

# **TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**ŞİŞLİ / İSTANBUL**

**(Torun Tower)**

## **GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**TORUNLAR**  **GYO**

**Rapor No: 2019/1636**

# İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ.....	4
2.	RAPOR BİLGİLERİ.....	5
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ.....	6
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
5.	DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA .....	7
6.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
7.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	7
8.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	8
9.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR .....	9
10.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI .....	10
10.1.	TAPU KAYITLARI .....	10
10.2.	TAPU TAKYİDATI.....	10
10.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI.....	11
11.	BELEDİYE İNCELEMELERİ .....	12
11.1.	İMAR DURUMU.....	12
11.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ .....	12
11.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR .....	13
11.4.	YAPI DENETİM FİRMASI .....	13
11.5.	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM .....	13
12.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU .....	15
12.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ.....	15
12.2.	BÖLGE ANALİZİ .....	17
12.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ.....	21
12.4.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ .....	22
12.5.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	26
12.5.1.	GENEL KONJONKTÜRÜN OFİS PİYASASI VE GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİSİ .....	28
12.5.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	28
13.	YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	29
14.	AÇIKLAMALAR.....	30
15.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	32
16.	DEĞERLENDİRME .....	32


<b>17.</b>	<b>DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI</b> .....	<b>33</b>
<b>17.1.</b>	<b>PAZAR YAKLAŞIMI</b> .....	<b>33</b>
<b>17.2.</b>	<b>MALİYET YAKLAŞIMI</b> .....	<b>35</b>
<b>17.3.</b>	<b>GELİR YAKLAŞIMI</b> .....	<b>36</b>
<b>18.</b>	<b>FİYATLANDIRMA</b> .....	<b>37</b>
<b>19.</b>	<b>ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ</b> .....	<b>43</b>
<b>19.1.</b>	<b>FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI</b> .....	<b>43</b>
<b>19.2.</b>	<b>KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER</b> .....	<b>43</b>
<b>19.3.</b>	<b>GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ</b> .....	<b>44</b>
<b>19.4.</b>	<b>GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ</b> .....	<b>44</b>
<b>19.5.</b>	<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARIÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ</b> .....	<b>44</b>
<b>19.6.</b>	<b>BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR</b> .....	<b>44</b>
<b>19.7.</b>	<b>MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ</b> .....	<b>44</b>
<b>19.8.</b>	<b>HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI</b> .....	<b>44</b>
<b>19.9.</b>	<b>ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ</b> .....	<b>44</b>
<b>19.10.</b>	<b>YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ</b> .....	<b>45</b>
<b>19.11.</b>	<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ</b> .....	<b>45</b>
<b>20.</b>	<b>SONUÇ</b> .....	<b>48</b>

## 1. RAPOR ÖZETİ

<b>DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN</b>	<b>Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>
<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b>	Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:141 <b><u>Şişli / İSTANBUL</u></b>
<b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>	25 Kasım 2019 tarih ve 951 - 2019/024 no ile
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	31 Aralık 2019
<b>RAPOR TARİHİ</b>	07 Ocak 2020
<b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ</b>	Bina
<b>DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI</b>	Tam Mülkiyet
<b>TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ</b>	İstanbul İli, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 2011 ada 7 parsel. (Bkz. Tapu Kayıtları)
<b>İMAR DURUMU ÖZETİ</b>	(Bkz. İmar Durumu)
<b>RAPORUN KONUSU</b>	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen <b>binanın</b> değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

<b>GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)</b>	
<b>İSTANBUL İLİ, ŞİŞLİ İLÇESİ, ESENTEPE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 2011 ADA, 7 NOLU PARSELDE KONUMLU BİNANIN PAZAR DEĞERİ</b>	<b>1.853.000.000,-TL</b>
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Engin AKDENİZ (SPK Lisans Belge No: 403030)

 LOTUS

 LOTUS  
LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME  
VE DANIŞMANLIK A.Ş.  
Gömeç Sok. No: 37  
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8  
34718 Acıbadem Kadıköy/İSTANBUL  
Kadıköy V.D. 609 131 8479  
İ.T.O. Sic. No: 542757/490399

 TORUNLAR GYO

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>	<b>Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>		
<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN</b>	Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:141 <b><u>Şişli / İSTANBUL</u></b>		
<b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>	25 Kasım 2019 tarih ve 951 - 2019/024 no ile		
<b>MÜŞTERİ NO</b>	951		
<b>RAPOR NO</b>	<b>2019/1636</b>		
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	31 Aralık 2019		
<b>RAPOR TARİHİ</b>	07 Ocak 2020		
<b>RAPORUN KONUSU</b>	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen <b>binanın</b> değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.		
<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.		
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114  Engin AKDENİZ - Sorumlu Değerleme Uzmanı - Lisans No: 403030		
<b>RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	<b>RAPOR TARİHİ</b>	05.01.2018	08.01.2019
	<b>RAPOR NUMARASI</b>	2017/563	2018/402
	<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	M. Kıvanç KILVAN (400114) Engin AKDENİZ (403030)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Engin AKDENİZ (403030)
	<b>TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)</b>	1.532.000.000,-TL	1.724.000.000,-TL

### 3. ŞİRKET BİLGİLERİ

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

### 4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKET ÜNVANI</b>	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	(216) 425 03 28 - (216) 425 20 07
<b>FAKS NO</b>	(216) 425 59 57
<b>KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ</b>	20.09.1996
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	1.000.000.000,-TL
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	1.000.000.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	% 25,16
<b>FAALİYET KONUSU</b>	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. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA**

Bu rapor, aşağıda belirtilen tebliğ ve düzenlemelere göre hazırlanmış olup, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamındadır.

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususular"
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"
- Sermaye Piyasası Kurul Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslar Arası Değerleme Standartları (2017)

## **6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR**

Bu rapor Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'nin talebiyle yukarıda adresi belirtilen ve şirket portföyünde yer alan gayrimenkulün Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri tarafından getirilmiş herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## **7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER**

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

## 8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen gayrimenkulün 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 peşine7n 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.



## 9. 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 değişiklikliğe yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, depremsellik 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.

## 10.TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

### 10.1. Tapu kayıtları

<b>SAHİBİ</b>	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ - İLÇESİ</b>	: İstanbul – Şişli
<b>MAHALLESİ</b>	: Mecidiyeköy
<b>PAFTA NO</b>	: 306
<b>ADA NO</b>	: 2011
<b>PARSEL NO</b>	: 7
<b>NİTELİĞİ (*)</b>	: 38 Katlı Betonarme Karkas Ofis İşyeri ve Arsası
<b>ARSA ALANI</b>	: 11.099,39 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	: 5414
<b>CİLT NO</b>	: 240
<b>TAPU TARİHİ</b>	: 22.03.2016

(\*) Kat irtifakı kurulmuş, kat mülkiyetine geçilmiştir. Binada 188 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup bağımsız bölüm listesi ekler bölümünde yer almaktadır.

### 10.2. Tapu Takyidatı

Tapu ve Kadastro Müdürlüğü'nden Torunlar GYO tarafından 06.01.2020 tarihinde temin edilen ve ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazlar aşağıdaki notların müştereken bulunduğu görülmüştür.

#### Şerhler Bölümü:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi. (99 yıllığı 1 TL den 9258 No'lu satış merkezi ve kablo geçiş güzergâhı için TEDAŞ lehine 28.12.2011 tarihinden başlamak üzere 99 yıl müddetle kira şerhi.) ( Başlangıç tarihi: 28.12.2011 Süre:99 yıl) (04.01.2012 tarih ve 128 yevmiye no ile)

### **Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:**

- 24.04.2013 tarih 7857 yevmiye ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine irtifak hakkı bulunmaktadır. (Özel koşullar: Bedelsiz)

### **Rehinler Bölümü:**

- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine, 390,000,000 USD bedelle, Yıllık lib+4,75 faizle, 1.dereceden, FBK müddetli, ipotek tesis edilmiştir. (29.08.2013 tarih ve 16674 yevmiye no ile)

### **10.3. Takyidat Açıklamaları**

*Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,*

TEDAŞ lehine olan kira şerhi taşınmazların bulunduğu parselin enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olduğundan taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine tesis edilen irtifak hakkının, değerlendirme konusu parselin zemin altından metro giriş-çıkış bağlantılarının yapılması amacıyla imar plan notlarının 28. maddesine göre tesis edildiği öğrenilmiştir. İrtifak hakkı taşınmazın devir ve temlikine bir engel teşkil etmemektedir.

Taşınmazlar üzerinde yer alan ipotek ise proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup ilgili bankanın bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur. 28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 30. Maddesinde “(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

Bu sebeple taşınmazın GYO portföyünde “Bina” başlığı altında yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

## 11.BELEDİYE İNCELEMELERİ

### 11.1. İmar Durumu

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 24.6.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi 306 pafta, 2011 ada Uygulama İmar Planı 5 parsel tadilli plana göre rapora konu parselin "**Turizm+Ticaret Alanı**" olarak gösterilen bölge içerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

#### **Plan notlarına göre yapılaşma şartları :**

**Emsal:** 2,75

**Hmax:** Serbest

**TAKS:** 0,35 – 0,40

**İnşaat Nizamı:** Ayrık  
şeklinde belirlenmiştir.

#### **Plan Notları:**

- Kat Yükseklikleri iskan edilen bodrum katlarda kullanım fonksiyona bağlı olarak ilgili belediyesince belirlenecektir. Tesisat katlarında tesisat alanlarının gerektirdiği irtifada olacaktır.
- +0.00 kotu altında yapılacak 1. Ve 2. Bodrum katları iskan edebilir iskan edilen 2 bodrum kat emsale dahil değildir. Otopark ihtiyacı parsel bünyesinde karşılanmadan bodrum katlar iskan edilemez.
- Büyükdere Caddesi'nden 20 m., batıdaki yol cephesinden 10 m., diğer cephelerden 5 m. çekme mesafesi uygulanarak inşaat yapılabilir.
- Doğal zemin kotunun altında ve yol cephelerinde kalmak kaydıyla parsel tamamında bodrum kat yapılabilir. Doğal zemin kotunun üzerinde çıkan kısımlarda 0.00 kotu altında kalmak ve çekme mesafelerinin gerisinde kalmak şartıyla parsel tamamında bodrum kat yapılabilir.
- Yeşil alanda kalan kısımda kısmın altı otopark giriş çıkışı için kullanılabilir.
- Tasdik sınırı içerisinde belirtilen alanda raylı sistem şube müdürlüğünün 10.08.2006 gün 1722 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır. Raylı sistemler müdürlüğünün uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
- Belirtilmeyen hususlarda; 24.06.2006 tasdik tarihli, Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planındaki plan notları geçerlidir.

### 11.2. İmar dosyası incelemesi

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

**Yeni Yapı Ruhsatı:** 30.09.2011 tarih ve 2/74 nolu

**İsim Değişikliği Ruhsatı:** 07.05.2013 tarih ve 11/2-74 nolu

**Tadilat Ruhsatı:** 13.12.2013 tarih ve 11/2-74 nolu

**Yapı kullanma izin belgesi:** 02.10.2014 tarih ve 10988 nolu

Taşınmazın 25.11.2013 tarih ve 2010/03 sayılı onaylı tadilat projesi bulunmaktadır.

Yerinde yapılan incelemede binanın projesine uygun inşa edildiği tespit edilmiştir. Halihazırda banka genel merkezi olarak kullanılan binanın iç mimari planlaması kullanım fonksiyonuna uygun olarak değiştirilmiştir. 188 adet bağımsız bölümden oluşmakta olan binada normal katlardaki bağımsız bölüm sınırlarını oluşturulan bölümlendirmeler inşa edilmemiş olup tam kat kullanımlı iç düzenlemeler yapılmıştır. Binanın en alt kattan 28. normal katına kadar olan bölümü banka genel müdürlüğü kullanımında olup 29., 30., 31. normal katları iç imalatları tamamlanmamış ve bölümlendirme yapılmamış tam kat halinde olup boş durumdadır.

### **11.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. konular**

Şişli Belediyesi Dijital Arşivi'nde yer alan imar dosyasında yapılan incelemede değerlemeye konu gayrimenkule ilişkin herhangi bir encümen kararı, olumsuz mahkeme kararı ya da plan iptali belgesine rastlanmamıştır.

### **11.4. 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 ünvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi)**

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

SYD Yapı Denetim Ltd. Şti.;

Güzelyurt Mahallesi, 7. Cadde, Aker Sitesi, B-3 Blok, No:1, İç Kapı No: Esenyurt/İstanbul

### **11.5. Son Üç Yıl içerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim**

#### **11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri**

##### **11.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri**

Son üç yıl içerisinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

#### **11.5.2. Belediye Bilgileri**

##### **11.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. Bilgiler**

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 24.6.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi 306 pafta, 2011 ada Uygulama İmar Planı 5 parsel tadilli plana göre rapora konu parselin "Turizm+Ticaret Alanı" olarak gösterilen bölge içerisinde kaldığı tespit edilmiştir.

**11.5.3. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler**

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

**11.5.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi**

Enerji kimlik belgesi mevcut olup rapor ekinde yer almaktadır.

**11.5.5. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Tadilat ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

## 12.TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

### 12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

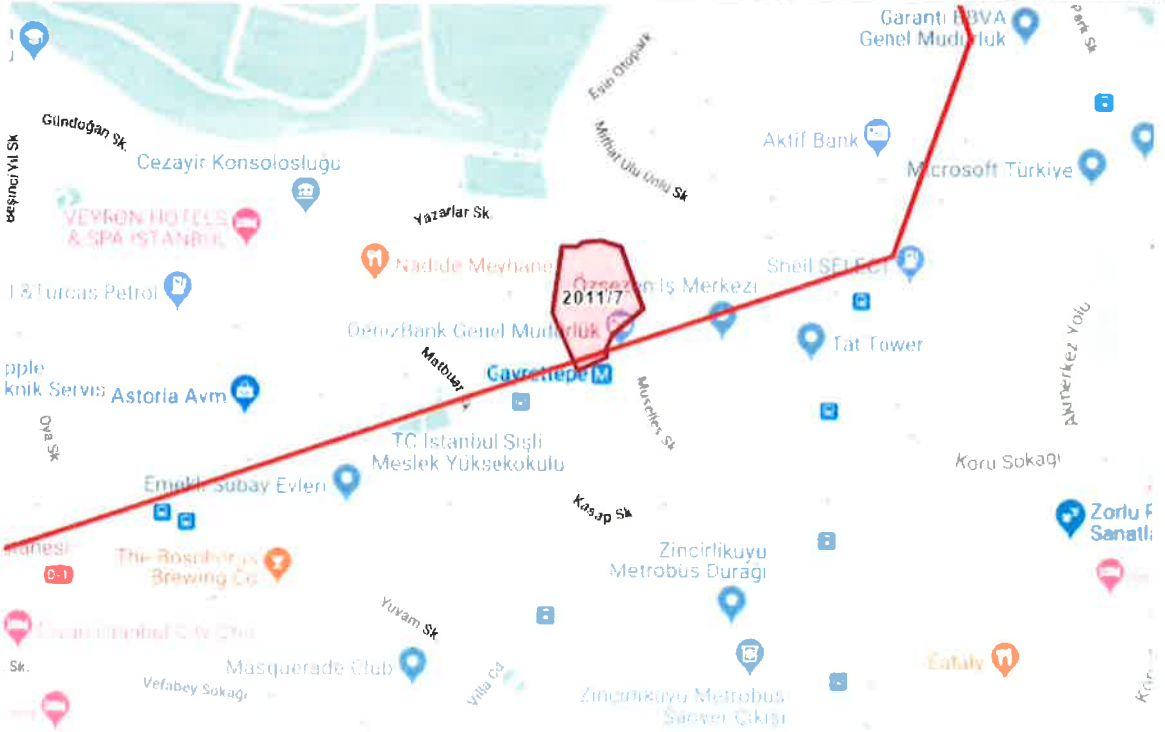
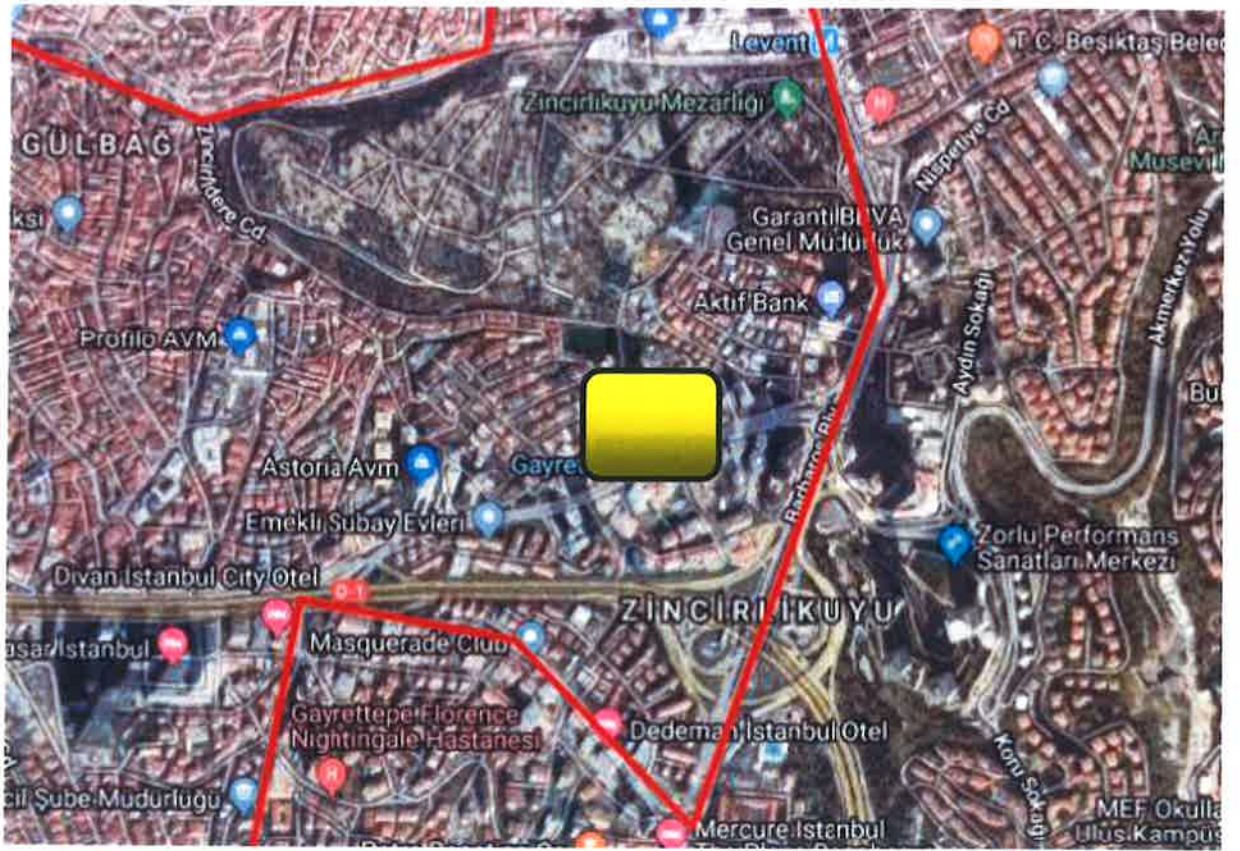
Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Esentepe Mahallesi, Büyükdere Caddesi üzerinde 141 kapı nolu yerde konumlu olan **Torun Tower**'dir.

İstanbul'un Merkezi İş Alanlarından biri olarak kabul edilen Zincirlikuyu - Esentepe Bölgesi'nde yer alan Tower Tower'ın yakın çevresinde çok sayıda Plaza, İş Merkezleri, Ofis Blokları ve residence yapıları ile Astoria ve Zorlu Center gibi AVM'ler yer almaktadır. Büyükdere Caddesi' üzerinde konumlu olan taşınmaz çevresinin yüksek ticari potansiyeli, Taksim, Mecidiyeköy, Maslak gibi merkezlere, Boğaz köprüleri çevreyollarına yakınlığı ve Gayrettepe Metro İstasyonu'na direkt bağlantısı ile bölgede inşaat yatırım yapılabilecek arsaların azlığı şeklinde özetlenebilecek önemli ayrıcalıkları nedeniyle yüksek bir değere sahiptir.

Taşınmazın bazı merkezlere uzaklıkları aşağıdaki gibidir.

Astoria AVM.....	400 m.
Zorlu Center.....	500 m.
Levent.....	1,2 km.
Beşiktaş.....	3,5 km.
Maslak.....	5,5 km.
İstanbul Havalimanı.....	37 km.





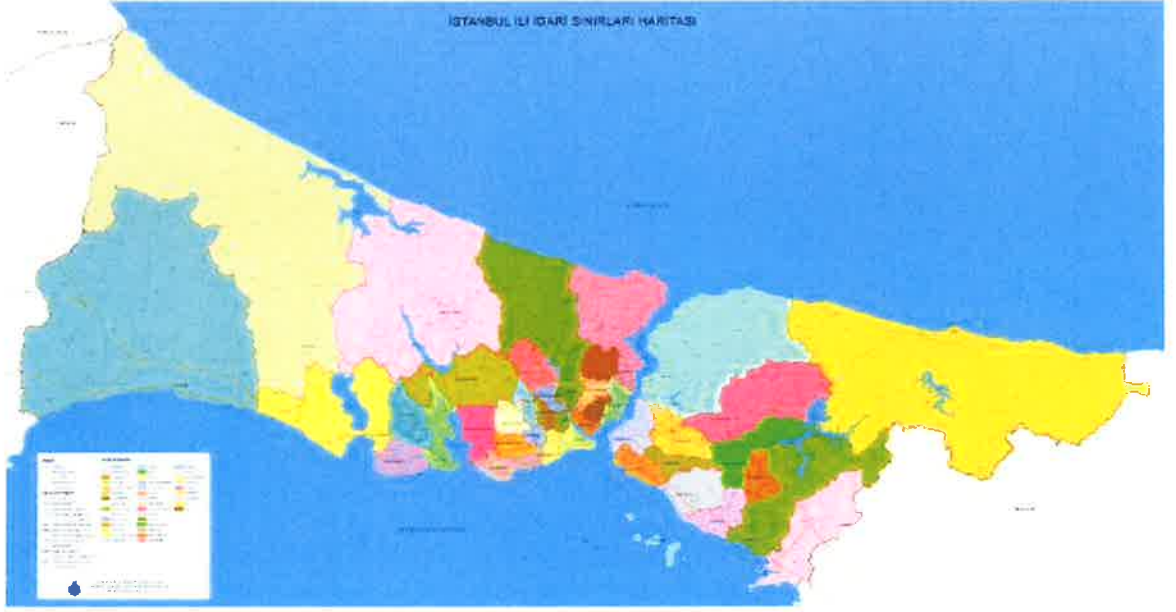
**Uydu fotoğrafı/Konum Kroki**



## 12.2. 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'dadır. 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 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre İstanbul'un (İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve bağlı belediyelerin sınırları içindeki nüfus) toplam nüfusu 15.067.724 kişidir. 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:**

 LOTUS

 TORUNLAR GYO

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 sosyo ekonomik 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 kesişmektedir. Ayrıca Şişane - Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir.

### 12.3. Dünya ekonomisine genel bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasıllattaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik Devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılında Dünya ekonomisini şekillendiren gelişmeler genellikle politika kaynaklı olup bu gelişmeler arasında Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimi sayabiliriz. Diğer yandan başlıca merkez bankalarının (özellikle FED) sıkı para politikasına devam etmesi de küresel ölçekte bazı daralmalara yol açmaktadır.

**Dünya Ekonomisinde Büyüme Oranlarındaki Değişim (2017-2018)**

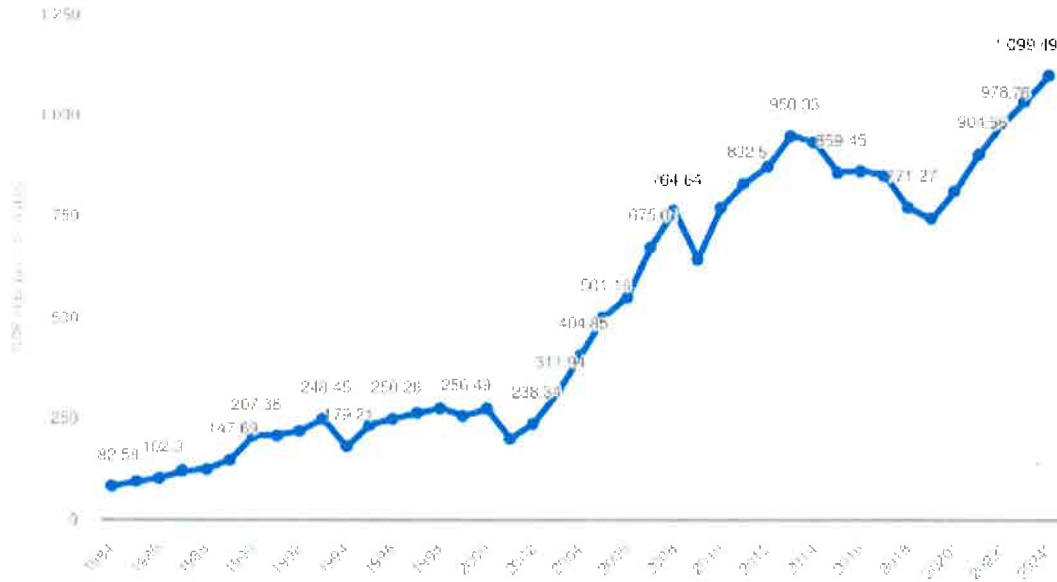
<b>Topluluk /Ülke</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
<b>OECD</b>	<b>2.5</b>	<b>2.3</b>
<b>Avrupa Ülkeleri (OECD Hariç)</b>	<b>4.9</b>	<b>3.8</b>
<b>Gelişmekte Olan Ülkeler</b>	<b>3.6</b>	<b>3.9</b>
<b>Afrika</b>	<b>3.7</b>	<b>3.4</b>
<b>Latin Amerika ve Karayipler</b>	<b>0.8</b>	<b>0.6</b>
<b>Asya ve Avustralya</b>	<b>4.5</b>	<b>4.9</b>
<b>Asya-Pasifik</b>	<b>4.7</b>	<b>4.5</b>
<b>OPEC Ülkeleri</b>	<b>0.5</b>	<b>1.1</b>
<b>Çin</b>	<b>6.9</b>	<b>6.6</b>
<b>Dünya Ortalaması</b>	<b>3.7</b>	<b>3.6</b>

*Kaynak:* World Economic Outlook; IMF, International Financial Statistics

## 12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2018 yılı itibariyle cari GSYH büyüklüğüne göre Türkiye Dünya'nın 18. Avrupa'nın 7. Büyük ekonomisidir.

Türkiye: Güncel Fiyatlarla Gayrisafi Yurtiçi Hasıla 1984-2024 (Milyar USD)

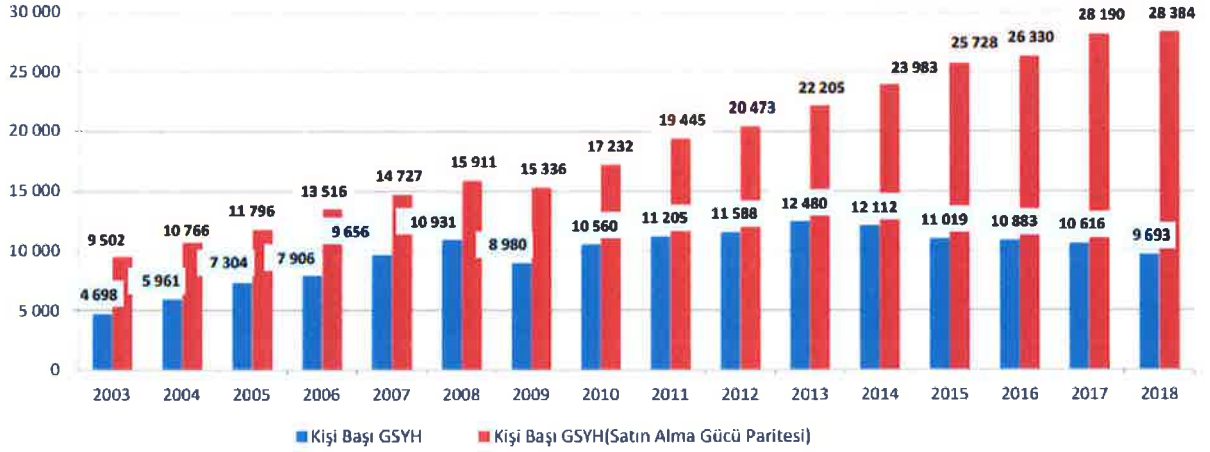


**Tablo Kaynak:** IMF(2019 ve ilerisi tahmindir)

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında ise %16,3 olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılı Ekim ise ayında Tüketici Fiyat Endeksi TÜİK verilerine göre %10,59 dir. TÜFE 2019 yılı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,55 oranında artış göstermiştir. İşsizlik oranları ise son üç yılda %10,8-%10,9 aralığında seyretmektedir.

Ödemeler dengesi tarafında ise 2017 yılında %67 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2018 yılında %75 olarak gerçekleşmiştir.

## Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



## Temel Ekonomik Göstergeler

	2000	2010	2015	2016	2017	2018
GSYH ARTIŞI, 2009 Fiyatlarıyla, %	6,6	8,5	6,1	3,2	7,5	2,8
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	171	1.160	2.339	2.609	3.111	3.724
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$	272	772	862	863	853	789
NÜFUS, Bin Kişi, Yıl Ortası	64.269	73.142	78.218	79.278	80.313	81.407
KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari Fiyatlarla, \$	4.229	10.560	11.019	10.883	10.616	9.693
İHRACAT (F.O.B.), Milyon \$	27.775	113.883	143.839	142.530	156.993	167.923
İHRACAT/GSYH, %	10,2	14,7	16,7	16,5	18,4	21,3
İTHALAT (C.I.F.), Milyon \$	54.503	185.544	207.234	198.618	233.800	223.047
İTHALAT/GSYH, %	20,1	24,0	24,0	23,0	27,4	28,3
İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)	51,0	61,4	69,4	71,8	67,1	75,3
TURİZM GELİRLERİ, Milyar \$	7,6	22,6	26,6	18,7	22,5	25,2
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (GİRİŞ), Milyar \$	1,0	9,1	19,3	14,0	11,6	13,0
CARI İŞLEMLER DENGESİ/GSYH, %	-3,7	-6,1	-4,5	-3,8	-5,6	-3,4
İŞGÜCÜNE KATILMA ORANI, %		46,5	51,3	52,0	52,8	53,2
İŞSİZLİK ORANI, %		11,1	10,3	10,9	10,9	11,0
İSTİHDAM ORANI, %		41,3	46,0	46,3	47,1	47,4
TÜFE (2003=100), Yıllık Ortalama, Yüzde Artış		8,6	7,7	7,8	11,1	16,3

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

## Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2019'un ikinci çeyreğinde %1,5 oranında daralmıştır.

2003-2018 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,5 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kaynak: TÜİK

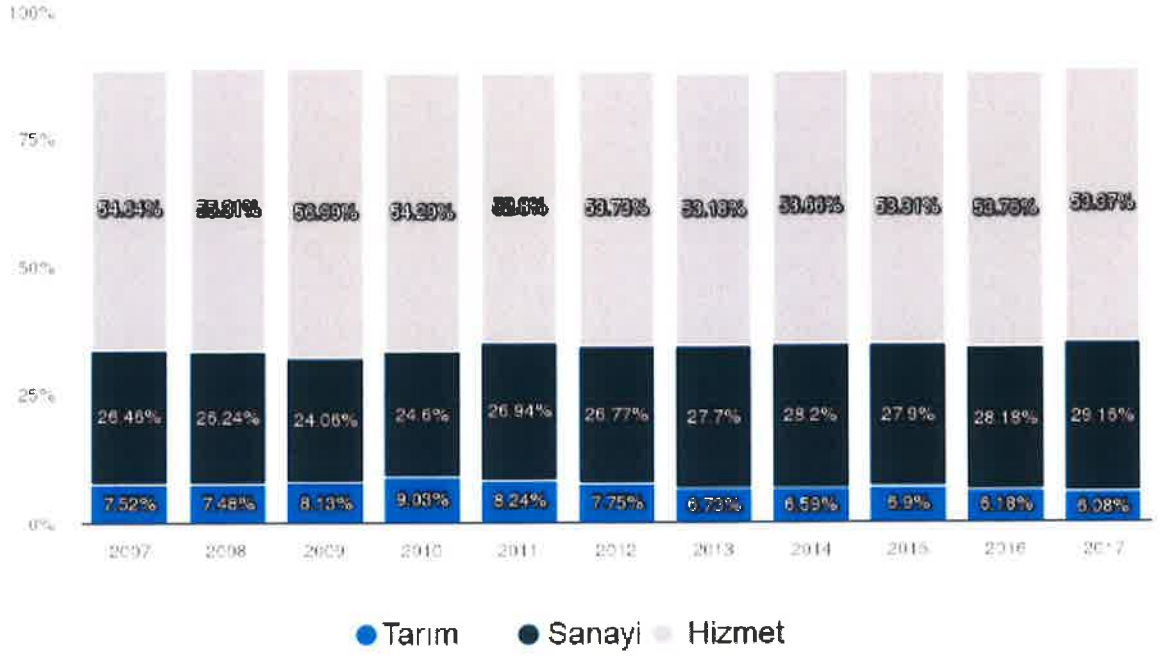
## IMF 2019 Büyüme Tahminleri:

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC	Japonya
IMF	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8
	2019	3.0	1.2	2.4	0.9	1.1	6.1	6.1	0.9
	2020	3.4	1.4	2.1	2.0	1.9	7.0	5.8	0.5
OECD	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8
	2019	2.9	1.2	2.3	0.8	1.1	5.8	6.2	1.0
	2020	2.9	1.1	2.0	1.7	1.6	6.2	5.7	0.6
Dünya Bankası	2018	3.0	1.8	2.9	1.1	2.3	7.2	6.6	0.8
	2019	2.6	1.2	2.5	1.5	1.2	7.5	6.2	0.8
	2020	2.7	1.4	1.7	2.5	1.8	7.5	6.1	0.7

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

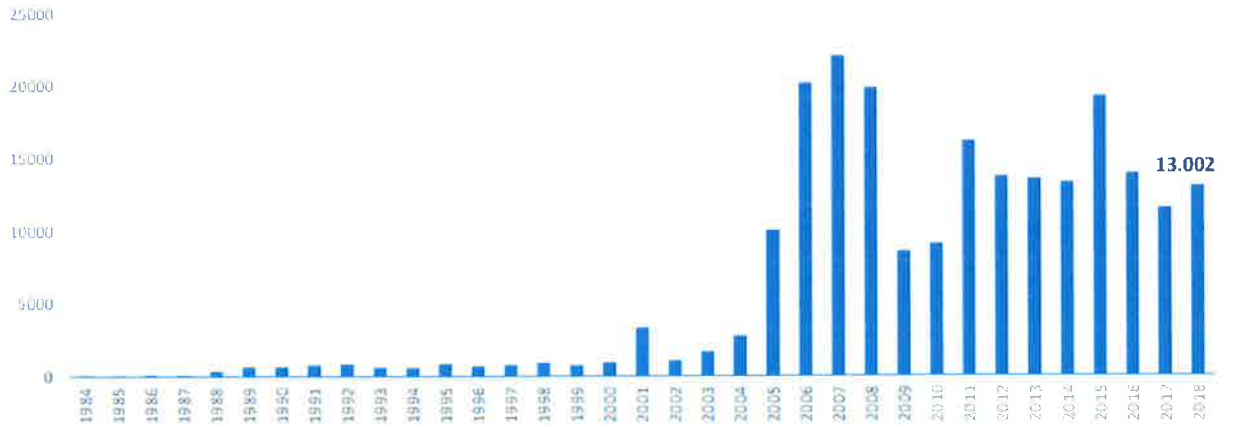


## Türkiye: Sektörlerin GSYH İçerisindeki Payı (2007-2017)



Tablo Kaynak: TÜİK

## Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

## 12.5. 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.

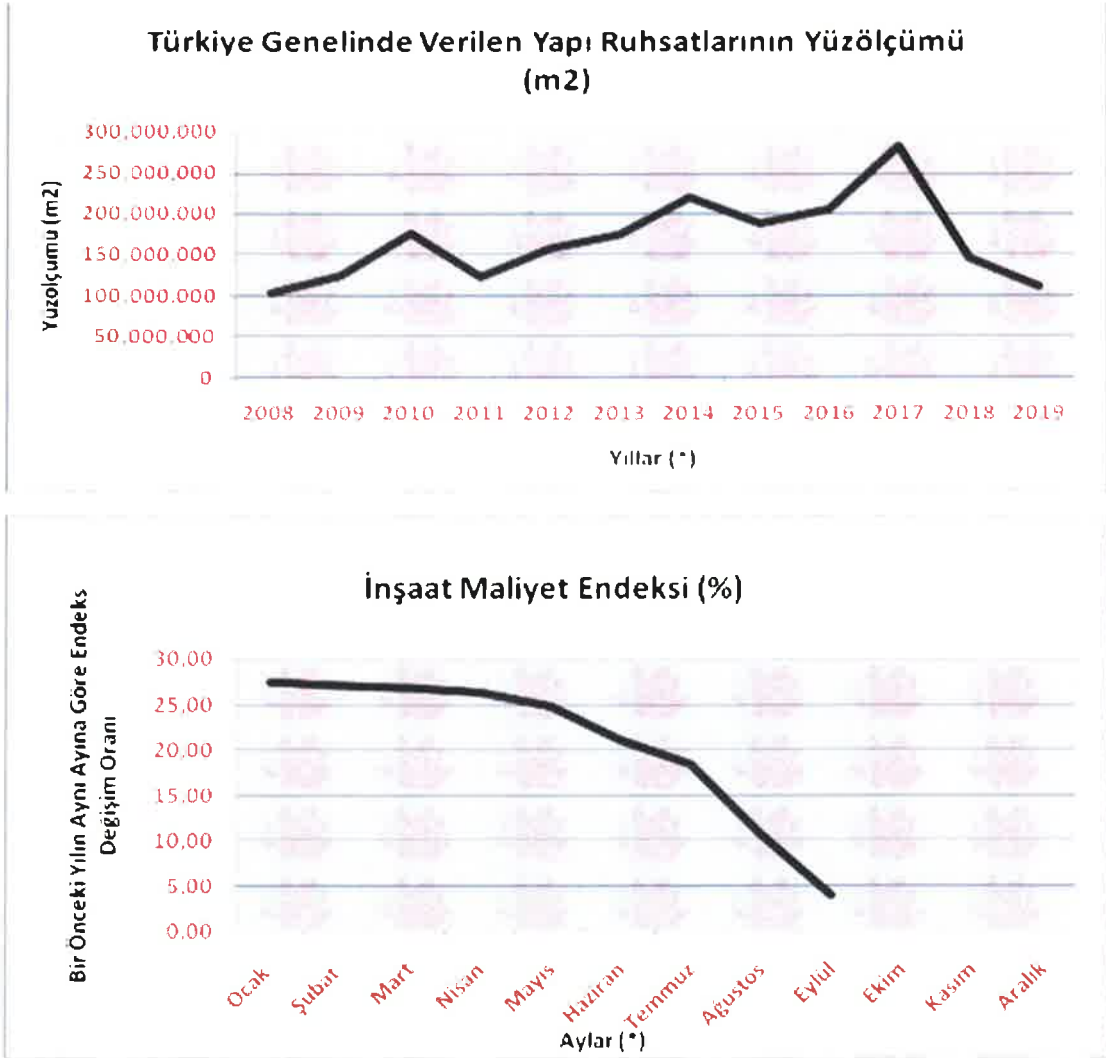
Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme 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, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur. Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



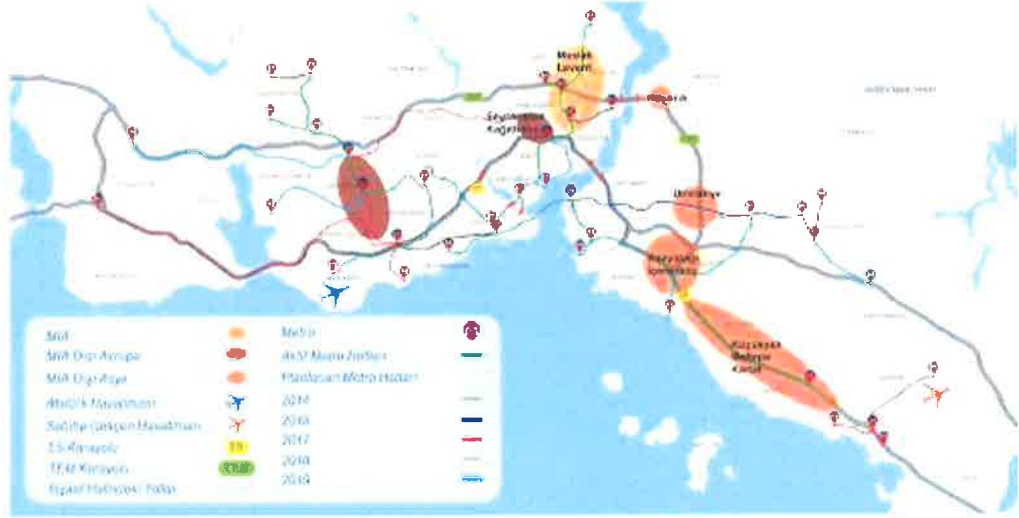
Kaynak: TÜİK, 2019 yılı verisi 9 aylıktır.

Bütün bunlara rağmen İstanbul gibi metropol kentlerde hayata geçirilen ve proje aşamasında olan büyük altyapı yatırımlarının yanı sıra büyükşehirlerin sürekli artan nüfusu kentsel rantı hala canlı tutmakta, doğru bir planlamayla arz-talep dengesi ve fiyatlamaların optimal olduğu lokasyonlarda geliştiricilere fırsatlar sunmaktadır. Son dönemde yabancı yatırımcıların ülkemize ilgisi artmış olup gayrimenkul pazarında yabancıya yapılan satışlarda bu etki görülmektedir. 2019 Haziran sonu itibariyle satılan toplam konut adedinin %4'ünü yabancılara yapılan satışlar oluşturmaktadır.

### 12.5.1. Genel Konjonktürün Ofis Piyasası ve Gayrimenkulün Değerine etkisi

Son iki yılda yaşanan daralma sebebiyle şirketler operasyonel olarak küçülmeye gitmiştir. Azalan çalışan sayılarıyla beraber daha küçük ve az maliyetli ofislere talep artmıştır. Kiralama işlemlerinin çoğunda bu yönde bir eğilim izlenmektedir. Son dönemde shell&core ofislere nazaran hazır ofislere talep artmış, 2018 son çeyreğinde İstanbul genelindeki boşluk oranı %21 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kira maliyetlerini azaltma arayışındaki şirketler MİA bölgesi yerine Ataşehir gibi fiyat avantajlı bölgeleri tercih etmeye başlamıştır. Yanı sıra artık Türk Lirası üzerinden yapılan kira sözleşmeleri kiracıların lehine bir tablo oluşturmaktadır.

Torun Tower projesi konum avantajı, MİA bölgesinde olması, prestiji, ulaşım imkanlarının kolaylığı ve reklam kabiliyeti ile öne çıkmaktadır. Çağdaş ve teknik altyapı imkanlarını bünyesinde barındırması da dikkate alındığında projede yer alan taşınmazların kiralama ve satış yönünde talep görmeye devam edeceğini düşünmekteyiz.



### 12.5.2. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- 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,
- 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.

### 13.YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	: B.A.K.
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	: Ayrık
<b>KAT ADEDİ</b>	: 23 (6 bodrum + zemin + 32 normal)
<b>TOPLAM ALANI</b>	: 106.080,25 m <sup>2</sup> (*)
<b>ELEKTRİK</b>	: Şebeke
<b>SU</b>	: Şebeke
<b>KANALİZASYON</b>	: Şebeke
<b>ISITMA – SOĞUTMA SİSTEMİ</b>	: VRV sistemi
<b>JENERATÖR</b>	: Mevcut
<b>YANGIN TESİSATI</b>	: İstisnasız tüm alanlarda sprinkler tesisatı, yangın alarmı, duman dedektörleri, tüplü yangın dolapları ve yangın merdiveni bulunmaktadır. Ayrıca yangın suyu deposu mevcuttur.
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	: Mevcut
<b>SU DEPOSU</b>	: Mevcut
<b>GÜVENLİK</b>	: 1- Tüm dış kapılarda manyetik kartlı kilit sistemi mevcut 2- Ana girişte metal detektörlü kapı ile güvenlik elemanları mevcut 3- Bina çevresinde ve binanın muhtelif yerlerinde İnternet erişimli güvenlik kameraları mevcut
<b>HİDROFOR</b>	: Mevcut
<b>HAVALANDIRMA</b>	: Mevcut
<b>PARATONER</b>	: Mevcut
<b>ASANSÖR</b>	: Mevcut (Toplam 21 Adet)
<b>PARK YERİ</b>	: Kapalı otopark alanları mevcut
<b>SATIŞ KABİLİYETİ</b>	: "Satılabilirlik" özelliğine sahiptir.

(\*) Taşınmazın Şişli Belediyesi'nde yer alan 02.10.2014 tarih ve 10998 nolu yapı kullanma izin belgesinden alınmıştır.

## 14. AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz 11.099,39 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 2011 ada 7 parselde yer almaktadır.
- Değerlemeye konu taşınmaz (Torun Tower); 6 bodrum, zemin ve 32 normal kat olmak üzere toplam 39 katlıdır.
- Projesine göre binanın 6., 5., 4. ve 3 bodrum katlarında otopark alanları, teknik hacimler ve ortak alanlar, 2. Bodrum katında 34 adet ofis ve 1 adet kafe, 1. Bodrum katında 36 adet ofis ve 6 adet dükkan, zemin katında bir adet restoran ve 1 adet banka, Normal katlarında ise toplam 109 adet ofis yer almaktadır.
- Binada toplam 188 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Mevcut durumda binada yer alan bağımsız bölümler projesindeki sınırlar kaldırılarak tam kat halinde ve 29., 30., 31. ve 32. (teknik kat) katlar hariç bir bütün halinde kullanılmaktadır.
- Halihazırda binanın en alt kattan 28. Normal kata kadar olan bölümleri Denizbank Genel Müdürlüğü olarak kullanılmaktadır. 29., 30., 31. ve 32. (teknik kat) Katları boş ve iç imalatları yapılmamış haldedir.
- 6. Bodrum, 20. ve 30. katlar tesisat-mekanik katı olup projesinde 20. ve 30. katlarda mekanik alanlar dışında 1'er adet ofis yer almaktadır.
- Binanın 2. Bodrum katından Gayrettepe Metro İstasyonuna direk geçiş bulunmaktadır.
- Bina girişi zemin kattan sağlanmaktadır.
- İşçilik ve kullanılan malzeme standartları yüksektir.
- Binanın dışı cephesi cam kaplama ve alüminyum kompozit panel kaplamadır.
- Peyzaj düzenlenmesi yapılmıştır.
- Kiracı kullanımında olan normal katlar genel olarak açık ofis olarak düzenlenmiş olup her katta dinlenme alanları, toplantı odaları, WC ler ve ortak kullanım alanları mevcuttur. 18. Normal kat toplantı ve seminer odalarından oluşmaktadır. 3 ayrı katta mescit bulunmaktadır.
- İç mekanlar kullanım fonksiyonuna göre düzenlenmiş olup zeminler ortak alan lobi ve asansör hollerinde seramik/doğal taş, ofis katlarında lamine parke/seramik, tavanlar asma tavan/led ve spot aydınlatmalıdır.
- Ofis bölümlerinde zeminler yükseltilmiş döşeme (tüm elektrik ve veri kabloları bu kısımda yer almaktadır) üzeri parke/halı kaplı, duvarlar saten boya/kompozit-ahşap kaplama tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan/taş yünü/perfore metal asma tavadır.
- Ofis katları açık ofis şeklinde düzenlenmiş olup alüminyum doğrama camekanla ayrılmış çalışma alanları ve odalar bulunmaktadır.

- 11. Normal kat ve üzerinde şehir ve boğaz manzarası bulunmaktadır.
- Binanın **onaylı projesine göre** katların brüt inşaat alanları aşağıdaki gibidir.

KAT	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
6. Bodrum	9.715,34
5. Bodrum	9.216,96
4. Bodrum	9.216,97
3. Bodrum	9.216,99
2. Bodrum	8.720,46
1. Bodrum	8.072,19
Zemin Kat	1.704,47
1. Kat	1.576,57
2. Kat	1.582,62
3. Kat	1.586,47
4. Kat	1.590,17
5. Kat	1.593,74
6. Kat	1.597,11
7. Kat	1.600,41
8. Kat	1.603,22
9. Kat	1.606,50
10. Kat	1.609,07
11. Kat	1.612,01
12. Kat	1.614,54
13. Kat	1.616,91
14. Kat	1.619,17
15. Kat	1.621,07
16. Kat	1.623,16
17. Kat	1.624,93
18. Kat	1.626,56
19. Kat	1.628,03
20. Kat	1.629,32
21. Kat	1.630,49
22. Kat	1.631,50
23. Kat	1.632,32
24. Kat	1.633,00
25. Kat	1.633,53
26. Kat	1.633,92
27. Kat	1.634,14
28. Kat	1.634,18
29. Kat	1.634,02
30. Kat	1.633,72
31. Kat	1.130,60
32. Kat	593,87
<b>TOPLAM:</b>	<b>106.080,25</b>

## 15. 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 kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, 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, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin ticari potansiyeli dikkate alındığında ofis binası olarak kullanımın devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

## 16. DEĞERLENDİRME

Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler (SWOT Analizi):

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
<ul style="list-style-type: none"><li>- Ulaşım imkanlarının kolaylığı</li><li>- Merkezi Konumu</li><li>- Ana arterlere yakınlığı</li><li>- Reklâm kabiliyeti</li><li>- Kapalı otoparkının mevcudiyeti</li><li>- Tamamlanmış altyapı</li><li>- Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin mevcudiyeti</li><li>- Tüm yasal izinlerinin alınmış olması</li><li>- İç mekanlarda kullanılan malzeme ve işçilik kalitesinin yüksek standartlarda olması,</li><li>- Üst katlarda deniz manzarasının bulunması</li><li>- Kira getirisinin yüksek olması</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk</li></ul>
Fırsatlar	Tehditler
<ul style="list-style-type: none"><li>- Kentin en merkezi noktalarından birinde olmasından kaynaklı olarak yüksek arsa değeri</li><li>- Ticari potansiyeli</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>- Ofis piyasasında devam etmekte olan daralma</li></ul>



## 17. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları **Pazar Yaklaşımı, Gelir Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşımı**dır. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

- (a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
- (b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

### 17.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

- (a) değerlendirme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- (c) önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklılandırılmayacağı dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) değerlendirme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- (b) değerlendirme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- (c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- (d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- (e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

## 17.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki 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.

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

- (a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- (b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya
- (c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- (a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- (b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

### **17.3. Gelir Yaklaşımı**

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.

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

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

## 18.FİYATLANDIRMA

**Taşınmazın satış (pazar) değerinin tespiti, aşağıda belirtilen yöntemlerden kullanımı mümkün olanlar ile saptanmış olup değerleme prosesi ayrıntılı olarak verilmiştir. Değerlemede plazanın mevcut durumu dikkate alınmıştır.**

12.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

12.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

12.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

### 18.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yaklaşımda aşağıdaki bileşenler <sup>1</sup> dikkate alınmıştır.

- Arsa değeri
- İnşai yatırımların toplam değeri

#### 18.1.1. Arsa değeri:

Rapor konusu parselin rayiç değerinin tespitinde "**Emsal Karşılaştırma Yöntemi**" kullanılmıştır.

Bu yöntemde, mevcut pazar bilgilerinden ve bölgede faaliyet gösteren emlak firmaları ile yapılan görüşmelerden faydalanılmış; bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu gayrimenkul için birim fiyat belirlenmiştir.

### Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

➤ **Emsal 1: (Emlak Ofisi : 0535 325 74 63)**

Mecidiyeköy'de yer alan 6.050 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Ticaret+Konut lejantlı arsa 200.000.000,- TL bedelle satılıktır. (33.050,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 2: (Emlak Ofisi : 0212 485 16 62)**

<sup>1</sup> Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp tesisin toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

Mecidiyeköy'de yer alan, 3.890 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Ticaret lejantlı arsa 150.000.000,-TL bedelle satılıktır. (38.550,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 3: (Emlak Ofisi : 0212 284 24 41)**

4. Levent'te yer alan 3.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Ticaret lejantlı arsa 140.000.000,-TL bedelle satılıktır. (46.670,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 4: (Emlak Ofisi : 0532 687 93 44)**

Balmumcu'da yer alan, Barbaros Bulvarı'na yakın konumda, 800 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Konut lejantlı arsa 13.000.000,-TL bedelle satılıktır. (16.250,-TL/m<sup>2</sup>)

### Emsal Analizi

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
<b>Konu Mülk</b>			<b>11.099,39</b>		<b>Ticaret Alanı</b>		<b>Fulya</b>			<b>54.900</b>
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı		Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
<b>Emsal 1</b>	33.050	-10%	6.050	-5%	Tic.+Konut	0%	Daha Kötü	70%	55%	51.228
<b>Emsal 2</b>	38.550	-10%	3.890	-15%	Ticaret (H:9 kat)	40%	Daha Kötü	70%	85%	71.318
<b>Emsal 3</b>	46.670	-10%	3.000	-15%	Ticaret	0%	Daha Kötü	60%	35%	63.005
<b>Emsal 4</b>	16.250	-10%	800	-20%	Konut	60%	Daha Kötü	80%	110%	34.125

Emsal analizinden hareketle rapora konu taşınmazın yer aldığı parselin lokasyonu, yüzölçümü büyüklüğü, imar durumu ve üzerinde yer alan binanın mevcudiyeti dikkate alınarak emsallerin birim değerlerinin ortalaması alınmak suretiyle arsa m<sup>2</sup> fiktif birim değeri 54.900,-TL olarak belirlenmiştir.

**Parselin değeri,**

11.099,39 m<sup>2</sup> x 54.900,-TL/m<sup>2</sup>  $\cong$  **609.000.000,-TL** olarak tespit edilmiştir.

**18.1.2. İnşai yatırımların değeri:**

İnşai yatırımın değerlendirmeye esas m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi satışa esas rayiç tutarı), binanın yapılış tarzı ve niteliği ile birlikte halihazır fiziksel durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Bu değerlendirmemizde inşaat piyasası güncel verileri dikkate alınmış ve yeni bir yapı olmasından dolayı 2019 yılı yapı yaklaşık birim maliyeti esas alınmıştır. Aşınma payı uygulanmamıştır.

Buna göre rapora konu binanın;

Toplam inşaat alanı: 106.080,25 m<sup>2</sup>

Yapı Maliyeti : 2.010,-TL (2019 yılı 5A sınıfı birim maliyeti)

Ek Maliyetler : % 20

Amortisman : % 6

Toplam Maliyet : 106.080,25 m<sup>2</sup> x 2.010,-TL/m<sup>2</sup> x 1,20 x 0,94

≅ **240.500.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### 18.1.3. Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazların arsa payı değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 50 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa payı değeri + Toplam inşai değer) x % 50

= 865.000.000,-TL x 0,50

≅ **432.500.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

## Ulaşılan Sonuç

**Bu hesaplamalara istinaden İkame Maliyet Yaklaşımı'na göre binanın toplam değeri:**

609.000.000,-TL + 240.500.000,-TL + 432.500.000,-TL ≅ **1.282.000.000,-TL**

**olarak belirlenmiştir.**

### 18.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı:

Bu yaklaşımda, taşınmazın yakın çevresinde yer alan benzer gayrimenkullerin satış ve kira değerleri araştırılmakta ve pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmektedir.

Bulunan emsaller konum, kullanım alanı büyüklüğü, inşai kalite ve teknik donanım gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmakta; yanı sıra ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmaktadır.

## Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıda belirtilen tesbitlerde bulunulmuştur.

➤ **Emsal 1: (Emlak Ofisi Tel: 0532 425 04 44)**

Taşınmaza yakın mesafede, Matbuat Sokakta konumlu 800 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip, 20 yıllık 6 katlı mini plaza 18.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (**22.500,-TL/m<sup>2</sup>**)

➤ **Emsal 2: (Emlak Ofisi Tel: 0532 747 04 70)**

Esentepe’de konumlu, toplam 1.800 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip 25 yıllık plaza 20.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (11.100,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 3: (Emlak Ofisi Tel: 0212 236 96 18)**

Taşınmaza yakın mesafede, Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu, 7.000 m<sup>2</sup> kullanım işyeri binası 110.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (15.700,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 4: (Emlak Ofisi Tel: 0212 351 17 17)**

Taşınmaz ile aynı bölgede, Kore Şehitleri Caddesi üzerinde konumlu, 1.700 m<sup>2</sup> kullanım alana sahip, 10 yıllık 9 katlı plaza 37.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (21.750,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 5: (Emlak Ofisi Tel: 0542 235 96 28)**

Maya Akar Plaza’da 33. katta yer alan, 545 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip içi yapılı, boğaz manzaralı ofis 13.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (23.850,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 6: (Emlak Ofisi Tel: 0532 491 83 93)**

Astoria Kempinski’de 20. katta yer alan, 320 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip Boğaz manzaralı ofis 6.500.000,-TL bedel ile satılıktır. (20.310,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 7: (Emlak Ofisi Tel: 0535 352 80 80)**

Maya Akar Plaza’da ara katta yer alan, 2.025 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip içi yapılı, manzaralı ofis 130.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (64,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 8: (Emlak Ofisi Tel: 0543 271 58 02)**

Taşınmazla aynı cadde üzerinde yer alan 25 yıllık plazada 7. katta konumlu, 1.200 m<sup>2</sup> kullanım alanlı içi yapılı ofis 60.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (50,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 9: (Emlak Ofisi Tel: 0532 381 96 45)**

Taşınmazla aynı bölgede konumlu 30 yıllık işyeri binasında, 1.000 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, içi yapılı ofis katı 45.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (45,-TL/m<sup>2</sup>)

➤ **Emsal 10: (Emlak Ofisi Tel: 0542 831 05 32)**

Taşınmazla aynı bölgede, Kelebek Çıkmaşı’nda yer alan 600 m<sup>2</sup> kullanım alanlı yeni işyeri binası 40.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (66,-TL/m<sup>2</sup>)

**Emsal Analizi (Satılık Emsaller)**



	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan (Büyükölük) Düzeltmesi		Bina Yaşı ve Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Ortak Alan Düzeltmesi		Manzara		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk			106.080,25 m2		Yeni Bina - A+ Plaza				Bina bütün halinde kullanılmakta olup bağımsız bölüm halindeki ofis emsallerinde uygulanıştıırma yapılmıştır.		11. kattan itibaren			17.470
		Düzeltme Oranı	Alanı	Düzeltme Oranı		Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	22.500	-10%	800	-25%	Daha kötü	20%	Daha kötü	40%	Düz. Yok	0%	Yok	10%	35%	30.375
Emsal 2	11.100	-10%	1.800	-20%	Daha kötü	20%	Daha kötü	35%	Düz. Yok	0%	Yok	10%	35%	14.985
Emsal 3	15.700	-10%	7.000	-20%	Daha kötü	20%	Daha kötü	20%	Düz. Yok	0%	Yok	10%	20%	18.840
Emsal 4	21.750	-10%	1.700	-20%	Daha kötü	20%	Daha kötü	15%	Düz. Yok	0%	Yok	10%	15%	25.013
Emsal 5	23.850	-10%	545	-25%	Daha kötü	10%	Benzer	0%	Düz. Var	-35%	Var	0%	-60%	9.540
Emsal 6	20.310	-10%	320	-25%	Benzer	0%	Benzer	0%	Düz. Var	-35%	Var	0%	-70%	6.093

### Emsal Analizi (Kiralık Emsaller)

	Birim Kira Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan (Büyükölük) Düzeltmesi		Bina Yaşı ve Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Ortak Alan Düzeltmesi		Manzara		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk			106.080,25 m2		Yeni Bina - A+ Plaza				Bina bütün halinde kullanılmakta olup bağımsız bölüm halindeki ofis emsallerinde uygulanıştıırma yapılmıştır.		11. kattan itibaren			71
		Düzeltme Oranı	Alanı	Düzeltme Oranı		Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	64	-10%	2.025	-15%	Daha Eski	25%	Benzer	0%	Düz. Var	-15%	Var	0%	-15%	54
Emsal 2	50	-10%	1.200	-15%	Daha Eski	30%	Daha Kötü	15%	Düz. Var	-15%	Var	25%	30%	65
Emsal 3	45	-10%	1.000	15%	Daha Eski	40%	Daha Kötü	25%	Düz. Var	-15%	Yok	25%	80%	81
Emsal 4	66	-10%	600	-20%	Yeni Bina	20%	Daha Kötü	25%	Düz. Var	-15%	Yok	25%	25%	83

### Ulaşılan Sonuç

Bu tesbitlerden hareketle arşivimizdeki bilgilerden de yararlanılarak; rapor konusu Torun Tower'ın arsa dahil takdir olunan piyasa değerleri ile kira değerleri aşağıda sunulmuştur

ADA/PARSEL	YASAL KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	TAKDİR OLUNAN m <sup>2</sup> BİRİM PİYASA DEĞERİ (TL)	PİYASA DEĞERİ (TL)	TAKDİR OLUNAN m <sup>2</sup> BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)
2011/7	106.080,25	17.470	1.853.000.000	71	7.531.697,75	90.380.373
TOPLAM	106.080,25		1.853.000.000		7.531.697,75	90.380.373

 AETUS

 TORUNLAR TİGVO

### 18.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı:

Bu yöntem, taşınmaz değerinin gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup genellikle uzun dönemli projeksiyonları kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmaktadır. **Bu değer taşınmazın, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan değeridir.**

#### **Varsayımlar :**

##### **Reel İskonto Oranı ve Yıllık Enflasyon Tahminleri:**

Reel iskonto oranı, Merkez Bankası Enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları ve uzun süreli kira sözleşmesinin mevcudiyeti de dikkate alınarak 2020 yılı ve sonrası için öngörülen tahmini enflasyon oranlarının % 5 üzerinde alınmıştır.

##### **Kira Gelirleri ve Doluluk Oranları:**

Binanın 2020 yılı aylık kira değerinin, emsal karşılaştırma yaklaşımı başlığı altında yapılan emsal analizliyle elde edilen ve ortak alanlar dahil şekilde ruhsata esas toplam kullanım alanı üzerinden takdir edilen ortalama birim kira değeri (71,-TL/m<sup>2</sup>) itibariyle yaklaşık 7.531.698,-TL mertebesinde olacağı kabul edilmiştir. Kira gelirinin her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır. Doluluk oranı %100 kabul edilmiştir.

##### **Nakit Ödenen Vergiler :**

 \_\_\_\_\_

Bilindiği üzere gayrimenkul yatırım ortaklıklarının ürettikleri projelerden elde edilen gelirleri kurumlar vergisinden muaftır. Bu nedenle etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### **Özet olarak :**

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 46'da yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere taşınmazın finansal değeri, yaklaşık **1.900.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.

## **19. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ**

### **19.1. Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması**

Kullanılması mümkün olan üç yöntemle bulunan değerler aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

TORUN TOWER İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
İKAME MALİYET YÖNTEMİ	1.282.000.000
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	1.853.000.000
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ	1.900.000.000

Görüleceği üzere değerler arasında farklılıklar bulunmaktadır. Ancak,

- İkame maliyet yaklaşımının kentsel rantı tam yansıtmıyor olmasından,
- Kira gelirlerinin ise başta piyasa koşulları olmak üzere çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebileceğinden,
- **Gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıttığı için,**

nihai değer olarak "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile bulunan değer alınması uygun görülmüş ve binanın toplam değeri,

**1.853.000.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### **19.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler**

Emsal karşılaştırma yöntemi ve İNA tablosundan da görüleceği üzere binanın 2020 yılı yıllık toplam kira değeri 90.380.373 TL'dir.

 LOTUS

 TORUNLAR TİGYO

### **19.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerlemeye konu taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

### **19.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş**

Taşınmazların tapu kayıtlarında bulunan şerh ve beyan notları gayrimenkullerin değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir. Bağımsız bölümler üzerinde yer alan ipotekler, Mayıs 2013 tarihli GYO tebliğinin 30. Maddesi uyarınca, yatırım için kredi temini amacıyla kullanılmıştır.

### **19.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Rapora konu taşınmazların devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

### **19.6. Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar**

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

### **19.7. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Değerlemeye konu taşınmaz 29., 30. ve 31. katlar hariç tamamı bir bütün halinde Banka Genel Müdürlüğü olarak kullanılmaktadır. Bölünmüş bir kısmı bulunmamakta olup tamamına kıymet takdiri yapılmıştır.

### **19.8. Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

### **19.9. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### **19.10. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Taşınmazların konumlu olduğu Torun Tower tamamlanmış olup yapı kullanma izin belgesi alınmış ve kat mülkiyetine geçilmiştir. İlgili kurumlarda yapılan incelemelere göre alınması gereken izin ve belgelerde eksiklik bulunmamaktadır.

### **19.11. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1. Fırka (b), (c) ve (r) bentleri:

b) (Değişik:RG-2/1/2019-30643) Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkrada yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.

r) (Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması

 \_\_\_\_\_

ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

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

Bağımsız bölümler üzerinde yer alan ipotekler, Mayıs 2013 tarihli GYO tebliğinin 30. Maddesi uyarınca, yatırım için kredi temini amacıyla kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföyde yer almasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir. Kredinin proje finansmanı amacıyla kullanıldığına ilişkin banka yazısı ekte sunulmuştur.

 LOTUS

**TORUN TOWER**

(TL)

Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	106.080,25
2020 Yılı Ortalama Birim Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> )	71,00
Ortalama Aylık Kira Geliri (TL)	100%
Doluluk Oranı	100%

**2020 2021 2022 2023 2024 2025 2026 2027 2028 2029**

7.531.698	8.435.501	9.279.052	10.206.957	11.023.513	11.905.394	12.857.826	13.500.717	14.175.753	14.884.541
100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

**Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini**

12%	10%	10%	8%	8%	8%	5%	5%	5%	5%
-----	-----	-----	----	----	----	----	----	----	----

**Reel İskonto Oranı**

17,00%	15,00%	15,00%	13,00%	13,00%	13,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%
1,08	1,25	1,44	1,64	1,86	2,10	2,34	2,58	2,83	3,12

**Etkin Vergi Oranı**

0%

**Yıllık Kira Gelirleri**

90.380.373 101.226.018 111.348.620 122.483.481 132.282.160 142.864.733 154.293.911 162.008.607 170.109.037 178.614.489

**Serbest Nakit Akımı**

90.380.373 101.226.018 111.348.620 122.483.481 132.282.160 142.864.733 154.293.911 162.008.607 170.109.037 178.614.489

**Uç Değer**

3.750.904.274

**Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri**

83.556.684 80.678.417 77.170.660 74.465.783 71.170.836 68.021.684 65.892.437 62.897.327 60.038.357 57.309.341

**Uç Değerin Bugünkü Değeri**

1.203.496.162

**31/12/2019 İtibarı İle Toplam Değer (TL)**

1.900.000.000

## 20. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Torun Tower**'ın yerinde yapılan incelemesinde, konumuna, yasal kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle **arsa dahil değeri için,**

**1.853.000.000,-TL** (Birmilyarsekizyüzelliüçmilyon Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(1.853.000.000,-TL ÷ 6,6621 TL/Euro (\*)  $\cong$  **278.141.000,-Euro**)

(1.853.000.000,-TL ÷ 5,9400 TL/USD (\*)  $\cong$  **311.953.000,-USD**)

(\*) 31.12.2019 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1,-Euro = 6,6621 TL; 1,- USD = 5,9400 TL'dir.  
Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Taşınmazların KDV dahil değeri 2.186.540.000,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmaz Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer alabilir.**

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. 07 Ocak 2020

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2019)

Saygılarımızla,

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

### Eki:

- Uydu fotoğrafları
- Fotoğraflar
- Yapı kullanma izin belgesi
- Yapı Ruhsatı
- İmar durumu
- Proje resimleri
- Banka yazısı
- Enerji Kimlik Belgesi
- Tapu suretleri (3 adet örnek gerisi ek klasör halinde)
- Takyidat yazısı
- Takbis çıktıları (3 adet örnek olarak)
- Bağımsız bölüm listesi
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri
- Mesleki Tecrübe Belgeleri



**M. Kıvanç KILVAN**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 400114)

**Engin AKDENİZ**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 403030)

