

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Başakşehir / İSTANBUL
(49 Adet Ofis 3 Adet Trafo)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR  **GYO**

Rapor No: 2018 / 393

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ.....	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ.....	4
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ.....	5
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	5
5.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
6.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	7
7.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI.....	8
7.1.	TAPU KAYITLARI.....	8
7.2.	TAPU TAKYİDATI.....	10
7.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI.....	10
8.	BELEDİYE İNCELEMELERİ.....	11
8.1.	İMAR DURUMU.....	11
8.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ.....	13
8.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	13
8.4.	YAPI DENETİM FİRMASI.....	14
8.5.	SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM.....	14
9.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU	15
9.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ.....	15
9.2.	BÖLGE ANALİZİ.....	17
9.2.1.	İSTANBUL İLİ:.....	17
9.2.2.	BAŞAKŞEHİR İLÇESİ:.....	20
9.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ.....	22
9.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	23
9.4.1.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	25
9.5.	KARMA KULLANIMLI GAYRİMENKUL PROJELERİ.....	26
10.	AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	27
11.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ.....	28
12.	DEĞERLENDİRME.....	28
13.	FİYATLANDIRMA.....	29
13.1.	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	29
13.2.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	29
13.3.	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ.....	33
14.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ.....	33
14.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.....	33
14.2.	KIRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	34
14.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ.....	34
14.4.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR.....	34
14.5.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	34
14.6.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ.....	35
14.7.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	35
14.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI.....	35
14.9.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	35
15.	SONUÇ.....	36

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 4 parselde Ofis Bloğunda yer alan 49 adet ofis ve 3 adet trafo Başakşehir / İstanbul
DAYANAK SÖZLEŞME	19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2018
RAPOR TESLİM TARİHİ	08 Ocak 2019
REVİZE RAPOR TARİHİ VE GEREKÇESİ	23.07.2019 Sermaye Piyasası Kurulu'nun 11.07.2019 tarih ve 12233903-340.15-E.9417 nolu yazısına istinaden revizyon yapılmış olup değer tespitine ilişkin yeni bir çalışma yapılmamıştır.
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	Ofis Bloğunda yer alan 49 adet ofis ve 3 adet trafo
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam mülkiyet
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul ili, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi, 858 ada, 4 parselde, 49 adet ofis ve 3 adet trafo (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	858 ada, 4 parsel "Ticaret+Hizmet Alanı" (KAKS: 2,00) olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 52 adet bağımsız bölümün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)

MALL OF İSTANBUL PROJESİ OFİS BLOĞUNDA YER ALAN 49 ADET OFİSİN TOPLAM DEĞERİ (*)

66.570.000,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Sorumlu Değerleme Uzmanı

M. KIVANÇ KILVAN
(SPK Lisans Belge No: 400114)

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Ercan MEŞE
(SPK Lisans Belge No: 406154)

(*) Trafolar değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

LOTUS

LOTUS

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIĞI A.Ş.
Gömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

TORUNLAR GYO

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.								
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 4 parselde Ofis Bloğunda yer alan 49 adet ofis ve 3 adet trafo <u>Başakşehir / İstanbul</u>								
DAYANAK SÖZLEŞME	19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile								
MÜŞTERİ NO	951								
RAPOR NO	2018/393								
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2018								
RAPOR TESLİM TARİHİ	08 Ocak 2019								
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 49 adet ofisin ve 3 adet trafonun pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.								
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.								
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114 Ercan MEŞE - Sorumlu Değerleme Uzmanı - Lisans No: 406154								
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	<table border="1"><tr><td>RAPOR TARİHİ</td><td>05.01.2018</td></tr><tr><td>RAPOR NUMARASI</td><td>2017/564</td></tr><tr><td>RAPORU HAZIRLAYANLAR</td><td>Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)</td></tr><tr><td>TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)</td><td>58.724.000</td></tr></table>	RAPOR TARİHİ	05.01.2018	RAPOR NUMARASI	2017/564	RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	58.724.000
RAPOR TARİHİ	05.01.2018								
RAPOR NUMARASI	2017/564								
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)								
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	58.724.000								

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

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

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKET ÜNVANI	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
FAKS NO	(216) 425 59 57
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	% 25,16
FAALİYET KONUSU	Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

6. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

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

7. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

7.1. Tapu Kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ - İLÇESİ	İstanbul – Başakşehir
MAHALLESİ	İkitelli-2
PAFTA NO	--
ADA NO	858
PARSEL NO	4
NİTELİĞİ	AVM, Konut Ofis Blokları ve Enerji Merkezinden Oluşan 36 Katlı Betonarme Bina ve Arsası (*)
ARSA ALANI	122.718, 62 m ²
BLOK	Ofis
YEVMIYE NO	1634
TAPU TARİHİ	30.01.2015

SIRA NO	BLOK NO	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	NİTELİĞİ	ARSA PAY	ARSA PAYDA
1	Ofis	1. Kat	1	Ofis	6858	12271862
2	Ofis	6. Kat	38	Ofis	2345	12271862
3	Ofis	6. Kat	39	Ofis	2443	12271862
4	Ofis	6. Kat	40	Ofis	2264	12271862
5	Ofis	6. Kat	41	Ofis	2796	12271862
6	Ofis	6. Kat	42	Ofis	2314	12271862
7	Ofis	6. Kat	43	Ofis	2359	12271862
8	Ofis	6. Kat	44	Ofis	2443	12271862
9	Ofis	6. Kat	45	Ofis	2264	12271862
10	Ofis	6. Kat	46	Ofis	2797	12271862
11	Ofis	6. Kat	47	Ofis	2374	12271862
12	Ofis	7. Kat	48	Ofis	2332	12271862
13	Ofis	7. Kat	49	Ofis	2443	12271862
14	Ofis	7. Kat	50	Ofis	2264	12271862
15	Ofis	7. Kat	51	Ofis	2797	12271862
16	Ofis	7. Kat	52	Ofis	2344	12271862
17	Ofis	7. Kat	53	Ofis	2384	12271862
18	Ofis	7. Kat	54	Ofis	2443	12271862
19	Ofis	7. Kat	55	Ofis	2264	12271862
20	Ofis	7. Kat	56	Ofis	2797	12271862
21	Ofis	7. Kat	57	Ofis	2351	12271862
22	Ofis	8. Kat	58	Ofis	2345	12271862
23	Ofis	8. Kat	59	Ofis	2443	12271862
24	Ofis	8. Kat	60	Ofis	2264	12271862

25	Ofis	8. Kat	61	Ofis	2796	12271862
26	Ofis	8. Kat	62	Ofis	2314	12271862
27	Ofis	8. Kat	63	Ofis	2359	12271862
28	Ofis	8. Kat	64	Ofis	2443	12271862
29	Ofis	8. Kat	65	Ofis	2264	12271862
30	Ofis	8. Kat	66	Ofis	2797	12271862
31	Ofis	8. Kat	67	Ofis	2374	12271862
32	Ofis	9. Kat	68	Ofis	2332	12271862
33	Ofis	9. Kat	69	Ofis	2443	12271862
34	Ofis	9. Kat	70	Ofis	2264	12271862
35	Ofis	9. Kat	71	Ofis	2797	12271862
36	Ofis	9. Kat	72	Ofis	2344	12271862
37	Ofis	9. Kat	73	Ofis	2384	12271862
38	Ofis	9. Kat	74	Ofis	2443	12271862
39	Ofis	9. Kat	75	Ofis	2264	12271862
40	Ofis	9. Kat	76	Ofis	2797	12271862
41	Ofis	9. Kat	77	Ofis	2351	12271862
42	Ofis	25. Kat	170	Ofis	6274	12271862
43	Ofis	25. Kat	171	Ofis	6299	12271862
44	Ofis	25. Kat	172	Ofis	6279	12271862
45	Ofis	25. Kat	173	Ofis	6259	12271862
46	Ofis	27. Kat	178	Ofis	6274	12271862
47	Ofis	27. Kat	179	Ofis	6299	12271862
48	Ofis	27. Kat	180	Ofis	6266	12271862
49	Ofis	27. Kat	181	Ofis	6246	12271862
50	Ofis	1.Bodrum kat	182	Trafo	31	12271862
51	Ofis	1.Bodrum kat	183	Trafo	14	12271862
52	Ofis	1.Bodrum kat	184	Trafo	8	12271862

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

7.2. Tapu Takyidatı

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

İstanbul ili, Başakşehir İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden 31.12.2018 tarihinde TORUNLAR GYO tarafından bağımsız bölümlerin tamamı için alınan Tapu Müdürlüğü onaylı takyidat yazısına göre taşınmazlar üzerinde **müştereken** aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür. Rapor ekinde tüm bağımsız bölümlere ait tapu suretleri ve tarafımızca alınan TAKBİS çıktıları sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı: 05.05.2014- 05/06/2014 -9285
- KM ne çevrilmiştir. 30.01.2015 -1634

Şerhler Bölümü:

- İrtifak Hakkı Vardır. (Özel Koşullar: A İle Gösterilen 468,94 m2'lik (B) İle Gösterilen 6371,45 m2'lik kısımda Yol Emniyet Ve Bakım Sahası Olarak Kullanılmak Üzere İmar Planına Göre Karayolları Genel Md. lehine 4 Parsel Aleyhine Yola Terk edilmek Üzere Daimi İrtifak Hakkı) 15.03.2012 -2809
- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (31210 31211-31212 NOLU T.M. Yeri Ve Kablo Geçiş Güzergâhı 99 Yıllığı 1 TL Bedelle Peşin 99 Yıl Müddetle T.E. Dağıtım A.Ş. Genel Müdürlüğüne Kiralanmıştır.) 24.01.2014 – 1193
- 405572.741856 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (Kühne+Nagel Nakliyat Ltd. Şti. lehine) 19.01.2016 – 1048 (38 ilâ 57 nolu B.B. üzerinde)

7.3. Takyidat Açıklamaları

Yönetim planı beyanı ve cins değişikliği beyanı yasal bir gereklilik olup alım satımını engellememektedir.

Şerhler bölümünde yer alan, Yol Emniyet ve Bakım Sahası olarak kullanılmak üzere İmar Planına Göre Karayolları Genel Md. lehine 4 Parsel Aleyhine Yola Terk edilmek üzere bulunan irtifak hakkı taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

Şerhler bölümünde yer alan, "TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1,-TL'den Kira şerhi" taşınmazların bulunduğu parsel enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olduğundan taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

38 ilâ 57 nolu B.B. üzerinde yer alan kira sözleşmesi vardır şerhi ofislerin kiralanmasına yönelik olup taşınmazların alım, satımına engel teşkil etmemektedir.

Bu notlar, tapu takyidatları açısından taşınmazların Sermaye Piyasaları mevzuatı uyarınca GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir.

8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

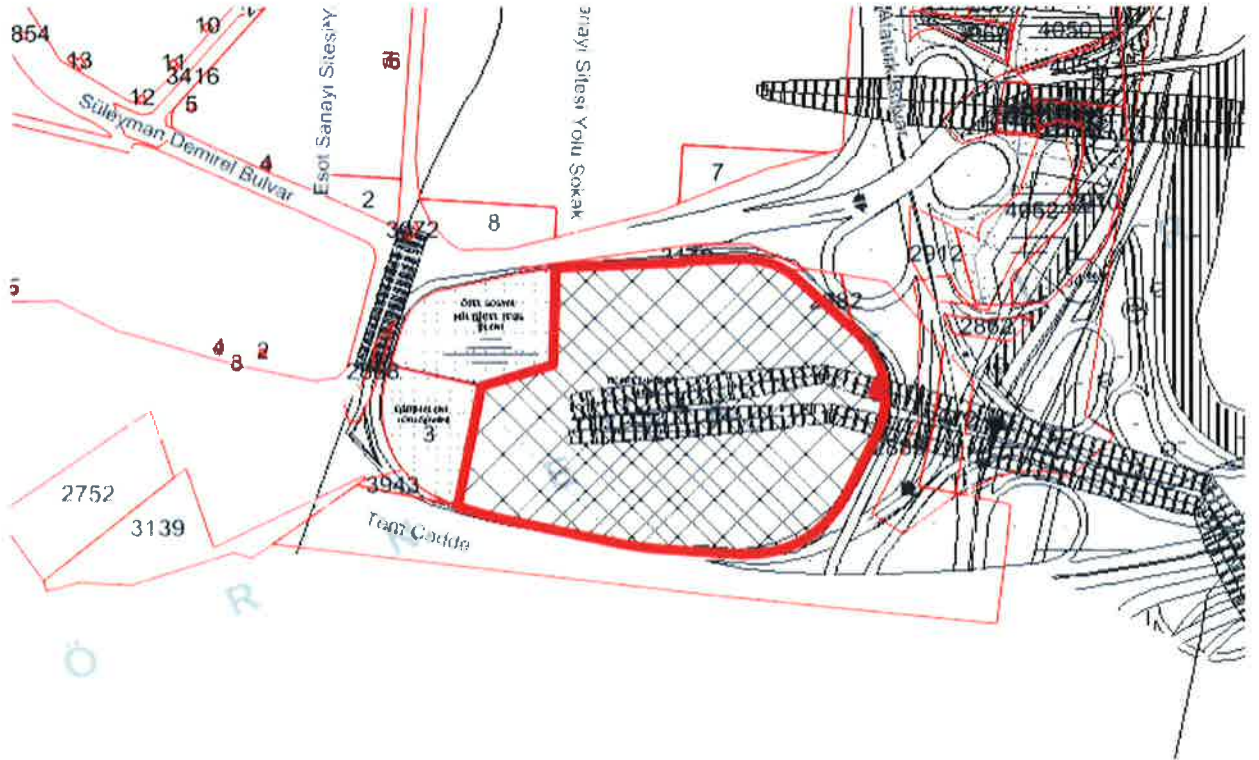
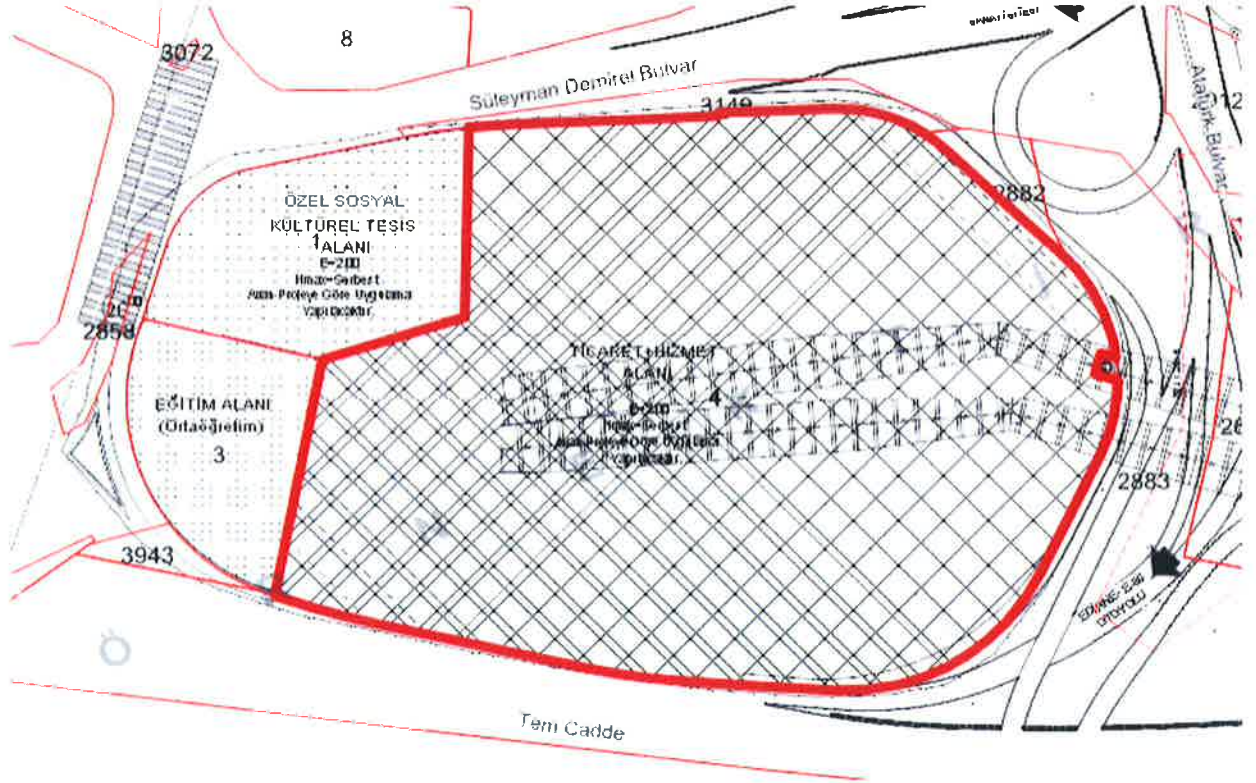
8.1. İmar Durumu

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazların konumlu olduğu parselin 28.08.2008 tarihli 1/1000 Ölçekli İkitelli Tepeüstü Mevkii 2453-2769-2858- 2859-2860-2881-2882-2883-2958-3149 Parsellere İlişkin Uygulama İmar Plan Değişikliği kapsamında "**Ticaret+Hizmet Alanı**" olarak belirlenen sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu ve avan projeye göre uygulama yapılacağı öğrenilmiştir. H_{max} : Serbest, **Emsal**: 2,00

858 Ada 4 Parsel sayılı taşınmaz 08.05.2007 tarihli Toplu Konut İdaresi Başkanlığı Başkanlık Olur' u ile " İstanbul- Küçükçekmece Tepeüstü Bölgesi Gecekondur Önleme Bölgesi" ilan edilen alan sınırları dahilinde kalmakta olup; bu alanda Gecekondur Kanununun 5.,7., 19. Ve geçici 9. Maddeleri uyarınca 1/5000 ve 1/1000 ölçekli plan yapma ve yaptırma yetkisi Toplu Konut İdaresi Başkanlığı' na aittir.

Plan Notları:

- Planlama Alanı 2453 – 2769 – 2858 – 2859 – 2860 – 2881 – 2882 – 2883 – 2958 – 3149 parsellerini içermektedir.
- Planlama alanında Ticaret + Hizmet, Eğitim, Sosyal – Kültürel Tesis Alanı, Yol Alanları ve Raylı Sistem Metro Hattı İstasyonu yer almaktadır. Ticaret için E:2.00 ve H_{maks} : serbest, özel sosyal kültürel tesis alanında E:2.00 ve H_{maks} : serbest olup, avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- Ticaret + Hizmet alanlarında, ticaret ve amaçlı yapılar, iş merkezleri, büro, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar alışveriş merkezleri, otel, motel, vb. gibi konaklama tesisleri ile rezidans (konut yapıları), sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler, gazino, lokanta, restoran, banka ve finans kurumları, yönetim binaları, ilgili kamu kurum ve kuruluşlarından görüş alınmak koşulu ile özel eğitim ve özel sağlık tesisleri yapılabilir.
- Özel Sosyal-Kültürel Tesis Alanı'nda; sinema, tiyatro, eğlence merkezi, müze, kütüphane, açık ve kapalı sergi salonları, sanat atölyeleri, oditoryum, çok amaçlı kültürel tesis salonları, kapalı ve açık spor tesisleri yapılabilir.
- Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal – Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.
- Onama sınırı içinde kalan parsellerdeki imar sınırları içerisinde kalmak koşulu ile tesis içi kullanımlara yönelik otopark giriş çıkışı ve bu otoparklar ile diğer alanların ihtiyacı olan servis yolları, yaya yolları, yaya – araç rampaları, yaya üstgeçitleri yapılabilir.
- Belirtilen metro istasyonu ve güzergâhı hazırlanacak uygulama projesine göre uygulanacaktır.
- Metro istasyonuna yönelik olarak planlama alanı içerisindeki parsel alanları içerisinde yaya giriş çıkışlarına yönelik düzenlemeler yapılabilir. Otoparklar ve diğer tesis yapıları ile metro istasyonu ve giriş çıkışları arasında yaya bağlantıları zemin altında veya üstünde oluşturulabilir.
- Diğer hususlarda 13.02.2008 T.T'li 1/5000 ölçekli ve 1/1000 ölçekli Küçükçekmece İkitelli Ayazma Gecekondur Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı plan notları geçerlidir.



İmar Plan Örnekleri

8.2. İmar Dosyası İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde taşınmazın aşağıdaki ruhsat ve iskan belgeleri bulunmaktadır.

- 858 ada, 2 numaralı parsele ait 18.03.2011 tarih, 00102 ruhsat numarası ile "AVM, Konut A, B, C, D Blok, Ofis ve Ortak Alan" için düzenlenmiş Yapı Ruhsatı (yeni yapı) vardır.
- 858 ada, 4 numaralı parsele ait 10.02.2012 tarih, 00093 ruhsat numarası ile "AVM, Konut A, B, C, D Blok, Ofis ve Ortak Alan" için düzenlenmiş Yapı Ruhsatı (yenileme) vardır.
- 858 ada 4 numaralı parsele ait 20.05.2013 tarih, 00092 ruhsat numarası ile "AVM, Konut A, B, C, D Blok, Ofis ve Ortak Alan" için düzenlenmiş Yapı Ruhsatı (tadilat) vardır.
- 858 ada 4 numaralı parsele ait 28.03.2014 tarih, 00191 ruhsat numarası ile "AVM, Konut A, B, C, D Blok, Ofis ve Ortak Alan" için düzenlenmiş Yapı Ruhsatı (tadilat) vardır.
- 858 ada 4 numaralı parsele ait 23.05.2014 tarih, 00066 belge no.lu bütün yapı için düzenlenmiş Yapı Kullanma İzin Belgesi (iskân) vardır.
- Başakşehir Tapu Müdürlüğü ve Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde 28.03.2014 tarih ve 0091 sayılı projesi incelenmiştir.

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

İmar dosyasında yapılan incelemede Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Rehberlik ve Teftiş Başkanlığı'nın konu mülkle ilgili dava açtığına (Küçükçekmece 2.Asliye Hukuk Mahkemesi) dair yazışma evrakları görülmüş olup dosyasında herhangi bir mahkeme kararına rastlanmamıştır. Torunlar GYO Hukuk departmanı ile yapılan görüşmelerde davanın, tadilat ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmadan önceki projeye aykırılıklar ile ilgili olduğu ve sürecin devam ettiği bilgisi edinilmiştir.

Halihazırda menfi bir karar bulunmamasının yanı sıra taşınmazların iskanlı olması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması sebepleriyle kıymet takdir edilmesine engel bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

8.4. Yapı Denetim Firması

Değerlemesi yapılan Torium Alışveriş Merkezi'nin yapı denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmaktadır:

Aka 2 Yapı Denetim Ltd. Şti.

Ayvansaray Mah., Eyüp Sultan Bulvarı, Demirci Sitesi No: 49/1 Eyüp/İSTANBUL

Tel: 0212 699 99 69

8.5. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

8.5.1.1. Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

8.5.2. Belediye Bilgileri

8.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. İşlemler

Başakşehir Belediyesi Harita Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu AVM'nin konumlu olduğu 858 ada, 4 nolu parselin; 2759, 3149, 2453 ve 2883 nolu parsellerin tevhide ile oluşan 858 ada, 2 nolu parselin daha sonra ifraz edilmesiyle oluştuğu öğrenilmiştir.

Söz konusu parselde son 3 yıllık süreçte herhangi bir plan değişikliği olmamıştır.

9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

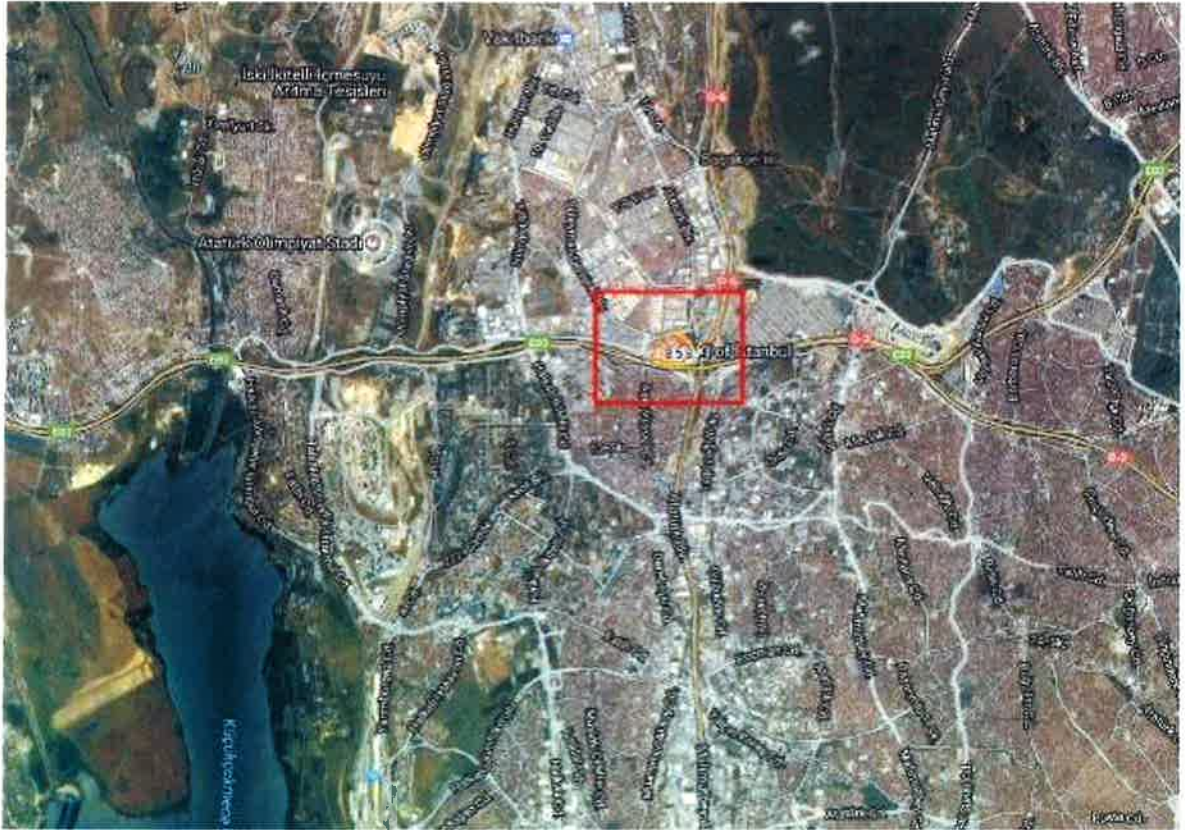
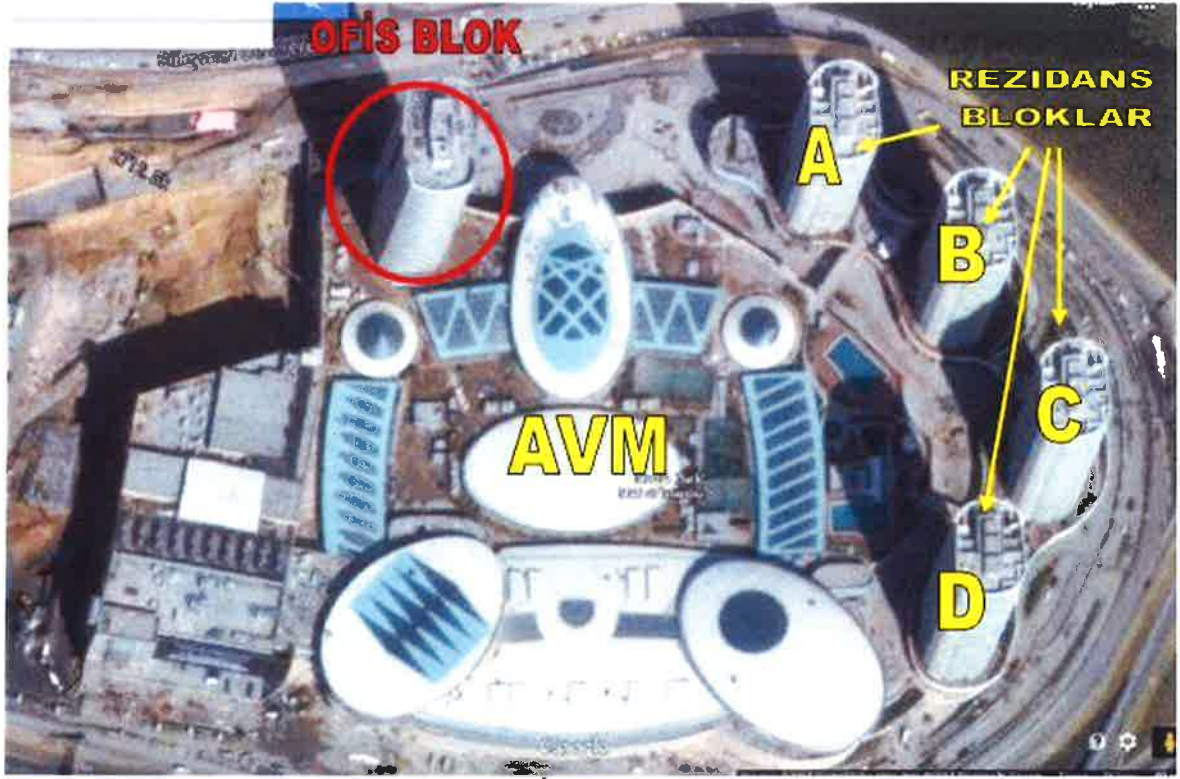
9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel üzerinde 858 ada, 4 parselde Mall Of İstanbul Projesi bünyesindeki Ofis Bloğu'nda yer alan **49 adet ofis ve 3 adet trafodur**. (Trafolar değerlemede dikkate alınmamıştır.)

Tem otoyolundan ilerlendiğinde Mahmutbey gişelere gelmeden Mahmutbey Köprülü kavşağından sağa dönerek Atatürk Bulvarına girilir. Bulvardan MASKO ya doğru devam ederek ilk ışıklardan ilerlendiğinde konu taşınmaz sol tarafta yer almaktadır.

Asya ve Avrupa yakalarının yoğun trafik güzergâhında, Mahmutbey`de, E-5 Karayolu, TEM Otoyolu ve Basın Ekspres otoyollarının kesişim noktasında yer alan Mall Of İstanbul İkitelli, Basakşehir Merkezleri ile Mahmutbey gişeler ve Masko`ya yakın mesafede konumludur. Mall of Istanbul projesinde ofis, rezidans, AVM ve otel bir arada bulunmaktadır.

Yakın çevresinde Droglass Otocam, Masko Mobilyacılar Sitesi, Marmara Sanayi Sitesi, Imsan Sanayi Sitesi, Bahariye Halı Fabrikası, Halkalı Toplu Konutları ve Avrupa Konutları ile Gryder Satış Mağazası, Ilke ve Denizbank Binaları, IETT Garajı, Halkalı Toplu Konutları 3. Etap Evleri ve 2 - 3 katlı binalar bulunmaktadır. Bölge, Basakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Göreceli olarak şehir merkezine uzak olan yapıya toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşım mümkündür. Taşınmaz, TEM Mahmutbey Gişeleri'ne : 300 m., Atatürk Olimpiyat Stadı'na 4 km., E-5 Karayolu'na 8 KM., Atatürk Havalimanı'na ise yaklaşık 9,5 km. mesafededir.



Uydu Görüntüleri

9.2. Bölge Analizi

9.2.1. İstanbul İli:

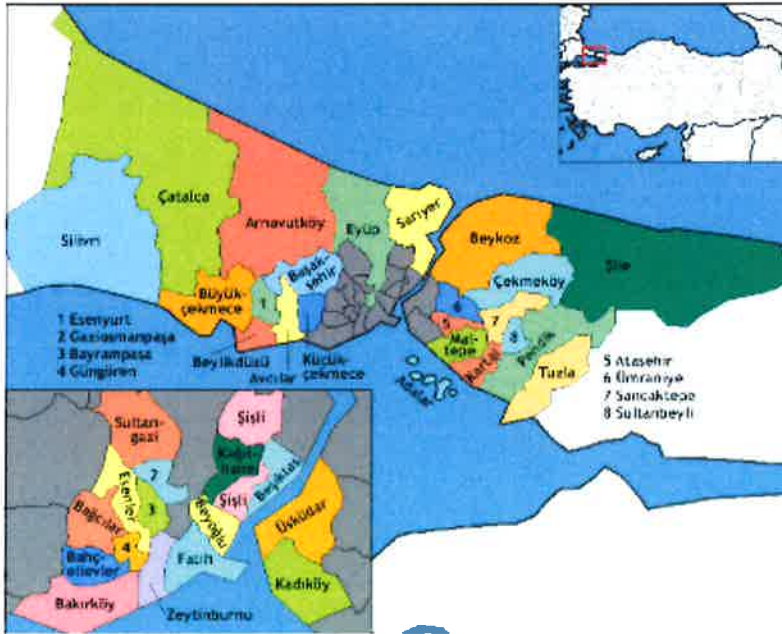
İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2015 yılı itibarıyla nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.



İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece,

Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İilde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İilde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayi gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehir hatları vapurlarını ve deniz taksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

9.2.2. Başakşehir İlçesi:

Başakşehir, 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 2006 verilerine göre ilçenin toplam nüfusu 369.810'dur. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüp, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

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

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



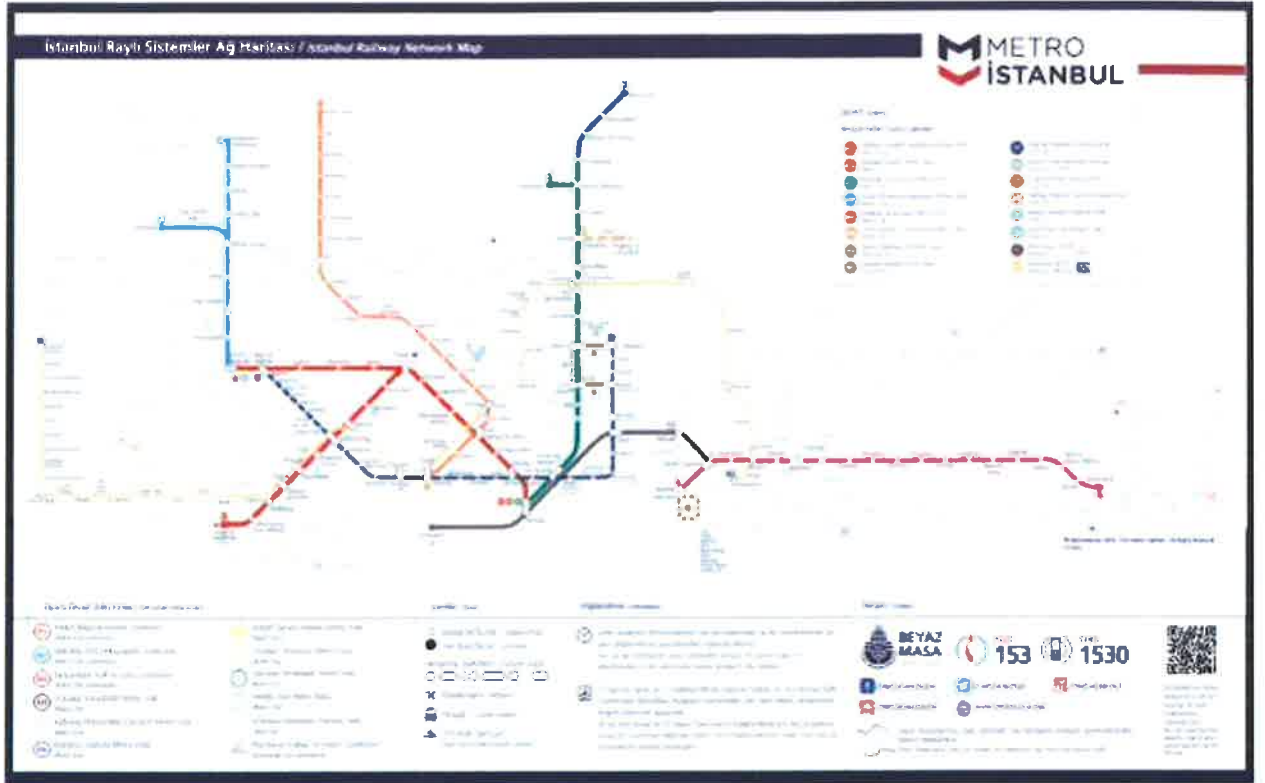
sağlanmaktadır. 07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı-Başakşehir-Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer

raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Kartal'a kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

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

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

Ulaşım Haritaları



Kaynak: metroistanbul.com

İstanbul Metro Ağ Haritası



Yapımı Devam Eden Ataköy-Basın Ekspres-İkitelli Metro Hattı

9.3. Dünya ekonomisine genel bakış

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

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

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



Kaynak: TÜİK

IMF 2018 Büyüme Tahminleri:

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

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

9.4.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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

9.5. Karma Kullanımlı Gayrimenkul Projeleri

Günümüzde karma kullanımlı gayrimenkul projeleri geliştirilerek yeni bir arazi kullanım metodu oluşturulmaktadır. Kentleşme sürecinde, gayrimenkulün inşaatından mümkün olan en fazla karı elde edecek şekilde yapılaşmak için var olan alanlarda optimum yapılaşma şartları gündeme gelmiştir. Tüm dünya kentleri için geçerli olan bu durum, başta İstanbul olmak üzere, imara açık arazi stoğu yetersiz olan tüm büyük kentlerin sorunudur. Farklı bileşenler karma kullanımlı projelerde, tek bir mekânın, ofis, alışveriş ve konut gibi pek çok talebe karşılık vermesine olanak sağlayarak, birçok farklı isteğe cevap vermektedirler.

İnşaat sektöründe, karma kullanımlı projeler bir eğilim olarak değil, kentlerdeki aşırı büyüme nedeniyle sürdürülebilir inşaat için bir çözüm olarak görülmektedir. Karma projeler, bugün tüm dünyada gerekliliklerini ve sürdürülebilirliklerini kanıtlamış durumdadırlar.

İlk tanımı 1976 da yapılmış olan karma kullanımlı proje geliştirme kavramına göre; Karşılıklı olarak birbirlerini destekleyen, iyi planlanmış, üç veya daha fazla belirgin gelir getiren; perakende - eğlence, ofis, konut, otel, kent ile ilgili kültürel - rekreasyon alanlar gibi kullanımların geliştirilmesi, Birbirinden kopmayan ve yoğun arazi kullanımı sağlayan, kesintisiz ve aralıksız yaya bağlantıları içeren, proje bileşenlerinin fiziksel ve işlevsel olarak bütünleştiği kullanımların geliştirilmesi, Bir plan çerçevesinde, çeşit, ölçek, yoğunluk vb. açısından uyumunun sağlandığı projelerin geliştirilmesi olarak üç şekilde tanımlanmaktadır.

Karma kullanımlı projeler farklı fiziksel şekillerde geliştirilebilir; tek bir bina ya da birkaç binadan oluşabilirler. Yaygın olarak günümüzde yapılan karma kullanım projeleri, tek bir binadan oluştuğunda; giriş katında perakende, orta katlarda ofisler, üst katlarda konutlar ve zemin altında otoparklar yer almaktadır. İstanbul'da da örneklerini gördüğümüz karma kullanımlı projelerde, alışveriş merkezi işlevine sahip, zeminde yer alan ana kütlelerin üzerinde konut veya ofis kulelerinin yükseldiği örnekler rastlanmaktadır.

Karma kullanımlı projelerin yapısal ve mimari özelliklerinin verdiği esnek kullanım rahatlığı bulunmaktadır. Proje yapım aşamasında proje içinde yer alan işlevlere olan talepler değerlendirilerek, proje içinde farklı mekanlara farklı işlevler verilebilmektedir. Örneğin proje içinde yer alan bir ofis kulesi kolaylıkla rezidansa dönüştürülebileceği gibi, alışveriş merkezleri içinde de talep doğrultusunda eğlence ve kültür alanları yaratılabilmektedir. Ayrıca karma kullanımlı projeler hayata geçtikten sonra da bir takım işlev değişiklikleri gerçekleştirilebilir. Projenin konumu, çevresinin özellik ve ihtiyaçları doğrultusunda ofis olarak tasarlanmış bir bölüm, hastaneye veya farklı bir işletmeye dönüştürülebilir. Bu durum, karma kullanımlı projelere zaman içinde değişime uğrama rahatlığı, esneklik ve kullanım alternatifi özelliği kazandırmaktadır.

10. AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

- Mall Of İstanbul Projesi 122.718,62 m² yüzölçümlü 858 ada, 4 parsel üzerinde yer almaktadır.
- Mall Of İstanbul karma konseptte inşa edilmiş olup bünyesinde alışveriş merkezi, ofis ve konut fonksiyonları mevcuttur. Toplamda 1083 adet konut, 217 adet ofis, 586 dükkân (Alışveriş merkezi), 11 adet trafo ve ortak alanlar bulunmaktadır. Her blokta otopark ve asansör bulunmaktadır. Proje genelinde 24 saat güvenlik hizmeti, kamera sistemi ve resepsiyon hizmeti bulunmaktadır.
- Projenin özet tablosu aşağıdaki yer almaktadır.

Nitelik	Ünite Sayısı	Kullanım Alanı (m ²)
AVM Blok	586	162.679,27
Konut A blok	242	21.856,87
Konut B blok	223	23.814,44
Konut C blok	320	25.228,15
Konut D blok	298	27.276,50
Ofis Blok	217	30.508,00
Enerji Merkezi(Trafo)	11	393,41
Ortak Alan (otopark ve diğer ortak alanlar)		433.714,45
Toplam:	1.897	725.471,09

- Ofis Bloğu; 4 bodrum, zemin ve 27 normal kat olmak üzere toplam 32 katlıdır.
- Ofis Bloğunda toplam 184 adet bağımsız bölüm mevcuttur.
- Taşınmaza AVM bağlantılı ortak alanlardan girişler mevcuttur. Ofis bloğun dış cephesi camlı alüminyum malzeme ile kaplıdır. Camlı alüminyum profilden mamul fotoselli bina giriş kapısı mevcuttur.
- Ofis bloğu, AVM girişinin sağındaki blok olup girişi Süleyman Demirel Bulvarı cephesindedir.
- Projedeki ofisler A+ ofis kategorisi standartlarında inşa edilmiştir.
- Ofis bloğu zemin katında lobi alanı, resepsiyon ve güvenlik için turnikeli geçişleri bulunmaktadır.
- Ofis bloğunda 6 asansör, 1 yük asansörü, her katta engelli, bay, bayan WC bulunmaktadır.
- Ofis bloğunda ortak alanların tamamlandığı ve oturma geçildiği, iç mekân malzemeleri ve işçilik ortalamanın üstünde olduğu görülmüştür.
- Değerleme konusu bağımsız bölümlerin bir kısmının iç bölmelendirmelerinin yapılmadığı ve ofislerin dekorasyonsuz olarak şap ve sıva (shell & core) olarak teslim edildiği görülmüştür.
- Taşınmazlara ait kat, kullanım alanı, tipleri vb. bilgileri fiyatlandırma tablosunda yer almaktadır.
- 3 adet trafo değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut kullanımın devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

12. DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler :

Olumlu etkenler :

- Başakşehir-İkitelli Bölgesindeki uygun konumu,
- Ana arterlere yakınlığı (TEM Otoyolu, Basın Ekspres Yoluna ve Süleyman Demirel Bulvarına),
- Farklı kullanım fonksiyonlarına sahip olması,
- Müşteri celbi,
- Reklâm kabiliyeti,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- İnşaat kalitesinin yüksek olması,
- Kapalı otoparkının ve etkinlik alanlarının mevcudiyeti,
- Tamamlanmış altyapı,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,

Olumsuz etkenler:

- Son dönemde bölgede birçok rakip proje hayata geçirilmiş olmasının yarattığı rekabet ortamı,
- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.

13. FİYATLANDIRMA

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

Taşınmazların değerinin tespitinde aşağıdaki yöntemler dikkate alınmıştır.

- 13.1. İkame Maliyet Yaklaşımı
- 13.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi
- 13.3. İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi

13.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazlar tamamlanmış olup, yapı kullanma izin belgeleri alınmış ticari nitelikli gayrimenkullerdir. Taşınmazlar ile benzer özelliklere sahip yeterince satılık ve kiralık emsal olması sebepleriyle değerlendirme çalışmasında "Maliyet Yöntemi" kullanılmamıştır.

13.2. Emsal Karşılaştırma Yöntemi

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

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

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satılık Ofis Emsalleri:

MALL OF İSTANBUL OFİS EMSALLERİ	DEKORASYON DURUMU	ALAN (m ²)	KAT	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM (TL/m ²)
SATILIK	Yok	205	20 Üzeri	2.000.000	9.756
SATILIK	Yok	123	Yüksek Kat	1.300.000	10.569
SATILIK	Yok	205	8	2.000.000	9.756
SATILIK	Var	325	16	3.500.000	10.769
SATILIK	Yok	206	20 Üzeri	2.100.000	10.194
SATILIK	Var	325	1	3.000.000	9.231
ORTALAMA					10.046

Satılık Ofis Emsali Analizi:

	Kullanım Alanı m2	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Dekorasyonlu/ Dekorasyonsuz		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
												8.285
Emsal 1	205	9.756	-10%	8.780	0%	8.780	0%	8.780	0%	8.780	-10%	8780
Emsal 2	123	10.569	-10%	9.512	0%	9.512	0%	9.512	-10%	8.561	-20%	8561
Emsal 3	205	9.756	-10%	8.780	0%	8.780	0%	8.780	0%	8.780	-10%	8780
Emsal 4	325	10.769	-10%	9.692	0%	9.692	0%	9.692	-20%	7.754	-30%	7754
Emsal 5	206	10.194	-10%	9.175	0%	9.175	0%	9.175	0%	9.175	-10%	9175
Emsal 6	325	9.231	-10%	8.308	0%	8.308	0%	8.308	-20%	6.646	-30%	6646

Ofis Emsalleri Kiralık:

MALL OF İSTANBUL KİRALIK OFİS EMSALLERİ	ALAN	KAT	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM KİRA (TL/m ²)
KİRALIK	205	11	10000	48,78
KİRALIK	124	22	6000	48,39
KİRALIK	206	5	12000	58,25
KİRALIK	206	16	10000	48,54
KİRALIK	300	1	10000	33,33
ORTALAMA				47,46

Kiralık Ofis Emsali Analizi:

	Kullanım Alanı m2	Birim Kıra Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Dekorasyonlu/ Dekorasyonsuz		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Kıra Değeri (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
												39
Emsal 1	205	48,78	-10%	44	0%	44	0%	44	0%	44	-10%	44
Emsal 2	124	48,387	-10%	44	0%	44	0%	44	-10%	39	-20%	39
Emsal 3	212	58,25	-10%	52	0%	52	0%	52	-20%	42	-30%	42
Emsal 4	206	48,544	-10%	44	0%	44	0%	44	0%	44	-10%	44
Emsal 5	300	33,333	-10%	30	0%	30	0%	30	-10%	27	-20%	27

Emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan birim değerler aşağıda verilmiştir.

➤ Satılık Ofis Birim Fiyatı: 8.285,-TL/m²

➤ Kiralık Ofis Birim Fiyatı: 39,-TL/m²

Konu gayrimenkuller için baz satış ve kira değerleri oluşturulduktan sonra kat yüksekliği, manzara, gibi farklı etkenler için düzeltmeler yapılmıştır. Yapılan düzeltmeler sonucu konu gayrimenkullere emsal karşılaştırma yöntemine göre takdir edilen değer aşağıda tablo halinde verilmiştir.

Sıra No:	Kat No:	Bağımsız Bölüm No	Ofis Tipi	Brüt m2	Net Alan (m2)	Büyükük için Düzeltme	Kat İçin Düzeltme	Ortalama Birim Satış Değeri (TL)	Düzeltilmiş Birim Satış Değeri (TL)	Piyasa Değeri (TL)
1	1	1	OFİS D	323	257,68	0,9	0,9	8.285,00	6.710,85	2.167.000
2	6	38	OFİS A	126,12	88,1	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.042.000
3	6	39	OFİS A	133,21	91,78	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
4	6	40	OFİS A	118,53	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.026.000
5	6	41	OFİS C	150,83	105,06	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000
6	6	42	OFİS A	128,98	86,95	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.065.000
7	6	43	OFİS A	127,47	88,64	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
8	6	44	OFİS A	133,21	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
9	6	45	OFİS A	118,53	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.026.000
10	6	46	OFİS C	150,83	105,08	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000
11	6	47	OFİS A	127,47	89,18	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
12	7	48	OFİS A	126,31	87,62	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.043.000
13	7	49	OFİS A	133,21	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
14	7	50	OFİS A	118,53	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.026.000
15	7	51	OFİS C	150,83	105,08	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000
16	7	52	OFİS A	126,42	88,06	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.044.000
17	7	53	OFİS A	127,47	89,56	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
18	7	54	OFİS A	133,21	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
19	7	55	OFİS A	118,53	85,04	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.026.000
20	7	56	OFİS C	150,83	105,09	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000
21	7	57	OFİS A	127,47	88,31	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
22	8	58	OFİS A	126,39	88,1	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.044.000
23	8	59	OFİS A	133,19	91,78	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
24	8	60	OFİS A	118,51	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.026.000
25	8	61	OFİS C	150,78	105,06	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000
26	8	62	OFİS A	126,54	86,95	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.045.000
27	8	63	OFİS A	127,44	88,64	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
28	8	64	OFİS A	133,19	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.100.000
29	8	65	OFİS A	118,48	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.025.000
30	8	66	OFİS C	150,74	105,08	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.127.000

31	8	67	OFİS A	127,44	89,18	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.053.000
32	9	68	OFİS A	127,03	87,62	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.049.000
33	9	69	OFİS A	133,64	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.104.000
34	9	70	OFİS A	118,35	85,05	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.024.000
35	9	71	OFİS C	151,12	105,08	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.129.000
36	9	72	OFİS A	126,77	88,06	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.047.000
37	9	73	OFİS A	127,62	89,56	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.054.000
38	9	74	OFİS A	133,64	91,77	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.104.000
39	9	75	OFİS A	118,35	85,04	1,1	0,95	8.285,00	8.657,83	1.024.000
40	9	76	OFİS C	151,12	105,09	0,95	0,95	8.285,00	7.477,21	1.129.000
41	9	77	OFİS A	126,74	88,31	1,05	0,95	8.285,00	8.264,29	1.047.000
42	25	170	OFİS D	329,38	235,74	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.701.000
43	25	171	OFİS D	329,41	236,66	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.701.000
44	25	172	OFİS D	328,69	235,94	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.695.000
45	25	173	OFİS D	328,59	235,18	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.695.000
46	27	178	OFİS D	329,46	235,74	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.702.000
47	27	179	OFİS D	329,46	236,66	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.702.000
48	27	180	OFİS D	327,94	235,44	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.689.000
49	27	181	OFİS D	327,94	234,67	0,9	1,1	8.285,00	8.202,15	2.689.000
50	1.BODRUM	182	TRAFO	64	45,07	0	0	0	0	0
51	1.BODRUM	183	TRAFO	27,09	19,08	0	0	0	0	0
52	1.BODRUM	184	TRAFO	15,2	10,7	0	0	0	0	0
TOPLAM				8315,23	5886,58	TOPLAM DEĞER				66.570.000

Trafolar toplam kullanım alanından düşülmüştür.

Ulaşılan Sonuç – 52 Adet Bağımsız Bölüm

Mall Of İstanbul Ofis Bloğunda yer alan bağımsız bölümler için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı başlığı altında verilen piyasa araştırmalarından hareketle, benzer özellikler taşıyan taşınmazın toplam değeri için **66.570.000,-TL** kıymet takdir edilmiştir.

13.3. İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi

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

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

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

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

Gelir Kapitalizasyonu Yöntemine Göre (Ofis)	
Birim Kira Değeri (TL)	39
Kiralanacak Alan	8.208,94
Toplam Potansiyel Kira Geliri (TL)	320.149
Toplam Yıllık Potansiyel Kira Geliri (TL)	3.841.788
Kapitalizasyon Oranı (*)	0,057
Net Bugünkü Değer (TL)	67.400.000

(*) Emsallerin satış ve kira bedellerinden hareketle kapitalizasyon oranı %5,7 olarak takdir edilmiştir.

14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Görülebileceği üzere kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirlerine yakındır

MALL OF İSTANBUL PROJESİ OFİS BLOĞUNDA YER ALAN 52 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜM İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	66.570.000
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ	67.400.000

Ancak nihai değer olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıması ve kira gelirlerinin başta ekonomik veriler olmak üzere olumlu ya da olumsuz gelişmelere bağlı olarak değişkenlik arz edebileceğinden "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüş ve taşınmazların arsa payları dahil toplam değeri **66.570.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

14.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerlemeye konu ofis nitelikli taşınmazların gelir getirici mülk olması nedeniyle bir yıllık kira gelirleri hesaplanmıştır. Trafoların gelir getiren mülk olmamaları nedeni ile kira gelirleri hesaplanmamıştır. Ofislerin yıllık kira değeri toplam 3.841.788 TL olarak takdir edilmiştir.

14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

İmar dosyasında yapılan incelemede Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Rehberlik ve Teftiş Başkanlığı'nın konu mülkle ilgili dava açtığına (Küçükçekmece 2.Asliye Hukuk Mahkemesi) dair yazışma evrakları görülmüş olup dosyasında herhangi bir mahkeme kararına rastlanmamıştır. Torunlar GYO Hukuk departmanı ile yapılan görüşmelerde davanın, tadilat ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmadan önceki projeye aykırılıklar ile ilgili olduğu ve sürecin devam ettiği bilgisi edinilmiştir.

Halihazırda menfi bir karar bulunmamasının yanı sıra taşınmazların iskanlı olması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması sebepleriyle kıymet takdir edilmesine engel bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

14.4. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

14.5. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

14.6. Müşterek veya bölünmüş kısımların değerlendirme analizi

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları yoktur.

14.7. Hasılat Paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılacak projelerde, emsal pay oranları

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

14.8. Yasal Gereklilerin yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı

Mall Of İstanbul Projesi tamamlanmış ve 30.01.2015 tarihi itibarıyla kat mülkiyetine geçmiştir. Taşınmazın yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.

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

İmar dosyasında yapılan incelemede Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Rehberlik ve Teftiş Başkanlığı'nın konu mülkle ilgili dava açtığına (Küçükçekmece 2.Asliye Hukuk Mahkemesi) dair yazışma evrakları görülmüş olup dosyasında herhangi bir mahkeme kararına rastlanmamıştır. Torunlar GYO Hukuk departmanı ile yapılan görüşmelerde davanın, tadilat ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmadan önceki projeye aykırılıklar ile ilgili olduğu ve sürecin devam ettiği bilgisi edinilmiştir.

Halihazırda menfi bir karar bulunmamasının yanı sıra taşınmazların iskanlı olması ve kat mülkiyetine geçilmiş olması sebepleriyle kıymet takdir edilmesine engel bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

15. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Mall Of İstanbul Projesi Ofis Bloğun bünyesindeki **49 adet ofisin** yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, fiziksel özelliklerine, yapıların mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, yasal izinlerine, yasal kullanım alanı büyüklüğüne ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile **arsa payları dahil toplam değeri için,**

66.570.000,-TL (Altmışaltımilyonbeşyüzyetmişbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(66.570.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (*) \cong **12.631.000,-USD**)

(66.570.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (*) \cong **11.024.000,-Euro**)

(*) 31.12.2018 tarihli TCMB Döviz Satış Kuru 1,-Euro = 6,0388 TL; 1,- USD = 5,2704 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Taşınmazların KDV dahil (%18) toplam değeri 78.552.600,-TL dir.

Rapor konusu taşınmazların Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

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

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2019

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2018)

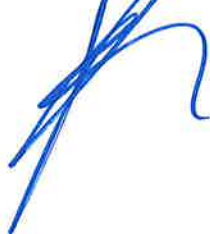
Saygılarımızla,
**LOTUS Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.**

Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Fotoğraflar
- Proje resimleri
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Tapu kayıt yazısı (Bağımsız bölümlerin tamamı için Tapu Mükataatlığı onaylı)
- Takbis Belgeleri
- Tapu suretleri
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri


LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gemeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/ İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490379

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)



Ercan MEŞE
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 406154)

