alan (E Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/87 No'lu tadilat ruhsatı
- (D Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/02/86 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/02/86 tadilat ruhsatları (isim değişikliği)

- 144,39 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/87 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/87 nolu tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
 - 97.415,17 m² lik Ofis, İşyeri, Otopark, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/88 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/88 tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
 - 44.291,72 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/90 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/90 nolu tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
 - 50.248,41 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/90 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/90 nolu tadilat ruhsatı (isim değişikliği),
- Ayrıca tadilat projesine istinaden düzenlenmiş olan;
- 54.389,56 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/02/86 No'lu
 - 144,39 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/87 No'lu
 - 97.415,17 m² lik Ofis, İşyeri, Otopark, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/88 No'lu
 - 44.291,72 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/90 No'lu
 - 50.248,41 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 17.11,2014 tarih ve 12/2/90 No'lu
 - 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/88 No'lu
 - 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01,2016 tarih ve 12/2/90 No'lu
 - 49.503 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/90 No'lu
 - 55.910 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/02/86 No'lu
 - 2.357 m² lik Ofis, İşyeri, kamu eğlence binaları ve ortak alan (E Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/87 No'lu tadilat ruhsatları mevcuttur.

Projeye ait yapı kullanma izin belgeleri aşağıda sunulmuştur.

- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 01.07.2016 tarih ve 1991487 No'lu
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01,2016 tarih ve 1991484 No'lu
- 55.910 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 06.4.2016 tarih ve 192109 No'lu

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğünde taşınmazın dosyasında ve dijital arşivinde yapılan incelemelerde C ve E blokların iskan başvurularının yapıldığı anlaşılmış olup yapı kullanma izin belgelerine rastlanmamıştır. Parsel üzerinde kat mülkiyetine geçildiği için taşınmazların imar dosyası açısından GYO portföyüne alınmasında bir sınırlama bulunmamaktadır.

8.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. konular

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza 11.04.2011 tarih ve 2011/1357-R/1340108 sayı ile yıkım ruhsatı verilmiş, İstanbul İmar Yönetmeliği'nin 7.01.4 ve 7.01.5 maddelerine aykırı olarak esas yapı ruhsatı alınmadan parsel sınırlarında kısmen tahkimat ve iksa imalatı yapılması, kısmen de hafriyat yapılmış olması Tahkimat- iksa yapılan alan (9.145 m²) nedeniyle 3194 sayılı İmar Kanununun 32. ve 42. Maddelerine istinaden işlem yapılmak üzere inşaat mühürlenerek tatil edilmiş olduğu, 04.06.2012 tarih ve 3373 sayılı Yapı Tatil Tutanağının düzenlenmiş olduğu ve 3194 sayılı İmar Kanununun 42. Maddesine istinaden Şişli Belediye Encümeninin 03.07.2012 tarih ve 392 sayılı kararı ile 406.076,-TL para cezası verildiği görülmüştür. Encümen kararlarının iptali için İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nde dava açılmış olup mahkemece 31.10.2013 tarihinde para cezasının iptaline, yapı tatil tutanağının iptali yönünden davanın süre aşımı yönünden reddine karar verilmiştir. Parsel üzerindeki yapılar kat mülkiyetine geçilmiş olduğundan bu durumun taşınmazların imar dosyası açısından GYO portföyüne alınmasında bir engel teşkil etmeyeceği görüş ve kanaatindeyiz.

8.4. Yapı Denetim Firması

(Yapı denetim kuruluşu ve denetimleri değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı yapı denetimi hakkında kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi)

Değerlemesi yapılan taşınmazın yapı denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmaktadır.

Akar Yapı Denetim Ltd. Şti.;

Yenikent Mahallesi, Doğan Araslı Bulvarı, Hanplus İş Merkezi, 150/211

Esenyurt/İSTANBUL

8.5. Son Üç Yıl içerisinde Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

8.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri

Rapor konu taşınmazların mülkiyeti 24.11.2017 tarihinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil olunmuş olup bu tarihten sonra herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleşmemiştir.

8.6.1. Belediye Bilgileri

8.6.1.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. Bilgiler

Rapora konu taşınmazların konumlu oldukları parselin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmamaktadır.

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 02.04.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta, 1199 ada, 384 nolu parsel Uygulama İmar Planında kısmen H=Serbest E:2,5 TAKS:0,40 olacak şekilde Turizm ve Ticaret Alanında, Park Alanı (Zemin Altı Otopark) Rekreasyon Alanında kalmaktadır.

9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi üzerinde 74 kapı nolu yerde konumlu olan (1199 ada, 384 nolu parsel) **Torun Center**'dir.

İstanbul'un Merkezi İş Alanlarından biri olarak kabul edilen Mecidiyeköy Bölgesi'nde yer alan Torun Center Projesinin yakın çevresinde çok sayıda Plaza, İş Merkezleri, Ofis Blokları ve residence yapıları (Quasar Projesi, Cevahir AVM ve Astoria AVM) yer almaktadır. Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu olan taşınmaz çevresinin yüksek ticari potansiyeli, Taksim, Şişli, Maslak gibi merkezlere, Boğaz köprüleri çevreyollarına yakınlığı ile bölgede inşaat yatırım yapılabilecek arsaların azlığı şeklinde özetlenebilecek önemli ayrıcalıkları nedeniyle yüksek bir değere sahiptir.

Taşınmazın bazı merkezlere uzaklıkları aşağıdaki gibidir.

Trump AVM.....	0,5 km.
İstanbul Adalet Sarayı.....	1,2 km.
Zorlu AVM.....	1,3 km.
Beşiktaş.....	3,5 km.
Atatürk Havalimanı.....	20 km.



Uydu fotoğrafı

9.2. Bölge Analizi

İstanbul İli:

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi ve kültürel açıdan en önemli şehridir. Ekonomik büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da Moskova'dan sonra, ikinci sırada gelmektedir.



İstanbul Türkiye'nin kuzeybatısında, Marmara kıyısı ve Boğaziçi boyunca, Haliç'i de çevreleyecek şekilde kurulmuştur. Dünyadaki tek kıtalararası şehir olan İstanbul'un, Avrupa'daki bölümüne "Avrupa Yakası" veya "Rumeli Yakası"; Asya'daki bölümüne ise "Anadolu Yakası" veya "Asya Yakası" denilmektedir. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin bugün itibariyle 39 ilçesi bulunmaktadır. Sınırları içerisinde ise büyükşehir belediyesi ile birlikte toplam 40 belediye mevcuttur.

Dünyanın en eski şehirlerinden biri olan İstanbul, M.S. 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Doğu Roma İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır. Ayrıca, hilafetin Osmanlı İmparatorluğu'na geçtiği 1517'den kaldırıldığı 1924'e kadar sünni İslam'ın da merkezi olmuştur.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, Tekirdağ, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı, bu iki kıtayı ayırmaktadır. Boğaz üzerindeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

İstanbul'un iklimi, Karadeniz iklimi ile Akdeniz iklimi arasında geçiş özelliği göstermektedir. Dolayısıyla ılıman bir iklime sahiptir. İstanbul yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve kimi zaman karlıdır. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarında ortalama sıcaklık 2 ila 9 °C civarındadır ve genelde yağmur ve karla karışık yağmur görülür. Bu dönemlerde bir iki hafta kar yağabilir. Yaz aylarındaki ortalama sıcaklık 18 °C ile 28 °C civarındadır. En sıcak aylar Temmuz ve Ağustos aylarıdır ve ortalama sıcaklık 23 °C dir. En soğuk aylar ise Ocak ve Şubat aylarıdır ve ortalama sıcaklık 5 °C dir. İstanbul'da yılın ortalama sıcaklığı 13,7 derecedir. Şehir oldukça rüzgârlı olup rüzgârın ortalama hızı saatte 17 km dir.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır:

- Eski İstanbul'un tarihi yarımadası olan Fatih ve Eminönü (Eminönü ilçesi 2008 yılında bir yasa ile Fatih ilçesine bağlanmıştır. Günümüzde yarımadayı Fatih ilçesi oluşturmaktadır.) 15. yüzyıl'ın İstanbul'unu oluşturmaktaydı. Bu bölgenin kuzey kıyılarında Haliç bulunmaktadır. Batıdaki İstanbul Surları'na kadar uzanır. Güney sınırını Marmara Denizi oluşturur. Doğuda ise Boğaz'ın girişi bulunmaktadır.
- Haliç'in kuzeyinde bulunan Beyoğlu ve Beşiktaş ilçeleri tarih açısından büyük öneme sahiptir. Son Osmanlı Padişahları'nın sarayı olan Dolmabahçe Sarayı Kabataş'tadır. İstanbul Boğazı kıyıları boyunca Ortaköy ve Bebek gibi eski semtler birbirlerini takip etmektedir. Şehrin her iki yakasında da Boğaz boyu devam eden lüks yalılar mevcuttur.

- Üsküdar (antik Chrysopolis) ve Kadıköy (antik Chalcedon) ilçeleri eski zamanlarda birer şehir iken zamanla değiştirilerek İstanbul'un ilçesi hâline gelmişlerdir. İstanbul'un Anadolu Yakası'ndaki en eski ilçeleridir. Günümüzde, birçok çağdaş yerleşim alanlarına ve iş sahası bakımından büyük öneme sahiptirler. Bu ilçeler Şehrin nüfusunun üçte birine ev sahipliği yapmaktadır.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Şişli, Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker. 20. yüzyılda şehrin hızla büyümesi, doğudan batıya büyük bir göçün başlamasına neden olmuştur.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 14.160.467 kişidir. İstanbul'un 39 ilçesi nüfus sayısı bakımından 2013 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar (752.250), en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar (16.166) olmuştur. İstanbul'da yaşayanların % 64,71'i (9.162.919) Avrupa Yakası; % 35,29'u da (4.997.548) Anadolu Yakasında ikamet etmektedir. İstanbul nüfuslarına göre en kalabalık şehirler listesinde dünyanın en kalabalık 2. şehridir.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük şehri ve siyasi olarak eski başkentidir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi millî hasılanın %21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı %45,2, ithalâttaki payı ise %52,2'dir.

Şişli İlçesi:

Şişli ilçesi, İstanbul İli'nin batısında yer alır. 1987'de Kağıthane'nin ayrılmasından sonra ilçe toprakları ikiye bölünmüş durumdadır. Kuzeyde Sarıyer, güneydoğuda Beşiktaş, güneyde Kağıthane, batıda da Eyüp ilçeleriyle çevrilidir. Güneydeki Şişli bölümü ise batı ve kuzeyde Kağıthane, doğu ve güneydoğuda Beşiktaş, güney ve güneybatıda Beyoğlu ilçelerine komşudur.

Kırsal yerleşmesi olmayan Şişli ilçesi 25 mahalleden oluşur. Bunlar "Bozkurt, Cumhuriyet, Duatepe, Eskişehir, Ergenekon, Esentepe, Feriköy, Fulya, Gülbahar, Harbiye, Halide Edip Adivar, Halil Rifat Paşa, Halâskârgazi, İnönü, İzzet Paşa Çiftliği, Kaptanpaşa, Kuştepe, Mahmut Şevket Paşa, Mecidiyeköy, Merkez (Şişli), Meşrutiyet, 19 Mayıs, Paşa, Teşvikiye ve Yayla" mahalleleridir.

Şişli Camii'nden Büyüklere Caddesi'ne doğru eski tramvay ve İETT garajının yerine ve çevresine yapılan büyük bloklarda oteller, işyerleri, kültür ve ticaret merkezleri bulunmaktadır. Halâskârgazi Caddesi üzerinde iki yanlı büyük pasajlardaki sinemalar ve eğlence yerleri semte canlılık ve kendi rengini kazandırmaktadır. İlçede yer alan tiyatro ve sinemaların yanı sıra, Lütfü Kırdar Kongre Salonu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Açık hava Tiyatrosu, Şehir Tiyatroları Harbiye Sahnesi, Askeri Müze, İstanbul Teknik, Marmara ve Yıldız Teknik Üniversitelerinin bazı birimleri Şişli İlçesi'nin sınırları içinde yer almaktadır.

Şişli kuruluşundan itibaren üst sosyoekonomik katmanlarda yer alan yabancıların ve azınlıkların da rağbet ettikleri bir semt olmuştur. Cumhuriyet'ten sonra, bu doku bir ölçüde değişse de halen İstanbul'daki azınlıkların belli ve giderek azalan bir oranda buldukları nadir semtlerdendir.

Şişli ilçesinin nüfusu İstanbul'un bütün diğer ilçeleri gibi sürekli bir nüfus artışına sahne olmuştur. 1980'lerde ikiye katlanan nüfusu Kağıthane'nin ayrılmasıyla yarı yarıya düşmüştür. 2011 ADNKS'ne göre ilçe sınırları içinde 320.763 kişi yaşamaktadır. Nüfusun yüzde 85'i ilçenin güneyinde yaşamaktadır.



Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul ili içinde yüksek paya sahiptir.

Şişli – Mecidiyeköy – Esentepe – Levent - Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçmektedir. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu ise Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kağıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesilmektedir. Ayrıca Şişhane - Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir.

9.3. Dünya ekonomisine genel bakış

Son dönemde hız kazanan küresel ekonomik büyüme, büyük ekonomilerin pozitif yönde gelişme göstermesi ile daha dengeli bir hale gelmiş olup bu trendin 2018 yılında da devam edeceği öngörülmektedir.

Beklenenin üzerinde büyüme oranları yakalayan OECD ülkelerinin etkisiyle küresel ekonomik büyüme tahminleri %3,2 mertebesindeyken 2017 yılı için %3,7 olarak gerçekleşmektedir. OECD ülkelerinin ortalama büyüme oranı %2,2 olarak gerçekleşmiş, 2018 yılı için ise önceki tahmin olan %2 olarak kalmıştır. Bu artış, büyük oranda Euro bölgesinin güçlü büyüme dinamikleri ve ABD ekonomisinin 2017 yılında göstermiş olduğu performansa dayanmaktadır. Buna ek olarak Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan büyük ekonomilerin beklenenden yüksek performanslar göstermesinin de etkisi olduğunu unutmamak gerekir, zira Çin ekonomisinin 2017 yılında %6,9 büyümüş olup 2018 yılında ise %6,5 büyümesi beklenmektedir. Hindistan'ın büyüme dinamikleri yapısal reformlardan negatif etkilenmiş olsa da ülke ekonomisi yılsonunda % 7,2 lik bir büyüme oranı yakalamıştır.

Rusya ve Brezilya 2017 yılında %1,5 ve %1,8 lik büyüme oranları yakalamış, 2018 de ise %0,8 ve %1,9 tahminleri bulunmaktadır. Pek çok ülke ekonomisi büyüme potansiyelinin üzerinde genişlemeler gösterse de bu yükseliş trendinin sınırlı olabileceği düşünülmektedir. 2018 de yaşanabilecek gelişmeleri analiz ederken jeopolitik gelişmeleri ve para politikalarını normalleşmesini yakından takip etmek gerekmektedir.

Son olarak, emtia fiyatları ve petrol fiyatlarındaki istikrarın devam etmekte olan küresel ekonomik iyileşme için oldukça önemli bir faktör olduğu düşünülmektedir.

9.4. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler

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 yavaş yavaş gayrimenkul finansmanı açısından kaynaklarını kullandırmak için araştırmalara başlamışlardır.

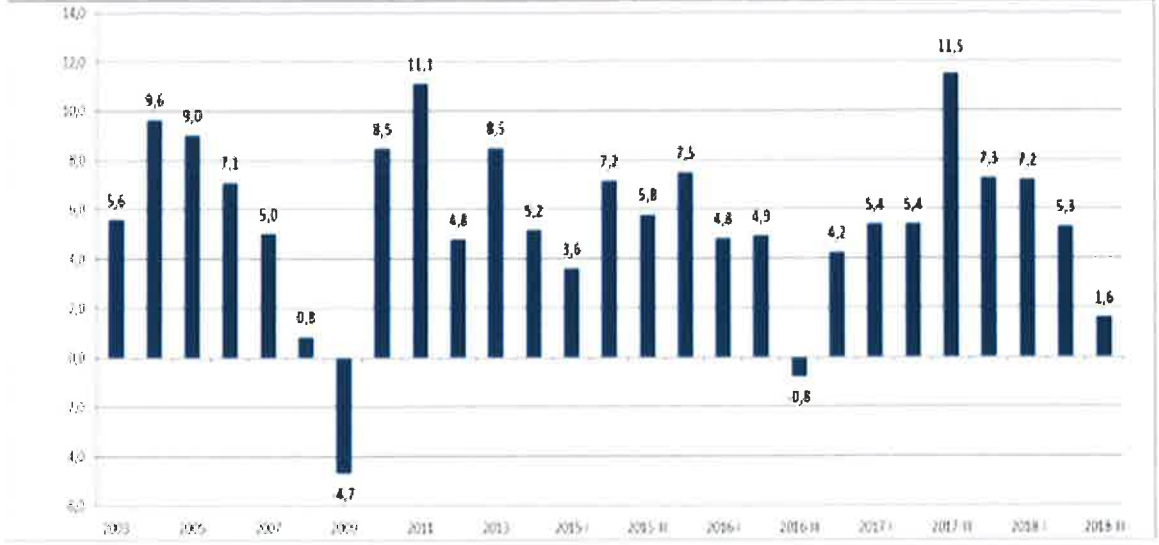
2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkul ürünleri "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Bütün verilere bakıldığında 2010 yılındaki olumlu gelişmeler 2011 ila 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren gayrimenkul piyasasında durgunluk yaşanmaya başlamış olup kısa bir projeksiyonda durgunluğun devam edeceği beklenmektedir.

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye, 2018'in üçüncü çeyreğinde %1,6 oranında büyüme kaydetmiştir.

Türkiye ekonomisi 2017'in son çeyreğinde ise %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

IMF 2018 Büyüme Tahminleri:

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2018	3,7	3,5	2,0	2,9	1,4	1,7	7,3	6,6
	2019	3,7	0,4	1,9	2,5	2,4	1,8	7,4	6,2
OECD	2018	3,7	3,3	1,9	2,9	1,2	1,6	7,5	6,6
	2019	3,5	-0,4	1,8	2,7	2,1	1,5	7,3	6,3
DB	2018	3,1	3,7	2,1	2,7	2,4	1,5	7,3	6,5
	2019	3,0	2,3	1,7	2,5	2,5	1,8	7,5	6,3

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2018)

9.4.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

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 artırıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

10.AÇIKLAMALAR

- Rapora konu Torun Center Projesi, 33.615,15 m² yüzölçümlü 1199 ada, 384 parselde yer almaktadır.
- Proje bünyesinde A, B, C, D ve E bloklar olmak üzere toplam 5 adet blok mevcuttur.
- Peyzaj düzenlenmesi yapılmıştır.
- Torun Center, rezidans, ofis ve alışveriş merkezinde oluşan bir karma proje olup yapı ruhsatı ve mimari projesine göre projenin detayları aşağıda sunulmuştur.

	A Blok (otopark, mağaza ve ofis)	B Blok (konut)	C Blok (konut)	D Blok (ofis)	E Blok (sosyal tesis)	Toplam
3. Bodrum Katta Alanı Olan Trafo	1					1
Depo				11		11
İşyeri			6		1	7
İşyeri-Kiosk	5					5
İşyeri-Mağaza	25					25
İşyeri-Restoran	4					4
Konut		258	230			488
Ofis	116			113		229
Ofis-İşyeri					2	2
Özel Otopark	1					1
Sosyal Tesis					1	1
Trafo	10					10
TOPLAM	162	258	236	124	4	784

- A blok otopark, mağaza ve ofis; B ve C bloklar konut; D blok ofis; E blok ise sosyal tesis bloğu olarak projelendirilmiştir.
- Mağaza ve yatay ofis bloğu olan A Blok 5 bodrum ve zemin kat olmak üzere 6 kattan oluşmaktadır. Blok, kulelerin altında konumlandırılmıştır.
- Blok bünyesindeki mağaza ve yatay ofislerin dekorasyonsuz olarak teslim edildiği öğrenilmiştir. Bağımsız bölümler teslim hazır olup doğramaları ve camlarının montajı yapılmış durumdadır.
- B Blok zemin ve 43 normal kat olmak üzere toplam 44 kattan oluşmaktadır. Blokte oturma başlamıştır.
- C Blok zemin ve 43 normal kat olmak üzere toplam 44 kattan oluşmaktadır.
- Ofis bloğu olan D Blok, zemin ve 38 normal kat olmak üzere toplam 39 kattan oluşmaktadır. Blokte oturma başlamıştır.
- Projesine ve yapı ruhsatlarına göre proje bünyesindeki blokların kullanım alanları ve bağımsız bölüm sayılarını gösteren tablo aşağıda sunulmuştur.

TORUN CENTER RUHSAT-İSKAN BİLGİLERİ		
A BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	199	50.345,67
SİNEMA	10	983,91
KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	444,65
ULAŞIM VE İLETİŞİM	10	173,20
ORTAK ALAN		40.474,57
TOPLAM	220	92.422
B BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
KONUT	258	28.973
ORTAK ALAN		22.850
TOPLAM	258	51.823
C BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
KONUT	229	23.206
OFİS VE İŞYERİ	7	551
ORTAK ALAN		25.846
TOPLAM	236	49.603
D BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖL. SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	113	31.245
DEPOLAR	11	195
ORTAK ALAN		24.470
TOPLAM	124	55.910
E BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖL. SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	3	1477
KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	127
ORTAK ALAN		753
TOPLAM	4	2.357
TOPLAM	784	252.115

11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

“Bir mülkün fiziki olarak mümkün, finansal olarak gerçekleştirilebilir olan, yasalarca izin verilen ve değerlemesi yapılan mülkü en yüksek değerine ulaştıran en olası kullanımdır”. (UDS Madde 6.3)

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanım olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, parselin mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında Dükkan+Ofis+Residence olarak karma kullanım fonksiyonunda devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

12.DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler:

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
<ul style="list-style-type: none">- Merkezi konumları,- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,- İş merkezlerinin yoğunlaştığı bir bölgede konumlanması,- Modern şehircilik anlayışına uygun olarak planlanmış olmaları,- Çağdaş teknik alt yapı imkânlarına sahip olmaları,- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,- Reklâm kabiliyeti,- İç mekânlarda kullanılan malzeme ve işçilik kalitesinin yüksek standartlarda olması,- Nitelikli mimari tasarım,- Kapalı otopark alanlarına sahip olması,- Tamamlanmış altyapı,- Üst katlarda deniz ve şehir manzarasının bulunması,- Yüksek standartlarda inşa edilmiş her türlü altyapısal ve teknik imkanları bünyesinde bulundurması,- Levent ve Maslak gibi önemli iş merkezlerine yakınlığı,- Mevcut ve planlamakta olan büyük toplu ulaşım projelerinin ve metro hatlarının kesişim noktasında olması.	<ul style="list-style-type: none">- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.
Fırsatlar	Tehditler
<ul style="list-style-type: none">- Projenin, son dönemde artan T.C. vatandaşlığına yönelik talebe uygun nitelikte olması.	<ul style="list-style-type: none">- Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemesi,- Taksim-Zincirlikuyu-Levent hattında son dönemde hayata geçirilen benzer nitelikli projelerin yaratmış olduğu rekabet ortamı.

13. FİYATLANDIRMA

Taşınmazların satış (pazar) değerlerinin tespiti, kullanımını mümkün olan yöntemlerle saptanmış olup değerlendirme prosesi aşağıda ayrıntılı olarak verilmiştir.

13.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

13.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

13.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

13.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Ancak taşınmazların yer aldığı bölgenin İstanbul'un en tercih edilen semtlerinden biri olması, gayrimenkullerin yüksek kâr oranları ile alınıp satılması, gayrimenkul rayiçlerinin her dönemde yüksek seyretmesi ve boş arsaların azlığı sebepleriyle emsal tutulabilecek satılık arsa bulunamamıştır.

Ayrıca Torun Center Projesi bünyesinde yer alan ve mülkiyeti Torunlar GYO'na ait 586 adet bağımsız bölüm rapora konu edilmektedir. Karma nitelikte olan bu projenin tamamı ekspertize konu edilmediğinden ikame maliyet yönteminin uygulanmasında zorluklar ortaya çıkmaktadır.

Bu sebeplerle İkame Maliyet Yaklaşımı yönteminin sağlıklı şekilde uygulanması mümkün olmamıştır.

13.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, taşınmazların çevresinde pazara çıkarılmış veya yakın dönemde satılmış/kiraya verilmiş benzer gayrimenkullerin satış değerleri araştırılmış ve pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkuller için fiyat belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, kullanım alanı büyüklüğü, manzara, inşai kalite, konfor ve teknik donanım gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış; yanı sıra ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satılık Ofis Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 537 911 40 39

Nurol Tower projesi bünyesinde 6. katta yer alan 73 m² kullanım alanlı ofis 2.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 27.397, TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 718 47 26

Astoria'da 17. Katta yer alan 115 m² kullanım alanlı ofis 2.250.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 19.565, TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 252 84 34

Astoria'da 20 üzeri katta yer alan 330 m² kullanım alanlı Boğaz manzaralı ofis 7.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 22.727, TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 812 21 48

Quasar Projesinde 8. katta yer alan 214 m² alanlı ofis 5.750.000,-TL bedelle satılıktır. (~26.870,-TL/m²)

Emsal Analizi - Ofis

Satılık Ofis Emsalleri Dikkate Alınarak

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Emsal 1	22.105	-15%	18.789	0%	18.789	-15%	15.971	-10%	14.374	-40%	14.374
Emsal 2	19.692	-15%	16.738	0%	16.738	-10%	15.064	-10%	13.558	-35%	13.558
Emsal 3	23.750	-15%	20.188	0%	20.188	-10%	18.169	-15%	15.443	-40%	15.443
Emsal 4	28.333	-15%	24.083	0%	24.083	0%	24.083	-5%	22.879	-20%	22.879

Kiralık Ofis Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 212 284 17 04

Trump Towers projesi bünyesinde 10 üzeri katta yer alan 500 m² kullanım alanlı ofis 60.000,-TL bedelle kiralıktır. (~120,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 212 280 37 12

Torun Center projesi bünyesinde 3. katta yer alan 420 m² kullanım alanlı ofis 50.000,-TL bedelle kiralıktır. (119,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 212 211 93 54

Nurol Tower projesinde 15. katta yer alan 280 m² alanlı ofis 18.500,-TL/ay bedelle kiralıktır. (66-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 363 88 01

Torun Center projesinde 2. katta yer alan 310 m² alanlı ofis 36.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (116-TL/m²)

Emsal Analizi - Ofis

Kiralık Ofis Emsalleri Dikkate Alınarak

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilmiş Değer	
Emsal 1	120	-15%	102	-5%	97	-5%	92	-10%	83	-35%	83
Emsal 2	119	-15%	101	-5%	96	0%	96	-5%	91	-25%	91
Emsal 3	66	-15%	56	-5%	53	-10%	48	-10%	43	-40%	43
Emsal 4	116	-15%	99	-5%	94	0%	94	-5%	89	-25%	89

Satılık Konut-Residence Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 541 598 95 96

Trump Towers projesi bünyesinde 29. katta yer alan 129 m² kullanım alanlı residence
2.750.000,-TL bedelle satılıktır. (~21.320,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 535 622 99 69

Trump Towers projesi bünyesinde 26. katta yer alan 121 m² kullanım alanlı residence
2.600.000,-TL bedelle satılıktır. (~21.490,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 610 54 50

Trump Towers projesi bünyesinde 29. katta yer alan 121 m² kullanım alanlı residence
1.750.000,-TL bedelle satılıktır. (~14.460,-TL/m²)

4-Emsal: MAL SAHİBİ - SATILIK - 505 207 56 06

İstanbul Bloom projesi bünyesinde 36. katta yer alan 194 m² kullanım alanlı residence
6.200.000,-TL bedelle satılıktır. (~31.960,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 538 38 35

İstanbul Bloom projesi bünyesinde 13. katta yer alan 250 m² kullanım alanlı residence
7.650.000,-TL bedelle satılıktır. (~30.600,-TL/m²)

Emsal Analizi – Konut/Residence

Satılık Konut/Residence Emsalleri Dikkate Alınarak

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Emsal 1	21.320	-15%	18.122	-15%	15.404	0%	15.404	10%	16.944	-20%	16.944
Emsal 2	21.490	-15%	18.267	-15%	15.527	0%	15.527	10%	17.079	-20%	17.079
Emsal 3	14.460	-15%	12.291	-15%	10.447	0%	10.447	10%	11.492	-20%	11.492
Emsal 4	31.960	-15%	27.166	-15%	23.091	-30%	16.164	-10%	14.547	-70%	14.547
Emsal 5	30.600	-15%	26.010	-15%	22.109	-30%	15.476	-15%	13.155	-75%	13.155

Kiralık Konut-Residence Emsalleri:

1-Emsal: MAL SAHİBİ - KİRALIK - 533 261 15 34

Trump Towers projesi bünyesinde 30 üzeri katta yer alan 168 m² kullanım alanlı residence 16.500,-TL bedelle kiralıktır. (~98,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 464 77 33

Trump Towers projesi bünyesinde 30 üzeri katta yer alan 180 m² kullanım alanlı residence 14.000,-TL bedelle kiralıktır. (~78,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 610 54 50

Quasar Projesinde 30 üzeri katta yer alan 150 m² alanlı residence 14.000,-TL bedelle kiralıktır. (~93,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 610 54 50

Quasar Projesinde projesinde 30 üzeri katta yer alan 220 m² alanlı residence 18.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (82-TL/m²)

Emsal Analizi – Konut/Residence

Kiralık Konut/Residence Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Konu Mülk											60
Emsal 1	98	-15%	83	-10%	75	-5%	71	-10%	64	-40%	64
Emsal 2	78	-15%	66	-10%	60	-5%	57	-5%	54	-35%	54
Emsal 3	93	-15%	79	-10%	71	0%	71	-15%	60	-40%	60
Emsal 4	82	-15%	70	-10%	63	0%	63	-15%	53	-40%	53

Satılık Mağaza-Dükkan Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 324 22 66

Aynı bölgede yer alan Büyükdere Caddesi'ne cepheli toplam 220 m² (depo: 110 m², giriş kat: 110 m²) kullanım alanlı depolu dükkan 6.200.000,-TL bedelle satılıktır. (28.180,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 855 99 66

Aynı bölgede yer alan Büyükdere Caddesi'ne cepheli toplam 450 m² (depo: 200 m², giriş kat: 250 m²) kullanım alanlı depolu dükkan 9.900.000,-TL bedelle satılıktır. (22.000,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 201 13 69

Şişli merkezde toplam 120 m² (depo: 20 m², giriş kat: 100 m²) kullanım alanlı dükkan 3.000.000,-TL bedelle satılıktır. (25.000-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 535 857 37 00

Fulya Ortaklar Caddesi'nde 75 m² kullanım alanlı dükkan 1.050.000,-TL bedelle satılıktır. (14.000-TL/m²)

Emsal Analizi - Dükkan/Mağaza

Satılık Dükkan/Mağaza Emsalleri Dikkate Alınarak

Konu	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Konu											13.550
Emsal 1	28.180	-15%	23.953	-20%	19.162	-30%	13.414	20%	16.096	-45%	16.096
Emsal 2	22.000	-15%	18.700	-20%	14.960	-30%	10.472	20%	12.566	-45%	12.566
Emsal 3	25.000	-15%	21.250	-15%	18.063	-10%	16.256	10%	17.882	-30%	17.882
Emsal 4	14.000	-15%	11.900	-35%	7.735	-15%	6.575	15%	7.561	-50%	7.561

Kiralık Mağaza-Dükkan Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 635 11 11

Büyükdere Caddesi üzerinde düz giriş 850 m² kullanım alanlı dükkan-mağaza 45.000,-TL bedelle kiralıktır. (53,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 283 42 94

Mecidiyeköy Büyükdere Caddesi üzerinde, binanın 1. Bodrum, zemin ve 1. katlarında konumlu (Bodrum: 50 m², zemin kat: 175 m², 1. kat: 175 m²) toplam 400 m² kullanım alanlı dükkan-mağaza 50.000,-TL bedelle kiralıktır. (125,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 703 11 29

Mecidiyeköy Ortaklar'da binanın Bodrum ve zemin katlarında konumlu (Bodrum: 150 m², zemin kat: 75 m²) toplam 225 m² kullanım alanlı dükkan-mağaza 16.000,-TL bedelle kiralıktır. (71,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 055 80 69

Sürmeli Otel'e yakın, sokak üzerinde düz giriş 450 m² kullanım alanlı dükkan-mağaza 15.000,-TL bedelle kiralıktır. (33,-TL/m²)

Emsal Analizi - Dükkan/Mağaza

Kiralık Dükkan/Mağaza Emsalleri Dikkate Alınarak

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum		İnşaat Kalitesi		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Emsal 1	53	-15%	45	-10%	41	-10%	36	5%	38	-30%	38
Emsal 2	125	-15%	106	-10%	96	-20%	77	-10%	69	-55%	69
Emsal 3	71	-15%	60	-10%	54	5%	57	-10%	51	-30%	51
Emsal 4	33	-15%	28	-10%	25	20%	30	15%	35	10%	35

Emsal analizlerinden hareketle "Torun Center Projesi" bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklük ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak takdir olunan arsa payı dahil satış değerleri blok bazında aşağıdaki özet tabloda sunulmuştur. Taşınmazların bağımsız bölüm bazında takdir olunan değerleri ise rapor ekindedir.

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Adedi	Toplam Kullanım Alanı (m ²)	Toplam Değer (TL)
A Blok	111	38.070,94	529.645.000
B Blok	158	26.116,29	519.215.000
C Blok	236	38.116,42	606.205.000
D Blok	77	26.199,96	520.800.000
E Blok	4	1.841	27.750.000
TOPLAM	586	130.344,61	2.203.615.000

13.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu yaklaşımda, Doğrudan İndirgeme (Direkt Kapitalizasyon) ve Gelir İndirgeme (en önemli örneği İndirgenmiş Nakit Akımları analizidir) olarak adlandırılan iki yöntem kullanılmaktadır. Rapor konusu taşınmazların değer tesbitinde kira bedelinin ve kapitalizasyon oranının kolay tesbit edilebilir olması sebebiyle Doğrudan İndirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon da denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan bu yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder.

Bu yöntemde bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi incelenir daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin bu oran uygulanır.

Elde edilen değer, benzer mülklerin aynı düzeyde getiri elde edeceği varsayımıyla belirlenen gelir düzeyi ile garanti edilen piyasa değeridir.

Bu analizde "Taşınmazın Değeri=Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Direkt Kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır.

Kapitalizasyon oranı ise satılık ve kiralık emsallerin ortalama birim fiyatlarından ve emsal analizlerinden hareketle ofisler için % 5,37, konutlar için % 4,41, işyerleri için ise % 3,82 olarak belirlenmiştir.

Emsal analizlerinden hareketle "**Torun Center Projesi**" bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklük ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak takdir olunan aylık kira değerleri blok ve fonksiyon bazında aşağıdaki özet tabloda sunulmuş ve yukarıda belirtilen kapitalizasyon oranları itibariyle kıymet takdir edilmiştir. Taşınmazların bağımsız bölüm bazında takdir olunan aylık kira değerleri ise rapor ekindedir.

BLOK NO	KULLANIM FONKSİYONU	TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	TAKDİR OLUNAN TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI (%)	TAKDİR OLUNAN DEĞERİ (TL)
A	MAĞAZA-İŞYERİ	11.910,15	592.100	7.105.200	3,82	186.000.000
	OFİS	26.160,79	1.498.300	17.979.600	5,37	334.816.000
B	KONUT	26.116,29	1.923.150	23.077.800	4,41	523.306.000
C	İŞYERİ	552,15	30.400	364.800	3,82	9.550.000
	KONUT	37.564,27	2.216.950	26.603.400	4,41	603.252.000
D	OFİS	26.199,96	2.170.300	26.043.600	5,37	484.983.000
E	OFİS-İŞYERİ	1.714,00	102.900	1.234.800	5,37	22.994.000
	SOSYAL TESİS	127,00	3.350	40.200	3,82	1.052.000
	TOPLAM	130.344,61	8.537.450	102.449.400		2.165.953.000

14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirine yakındır.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	2.203.615.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	2.165.953.000

Ancak nihai değer olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıttığı için "Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı" ile bulunan değer alınması uygun görülmüş ve taşınmazların toplam değeri 2.203.615.000,-TL olarak belirlenmiştir.

14.2. Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Rapor konusu bağımsız bölümler için takdir olunan aylık kira değerleri rapor ekinde tablolar halinde sunulmuş olup takdir olunan kira bedellerinin blok ve fonksiyon bazındaki özet tablosu aşağıdadır.

BLOK NO	KULLANIM FONKSİYONU	TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	TAKDİR OLUNAN TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)
A	MAĞAZA-İŞYERİ	11.910,15	592.100	7.105.200
	OFİS	26.160,79	1.498.300	17.979.600
B	KONUT	26.116,29	1.923.150	23.077.800
C	İŞYERİ	552,15	30.400	364.800
	KONUT	37.564,27	2.216.950	26.603.400
D	OFİS	26.199,96	2.170.300	26.043.600
E	OFİS-İŞYERİ	1.714,00	102.900	1.234.800
	SOSYAL TESİS	127,00	3.350	40.200
	TOPLAM	130.344,61	8.537.450	102.449.400

14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

14.4. Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

14.5. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerlemeye konu taşınmazlar, Torun Center Karma Projesi bünyesindeki 586 adet bağımsız bölümdür. Kat mülkiyetine geçmiş olan rapor konusu taşınmazların değer tespiti bağımsız bölüm bazında yapılmış olup ana gayrimenkulün müşterek kısımlarının değerleri bağımsız bölümlerin değerlerine yansıtılmıştır.

14.6. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

14.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

14.8. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Taşınmazların konumlu olduğu Torun Center Projesi'nde genel olarak oturma başlamış olup kat mülkiyetine geçilmiştir.

14.9. Değerlemesi yapılan gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan taşınmazlar kat mülkiyetine geçtiklerinden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

15. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Torun Center Projesi bünyesindeki 586 adet bağımsız bölümün** yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari ve inşaat özelliklerine ve gerek bölgedeki benzer projeler üzerinde, gerekse proje bünyesinde yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarıyla,

A. Arsa payları dahil değerleri toplamı için,

2.203.615.000,-TL (İkimilyarikiyüzüçmilyonaltıyüzonbeşbin Türk Lirası);

(2.203.615.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (*) \cong **364.909.000,-Euro**)

(2.203.615.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (*) \cong **418.112.000,-USD**)

B. Aylık kira değerleri toplamı için,

8.537.450,-TL (Sekizmilyonbeşyüzotuzyedibindörtüyüzelli Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(8.537.450,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (*) \cong **1.414.000,-Euro**)

(8.537.450,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (*) \cong **1.620.000,-USD**)

(*) 31.12.2018 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1 USD = 5,2704 TL; 1 Euro = 6,0388 TL'dir.
Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Taşınmazların KDV dahil toplam değeri 2.600.265.700,-TL; KDV dahil toplam kira değeri ise 10.074.191,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazlar Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer alabilirler.

İşbu rapor, **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin talebi üzerine 2 (iki) orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2019

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2018)

Saygılarımızla,

**Lotus Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Çengelçaklar 37
Akmerkez Metro Ezi Kat: 3/8
Etiler Mahallesi, Katiköy/İSTANBUL
Kamuyu, v.d. 0212 331 8478
FTO Sic No: 2757490339

Eki:

- Uydu fotoğrafları
- Maket resimleri
- Fotoğraflar
- İmar plan örneği
- Vaziyet planı
- Yapı Kullanma İzin Belgeleri ve Yapı Ruhsatları
- Tapu suretleri (4 adet / örnek)
- Tapu Takyidat yazısı
- Takbis çıktıları (5 adet / örnek olarak)
- Kat irtifak listesi
- Değer tabloları
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)

LOTUS 2018/403

Uygar TOST
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401681)

TORUNLAR GYO