

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**TORİUM ALIŞVERİŞ MERKEZİ ve 2
ADET ÖĞRENCİ YURDU
ESENYURT/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2020/4555

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	14
4.2.1	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	15
4.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ.....	15
4.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	15
4.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	15
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	16
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	17
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	17
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	17
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	18
4.4	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	18
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	18
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	18
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	18
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	19
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	19
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	20
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	21
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	22
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	23
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	23
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER.....	24
6.3	BÖLGE ANALİZİ	25
6.3.1	İSTANBUL İLİ	25



6.3.2	ESENYURT İLÇESİ.....	26
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	26
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	27
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	28
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	28
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	29
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	29
8.2	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	29
8.2.1	PARSELİN DEĞER ANALİZİ	29
8.2.2	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	31
8.2.3	ULAŞILAN SONUÇ	32
8.3	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	32
8.3.1	AVM VARSAYIMLARI	33
8.3.2	YURT VARSAYIMLARI.....	35
8.3.3	ULAŞILAN SONUÇ	36
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	40
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	41
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	41
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	41
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	41
8.4.5	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	41
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	42
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ.....	42
11. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	43



1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İntestGayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 27 Kasım 2020
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2020
Rapor Tarihi	: 07 Ocak 2021
Raporun Türü:	Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 590 - 2020/4555
Değerleme Konusu	Turgut Özal Mahallesi, 68. Sokak(D-100 Kuzey Yanyolu),
Gayrimenkulün Adresi	: (2618 Ada 18 Parsel) Torium Alışveriş Merkezi, No:50 Esenyurt / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi, 2618 Ada, 18 Parselde yer alan 296 adet bağımsız bölüm ve iki adet öğrenci yurdu (Bkz. Tapu Kayıtları)
İmar Durumu	: 12.07.2013 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Esenyurt 4. Etap TEM Güneyi uygulama imar planında TAKS:0,40, KAKS:2,00 yapılanma şartları ile Ticaret+Hizmet alanında kalmaktadır.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen ve 296 adet bağımsız bölümden oluşan Torium Alışveriş Merkezi ve iki adet öğrenci yurdu'nun pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

TORİUM ALIŞVERİŞ MERKEZİNDE YER ALAN 296 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM ve İKİ ADET ÖĞRENCİ YURDUNUN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	674.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	795.320.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-İmzalıdır.</i> Fahri ŞAHİN (SPK Lisans Belge No: 411563)	<i>e-İmzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-İmzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

¹ Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri ile Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği tarafından yayınlanan Uluslararası Değerleme Standartları (2017) esas alınarak hazırlanmıştır.



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Birücretveyasözleşmeyedayalıolarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve eksperiz faaliyetleri NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rüzgarlıbahçe Mah., Özalp Çıkmaızı No: 4,34805 Beykoz/İstanbul
TELEFON NO	: (0216) 425 03 28 / (0216) 425 20 07
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 20.09.1996
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının İşkindüzenlemeleriyle Belirlenmiş Usul ve Esaslar Dahilinde Gayrimenkuller, Gayrimenkul Dayalı Sermaye Piyasası Araçları, Gayrimenkul Projeleri, Gayrimenkul Dayalı Haklar, Sermaye Piyasası Araçları ve Kurulca Belirlenecek Diğer Varlık ve Haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etme üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırlanmış faaliyetler çerçevesinde olmak kaydıyla Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının İşkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmemeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir



satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.



- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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

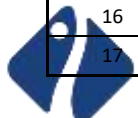


4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

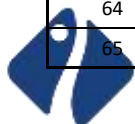
4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ : TorunlarGayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ : İstanbul
İLÇESİ : Esenyurt
MAHALLESİ : Esenyurt
PAFTA NO : -
ADA NO : 2618
PARSEL NO : 18
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ : On Bir Katlı Betonarme Bina ve Arsası
YÜZÖLÇÜMÜ (m²) : 44.571,38
BLOK NO : A
KAT NO : Bkz. Tablo
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO : Bkz. Tablo
ARSA PAYI : Bkz. Tablo
YEVMIYE NO : 28627
CİLT NO : Bkz. Tablo
SAYFA NO : Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ : 13.09.2011

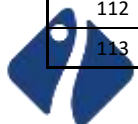
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BLOK	KAT NO	NİTELİĞİ	PAY	PAYDA	HİSSESİNE DÜŞEN ARSA MİKTARI	CİLT NO	SAYFA NO
1	A	10.Bodrum	Depo	566	4457138	5,66	686	68092
2	A	10.Bodrum	Depo	599	4457138	5,99	686	68093
3	A	10.Bodrum	Depo	924	4457138	9,24	686	68094
4	A	10.Bodrum	Depo	1116	4457138	11,16	686	68095
5	A	10.Bodrum	Depo	472	4457138	4,72	686	68096
6	A	10.Bodrum	Depo	458	4457138	4,58	686	68097
7	A	10.Bodrum	Depo	554	4457138	5,54	686	68098
8	A	10.Bodrum	Depo	947	4457138	9,47	686	68099
9	A	10.Bodrum	Depo	857	4457138	8,57	686	68100
10	A	10.Bodrum	Depo	621	4457138	6,21	686	68101
11	A	10.Bodrum	Depo	549	4457138	5,49	686	68102
12	A	10.Bodrum	Depo	609	4457138	6,09	686	68103
13	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68104
14	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68105
15	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68106
16	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68107
17	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68108



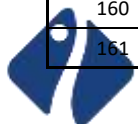
18	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68109
19	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68110
20	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68111
21	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68112
22	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	1,25	686	68113
23	A	10.Bodrum	Depo	226	4457138	2,26	686	68114
24	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	2,49	686	68115
25	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	2,49	686	68116
26	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	2,49	686	68117
27	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	2,49	686	68118
28	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	2,49	686	68119
29	A	10.Bodrum	Depo	512	4457138	5,12	686	68120
30	A	10.Bodrum	Depo	192	4457138	1,92	686	68121
31	A	10.Bodrum	Depo	176	4457138	1,76	686	68122
32	A	10.Bodrum	Depo	152	4457138	1,52	686	68123
33	A	10.Bodrum	Depo	243	4457138	2,43	686	68124
34	A	10.Bodrum	Depo	328	4457138	3,28	686	68125
35	A	10.Bodrum	Depo	612	4457138	6,12	686	68126
36	A	10.Bodrum	Depo	578	4457138	5,78	686	68127
37	A	10.Bodrum	Depo	426	4457138	4,26	686	68128
38	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68129
39	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68130
40	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68131
41	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68132
42	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68133
43	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68134
44	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68135
45	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68136
46	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68137
47	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68138
48	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68139
49	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68140
50	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68141
51	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68142
52	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68143
53	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68144
54	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	1,66	686	68145
55	A	10.Bodrum	Depo	160	4457138	1,6	686	68146
56	A	9.Bodrum	İşyeri	42146	4457138	421,46	686	68147
57	A	9.Bodrum	Depo	292	4457138	2,92	686	68148
58	A	9.Bodrum	Depo	378	4457138	3,78	686	68149
59	A	8.Bodrum	Depo	235	4457138	2,35	686	68150
60	A	8.Bodrum	Depo	302	4457138	3,02	686	68151
61	A	8.Bodrum	Otopark	825	4457138	8,25	686	68152
62	A	7.Bodrum	Mağaza	2251	4457138	22,51	686	68153
63	A	7.Bodrum	Mağaza	2155	4457138	21,55	687	68154
64	A	7.Bodrum	Mağaza	2080	4457138	20,8	687	68155
65	A	7.Bodrum	Mağaza	3302	4457138	33,02	687	68156



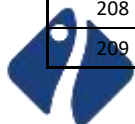
66	A	7.Bodrum	Mağaza	51326	4457138	513,26	687	68157
67	A	7.Bodrum	Mağaza	14674	4457138	146,74	687	68158
68	A	7.Bodrum	Mağaza	4292	4457138	42,92	687	68159
69	A	7.Bodrum	Mağaza	4492	4457138	44,92	687	68160
70	A	7.Bodrum	Mağaza	4492	4457138	44,92	687	68161
71	A	7.Bodrum	Mağaza	455	4457138	4,55	687	68162
72	A	7.Bodrum	Mağaza	1272	4457138	12,72	687	68163
73	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	17,27	687	68164
74	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	17,27	687	68165
75	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	17,27	687	68166
76	A	7.Bodrum	Mağaza	1318	4457138	13,18	687	68167
77	A	7.Bodrum	Mağaza	385673	4457138	3856,73	687	68168
78	A	7.Bodrum	Mağaza	7984	4457138	79,84	687	68169
79	A	7.Bodrum	Mağaza	7984	4457138	79,84	687	68170
80	A	7.Bodrum	Mağaza	14298	4457138	142,98	687	68171
81	A	7.Bodrum	Mağaza	5043	4457138	50,43	687	68172
82	A	7.Bodrum	Mağaza	6428	4457138	64,28	687	68173
83	A	7.Bodrum	Mağaza	2624	4457138	26,24	687	68174
84	A	7.Bodrum	Mağaza	8341	4457138	83,41	687	68175
85	A	6.Bodrum	Mağaza	2324	4457138	23,24	687	68176
86	A	6.Bodrum	Mağaza	15329	4457138	153,29	687	68177
87	A	6.Bodrum	Mağaza	2953	4457138	29,53	687	68178
88	A	6.Bodrum	Mağaza	34429	4457138	344,29	687	68179
89	A	6.Bodrum	Mağaza	43871	4457138	438,71	687	68180
90	A	6.Bodrum	Mağaza	8223	4457138	82,23	687	68181
91	A	6.Bodrum	Mağaza	45093	4457138	450,93	687	68182
92	A	6.Bodrum	Mağaza	33147	4457138	331,47	687	68183
93	A	6.Bodrum	Mağaza	25140	4457138	251,4	687	68184
94	A	6.Bodrum	Mağaza	20417	4457138	204,17	687	68185
95	A	6.Bodrum	Mağaza	7799	4457138	77,99	687	68186
96	A	6.Bodrum	Mağaza	25426	4457138	254,26	687	68187
97	A	6.Bodrum	Mağaza	17990	4457138	179,9	687	68188
98	A	6.Bodrum	Mağaza	14537	4457138	145,37	687	68189
99	A	6.Bodrum	Mağaza	12647	4457138	126,47	687	68190
100	A	6.Bodrum	Mağaza	15727	4457138	157,27	687	68191
101	A	6.Bodrum	Mağaza	11713	4457138	117,13	687	68192
102	A	6.Bodrum	Mağaza	6587	4457138	65,87	687	68193
103	A	6.Bodrum	Mağaza	11986	4457138	119,86	687	68194
104	A	6.Bodrum	Mağaza	19655	4457138	196,55	687	68195
105	A	6.Bodrum	Mağaza	33412	4457138	334,12	687	68196
106	A	6.Bodrum	Mağaza	23928	4457138	239,28	687	68197
107	A	6.Bodrum	Mağaza	31561	4457138	315,61	687	68198
108	A	6.Bodrum	Mağaza	2574	4457138	25,74	687	68199
109	A	6.Bodrum	Mağaza	43002	4457138	430,02	687	68200
110	A	6.Bodrum	Mağaza	9002	4457138	90,02	687	68201
111	A	6.Bodrum	Mağaza	6618	4457138	66,18	687	68202
112	A	6.Bodrum	Mağaza	2817	4457138	28,17	687	68203
113	A	6.Bodrum	Mağaza	32970	4457138	329,7	687	68204



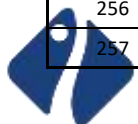
114	A	6.Bodrum	Mağaza	26093	4457138	260,93	687	68205
115	A	6.Bodrum	Mağaza	9119	4457138	91,19	687	68206
116	A	6.Bodrum	Mağaza	3492	4457138	34,92	687	68207
117	A	6.Bodrum	Mağaza	4809	4457138	48,09	687	68208
118	A	6.Bodrum	Mağaza	34194	4457138	341,94	687	68209
119	A	6.Bodrum	Mağaza	18807	4457138	188,07	687	68210
120	A	6.Bodrum	Mağaza	11480	4457138	114,8	687	68211
121	A	6.Bodrum	Mağaza	10094	4457138	100,94	687	68212
122	A	6.Bodrum	Mağaza	22197	4457138	221,97	687	68213
123	A	6.Bodrum	Mağaza	17782	4457138	177,82	687	68214
124	A	6.Bodrum	Mağaza	1818	4457138	18,18	687	68215
125	A	6.Bodrum	Mağaza	14058	4457138	140,58	687	68216
126	A	6.Bodrum	Mağaza	7951	4457138	79,51	687	68217
127	A	6.Bodrum	Mağaza	818	4457138	8,18	687	68218
128	A	6.Bodrum	Mağaza	818	4457138	8,18	687	68219
129	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	6,36	687	68220
130	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	6,36	687	68221
131	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	6,36	687	68222
132	A	6.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	687	68223
133	A	6.Bodrum	Mağaza	1454	4457138	14,54	687	68224
134	A	5.Bodrum	Mağaza	10026	4457138	100,26	687	68225
135	A	5.Bodrum	Mağaza	7794	4457138	77,94	687	68226
136	A	5.Bodrum	Mağaza	14512	4457138	145,12	687	68227
137	A	5.Bodrum	Mağaza	3388	4457138	33,88	687	68228
138	A	5.Bodrum	Mağaza	93843	4457138	938,43	687	68229
139	A	5.Bodrum	Mağaza	11312	4457138	113,12	687	68230
140	A	5.Bodrum	Mağaza	7713	4457138	77,13	687	68231
141	A	5.Bodrum	Mağaza	7713	4457138	77,13	687	68232
142	A	5.Bodrum	Mağaza	50776	4457138	507,76	687	68233
143	A	5.Bodrum	Mağaza	22500	4457138	225	687	68234
144	A	5.Bodrum	Mağaza	22243	4457138	222,43	687	68235
145	A	5.Bodrum	Mağaza	18320	4457138	183,2	687	68236
146	A	5.Bodrum	Mağaza	7119	4457138	71,19	687	68237
147	A	5.Bodrum	Mağaza	10049	4457138	100,49	687	68238
148	A	5.Bodrum	Mağaza	7441	4457138	74,41	687	68239
149	A	5.Bodrum	Mağaza	24176	4457138	241,76	687	68240
150	A	5.Bodrum	Mağaza	62094	4457138	620,94	687	68241
151	A	5.Bodrum	Mağaza	5497	4457138	54,97	687	68242
152	A	5.Bodrum	Mağaza	83508	4457138	835,08	687	68243
153	A	5.Bodrum	Mağaza	4621	4457138	46,21	687	68244
154	A	5.Bodrum	Mağaza	2614	4457138	26,14	687	68245
155	A	5.Bodrum	Mağaza	37462	4457138	374,62	687	68246
156	A	5.Bodrum	Mağaza	27002	4457138	270,02	687	68247
157	A	5.Bodrum	Mağaza	16515	4457138	165,15	687	68248
158	A	5.Bodrum	Mağaza	16515	4457138	165,15	687	68249
159	A	5.Bodrum	Mağaza	21782	4457138	217,82	687	68250
160	A	5.Bodrum	Mağaza	10774	4457138	107,74	687	68251
161	A	5.Bodrum	Mağaza	11910	4457138	119,1	687	68252



162	A	5.Bodrum	Mağaza	18626	4457138	186,26	688	68253
163	A	5.Bodrum	Mağaza	17808	4457138	178,08	688	68254
164	A	5.Bodrum	Mağaza	16961	4457138	169,61	688	68255
165	A	5.Bodrum	Mağaza	6133	4457138	61,33	688	68256
166	A	5.Bodrum	Mağaza	25926	4457138	259,26	688	68257
167	A	5.Bodrum	Mağaza	4589	4457138	45,89	688	68258
168	A	5.Bodrum	Mağaza	10149	4457138	101,49	688	68259
169	A	5.Bodrum	Mağaza	7149	4457138	71,49	688	68260
170	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68261
171	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68262
172	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68263
173	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68264
174	A	5.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	688	68265
175	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68266
176	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	5,46	688	68267
177	A	4.Bodrum	Mağaza	13947	4457138	139,47	688	68268
178	A	4.Bodrum	Mağaza	4437	4457138	44,37	688	68269
179	A	4.Bodrum	Mağaza	11796	4457138	117,96	688	68270
180	A	4.Bodrum	Mağaza	8100	4457138	81	688	68271
181	A	4.Bodrum	Mağaza	17990	4457138	179,9	688	68272
182	A	4.Bodrum	Mağaza	4344	4457138	43,44	688	68273
183	A	4.Bodrum	Mağaza	2090	4457138	20,9	688	68274
184	A	4.Bodrum	Mağaza	188606	4457138	1886,06	688	68275
185	A	4.Bodrum	Mağaza	4308	4457138	43,08	688	68276
186	A	4.Bodrum	Mağaza	4512	4457138	45,12	688	68277
187	A	4.Bodrum	Mağaza	17788	4457138	177,88	688	68278
188	A	4.Bodrum	Mağaza	12302	4457138	123,02	688	68279
189	A	4.Bodrum	Mağaza	14698	4457138	146,98	688	68280
190	A	4.Bodrum	Mağaza	19006	4457138	190,06	688	68281
191	A	4.Bodrum	Mağaza	19728	4457138	197,28	688	68282
192	A	4.Bodrum	Mağaza	894	4457138	8,94	688	68283
193	A	4.Bodrum	Mağaza	13538	4457138	135,38	688	68284
194	A	4.Bodrum	Mağaza	15243	4457138	152,43	688	68285
195	A	4.Bodrum	Mağaza	155553	4457138	1555,53	688	68286
196	A	4.Bodrum	Mağaza	24995	4457138	249,95	688	68287
197	A	4.Bodrum	Mağaza	22546	4457138	225,46	688	68288
198	A	4.Bodrum	Mağaza	35626	4457138	356,26	688	68289
199	A	4.Bodrum	Mağaza	4517	4457138	45,17	688	68290
200	A	4.Bodrum	Mağaza	2726	4457138	27,26	688	68291
201	A	4.Bodrum	Mağaza	11165	4457138	111,65	688	68292
202	A	4.Bodrum	Mağaza	21851	4457138	218,51	688	68293
203	A	4.Bodrum	Mağaza	5349	4457138	53,49	688	68294
204	A	4.Bodrum	Mağaza	5889	4457138	58,89	688	68295
205	A	4.Bodrum	Mağaza	4907	4457138	49,07	688	68296
206	A	4.Bodrum	Mağaza	4907	4457138	49,07	688	68297
207	A	4.Bodrum	Mağaza	46836	4457138	468,36	688	68298
208	A	4.Bodrum	Mağaza	6847	4457138	68,47	688	68299
209	A	4.Bodrum	Mağaza	8440	4457138	84,4	688	68300



210	A	4.Bodrum	Mağaza	12578	4457138	125,78	688	68301
211	A	4.Bodrum	Mağaza	4953	4457138	49,53	688	68302
212	A	4.Bodrum	Mağaza	13284	4457138	132,84	688	68303
213	A	4.Bodrum	Mağaza	3825	4457138	38,25	688	68304
214	A	4.Bodrum	Mağaza	9867	4457138	98,67	688	68305
215	A	4.Bodrum	Mağaza	4422	4457138	44,22	688	68306
216	A	4.Bodrum	Mağaza	4787	4457138	47,87	688	68307
217	A	4.Bodrum	Mağaza	11357	4457138	113,57	688	68308
218	A	4.Bodrum	Mağaza	9795	4457138	97,95	688	68309
219	A	4.Bodrum	Mağaza	4341	4457138	43,41	688	68310
220	A	4.Bodrum	Mağaza	11954	4457138	119,54	688	68311
221	A	4.Bodrum	Mağaza	5225	4457138	52,25	688	68312
222	A	4.Bodrum	Mağaza	14733	4457138	147,33	688	68313
223	A	4.Bodrum	Mağaza	1636	4457138	16,36	688	68314
224	A	4.Bodrum	Mağaza	1636	4457138	16,36	688	68315
225	A	4.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	688	68316
226	A	3.Bodrum	Mağaza	59475	4457138	594,75	688	68317
227	A	3.Bodrum	Mağaza	5061	4457138	50,61	688	68318
228	A	3.Bodrum	Mağaza	1799	4457138	17,99	688	68319
229	A	3.Bodrum	Mağaza	3544	4457138	35,44	688	68320
230	A	3.Bodrum	Mağaza	45605	4457138	456,05	688	68321
231	A	3.Bodrum	Mağaza	30949	4457138	309,49	688	68322
232	A	3.Bodrum	Mağaza	14785	4457138	147,85	688	68323
233	A	3.Bodrum	Mağaza	12216	4457138	122,16	688	68324
234	A	3.Bodrum	Mağaza	27211	4457138	272,11	688	68325
235	A	3.Bodrum	Mağaza	7269	4457138	72,69	688	68326
236	A	3.Bodrum	Mağaza	20788	4457138	207,88	688	68327
237	A	3.Bodrum	Mağaza	18191	4457138	181,91	688	68328
238	A	3.Bodrum	Mağaza	6235	4457138	62,35	688	68329
239	A	3.Bodrum	Mağaza	23748	4457138	237,48	688	68330
240	A	3.Bodrum	Mağaza	19195	4457138	191,95	688	68331
241	A	3.Bodrum	Mağaza	16556	4457138	165,56	688	68332
242	A	3.Bodrum	Mağaza	14248	4457138	142,48	688	68333
243	A	3.Bodrum	Mağaza	18555	4457138	185,55	688	68334
244	A	3.Bodrum	Mağaza	19671	4457138	196,71	688	68335
245	A	3.Bodrum	Mağaza	4579	4457138	45,79	688	68336
246	A	3.Bodrum	Mağaza	3378	4457138	33,78	688	68337
247	A	3.Bodrum	Mağaza	6494	4457138	64,94	688	68338
248	A	3.Bodrum	Mağaza	201208	4457138	2012,08	688	68339
249	A	3.Bodrum	Mağaza	12029	4457138	120,29	688	68340
250	A	3.Bodrum	Mağaza	29198	4457138	291,98	688	68341
251	A	3.Bodrum	Mağaza	21819	4457138	218,19	688	68342
252	A	3.Bodrum	Mağaza	3919	4457138	39,19	688	68343
253	A	3.Bodrum	Mağaza	32086	4457138	320,86	688	68344
254	A	3.Bodrum	Mağaza	16328	4457138	163,28	688	68345
255	A	3.Bodrum	Mağaza	18411	4457138	184,11	688	68346
256	A	3.Bodrum	Mağaza	18431	4457138	184,31	688	68347
257	A	3.Bodrum	Mağaza	21929	4457138	219,29	688	68348



258	A	3.Bodrum	Mağaza	16144	4457138	161,44	688	68349
259	A	3.Bodrum	Mağaza	16604	4457138	166,04	688	68350
260	A	3.Bodrum	Mağaza	6620	4457138	66,2	688	68351
261	A	3.Bodrum	Mağaza	16022	4457138	160,22	689	68352
262	A	3.Bodrum	Mağaza	11656	4457138	116,56	689	68353
263	A	3.Bodrum	Mağaza	7314	4457138	73,14	689	68354
264	A	3.Bodrum	Mağaza	20730	4457138	207,3	689	68355
265	A	3.Bodrum	Mağaza	19664	4457138	196,64	689	68356
266	A	3.Bodrum	Mağaza	8377	4457138	83,77	689	68357
267	A	3.Bodrum	Mağaza	1105	4457138	11,05	689	68358
268	A	3.Bodrum	Mağaza	900	4457138	9	689	68359
269	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	689	68360
270	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	689	68361
271	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	689	68362
272	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	689	68363
273	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	9,09	689	68364
274	A	2.Bodrum	Mağaza	58556	4457138	585,56	689	68365
275	A	2.Bodrum	Otopark	20664	4457138	206,64	689	68366
276	A	1.Bodrum	Mağaza	83632	4457138	836,32	689	68367
278	A	Zemin	Mağaza	1045	4457138	10,45	689	68369
279	A	Zemin	Mağaza	2181	4457138	21,81	689	68370
280	A	Zemin	Mağaza	2272	4457138	22,72	689	68371
281	A	Zemin	Mağaza	3736	4457138	37,36	689	68372
282	A	Zemin	Mağaza	1363	4457138	13,63	689	68373
283	A	Zemin	Mağaza	3845	4457138	38,45	689	68374
284	A	Zemin	Mağaza	6165	4457138	61,65	689	68375
285	A	Zemin	Mağaza	6678	4457138	66,78	689	68376
286	A	Zemin	Mağaza	6458	4457138	64,58	689	68377
287	A	Zemin	Mağaza	5074	4457138	50,74	689	68378
288	A	Zemin	Mağaza	6724	4457138	67,24	689	68379
292	A	Zemin	Mağaza	22487	4457138	224,87	689	68383
293	A	Zemin	Mağaza	21480	4457138	214,8	689	68384
294	A	Zemin	Mağaza	20797	4457138	207,97	689	68385
295	A	Zemin	Mağaza	22492	4457138	224,92	689	68386
296	A	Zemin	Mağaza	17684	4457138	176,84	689	68387
297	A	Zemin	Mağaza	6468	4457138	64,68	689	68388
298	A	Zemin + 1	Mağaza	95342	4457138	953,42	689	68389
299	A	1	Mağaza	25372	4457138	253,72	689	68390
300	A	1. Bodrum	Enerji Dağıtım Merkezi	25	4457138	0,25	689	68391

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Esenyurt Tapu Müdürlüğü'nden 30.12.2020 tarih ile temin edilen yazıya istinaden değerlemeye konu Torium Alışveriş Merkezi'ni oluşturan Torunlar GYO'ya ait 296 adet bağımsız bölüm üzerinde aşağıdaki takyidatların müştereken bulunduğu belirtilmiştir. Yanı sıra web tapu üzerinden temin edilen tapu kaydına göre taşınmaz üzerinde aşağıdaki beyan, serh ve rehinler bulunmaktadır.



Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

Beyanlar Hanesinde;

- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (Başlama tarihi 09.07.2015, Bitiş tarihi 09.07.2015) 13.07.2015 tarih ve 45489 yevmiye no ile.
- Yönetim Planı: 13.09.2011 (13.09.2011 tarih ve 28627 yevmiye no ile)

Serhler Hanesinde;

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1 TL kira şerhi. (Başlama Tarihi: 10.03.2010) 15.03.2010 tarih ve 6543 yevmiye no ile.

İrtifaklar Hanesinde;

- 6187 m2 lik kısımda TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı. (29.05.1998 tarih ve 1003 yevmiye no ile)
- 265 m2 lik 145 m2 315 m2 lik kısımlarda kısımda TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı. (18.10.2000 tarih ve 8731 yevmiye no ile)
- TEİAŞ Genel Müdürlüğü adına 4168,82 m2, B.M. 2561,02 m2 ve C.M. 4602,45 m2 irtifak hakkı vardır. 27.07.2011 tarih ve 24040 yevmiye no ile.

4.2.1 TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkullerüzerindeyukarıdada belirtildiği yönetim planı, kat mülkiyeti şerhi ve TEDAŞ, TEAŞ, TEİAŞ lehine irtifak hakları bulunmaktadır. Bu takyidatların kısıtlayıcı bir etkisi bulunmamaktadır.

4.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerinde Torunlar GYO A.Ş.'nin iktisabını kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Rapor konusu gayrimenkullerin tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "Bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

İstanbul Esenyurt Belediyesi'nde kurulan temaslarda rapora konu gayrimenkuller 12.07.2013tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Esenyurt 4. Etap TEM Güneyi Uygulama imar planında T2 rumuzlu "Ticaret+Hizmet" alanında kalmaktadır. Yapılaşma şartları KAKS:2,00 ve TAKS:0,40 olarak belirlenmiştir.

4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmaz12.07.2013 tasdik tarihli plan kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.



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

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

- 01.07.2008 tarih ve 2008/12217 sayılı yeni yapı ruhsatı
- 25.02.2010 tarih ve 2010/1530-305 sayılı tadilat ruhsatı
- 27.10.2010 tarih ve 2010/19402 sayılı kısmi yapı kullanma izin belgesi
- 20.01.2011 tarih ve 2010/18788 sayılı tadilat ruhsatı
- 14.05.2012 tarih ve 2012/8358 sayılı tadilat yapı kullanma izin belgesi
- 29.09.2017 tarih ve 2017/15277 sayılı AVM için alınmış tadilat ruhsatı
- 29.09.2017 tarih ve 2017/15277 sayılı Erkek Yurdu için alınmış tadilat ruhsatı
- 29.09.2017 tarih ve 15277 sayılı Kız Yurdu için alınmış tadilat ruhsatı
- 29.09.2017 tarih ve 15277 sayılı Üniversite için alınmış tadilat ruhsatı
- 23.07.2018 tarih ve 6374 sayılı, toplam 20.446,47 m² alanlı Kız Yurdu için alınmış tadilat ruhsatı.
- 23.07.2018 tarih ve 6374 sayılı, toplam 180.389,46 m² alanlı AVM için alınmış tadilat ruhsatı
- 23.07.2018 tarih ve 6374 sayılı, toplam 11.993,35 m² alanlı Üniversite için alınmış tadilat ruhsatı
- 23.07.2018 tarih ve 6374 sayılı, toplam 7781,13 m² alanlı Erkek Yurdu için alınmış tadilat ruhsatı
- 03.04.2018 tarih ve 2018/2878 sayılı, 87.948,35 m² kullanım alanı için düzenlenmiş kısmi yapı kullanma izin belgesi
- 31.10.2018 tarih ve 2018/13494 sayılı, 17.990,00 m² kullanım alanlı Kız Yurdu için düzenlenmiş kısmi yapı kullanma izin belgesi
- 31.10.2018 tarih ve 2018/13949 sayılı, 7.781,13 m² alanlı Erkek Yurdu için düzenlenmiş kısmi yapı kullanma izin belgesi.

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu Torium Projesi'ne ait ruhsat ve yapı kullanma izin belgeleri yukarıda kronolojik olarak yazılmıştır. Projede alınan kısmi yapı kullanma izin belgeleri ile kullanım 2010 yılında AVM Projesinin bir kısmı ve 2012 yılında konutlar ve AVM'nin geri kalan kısmı ile başlamıştır. Ancak yapılan tadilatlar ile binaya iki adet yurt ilave edilmiş ve bu kısımlar için 2018 yılında erkek ve kız yurdu olarak 2 adet yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. Üniversite kısmı için tadilat ruhsatı alınmış ancak henüz inşa edilmeye başlanmamıştır. Ayrıca, yapılan değişikliklere



istinaden projesi yeniden düzenlenmiş olan AVM bölümü için yapı kullanma izin belgesi henüz alınmamıştır. Yapılan proje tadilatı ve tadilat ruhsatlarına göre Torium Kompleksinde 396 bağımsız bölümlü AVM, üniversite, kız ve erkek yurtları ile 83 adet dairesel konut projesi "Torium Evleri" bulunmaktadır. Kat irtifakına göre 300 bağımsız bölümden oluşan AVM kısmında bağımsız bölüm sayısı 395'e çıkmıştır. Fakat kat irtifakı yenilenmemiştir. Raporu konu taşınmaz tarafımıza verilen tapulara göre ve TGKM Portal üzerinden yapılan incelemeye göre 300 bağımsız bölümden oluşan A Blok olarak görünmektedir. Rapor tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm ile kat irtifakı kuruktuktan sonra ruhsat ve yapı kullanma izin belgesi alınmış olan iki adet öğrenci yurdu alınmıştır. Torium projesinin yapılan tadilatlar neticesindeki güncel kullanım alanları ve fonksiyon dağılımı aşağıda liste olarak sunulmuştur.

BRÜT İNŞAAT ALANLARI (RUHSAT VE PROJELERİNE GÖRE)				
	BAĞIMSIZ BÖLÜM ALANI (m²)	ORTAK ALAN (m²)	OTOPARK ALANI (m²)	TOPLAM (m²)
AVM	86.872,82	44.535,01	48.981,63	180.389,46
KONUT	7.090,00	5.614,35	3.110,01	15.814,36
ERKEK ÖĞRENCİ YURDU	3.845,08	2.815,15	1.120,90	7.781,13
KIZ ÖĞRENCİ YURDU	9.487,21	7.596,90	3.362,36	20.446,47
ÜNİVERSİTE	3.967,53	7.694,26	331,56	11.993,35
TOPLAM İNŞAAT ALANI (m²)	111.262,64	68.255,67	56.906,46	236.424,77

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Yenikent Mahallesi, Doğan Araslı Bulvarı, Hanplus İş Merkezi No:150, Kat:9, Büro No:258 Esenyurt/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Aka 3 Yapı Denetim LTD. ŞTİ. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkullere ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

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

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



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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde yer alan proje için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

4.4 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemdetapu kaydında herhangi bir değişiklik olmadığı şifahen öğrenilmiştir.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

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



5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜNÇEVRESEL VEFİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Turgut Özal Mahallesi, 68. Sokak(D-100 Kuzey Yanyolu) ile Tonguç Baba Caddesi arasında yer alan, 68. Sokak üzerinden 50 kapı nolu, Tonguç Baba Caddesi üzerinden 21A kapı nolu Torium Projesi'nde bulunan 296 adet bağımsız bölüm ile bina dahilindeki 2 adet öğrenci yurtdur. Taşınmazlar 2618 Ada 18 parsel üzerinde Torium Karma Projesi içinde bulunmaktadır.

Taşınmazların yer aldığı Torium'un Güneybatı Cephede D-100 Karayolu'na, kuzeybatı cephesinde ise Tonguç Baba Caddesi'ne cephelidir. Hem D-100 Karayolu hem de Tonguç Baba Caddesi üzerinden girişi bulunan Torium projesinin yakınında Kiptaş Esenyurt Saadetdere Evleri, Otoport, Ali Kul Mesleki ve Teknik Anadolu Lisesi, Haramidere Sanayi Sitesi, Markalı Konut Projeleri, Depolama ve Lojistik amaçlı kullanılan binalar iç kesimlerde ise 4-6 katlı konut amaçlı kullanılan apartmanlar bulunmaktadır. Değerleme konusu taşınmazların dahilinde bulunduğu Torium Projesi, D- Karayolu'na cepheli olması, Avcılar Haramidere TEM Otoyolu bağlantısına yakın konumda olması, Saadetdere ve Haramidere Metrobüs İstasyonlarına yürüme mesafesinde olması sayesinde ulaşım açısından avantajlı bir bölgede bulunmaktadır. Ayrıca bölgede yapıımı tamamlanan ve inşası devam eden Konut Projeleri ve D-100 aksındaki plaza, otel ve benzeri yapıların mevcudiyeti taşınmazların prestijini arttıran bir etmendir.



5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Torium AVM ve Residence, 44.571,38 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 2618 ada,18 nolu parsel üzerinde konumlandırılmıştır.
- Yapı, A ve B Blok olmak üzere 2 bloktan oluşacak şekilde inşa edilmiştir. A Blok AVM, B Blok konut olarak tasarlanmıştır. Yaygın kütle olarak inşa edilmiş olan bina 11 bodrum, zemin ve 4 normal kat olmak üzere toplam 16 kattan oluşmaktadır.
- Projenin toplam kullanım alanı büyüklüğü 229.260 m²'dir.
- 229 adet dükkân, 83 adet konut ve trafo olmak üzere toplam 383 bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Satılabilir alanı, (konut hacimleri) iklimlendirme alanları (kat bahçeleri ve balkonlar) dahil 36.967 m²; kiralanabilir alanı (AVM) 22.757 m²'dir.
- Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde incelenen tadilat mimari projesine göre, binanın 11. bodrum katında su deposu ve teknik alanlar, 10. bodrum katında kapalı otopark, sığınak ve depo, 9. bodrum katında 1 adet mağaza, sığınak ve depolar, 8. bodrum katında depolar ve otopark, 7. bodrum katta D-100 cephesi AVM Girişi, 6. bodrum ve 5. bodrum katta üniversite, 7. ila 5. bodrum katlarda mağazalar, 4. bodrum katta mağazalar, restoran kısmı, kış sporları merkezleri ve tiyatro, 3. bodrum katta mağazalar, 2. bodrum katta mağazalar, kız yurdu ve otopark, 1. bodrum katta kız yurdu, otopark, mağaza ve restoranlar, zemin katta Torium Evleri girişi,AVM Tonguçbaba Caddesi girişi, açık otopark, havuz ve mağazalar, 1. normal katta erkek yurdu ve daireler, 2 ila 4. normal katlarında ise daireler yer almaktadır.
- Onaylı tadilat projesinde ana taşınmazın kat alanları 11. bodrum kat alanı brüt 1.256,20 m²; 10. bodrum kat alanı brüt 9.888,51 m²; 9. bodrum kat alanı brüt 17.592,25 m²; 8. bodrum kat alanı brüt 12.226,96 m²; 7. bodrum kat alanı brüt 15.669,04 m²; 6. bodrum kat alanı brüt 26.330,96 m²; 5.bodrum kat alanı brüt 23.880,71 m²; 4. bodrum kat alanı brüt 28.122,05 m²; 4. bodrum kat alanı brüt 28.122,05 m²; 84.05 kotlu ara kat alanı brüt 733,11 m²; 3. bodrum kat alanı brüt 28.782,56 m²; 91.90 kotlu ara kat alanı brüt 288,35 m²; 2. bodrum kat alanı brüt 26.184,33 m²; 1. bodrum kat alanı brüt 25.225,47 m²; zemin kat alanı brüt 8.013,10 m²; 1. normal kat alanı brüt 5.498,72 m²; 2. normal kat alanı brüt 2.244,15 m²; 3. normal kat alanı brüt 2.244,15 m²; 4. normal kat alanı brüt 2.244,15 m² olmak üzere toplam brüt 236.424,77 m²'dir
- Toplam Brüt İnşaat alanı tadilat projesine göre brüt 236.424,77 m² olan projenin AVM Blok'unda 300 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır. Bu bağımsız bölümlerden 296 adedi Torunlar GYO mülkiyetindedir. Bu 296 adet bağımsız bölüm ile kat irtifakı kurulduktan sonra yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınarak işeltilmeye başlanan 2 adet öğrenci yurdu (erkek öğrenci yurdu, kız öğrenci yuru) rapora konu edilmiştir.



- Halihazırda AVM bünyesinde 135 adet mağaza bulunmaktadır. Ayrıca AVM bünyesinde bir çokstand ve ATM kiralanmış vaziyettedir.
- AVM girişleri zemin kat seviyesinde Tonguç Baba Caddesi üzerinden, 7. bodrum kat seviyesinde ise D-100 Kuzey Yanyolu üzerinden sağlanmaktadır. AVM Otopark girişleri de aynı katlardan sağlanmaktadır. D-100 Kuzey Yanyol cephesindeki giriş kapısı Metrobüs ve toplu taşıma araçları ile gelen müşteriler tarafından kullanıldığı için gün içinde daha yoğundur.
- AVM'nin kiralanabilir alanı 88.849 m²'dir.
- Tadilat Projesine göre Kız öğrenci yurdu 2. ve 1. Bodrum katlarda yer almakta olup 710 kişi kapasiteli, erkek öğrenci yurdu ise 1. normal katta konumlu olup 330 kişi kapasitelidir. Mevcut durumda taşınmazın mimari projesinde erkek öğrenci yurdu olarak tasarlanan bölüm kız öğrenci yurduna çevrilmiştir. Kız öğrenci yurdu ise Kredi Yurtlar Kurumu tarafından kiralanmış ve işletilmektedir. Kira sözleşmesi ekte sunulmuştur. 330 kişi kapasiteli mevcut durumda kız öğrenci yurdu olarak düzenlenmiş yurt ise Torunlar GYO iştiraki olan TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. tarafından işletilmektedir. Mimari projesine göre Yurt tesisleri bünyesinde kapalı sosyal alan, açık spor sahaları, fitness salonları, kütüphane, yemekhaneler, TV odası, bilgisayar odası, revir, çamaşırhane kafeterya, ortak mutfak alanları ve güvenlik hizmeti bulunmaktadır. Bu donanımların yanı sıra konaklayan öğrencilere yönelik pek çok hizmet yurt işletmesi bünyesinde sağlanmaktadır. Ancak değerlendirme tarihi itibari ile devam eden pandemi nedeni ile ülke genelinde eğitim ve öğretime ara verilmiş olması sebebi ile yurt binaları kapalı vaziyette olduğundan içeri girilememiş incelemeler yerinde fakat dışarıdan yapılabilmektedir.
- AVM içinde zeminler seramik, duvarlar ise alçı üzeri saten boyalıdır. Tavanları alçı sıvalı asma tavanlı olup spot aydınlatmalıdır. Avmda bulunan WC hacimlerinde Zeminler ve duvarlar seramik kaplıdır. Katlar arasında yürüyen merdivenler ve asansörler ile ulaşım sağlanmaktadır. Kat ortasında bulunan galeri boşlukları cam korkuluk ve trabzanlar ile çevrilidir.
- AVM girişlerinde güvenlik kontrol noktaları bulunmakta olup dedektörler bulunmaktadır. AVM içinde ısıtma ve soğutma VRV klima sistemi ile sağlanmaktadır.
- Otopark alanlarında zeminler kısmen asfalt kaplı kısmen epoksi malzeme ile kaplıdır.

5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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



5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasasındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak



ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

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

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

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanmanın başlayacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki kampanyalarla piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde stabil kalacağı ve daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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



6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 İSTANBUL İLİ



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

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

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

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

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

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



6.3.2 ESENYURT İLÇESİ

Esenyurt, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 43 mahallesi bulunan Esenyurt, yerleşim yeri bütünü, Marmara Bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere mahallesi ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır. İlçe batıda Büyükçekmece, kuzeyde Başakşehir, kuzeybatıda Arnavutköy, doğuda Avcılar, güneyde Beylikdüzü ilçeleriyle komşudur.

Denize sahili olmayan Esenyurt ilçesi İstanbul'un Büyükçekmece ilçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kıraç beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Esenyurt'un yüz ölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır. Belediye teşkilatının kurulmasıyla bölgenin gelişmesi hızlanmıştır. Nüfus bakımından İstanbul ve Türkiye'nin en büyük ilçesidir.

İlçede sağlık alanında; 7 acil yardım istasyonu, 157 aile hekimliği, 34 diş muayenehanesi, 3 diş protez laboratuvarı, 2 diyaliz merkezi, 190 eczane, 1 evde bakım merkezi, 6 işitme cihazı satış ve uygulama merkezi, 11 muayenehane, 3 müstakil tek uzmanlık dalında tıbbi laboratuvar, 47 optisyenlik müessesesi, 1 ortez-protez yapım ve uygulama merkezi, 1 özel ağız ve diş merkezi, 26 özel ağız ve diş sağlığı polikliniği, 4 özel hastane, 1 özel poliklinik, 14 özel tıp merkezi, 5 sağlık kabini, 1 vakıf üniversitesi hastanesi bulunmaktadır.

Mahalle başına çok fazla nüfus yoğunluğunun yaşanması ve yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin pratikliğinin arttırılması amacıyla büyük mahalleler bölünerek yeni mahalleler oluşturulmuş ve 2015'te 20 olan mahalle sayısı 43'e çıkartılmıştır.

İlçedeki gün geçtikçe artan nüfus yoğunluğu sebebi ile bölgede yapımı tamamlanmış ve hala inşası süren bir çok toplu konut projesi bulunmaktadır. Bunlardan bazıları Hep İstanbul, Nlogo İstanbul, Demirpark Esenyurt, Wish İstanbul, Ödül İstanbul, Hep İstanbul, Kristal Şehir, İnnovia1 - 2- 3, Kiptaş Esenyurt Saadetdere Evleri, Kiptaş Esenyurt Konutları vb. olarak sıralanabilir. Ayrıca bölgede Torium, Akbatı, Marmara Park gibi AVM projeleri bulunmaktadır.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Ayrıcalıklı konumu,
- Tamamlanmış alt yapı,
- Güçlü ulaşım imkanları,
- D-100 Karayoluna cepheli olması,
- TEM Otoyolu bağlantısına yollarına yakınlığı,
- Müşteri celbi,



- Reklâm kabiliyeti,
- Çevresindeki toplu konut tarzı yapılaşma,
- Toplu taşıma ile ulaşım kolaylığı,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması

Olumsuz etkenler:

- AVM bünyesindeki bazı bağımsız bölümlerin boş olması,
- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi,
- Son zamanlarda ülkemiz ve dünyanın içerisinde bulunduğu covid-19 salgını nedeni ile AVM'lere talebin azalmış olması (geçici etken),

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Arsa Emsalleri;

1. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan 300 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1287 ada 16 parsel numaralı, Emsal: 1,50, Hmaks:13,50 m. Yapılaşma şartlarında KDKÇA alanında kalan parselin 2.100.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Sahibinden 0 537 311 32 25)
2. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan 914 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1293 ada 1 parsel numaralı, Emsal: 1,50, Hmaks:13,50 m. Yapılaşma şartlarında KDKÇA alanında kalan parselin 5.000.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Sahibinden 0 532 273 74 96)
3. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan 360 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1370 ada 14 parsel numaralı, Emsal: 1,50, Hmaks:13,50 m. Yapılaşma şartlarında KDKÇA alanında kalan parselin 2.500.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Emlak Ofisi 0532 716 29 43)
4. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan 382 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1368 ada 5 parsel numaralı, Emsal: 1,50, Hmaks:13,50 m. Yapılaşma şartlarında KDKÇA alanında kalan parselin 2.350.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Emlak Ofisi 0532 516 35 34)
5. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan toplam 690 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1755 ada 33 ve 34 parsel numaralı, Emsal: 1,75, TAKS:0,40 Yapılaşma şartlarında T3(Ticaret+Hizmet) alanında kalan D-100 Kuzey Yanyolu ve 55. Sokaklara cepheli köşe parselin 12.000.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Emlak Ofisi 0532 200 47 21)



6. Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan 2025 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen, Emsal: 2,00, TAKS:0,40 Yapılaşma şartlarında T2(Ticaret+Hizmet) alanında kalan parselin 24.500.000 TL bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. (Emlak Ofisi 0532 375 41 91)

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

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

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

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

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

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

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



8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

8.1 PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI ve ANALİZİ

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

Bu yöntemde taşınmaz ile benzer alan ve kullanım özelliklerine sahip satılık veya kiralık gayrimenkul bulunamadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

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

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

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler²dikkate alınmıştır.

- a. Parselin değeri
- b. Parsel üzerindeki inşâ yatırımların değeri

8.2.1 PARSELİN DEĞER ANALİZİ

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir. Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmektedir.

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

Parselin pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda

² Bu bileşenler, arsa ve inşâ yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

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

Parsellerin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4	5	6
Yüzölçümü (m ²)	300	914	360	382	690	2.025
İstenen Fiyat (TL)	2.100.000	5.000.000	2.500.000	2.350.000	12.000.000	24.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	1.890.000	4.500.000	2.250.000	1.762.500	10.200.000	20.825.000
Birim Değer (TL/m ²)	6.300	4.923	6.250	4.614	14.783	10.284
Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)	25%	25%	25%	25%	-50%	-15%
Yüzölçümü Düzeltmesi (%)	-20%	-10%	-20%	-20%	-10%	-20%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	10%	10%	10%	10%	5%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	15%	25%	15%	15%	-55%	-35%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	7.245	6.155	7.185	5.305	6.650	6.685
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	6.540					

Buna göre parselin m² birim değeri için **6.540,-TL/m²** birim değer hesaplanmıştır. Parselin AVM büyesindeki bağımsız bölümlerin hissesine tekabül eden kısmının değeri ise aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

ADA/PARSEL	ALAN (m ²)	TORUNLAR GYO HİSSESİ'NE DÜŞEN ARSA ALANI ³⁴	BİRİM DEĞER (TL/M ²)	YUVARLATILMIŞ DEĞER (TL)
2618/18	44.571,38	42.523,74	6.585	280.000.000,-TL

³ 42.523,74 m² arsa alanı A Blok büyesinde yer alan 296 adet bağımsız bölümün hissesine düşen arsa payıdır.

⁴ Değerleme konusu olmayan 277, 289, 290 ve 291 nolu bağımsız bölümler ile Torium Evleri büyesindeki konutlara ait arsa payları değerlendirilmediği dikkate alınmıştır.



8.2.2 İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan AVM yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2020 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim bedeli 2.400,-TL'dir. Ancak mevcut yapının kalitesi, kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu kanaatiyle bina inşaat giderleri rapora konu AVM yapısının durumuda dikkate alınarak bu ekstra maliyetler tabloda ek maliyetler başlığı altında maliyet tablosuna eklenmiş, bu kalemlerin oluşturduğu toplam inşaat maliyeti dikkate alınarak diğer proje giderleri yine aşağıdaki tablodaki oran ve kalemlerin yüzdesel dağılımı şeklinde maliyete ilave edilmiştir.

2014 yılında tamamlanan yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 6 yıl için amortisman oranı %12 olarak hesap edilmiştir. Yapının güncel maliyet değeri genel inşaat maliyetinden bu amortisman oranı çıkarılarak hesaplanmıştır.

Tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan yatırım maliyeti aşağıdaki gibidir.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	BİRİM DEĞER (TL/M ²)	DEĞER (TL)
858 ada 4 Parsel Avm içerisinde yer alan 296 adet bağımsız bölümün hissesine düşen arsa payı değeri	42.523,74	6.585,00	280.000.000
FONKSİYON	ALAN (m ²)	2020 YILI 5A SINIFI M ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
AVM ve 2 adet öğrenci yurdu	208.617,06	2.400	500.680.940
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,50%	-	12.517.020
Proje Yönetim Giderleri	3,50%		17.523.830
Yapı Denetim Giderleri	3,00%		15.020.430
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,50%		7.510.210
Müteahhit Ücreti	10,00%		50.068.090
Ek Maliyetler	20,00%	-	100.136.180
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ			703.456.700
Amortisman	12,00%	-	84.414.800
AMORTİSMAN SONRASI İNŞAİ DEĞER (TL)			619.041.900
ARSA PAYI DAHİL TOPLAM DEĞER (TL)			899.041.900



8.2.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin m² birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklüğü (arsa payı) ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 7.2.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre 2618 ada 18 nolu parselin AVM Bloğunda yer alan 296 adet bağımsız bölümlerine ait arsa payı değeri ile AVM'nininşai yatırımların toplam değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL	PARSEL DEĞERİ (TL)	İNŞAİ YATIRIM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)
2618/18	280.000.000	619.041.900	900.000.000

8.3 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) Yöntemi İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir. (UDS 2017)

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

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

Bu çalışma 2618 ada 18 parsel bünyesindeki Torium AVM için indirgenmiş nakit kırımları yöntemi kullanılmıştır.



AVM ve diğer kira getirisi sağlayan unsurların gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

8.3.1 AVM VARSAYIMLARI

Gelir Dağılımı (2021 yılı ve sonrası):

Kira Gelirleri

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre alışveriş merkezi bünyesinde ilk 10 ayda gerçekleşen ve kalan 2 ayda gerçekleşmesi beklenen verilere aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %76,60 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halindeki) gelir miktarı da hesaplanmıştır.

GELİRLER (TL)	10 Aylık Gerçekleşen	12 Aylık Tahmini	%100 doluluk oranı itibariyle
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	40.048.403	48.058.084	62.739.013
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	4.798.314	5.757.977	7.516.941
DİĞER GELİRLER	11.157.157	13.388.588	17.478.575
TOPLAM	56.003.874	67.204.649	87.734.528

2020 yılı Covid-19 Pandemisi sebebiyle beklentilerin çok altında verilerle gerçekleştirilmiş olup Türkiye genelinde özellikle alışveriş merkezlerinde AVM yönetimlerince kira destekleri sağlanmıştır. GYO yetkililerinden edinilen verilere göre sabit kira gelirlerinde 2020 yılında %45 oranında kira destek indirimi uygulandığı anlaşılmakta olup bu durumun önümüzdeki en az 3 yıla daha etki edeceği kanaatiyle 2021 yılı için %40, 2022 yılı için %25, 2023 yılı için %15 oranında kira desteği sağlanacağı varsayılmış, sonraki yıllarda ise kiracıların 2023 kirası seviyesinde beklenti oluşturacağı kabulüyle her yıl için %10 indirim uygulanacağı varsayılmıştır.

Kira gelirlerinin 2021 yılı için GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda %25 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2022-2023 için %15, 2024 ila 2026 aralığı için %12 ve sonrası için ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

Gelirlere, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Gider Oranları (2021 yılı ve sonrası) :

GYO yetkililerinden alınan 2020 yılı 10 aylık gider ve 2 aylık tahmini gider toplamı 20.643.472 TL olarak alınmış, 2021 yılı için toplam giderin ise yaklaşık %33,5 artışla gerçekleşeceği, 2022 yılı için %20 ve sonrası için ise %15 olacağı tahmin edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2018-2020 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %13 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %13 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %20 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

Reel Uç Büyüme Oranı:

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

Kapitalizasyon Oranı:

Kapitalizasyon Oranı sektörün ve piyasanın şartları doğrultusunda %9 olarak kabul edilmiştir.



Ulaşılan Sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazınbugünkü finansal değeri(631.590.969) **630.000.000,-TL**olarak hesaplanmıştır.

8.3.2 YURT VARSAYIMLARI

Gelir ve Gider:

Kira Gelirleri

GYO yetkililerinden temin edilen bilgiye göre T.C. Gençlik ve Spor Bakanlığı İstanbul İl Müdürlüğü'ne kiralanan yurt için 2020 yılında stopaj dahil aylık 155.000 TL alınmış olup hesaplamalarda net 124.000 TL dikkate alınmıştır. Kira gelirlerinin her yıl tabloda gösterilen oranlarda artacağı kabul edilmiştir. Ayrıca her yıl için %3 genel gider oluşacağı öngörülmüştür.

Yine GYO yetkililerinden TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. tarafından işletilen 330 kişi kapasiteli diğer yurdun ise kayıtlı öğrenci sayısının 2020 yılında 300 kişi olduğu (% 90 doluluk), 2019-2020 öğretim yılı için öğrenci başına aylık 1.088 TL gelir elde edildiği ve öğrenci başına aylık ortalama 650 TL gider olduğu öğrenilmiş 2021 yılı için ise öğrenci başı gelir 1.250 TL ve öğrenci başı gider 725 TL olarak öngörülmüştür. Yurdun doluluk oranı 2021 yılı için pandemi sebebiyle %60, 2022 yılı için %85 ve sonrası için ise% 90 kabul edilmiş, gelirlerin ve giderlerin 2021 yılından itibaren tabloda gösterilen artış oranları doğrultusunda artacağı varsayılmıştır. Ayrıca her yıl toplam ciro üzerinden %3 yenileme gideri öngörülmüştür.

İskonto Oranı Hesaplaması:

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2018-2020 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %13 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Risk Primi

Eklenecek risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir



ayarlamaya yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralınması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %13 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %20 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

Reel Uç Büyüme Oranı:

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

Kapitalizasyon Oranı:

Kapitalizasyon Oranı sektörün ve piyasanın şartları doğrultusunda %8 olarak kabul edilmiştir.

Ulaşılan Sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablolarında sunulan analiz sonuçlarında yurt olarak işletilen kısımlarınbugünkü finansal değeri kiralanan yurt için (21.525.415)**21.500.000,-TL**;işletilen yurt için ise (22.462.582) **22.500.000,-TL**olarak hesaplanmıştır.

8.3.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analizler sonucunda tapuda Torunlar GYO adına kayıtlı 296 adet bağımsız bölüm ile kar irtifakı kurduktan sonra inşa edilen iki adet yurdun (kız yurdu ve erkek yurdu olarak inşa edilen) toplam değeri 674.000.000,-TLolarak hesaplanmıştırve aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

ADA/PARSEL	AVM DAHİLİNDEKİ 296 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN DEĞERİ (TL)	KİRALANAN YURDUN DEĞERİ (TL)	İŞLETİLEN YURDUN DEĞERİ (TL)	TOPLAM DEĞER (TL)
2618/18	630.000.000	21.500.000	22.500.000	674.000.000



TORİUM AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

		1.01.2021	7.01.2021	7.01.2022	7.01.2023	7.01.2024	7.01.2025	7.01.2026	7.01.2027	7.01.2028	7.01.2029	7.01.2030	
TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	2618/18											
	Adı / Niteliği	Torium AVM											
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	48.058.084											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	5.757.977											
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	13.388.588											
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	20.643.472											
	Doluluk Oranı (31.12.2020 İtibariyle)	76,60%											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	9,00%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	7,00%											
	Risk Primi	13,00%											
	Nominal İskonto Oranı	20,00%											
	Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%											
GELİR	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	62.739.013	78.423.766	90.187.331	103.715.430	116.161.282	130.100.636	145.712.712	160.283.983	176.312.381	193.943.619	213.337.981	
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	7.516.941	9.396.176	10.805.603	12.426.443	13.917.616	15.587.730	17.458.258	19.204.084	21.124.492	23.236.941	25.560.635	
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	17.478.575	21.848.219	25.125.451	28.894.269	32.361.581	36.244.971	40.594.368	44.653.805	49.119.185	54.031.104	59.434.214	
	Doluluk Oranı	76,60%	72,00%	75,00%	77,00%	80,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	85,00%	
	Sabit Kira Artış Oranı	-	25%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	
	Diğer Kira ve Diğer Gelir Artış Oranı	-	25%	15%	15%	12%	12%	12%	12%	10%	10%	10%	
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	45,00%	40,00%	25,00%	15,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	10,00%	
	Kira Destek Miktarı (TL)	28.232.556	31.369.506	22.546.833	15.557.315	11.616.128	13.010.064	14.571.271	16.028.398	17.631.238	19.394.362	21.333.798	
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	59.501.973	78.298.654	103.571.552	129.478.828	150.824.351	168.923.273	189.194.066	208.113.473	228.924.820	251.817.302	276.999.032	
	GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	20.643.472	27.566.260	33.079.512	38.041.439	43.747.654	50.309.802	57.856.273	66.534.714	76.514.921	87.992.159	101.190.983
		Yıllık Yenileme Gideri (TL)	892.530	1.174.480	1.553.573	1.942.182	2.262.365	2.533.849	2.837.911	3.121.702	3.433.872	3.777.260	4.154.985
Gider Artış Oranı		-	33,5%	20%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	
Yıllık Toplam Gider (TL)		21.536.001	28.740.740	34.633.085	39.983.621	46.010.020	52.843.652	60.694.184	69.656.416	79.948.793	91.769.418	105.345.968	
Yıllık Brüt Gelir (TL)	0	56.375.031	77.678.664	99.698.697	120.659.481	143.584.782	160.814.956	176.896.452	194.586.097	214.044.707	235.449.178		
Yıllık Toplam Gider (TL)	0	28.740.740	34.633.085	39.983.621	46.010.020	52.843.652	60.694.184	69.656.416	79.948.793	91.769.418	105.345.968		
Yıllık Net Gelir (TL)	0	27.634.291	43.045.579	59.715.076	74.649.461	90.741.131	100.120.772	107.240.036	114.637.304	122.275.288	130.103.209		
Uç Değer												1.445.591.214	
Serbest Nakit Akımı	0	27.634.291	43.045.579	59.715.076	74.649.461	90.741.131	100.120.772	107.240.036	114.637.304	122.275.288	1.575.694.423		
Toplam Bugünkü Değer (TL)	631.590.969												

TORİUM İŞLETİLEN YURT - İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU													
TEMEL BİLGİLER	2020 Yılı Öğrenci Başına Aylık Gelir (TL)	1.250											
	2020 Yılı Öğrenci Başına Aylık Gider (TL)	725											
	Öğrenci Kapasitesi	330											
	Yıllık Artış Oranı (%)	Bkz. Tablo											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	13,00%											
	Risk Primi	7,00%											
	Nominal İskonto Oranı	20,00%											
	Yıllık Fiyat Artış Miktarı (%)	Bkz. Tablo											
		1.01.2021	7.01.2021	7.01.2022	7.01.2023	7.01.2024	7.01.2025	7.01.2026	7.01.2027	7.01.2028	7.01.2029	7.01.2030	7.01.2031
Doluluk Oranı	0%	60%	85%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Yıllık Azami Yurt Geliri (TL)	4.125.000	4.743.750	5.455.313	6.164.503	6.965.889	7.801.795	8.738.011	9.786.572	10.960.960	12.276.276	13.749.429	15.399.360	
Doluluk Oranı İtibarıyla Yıllık Yurt Geliri (TL)	-	2.846.250	4.637.016	5.548.053	6.269.300	7.021.616	7.864.210	8.807.915	9.864.864	11.048.648	12.374.486	13.859.424	
Yıllık Artış Oranı	-	15,00%	15%	13%	13%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	12%	
Toplam Yıllık Gelir (Doluluk Oranı İtibarıyla)	0	2.846.250	4.637.016	5.548.053	6.269.300	7.021.616	7.864.210	8.807.915	9.864.864	11.048.648	12.374.486	13.859.424	
Toplam Yıllık Öğrenci Gideri	0	1.719.609	2.801.530	3.351.949	3.787.702	4.242.226	4.751.293	5.321.448	5.960.022	6.675.225	7.476.252	8.373.402	
Toplam Yıllık Yenileme Gideri	0	85.388	139.110	166.442	188.079	210.648	235.926	264.237	295.946	331.459	371.235	415.783	
Serbest Nakit Akımı	0	1.041.253	1.696.375	2.029.663	2.293.519	2.568.741	2.876.990	3.222.229	3.608.896	4.041.964	4.526.999	5.070.239	
Uç Değer												63.377.992	
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	0	1.041.253	1.696.375	2.029.663	2.293.519	2.568.741	2.876.990	3.222.229	3.608.896	4.041.964	4.526.999	68.448.231	
Toplam Bugünkü Değer (TL)	22.462.582												

TORİUM SPOR BAKANLIĞI YURT - İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU													
TEMEL BİLGİLER	2020 Yılı Aylık Kira Bedeli (TL)	124.000											
	Yıllık Artış Oranı (%)	Bkz. Tablo											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	8,00%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	13,00%											
	Risk Primi	7,00%											
	Nominal İskonto Oranı	20,00%											
	Yıllık Fiyat Artış Miktarı (%)	Bkz. Tablo											
		1.01.2021	7.01.2021	7.01.2022	7.01.2023	7.01.2024	7.01.2025	7.01.2026	7.01.2027	7.01.2028	7.01.2029	7.01.2030	7.01.2031
Doluluk Oranı	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Aylık Kira Bedeli	124.000	140.120	158.336	178.919	196.811	216.492	238.141	261.956	288.151	316.966	348.663	383.529	383.529
Kira Artış Oranı	-	13,00%	13%	13%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
Aylık Kira Değeri	0	140.120	158.336	178.919	196.811	216.492	238.141	261.956	288.151	316.966	348.663	383.529	383.529
Yıllık Kira Değeri / Serbest Nakit Akımı	0	1.681.440	1.900.027	2.147.031	2.361.734	2.597.907	2.857.698	3.143.468	3.457.814	3.803.596	4.183.956	4.602.351	4.602.351
Gider (%3)	0	50.443	57.001	64.411	70.852	77.937	85.731	94.304	103.734	114.108	125.519	138.071	138.071
Serbest Nakit Akımı	0	1.630.997	1.843.026	2.082.620	2.290.882	2.519.970	2.771.967	3.049.164	3.354.080	3.689.488	4.058.437	4.464.281	4.464.281
Uç Değer													55.803.507
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	0	1.630.997	1.843.026	2.082.620	2.290.882	2.519.970	2.771.967	3.049.164	3.354.080	3.689.488	4.058.437	4.464.281	60.267.787
Toplam Bugünkü Değer (TL)	21.525.415												

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	900.000.000 TL
Gelir İndirgeme	674.000.000 TL
Uyumlaştırılmış Değer	674.000.000 TL

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "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" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve



sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımamasından hareketle nihai değer olarak mevcut pazarda arsa nitelikli gayrimenkuller için pazar yaklaşımı; mevcut pazarda kira getirisi ile ifade edilen ekonomik büyüklüğüne sahip AVM ve diğer unsurları için ise gelir yaklaşımı ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri **674.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

AVM bağımsız bölümlerden oluşmasına rağmen müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamakta olup bir bütün olarak kullanılmaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5 KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

İNA tablosunda da görüleceği üzere Torium AVM'nin 2021 yılı için öngörülen artış oranı itibariyle ve %100 doluluk oranına göre 2021 yılı kira gelirinin 78.298.654 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir. AVM'nin doluluk oranı % 72 olarak öngörülmüş olup 2021 yılı kira değeri yaklaşık 56.375.000 TL olarak hesaplanmıştır.

Kira getirisi sağlayan yurt için ise 2021 yılı aylık kira getirisinin net 140.000,-TL brüt 175.000 TL ve yıllık kira getirisinin ise net 1.680.000 TL brüt 2.100.000 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir.



9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

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

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VESONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen alışveriş merkezinin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsasının yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumlarına, parseldeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TORİUM ALIŞVERİŞ MERKEZİNDE YER ALAN 296 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM ve İKİ ADET ÖĞRENCİ YURDUNUN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	674.000.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	795.320.000,-TL

AVM 2021 yılı yıllık kira getirisi KDV hariç 56.375.000,-TL, KDV dahil 66.522.500,-TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Kira getirisi sağlayan yurt için ise yıllık kira getirisi stopaj hariç 1.680.000,-TL ve stopaj dahil brüt 2.100.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

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

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

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18, resmi kurum kiracı olan yurt için kira stopaj oranı ise %25 olarak kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2021

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2020)



11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

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

e-imzalıdır.

Fahri ŞAHİN
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 411563)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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

