

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İlkadım / SAMSUN

(Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi - 12 adet parsel)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR  **GYO**

Rapor No: 2019 / 1634

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	4
2.	RAPOR BİLGİLERİ	5
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	6
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	6
5.	DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA.....	7
6.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
7.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER.....	7
8.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	8
9.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR.....	9
10.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI	10
10.1.	TAPU KAYITLARI.....	10
10.2.	TAPU TAKYİDATI	11
10.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	13
11.	RESMİ KURUM İNCELEMELERİ	15
11.1.	İMAR DURUMU.....	15
11.2.	PLAN NOTLARI	16
11.3.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ.....	17
11.4.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR.....	18
11.5.	YAPI DENETİM FİRMASI.....	18
11.6.	SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM.....	18
12.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU.....	19
12.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	19
12.2.	BÖLGE ANALİZİ.....	20
12.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ.....	21
12.4.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ.....	22
12.5.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, ..	26
	MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	26
12.5.1.	GENEL KONJONKTÜRÜN AVM PİYASASI VE GAYRİMENKULÜN	28
	DEĞERİNE ETKİSİ.....	28
12.5.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	28
12.6.	DÜNYADA VE ÜLKEMİZDE AVM SEKTÖRÜ VE KARMA KULLANIMLI.....	29
	PROJELERİN GELİŞİMİ	29
12.7.	KARMA KULLANIMLI GAYRİMENKUL PROJELERİ.....	32

13.	YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	36
14.	AÇIKLAMALAR.....	37
15.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ.....	38
16.	DEĞERLENDİRME	39
17.	DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	39
17.1.	PAZAR YAKLAŞIMI	40
17.2.	MALİYET YAKLAŞIMI	41
17.3.	GELİR YAKLAŞIMI	42
18.	FİYATLANDIRMA.....	44
18.1.	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI.....	44
18.2.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	46
18.3.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	47
19.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ.....	50
19.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	50
19.2.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER.....	50
19.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	50
19.5.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	51
19.6.	GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ	51
19.7.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ.....	51
19.8.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK.....	51
	PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	51
19.9.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER.....	51
	ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	51
19.10.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	51
19.11.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ..	52
20.	SONUÇ	53

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Kale Mahallesi, 19 Mayıs Bulvarı, Eski Tekel Binaları No:17, Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi İlkadım / SAMSUN
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 – 2019/024 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	Bulvar AVM bünyesindeki 12 adet parselin Torunlar GYO A.Ş.'ne ait üst hakkı
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Üst kullanım hakkı
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi, 205 ada, 2-7-8-9-10-11-12-13-14 parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 ada, 32 parsel, 376 ada, 1 parsel, 377 ada, 5 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	"KTT-Kültür, Turizm ve Ticaret Alanı" olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Bulvar AVM bünyesindeki 12 adet parsel ve üzerindeki yapıların Torunlar GYO A.Ş.'ne ait üst hakkının kalan süresinin güncel 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 HARIÇ)	
BULVAR ALIŞVERİŞ MERKEZİ BÜNYESİNDE YER ALAN 12 ADET PARSEL VE ÜZERİNDEKİ YAPILARIN MEVCUT KALAN KULLANIM HAKKI SÜRESİ (YAKLAŞIK 23 YIL) İTİBARIYLA TORUNLAR GYO'NIN %40 HİSSESİNİN BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	58.800.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Uygur TOST (SPK Lisans Belge No: 401681)

 **LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**
Gömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/ İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542157/490339

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Kale Mahallesi, 19 Mayıs Bulvarı, Eski Tekel Binaları No:17, Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi <u>İlkadım / SAMSUN</u>
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 – 2019/024 no ile
MÜŞTERİ NO	951
RAPOR NO	2019/1634
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Bulvar AVM bünyesindeki 12 adet parsel ve üzerindeki yapıların Torunlar GYO A.Ş.'ne ait üst hakkının kalan süresinin güncel 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 Uygar TOST - Sorumlu Değerleme Uzmanı – Lisans No: 401681
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİ İLİŞKİN BİLGİLER	

RAPOR TARİHİ	05.01.2018	08.01.2019
RAPOR NUMARASI	2017/580	2018/410
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	47.650.000	52.400.000

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. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA

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

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

6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı 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.

9. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

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

10. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

10.1. Tapu Kayıtları

İli	Samsun												
İlçesi	İlkadım												
Mahallesi	Kale												
Pafta No	34												
Ada No	205												
Parsel No	2	7	8	9	10	11	12	13	14				
Yüzölçümü (m²)	507,52	100,00	2.532,90	493,53	3.549,87	719,38	1.301,34	4.479,26	355,70				
Maliki	Samsun Büyükşehir Belediyesi												
Üst Hakkı Maliki	TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.												
Niteliği	30 yıl süre ile 7.cilt 650. sayfadaki 205 Ada 2 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 11.cilt 1034. sayfadaki 205 Ada 7 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 11.cilt 1035. sayfadaki 205 Ada 8 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı "	30 yıl süre ile 13.cilt 1189. sayfadaki 205 Ada 9 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1190. sayfadaki 205 Ada 10 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1191. sayfadaki 205 Ada 11 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1192. sayfadaki 205 Ada 12 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1193. sayfadaki 205 Ada 13 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1194. sayfadaki 205 Ada 14 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"				
Tapu Tarihi	30.09.2010	02.02.2011	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010			
Yevmiye No	14930	1676	14930	14930	14930	14930	14930	14930	14930	14930			
Cilt No	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15			
Üst Hakkı Sayfa No	1422	1431	1423	1424	1425	1426	1427	1428	1429				

Tablo: 205 Ada 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller

İli	Samsun		
İlçesi	İlkadım		
Mahallesi	Ulugazi		
Pafta No	25	26	15
Ada No	374	376	377
Parsel No	32	1	5
Yüzölçümü (m ²)	1.352,43	3.199,75	262,00
Maliki	Samsun Büyükşehir Belediyesi		
Üst Hakkı Maliki	TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.		
Niteliği	30 yıl süre ile 49.cilt 5111. sayfadaki 374 Ada 32 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 3.cilt 297. sayfadaki 376 Ada 1 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	30 yıl süre ile 4.cilt 309. sayfadaki 377 Ada 5 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"
Tapu Tarihi	06.03.2012	30.09.2010	30.09.2010
Yevmiye No	3645	14930	14930
Cilt No	49	49	49
Üst Hakkı Sayfa No	5117	5080	5081

Tablo: 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel, 377 Ada 5 Parsel

10.2. Tapu Takyidatı

Samsun ili, İlkadım İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 17.12.2019 tarihinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. yetkilileri tarafından alınan ve rapor ekinde sunulan TAKBİS belgelerine göre taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen notların bulunduğu görülmüştür.

Değerleme konusu tüm gayrimenkullerin Ana Sayfalarında;

Beyanlar Bölümü:

- 5366 Sayılı Kanun Gereği Belirlenen Yenileme Alanı İçerisinde Kalmaktadır. 14.12.2006 tarih ve 14400 Yevmiye No.
- 1710 sayılı kanun 8. Maddesi gereğince eski eserdir. 27.11.1978 tarih ve 12147 Yevmiye No. (**Not:** 205 Ada 7 nolu parsel üzerinde "1710 sayılı kanunun 8. Maddesi gereğince eski eserdir" şerhi yoktur.)

205 Ada 2 Parsel ve 205 Ada 8 Parselin

Beyanlar Bölümü:

- Diğer (Konusu: tahsis amacının değiştirilmesi % yeraltı otopark turizm kültür ve ticaret merkezi olarak kullanılabilir.) Tarih: 08.09.2008 Sayı:1939 - 08.09.2008tarih ve 14630 Yevmiye No. (Lehdar: Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı)

205 Ada, 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile 376 Ada, 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parselin

İrtifak Hakları Bölümü:

- Daimi ve müstakil ve nitelikte olan "Üst Hakkı" tescil edilmiştir. Başlangıç Tarihi: 30.09.2010, Süre: 30 yıldır. Malik/Lehdar: TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. 30.09.2010 tarih ve 14930 yevmiye no.

205 Ada 7 Parselin

İrtifak Hakları Bölümü:

- Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. Başlangıç Tarihi: 02.02.2011, Süre: 30 yıldır. Malik/Lehdar: TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. 02.02.2011 tarih ve 1676 yevmiye no.

374 Ada 32 Parselin

İrtifak Hakları Bölümü:

- Müstakil ve daimi nitelikte olan "Üst (İnşaat) Hakkı" tescil edilmiştir. Başlangıç Tarihi: 06.03.2012, Süre: 30 yıldır. Malik/Lehdar: TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. 06.03.2012 tarih ve 3645 yevmiye no.

Değerleme konusu gayrimenkuller üzerine TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine tesis edilen üst hakkının tescil edildiği tapu kütüğü sayfalarında (TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. nin üst hakkı üzerinde) yer alan takyidatlar:

205 Ada, 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile 376 Ada, 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parselin

Rehinler Bölümü:

- A-İ: Yapı Kredi Bankası A.Ş. Lehine 30.000.000 EURO bedelle, %17 değişken faiz ile FBK müddetle 1.Derece İpotek. 08.06.2011 tarih ve 8873 yevmiye no.
Düşünceler: A İlave ipoteğin faiz oranı değişken olup, aynı mahalle 1422, 1424, 1425 1426, 1427, 1429, 1423,1428, 1431 sayfa ve Ulugazi Mahallesi 5081 ve 5080 sayfa ile **müşterektir.**

374 Ada 32 Parselin

Rehinler Bölümü:

- A-İ: Yapı Kredi Bankası A.Ş. Lehine 5.000.000 EURO bedelle, %17 değişken faiz ile FBK müddetle 1.Derece İpotek. 25.04.2012 tarih ve 6766 yevmiye no.
Düşünceler: A İlave ipoteğin faiz oranı değişkendir.

10.3. Takyidat Açıklamaları

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

Rapora konu üst hakkı TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. adına kayıtlıdır. Torunlar GYO A.Ş., TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'ne % 40 oranında iştiraklidir.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, 22 C Maddesine göre "portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta, bu Tebliğin 30 uncu maddesi hükümleri saklıdır" hükmü bulunmaktadır. 28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." denilmektedir. Taşınmazların takyidatlar açısından gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, 28. Maddesinin "d" bendine göre;

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturduğu Türkiye'de kurulu şirketlere iştirak edebilir.

Söz konusu tebliğin 22'nci maddesinin "l" ve "n" bentlerine göre gayrimenkul yatırım ortaklıkları hiçbir şirkette sermaye veya oy haklarının %5'inden fazlasına sahip olamazlar. Ortaklığın bu bent kapsamındaki yatırımlarının toplamı aktif toplamının %10'unu aşamaz. Yatırım fonları payları hariç, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapamazlar, sermaye piyasası araçlarının alım satımlarının Borsa kanalıyla yapılması zorunludur.

Ancak, aynı tebliğin 28'inci maddesinin 2. Fıkrasına göre; bu madde kapsamında iştiraklere yapılacak yatırımlarda bu Tebliğin 22'nci maddesinin birinci fıkrasının (I) ve (n) bentleri uygulanmaz.

Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkânı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamalarının %10'unu aşmalarına imkân tanınmıştır. Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'deki %40 oranındaki iştirakinin, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

Ancak, tebliğin "Gayrimenkullerin ya da gayrimenkule dayalı hakların değerinin, iştirak edilecek şirketin finansal tablolarında yer alan aktif toplamının en az % 75'ini oluşturması" hususu gayrimenkul değerlendirme çalışmalarının konusu dışında kaldığından, bu hükme uygunluk hususunda bir çalışma gerçekleştirilmemiştir.

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

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

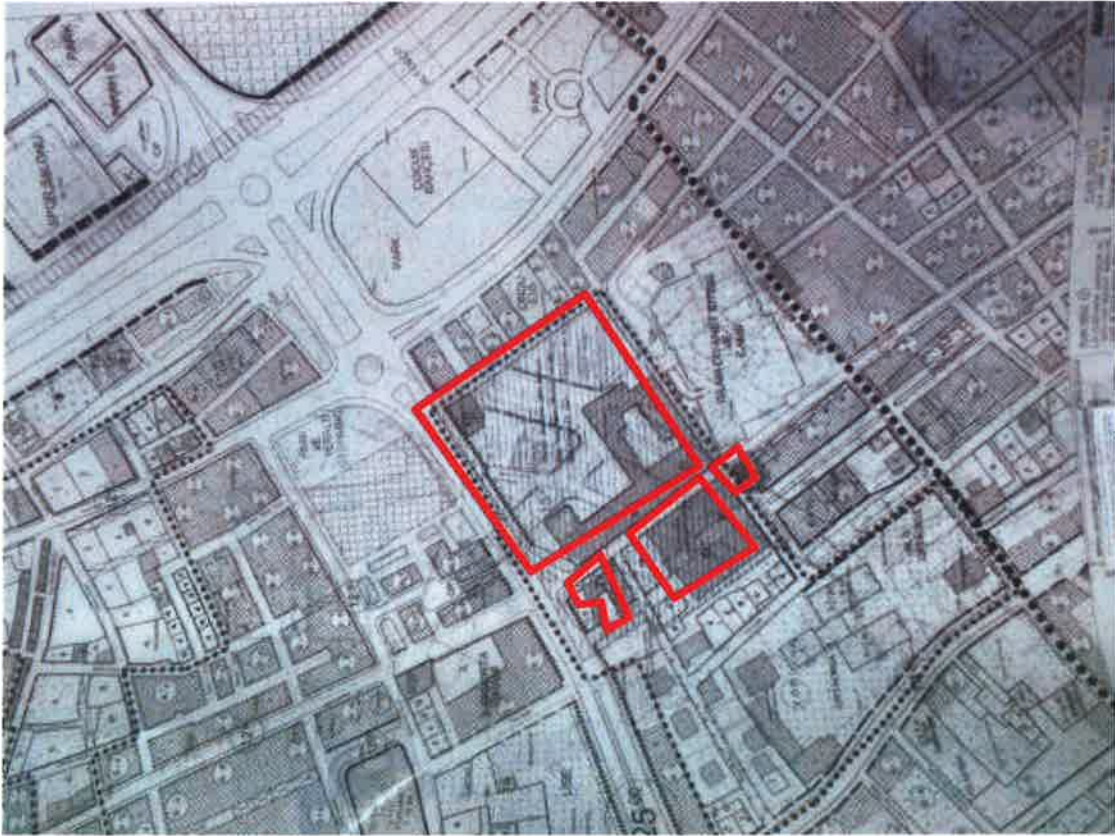
Rapor konusu taşınmazlardan 205 Ada, 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 nolu parseller, 376 Ada, 1 nolu parsel ile 377 Ada, 5 nolu Parselin üst hakkı TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine 30.09.2010 tarihi itibarıyla 30 yıl süreyledir. 205 ada, 7 nolu parselin üst hakkı 02.02.2011 tarihi itibarıyla 30 yıldır.

374 ada, 32 nolu parselin üst hakkı 06.03.2012 tarihi itibariyle 30 yıldır. Parsellerin büyük bölümünün üst hakkı 30.09.2010 tarihi itibariyle 30 yıldır. Bir örneği ekte sunulan kira sözleşmesine göre üst hakkı başlangıcı,” işletme ruhsatının alınacağı tarihten itibaren” ibaresi bulunduğundan değerlendirme raporunda başlangıç tarihi olarak 2012 yılı dikkate alınmıştır.

11. RESMİ KURUM İNCELEMELERİ

11.1. İmar Durumu

Samsun Büyükşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü’nden alınan bilgiye göre rapora konu parseller 23.06.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tekel Sigara Fabrikası Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planına göre **“KTT-Kültür Turizm ve Ticaret”** alanında kalmaktadır.



İMAR PLANI PAFTASI

11.2. Plan Notları

- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde Kültür, Turizm ve Ticari kullanımlar yer alacak olup, kullanımların yerleri ve miktarı, Yenileme Avan Projesi ve Restorasyon Projesi ile belirlenecektir.
 - 205 adanın ortasındaki boş alan, peyzaj projesine göre Kamuya Açık Yeşil Alan+Meydan olarak, bu alanın altında ise Kapalı Otopark alanı düzenlenecektir. Kapalı Otopark için kazı işlemleri M ze Müdürlüğü denetiminde yapılacak olup, kazı sırasında 2863 Sayılı Kanun kapsamında kalan herhangi bir kalıntıya ve buluntuya rastlanması halinde kazı işlemleri durdurularak, M ze Müdürlüğü uzmanlarınca hazırlanacak rapor Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'na iletildikten sonra Bölge Kurulu'nun vereceğ  karar doğrultusunda işlem yapılacaktır.
 - 205 ada 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 ve 377 ada 5 no.lu parsel sınırı içerisinde bulunan tüm tescilli yapıların kontur ve gabarileri aynen korunacak olup, 205 adada Kapalı Otoparktan yaya çıkışını sağlayacak merdiven ve asansörler dışında ilave yapı yapılmayacaktır.
 - Yenileme Alanı Sınırı içerisinde yer alan 376 ada 8 no.lu parseldeki yapıyı ve 10 no.lu parseli, 374 ada 8, 24 ve 28 no.lu parsellerdeki yapıları kapsayan onanlı imar planı kararlarına (inşaat emsali, yapı yaklaşma mesafesi, yapı yüksekliği, gabariler, kullanım, işlev gibi) aynen uyulacaktır.
 - Gazi Caddesi, Mevlevihane Caddesi, Orhaniye Sokak ve Sanat Sokağın belli bir kısmı, araç trafiğine kapatılarak tarihi kent dokusuna hizmet edecek önemli bir yaya + servis yolu aksı olarak düzenlenecek, acil durumlarda itfaiye, cankurtaran vb. acil hizmet araçlarının günün her saatinde ve servis araçlarının ise günün belli saatlerinde girebileceği şekilde bu sokaklarda düzenlemeler yapılacaktır.
 - Bu plan ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri, 2863 sayılı "Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu" ve İlgili Yönetmelik Hükümleri ve İlke Kararları geçerlidir.
- 374 ada, 32 parsel için alınmış 14.06.2011 tarihli SBB Meclis Kararı'na göre;
İlkadım İlçesi Belediye sınırlarında, nazım imar planı F36b.22b ve Uygulama İmar Planı F36b.22b.1c paftasında, Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.04.2011 gün ve 8/107 sayılı kararı ve Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'nün 16.05.2011 gün ve 3083 sayılı kararına uyun olarak kadastro ve mülkiyet durumuna göre kullanım kararlarının yeniden düzenlenmesine ilişkin 1/5000  l ekli Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı değişikliğinin ve 1/1000  l ekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı değişikliğinin ve plan açıklama raporu, 3194 sayılı İmar Yasasının 8b, 5216 Sayılı Yasa'nın 7b ve 2863 sayılı yasası uyarınca kabul edilmiştir.

Plan Açıklama Raporu ise şu şekildedir:

Mevcut koruma amaçlı imar planında, parsel üzerinde Kültür, Turizm ve Ticaret Alanı kullanımında olan tescilli bina, otopark, yol ve Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma bölge Kurulu Müdürlüğü binasının yer aldığı tescilli bina kullanımında bulunmaktadır.

Plan değişikliği ile parselin kullanım kararları arasında yer alan "otopark alanı" kaldırılarak, fiili durum dikkate alınacak şekilde kültür, turizm ve ticaret alanı kullanımında bulunan tescilli binanın bahçesi olarak düzenlenmiştir. Aynı zamanda bölge içerisinde eski Tekel Binalarının bulunduğu alanda 3 katlı otopark alanı belirlendiğinden, tescilli binalar arasındaki açık otopark kullanımına gereksinim kalmamış olup bu kısma yapılaşma hakkı verilmemiştir.

11.3. İmar Dosyası İncelemesi

Rapor konusu taşınmazların Samsun Büyükşehir Belediyesi arşivinde yer alan dosyasından temin edilen, blok isimleri ile birlikte yenileme amaçlı düzenlenmiş yapı ruhsatları ile tadilat yapı ruhsatlarının tarih ve onay numaraları, tadilat ruhsatlarındaki kullanım alanları, kat adetleri ve yapı kullanma izin belgesi onay tarih ve numaralarını gösterir tablo verilmiştir. Ayrıca taşınmazın Samsun Büyükşehir Belediyesi arşivinde yer alan dosyasındaki 16.02.2012 onay tarihli restorasyon tadilat projeleri tüm bloklar için incelenmiştir.

İncelenen belgelere göre taşınmazlara ait yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgelerinin özet bilgileri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

BLOK ADI	YENİLEME RUHSATI TARİH VE NUMARASI	TADİLAT RUHSATI TARİH VE NUMARASI	YOL ALTI KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİH VE NUMARASI
A-B	27.07.2010 - 2010/06	07.03.2012 - 2012/06	3	3	29313	31.10.2012 - 2012/08
C-D	27.07.2010 - 2010/08	07.03.2012 - 2010/07	0	3	6755	31.10.2012 - 2012/09
E	27.07.2010 - 2010/09	07.03.2012 - 2012/09	0	5	983	27.01.2014 - 2014/02
F	05.09.2012 - 2012/19	--	0	4	3055,48	--
G	27.07.2010 - 2010/07	07.03.2012 - 2012/08	0	3	861	28.08.2013 - 2013/03

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

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı yetkililerinden temin edilen bilgi ve beyanlar doğrultusunda taşınmazlar ile ilgili herhangi bir dava bulunmamaktadır.

11.5. Yapı Denetim Firması

Değerleme konusu taşınmazların yapı denetim hizmetleri, kamu yapısı olduğundan ilgili kamu kuruluşu ya da Samsun Çevre Şehircilik İl Müdürlüğü tarafından sağlanmıştır. 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetim Hakkında Kanun kapsamında yer alan herhangi bir yapı denetim firmasından Yapı Denetim Hizmeti alınmamıştır.

11.6. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

11.6.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

11.6.1.1. Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Taşınmazlar son üç yıl içerisinde herhangi bir alım-satım işlemine konu olmamıştır.

11.6.2. Belediye Bilgileri

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

Rapor konusu parsellerde son 3 yıllık süreçte herhangi bir plan değişikliği olmamıştır.

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

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.6.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Enerji Kimlik Belgesine belediye dosyasında rastlanmamıştır.

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

İskân belgeleri bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum bulunmamaktadır.

12. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmazlar, Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi, 19 Mayıs Bulvarı, No:19 adresinde ve 12 adet farklı parsel üzerinde konumlu **Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi**'dir.

100 yıla yakın süre boyunca Tekel sigara fabrikası ve müstemilatı olarak hizmet veren bir tesis iken 1994 senesinde fabrikanın kapatılması ile bir dönem atıl olarak beklemiştir. Bu nedenle kentsel bilinirliği çok yüksek bir bölge ve yapılar bütünüdür.

Samsun ilinin kent meydanı olan Samsun Cumhuriyet Meydanı'nda konumlu ve Samsun ilinin iki ana ulaşım arteri olan Atatürk ve 100.Yıl Bulvarlarını birbirine bağlayan 19 Mayıs Bulvarı ile Orhaniye Sokak ve Mevlevihane Caddesi arasında kalmaktadır. Ayrıca konu taşınmazlar arasından, ticari faaliyetleri ve yaya trafiği çok yoğun olan Gazi Caddesi geçmektedir. Taşınmazların yakın çevresinde kamu binaları, okullar, zemin katları dükkan, normal katları ofis olarak kullanılan iş merkezleri, 2-3 yıldızlı oteller yer almaktadır.

Rapor konusu tesise benzer büyüklük ve nitelikte arsa üretmenin neredeyse imkansız olduğu ve son derece merkezi bir bölgede yer alan taşınmazlar, Cumhuriyet Meydanı Tramvay İstasyonu'na 275 m, Samsun Valiliği'ne 450 m, Samsun Büyükşehir Belediyesi'ne 700 m, Samsun Çarşamba Uluslararası Havaalanı'na ise yaklaşık 23 km. mesafededir.



Uydu Fotoğrafı

12.2. Bölge Analizi

Samsun İli:

Samsun, yer aldığı Karadeniz Bölgesinin eğitim, sağlık, sanayi, ticaret, ulaşım ve ekonomi açılarından en gelişmiş şehridir. Kuzeyinde Karadeniz, doğusunda Ordu, güneyinde Tokat ve Amasya, batısında ise Çorum ve Sinop illeri ile çevrilidir. Samsun kalkınmada birinci derecede öncelikli yörelerden olup "Karadeniz'in Başkenti" ve "Atatürk'ün Şehri" olarak tanıtılmaktadır. Karayollarıyla Karadeniz Bölgesi'ni İç Anadolu Bölgesi ve Doğu Anadolu Bölgesi'ne bağlayan Samsun aynı zamanda bir liman şehridir ve geniş hinterlandı ile bir lojistik merkezidir. Ayrıca Çarşamba ilçesinde uluslararası havaalanı bulunmaktadır.

Yüzölçümü 1.055 km²'dir. 2016 yılı itibariyle nüfusu 1.295.927'dir.

Kentin ekonomisi büyük oranda tarıma, sanayi ve turizme dayalıdır. Türkiye'nin en büyük akarsularından olan Kızılırmak ve Yeşilirmak il sınırlarından denize dökülmekte olup, ülkenin en verimli ovalarından olan Bafra ve Çarşamba ovalarını barınmaktadır. Samsun ilinde 5 adet organize sanayi bölgesi bulunmaktadır. Son yıllarda yapılan turizm yatırımları ile ilde 5 yıldızlı konaklama tesisleri, uluslararası organizasyonlara ev sahipliği yapabilecek spor tesisleri, sahil şeridi düzenlemeleri gibi projeler kentin turizm gücünü arttırmaktadır.

İlkadım İlçesi:

Türkiye Cumhuriyetinin kuruluşu ile tamamlanan kurtuluş mücadelesinin başladığı kent olan Samsun şehrinde milli mücadelenin başladığı ilçe İlkadım ilçesidir. Atatürk'ün 19 Mayıs 1919'da ayak bastığı ilçe, adını kurtuluş mücadelesinin ilk adımının atıldığı bölge olması itibariyle almaktadır.

Günümüzde batısında Atakum, doğusunda Canik, güneyinde Kavak ilçeleri ve kuzeyde ise Karadeniz yer almaktadır. Kürtün ve Mert Irmakları arasında kuzeyden güneye uzanan bir bölgede kuruludur.

Daha önceleri Samsun ilinin merkez ilçesi olarak bilinen İlkadım, "Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması hakkındaki 22.03.2008 tarih ve 5747 sayılı Kanun" ile Gazi ve Yeşilkent ilk kademe belediyeleri tüzel kişiliklerinin kaldırılarak mahalleleri ile birlikte, İlkadım İlk Kademe Belediyesine katılması ile 30.06.2008 tarihinde ilçe statüsüne kavuşmuştur.

Tamamına yakını kentli olmak üzere ilçe nüfusu 2016 verilerine göre 325.666'dır.

Samsun Limanı ilçe sınırlarında yer almakta olup, Karadeniz bölgesinin İç Anadolu bölgesi ile irtibatını sağlayan devlet yolu ilçe sınırlarında başlamaktadır. Çarşamba uluslararası havaalanına ise yaklaşık 20-30 km. mesafededir.

12.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

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

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

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

Dünya Ekonomisinde Büyüme Oranlarındaki Değişim (2017-2018)

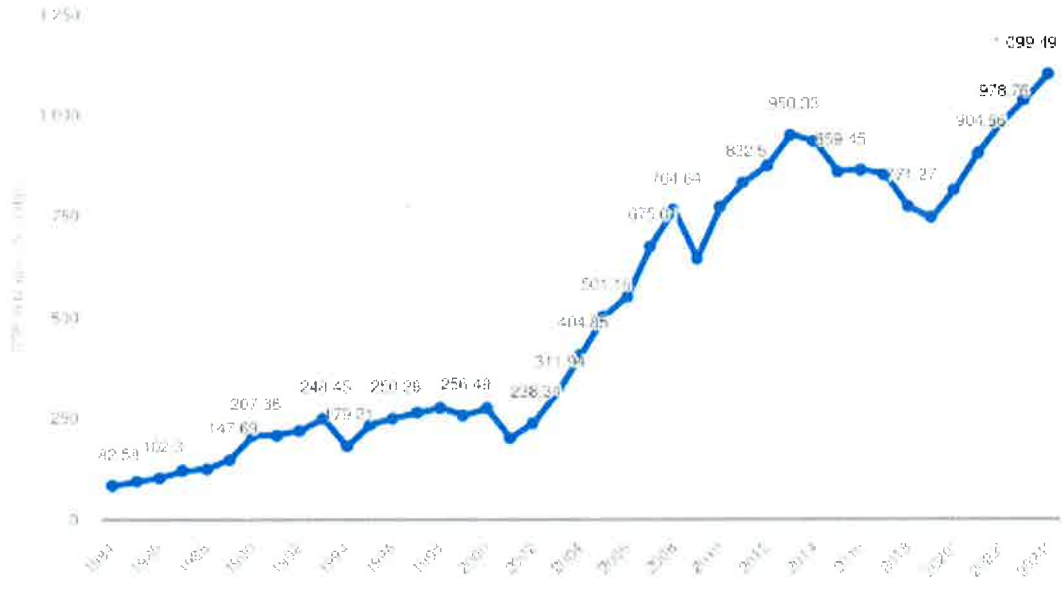
Topluluk /Ülke	2017	2018
OECD	2.5	2.3
Avrupa Ülkeleri (OECD Hariç)	4.9	3.8
Gelişmekte Olan Ülkeler	3.6	3.9
Afrika	3.7	3.4
Latin Amerika ve Karayipler	0.8	0.6
Asya ve Avustralya	4.5	4.9
Asya-Pasifik	4.7	4.5
OPEC Ülkeleri	0.5	1.1
Çin	6.9	6.6
Dünya Ortalaması	3.7	3.6

Kaynak: World Economic Outlook; IMF, International Financial Statistics

12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

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

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

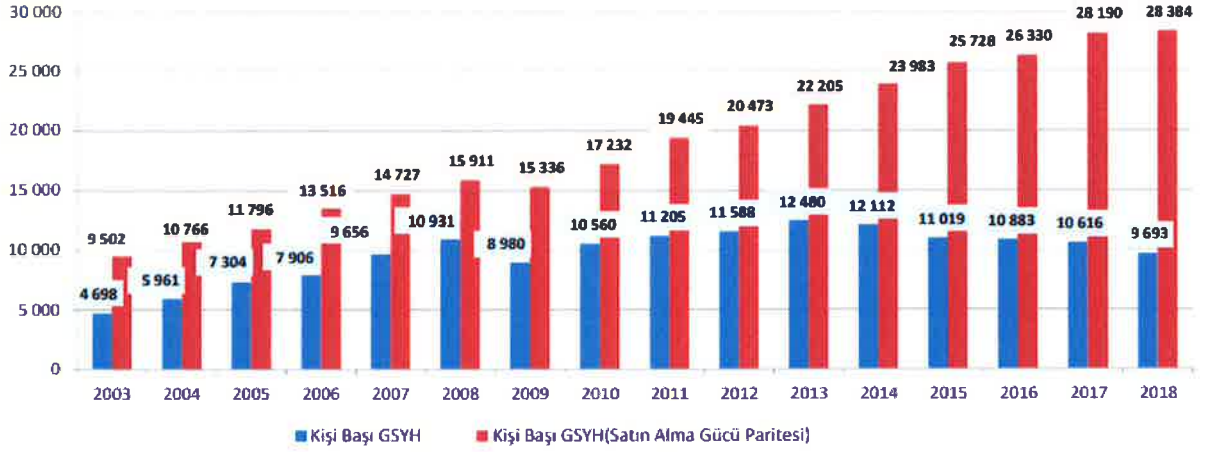


Tablo Kaynak: IMF(2019 ve ilerisi tahmindir)

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

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

Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



Temel Ekonomik Göstergeler

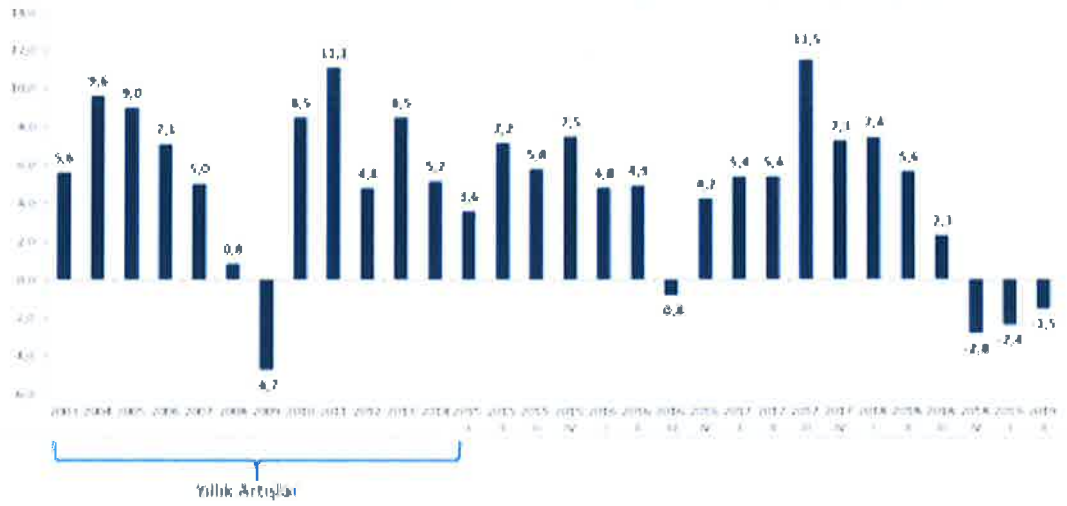
	2000	2010	2015	2016	2017	2018
GSYH ARTIŞI, 2009 Fiyatlarıyla, %	6,6	8,5	6,1	3,2	7,5	2,8
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	171	1.160	2.339	2.609	3.111	3.724
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$	272	772	862	863	853	789
NÜFUS, Bin Kişi, Yıl Ortası	64.269	73.142	78.218	79.278	80.313	81.407
KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari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

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

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

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

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



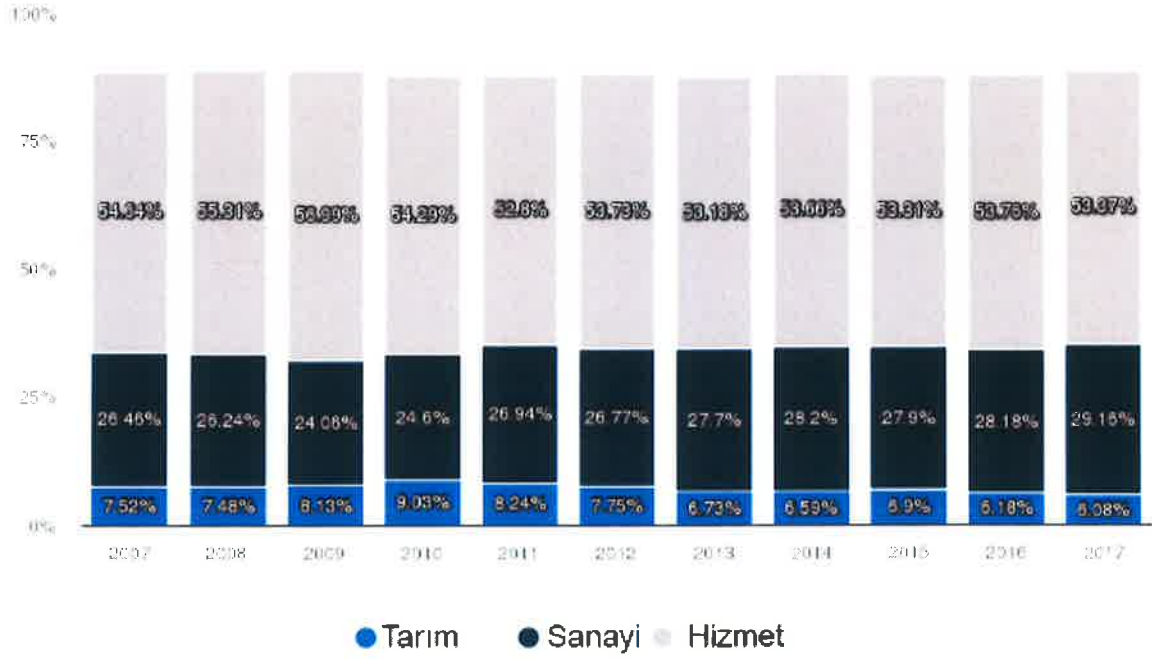
Kaynak: TÜİK

IMF 2019 Büyüme Tahminleri:

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

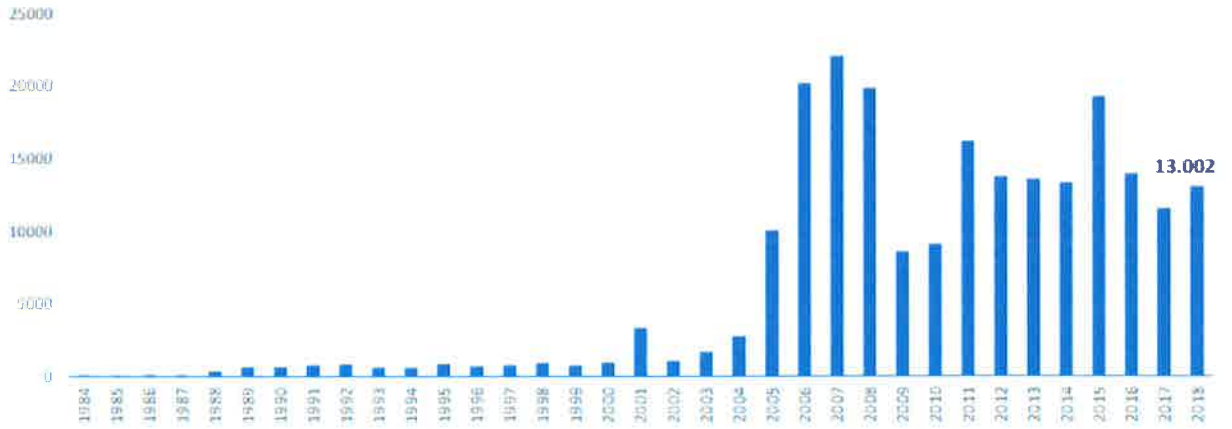
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

Türkiye: Sektörlerin GSYH İçerisindeki Payı (2007-2017)



Tablo Kaynak: TÜİK

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



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

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

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

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir.

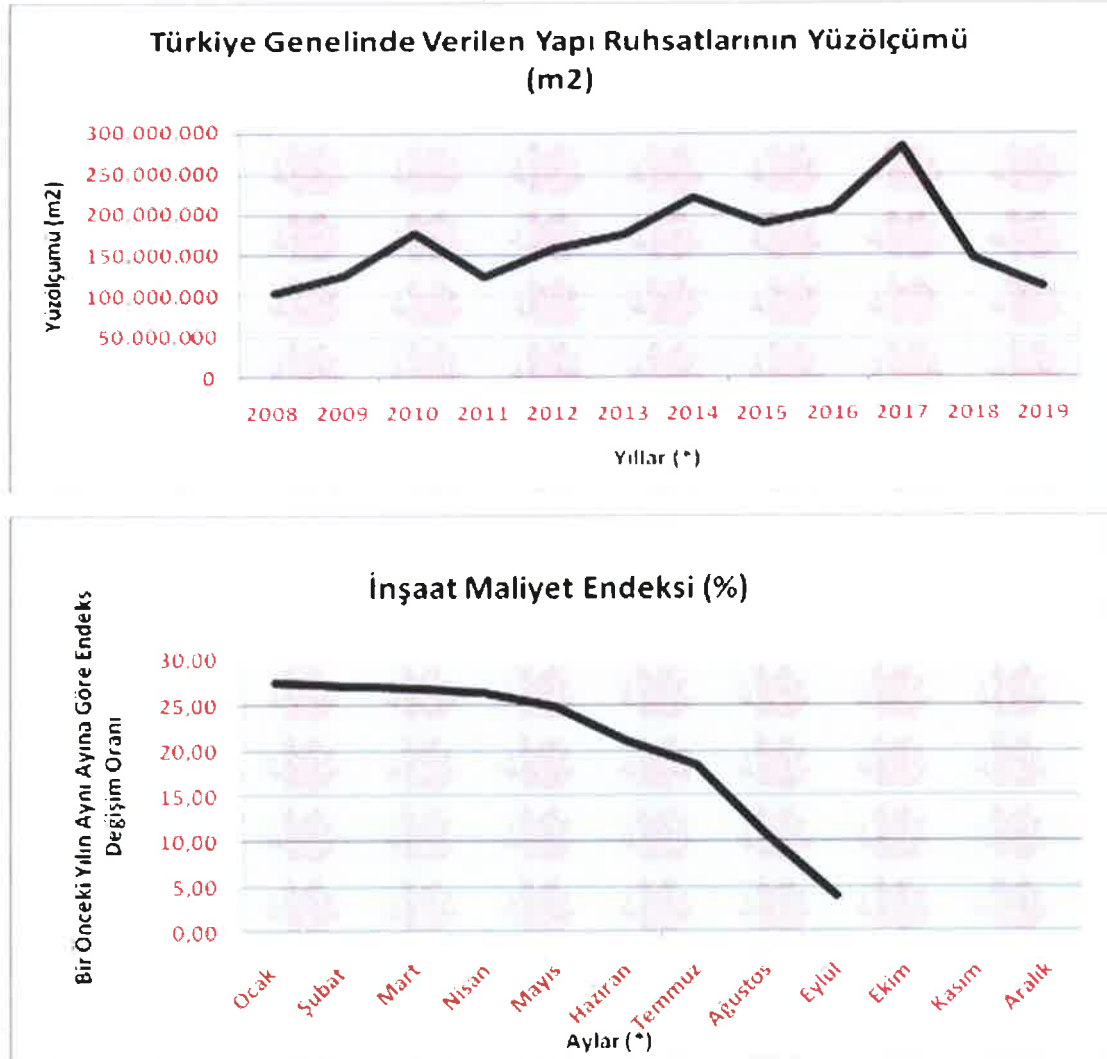
2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu, 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 ilâ 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur. Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



Kaynak: TÜİK, 2019 yılı verisi 9 aylıktır.

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

12.5.1. Genel Konjonktürün AVM Piyasası ve Gayrimenkulün Değerine etkisi

AVM Sektörü Türkiye’de perakendenin gelişmesi ile büyüme kaydetmiştir. Tüketim alışkanlıkları ve reel hane gelirindeki değişimler sektörü doğrudan etkilemektedir. Ekonomide yaşanan dalgalanmaların etkisini perakende sektörü en yakından hissetse de son yıllarda talebin nispeten canlı kaldığını söyleyebiliriz. Diğer taraftan AVM yatırımcıların artan maliyetlerine karşın azalan karlılıklar dikkate alındığında sektör için nispeten zor bir dönemden geçildiği gözlenmektedir. Ayrıca geldiğimiz noktada belli bölgelerde AVM yatırımı açısından doygunluk yaşanmaktadır, dolayısıyla sektör büyümesinin yavaşlayacağı öngörülmektedir. Buna ek olarak e-ticaret sektörün yıllar geçtikçe daha da büyümesi ve pazardaki payını artırması yeni yatırımların farklı konsept ve kullanımları da içerecek şekilde yapılmasını, yeni cazibe odakları yaratılmasını kaçınılmaz hale getirecektir.

Zafer Plaza AVM, Bursa’nın simge yapılarından biri olup gerek merkezi konumu gerekse mağaza karmasından kaynaklı olarak yüksek doluluk oranı ile seyreden, tercih edilen bir Alışveriş Merkezidir. Son dönemde taşınmazın ziyaretçi sayısında ve doluluk oranında kayda değer düşüşler yaşanmamış olup yapılan tadilat ve renovasyonlarla ticari canlılık korunmaktadır.

12.5.2. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- 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 gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artması.
-

12.6. Dünyada ve Ülkemizde AVM Sektörü ve Karma Kullanımlı Projelerin Gelişimi ¹

AVM kavramı 5.000 m² üstünde kiralanabilir alan, en az 15 bağımsız bölüm, tek elden ve ortak yönetim anlayışı ile sinerji yaratan organize alışveriş alanları olarak tanımlanabilir. Tüketicilerin her tür ihtiyacını karşılamak üzere birden fazla satıcının bulunduğu yapılara alışveriş merkezi denir. Alışveriş merkezleri içerisinde giyimden mobilyaya, marketten restoranlara, eğlence alanlarından teknoloji marketlerine kadar her sektörden mağaza bulundurur.

Küreselleşen dünyada değişim, şehirciliğe de yansımakta ve her geçen gün farklı mekân tanımlamalarına ihtiyaç duyulmaktadır. Alışveriş merkezleri de bu yeni tanımlamalardan biri olarak, son yüzyılda Avrupa'da ve Amerika'da hızla gelişimlerini sürdürmüştür. Türkiye'de ise son 25 yılda kendilerine önemli bir yer edinerek müşterileri açısından vazgeçilmez mekanlar olmuşlardır.

Son yıllarda Türkiye'nin ekonomik koşullarında yaşanan iyileşme süreci perakende sektörünü de olumlu yönde etkilemeye devam etmektedir. Türk perakende sektörü henüz daha çok geleneksel bir yapı sergiliyor olmasına rağmen organize perakendenin ülke ekonomisindeki payının daha büyük olduğu bilinmektedir. Her geçen gün sayıları hızla artan zincir mağazalar, süper/hipermarketler ve AVM'ler ile organize perakende pazarının payı artmaya devam etmektedir.

Günümüzde en önemli unsur olan zaman faktörünü göz önünde bulundurduğumuzda; kısa zamanda farklı pek çok ihtiyacın bir arada görülmesine olanak tanıyan, aynı zamanda müşterileri için gerekli konforu, güvenliği ve temizliği sağlamakla yükümlü olan AVM'lerin hayatımızı kolaylaştırdıkları göz ardı edilemez bir gerçektir.

Alışveriş alanlarını iki bin yıllık tarihsel süreç içerisinde incelediğimizde, sosyoekonomik ilişkilere ve teknolojiye bağlı olarak geliştirildiklerini ve kent merkezlerinin birer ögesi olduklarını görmekteyiz. Alışveriş mekanlarının gelişimi, sadece ticaretin ekonomik boyutuna bağlı olarak değil, teknolojiye ve alışverişin sosyal hayattaki yerine bağlı olarak da değişim göstermiştir. Tarih boyunca değişik mekansal formlar almış olmalarına rağmen, günümüzün alışveriş merkezleri ve mağaza formlarının ilk örneklerinin ortaya çıktığı dönem 19. yüzyıl olmuştur. 1852'de Paris'te Bon Marche isimli küçük tuhafiye dükkanının zaman içerisinde bünyesinde farklı pek çok ürünün satıldığı bir mağazaya dönüşerek tüm Avrupa'ya yayılması ile Bon Marche ismi büyük mağazaları tanımlamakta kullanılan bir terim haline gelmiştir. 19. yüzyılın sonlarında büyük üniteler ve zincir mağazalar oluşmaya başlamış, bilgisayar ve elektronik dünyasındaki gelişmeler bu sistemi desteklemiş ve merkez satış mağazaları kurulmuştur. Avrupa'da II. Dünya Savaşı'nda yıkılan şehirlerin yeniden imarı aşamasında planlı olarak alışveriş merkezleri oluşturulmuştur. Günümüzde Avrupa'nın birçok ülkesinde şehirlere göç ve çekirdek aile sayısının artması, kadınların iş gücüne dahil olması, tüketim mallarına karşı artan talep, elektronik ve teknolojik devrim, araç sahipliğinin artması ve derin dondurucuların

yaygınlaşması tüketim biçimlerini değiştirmiştir. Özellikle son 30 sene içerisinde artan trafik ve ticaret potansiyelinin büyümesi, alışveriş merkezlerinin gelişiminde etkili olmuştur. Tüm bu gelişmeler ve değişimler sonucunda yayaaların rahat dolaşabileceği modern alışveriş merkezleri oluşmaya başlamıştır.

Avrupa'da AVM'lerin Gelişim Süreci	
1900	Çok katlı mağazaların ortaya çıkışı İnşaat tekniklerinde yaşanan gelişmeler çeliğin kullanılmaya başlaması ile daha geniş ve şekillendirme kabiliyeti ve daha esnek mağazaların inşası Çok katlı mağazalarda asansörün kullanılmaya başlaması
1910	İlk defa havalandırma sistemlerinin büyük mağazalarda kullanılmaya başlanması Teknik buluşlar ile alışveriş alanlarının inşasının daha da büyük boyutlarda yapılması
1920	İlk alışveriş merkezinin açılması (USA) Alışveriş arabalarının kullanılmaya başlanması Kredi kartı kullanımının başlaması
1930	Self-servis süpermarketlerin açılması Florasanın kullanılmaya başlanması ile mağazalarda daha iyi aydınlatmanın yaratılması
1940	Alışveriş mekanlarının gelişimi Motorlu taşıt sahipliğinin başlaması Avrupa'da şehir merkezlerinde yayalaştırılmış alışveriş alanlarının oluşturulma çabaları Savaş sonrası bombalanan şehirlerin yeniden inşası Şehir Merkezlerinde nüfus artışı Ana yollarda trafik sorununun baş göstermesi
1950	Asansörün yaygın olarak kullanımının başlaması Aydınlatmaların yarattığı ısı fazlasının önüne geçebilmek için havalandırma sistemlerinin gerekliliğinin öneminin artması Trafik yoğunluğunun artması
1960	Fiber optiklerin yeni aydınlatmaya olarak tanınması Avrupa kentlerinin yenilenmesi Avrupa'da ilk kapalı alışveriş merkezinin Londra'da açılması İlk şehir dışı kapalı alışveriş merkezinin Paris'te açılması
1970	Petrol krizinin ticari yatırımları durdurma noktasına gelmesi Avrupa'da ilk defa Londra'da iki katlı ve şehir merkezinde kapalı AVM'lerin inşası Barkot sisteminin ve optik okuyucuların kullanılmaya başlanması İngiltere'de ilk defa şehir dışı AVM'nin Amerikan standartlarında geliştirilmesi
1980	Şehir çeperlerinde perakendeci parklarının oluşmaya başlaması Alışveriş merkezlerinin içerisinde yemek, eğlence ve dinlence mekanları gibi mekanların oluşturulmaya başlanması Avrupa'da ilk bölgesel merkezli alışveriş merkezinin açılması İngiltere'de ilk defa şehir merkezinde ve üstü açık alışveriş merkezinin açılması Temalı alışveriş merkezlerinin ilk defa ortaya çıkışı Çok salonlu sinemaların oluşmaya başlaması Tren garlarında perakende satış alanlarının gelişmeye ve büyümeye başlaması Güvenlik kameralarının kullanılmaya başlaması İngiltere'de kapalı alışveriş merkezlerinde gün ışından yararlanmaya başlanması Perakende sektöründe yaşanan gelişmelerin yerel yöneticilere endüstri alanlarından perakende dönüşüm içi cesaret vermesi
1990	Ekonomideki durgunluğun 1990'ların başında yeni AVM yatırımlarının önünü kesmesi Avrupa'da perakende alanlarının gelişimini düzenleyen yasaların sıkılaştırılması Havaalanı perakendeciliğinin gelişmesi Fabrika satış merkezlerinin Avrupa'da yaygınlaşması
2000	Hem açık hem kapalı alışveriş alanlarının bir arada bulunduğu AVM'lerin gelişimi Yeni perakende alanlarının oluşmaya başlaması AVM'lerde güvenliğin ön plana çıkışı Sürdürülebilirlik ilkesinin AVM mimarilerine yansımalarının görülmesi

Tarihi Kapalıçarşı Dünya'da alışveriş merkezlerinin ilk örneklerinden biridir. Kapalıçarşı çeşitli perakendecilere yer veren bağımsız dükkanları, yemek alanları ve yaya kaldırımları ile AVM'lerin ilk örneği olarak, bir yandan tarihsel gelişimi yansıtmaya devam etmekte bir yandan da işlevselliğini yitirmeden varlığını sürdürmektedir. Osmanlı İmparatorluğu Dönemi'nde kent merkezlerinin vazgeçilmez öğeleri olan alışveriş mekanları hanlar, çarşılar, arastalar ve bedestenler kentin yapısında önemli rol oynamışlardır.

Cumhuriyet Dönemi'nin ilk başlarında; perakende dağıtım sistemleri, teknik altyapı, sermaye yatırımı ve üretimin yeterli olmadığı bu dönemde şehir merkezindeki kapalı pazarlar ve pasajlar alışveriş merkezi olarak hizmet göstermiştir.

1950'lere kadar tek merkezli (Eminönü) bir şehir olan İstanbul 1950'lerden sonra iç ve dış baskılar sonucunda çok merkezli bir şehre dönüşmüştür. Bu dönüşümün en temel nedenleri araç sahipliğinin artması ve ekonominin gelişmesidir. 1970'lerde ekonomik yeniden yapılanmanın sonuçlarından biri olarak şehir içinde alt merkezler oluşmaya başlamış, yerel halk Eminönü'ne gitmeye gerek kalmadan da perakende ihtiyaçlarını karşılar olmuştur.

1980'li yıllarda Türkiye'nin dışa açılma süreci ile birlikte halkın tüketim tercihleri de değişmeye başlamış, Dünya'daki trendlerin daha rahat takip edilebilmesi ile de ticari anlamda büyük bir değişim yaşanmıştır. Mevcutta var olan ana alışveriş mekanlarının bu moda ürünlerin satılmasına pek de olanak tanımayan yapıları dolayısıyla modern anlamda alışveriş mekanlarına ihtiyaç duyulmuştur. Türkiye'de alışveriş merkezlerinin ilk kuruluş yerleri olarak metropol şehirler tercih edilmiş ve İstanbul bu yapılanma sürecinde ilk tercih edilen şehir olma özelliğini korumuştur. Hızlı gelişme sürecindeki alışveriş merkezleri zaman içerisinde diğer büyük şehirlerde de görülmeye başlamış, son zamanlarda ise bu merkezlerin yapılanması Anadolu kentlerine doğru kaymaktadır.

Türkiye genelinde AVM sayısı 2019 yılı Temmuz ayı itibarıyla 432'ye ulaşmıştır. 2019 yıl sonuna kadar yeni açılacak AVM'lerle bu sayının 441'e ulaşması, toplam kiralanabilir alanın ise 13,5 milyon m²'ye ulaşması öngörülmektedir. Ancak bir önceki yılı referans alarak söylenebilir ki beklenen kiralanabilir alan; açılışların ertelenmesi, inşaat sürecindeki aksaklıklar ya da fonksiyonunu kaybetme gibi çeşitli nedenlerle gerçekleşmemektedir.

2019 2. çeyrek sonu itibarıyla 65 ilimizde AVM bulunmakta olup 16 ilimiz henüz AVM ile tanışmamıştır. En fazla AVM'ye sahip iller sırasıyla; 121 adet ile İstanbul, 38 adet ile Ankara, 28 adet ile İzmir olmuştur. Toplam kiralanabilir alan stoku yaklaşık 13 milyon m²'dir. İstanbul toplam kiralanabilir alan stokunun yaklaşık %38'ini oluşturmaktadır.

12.7. Karma Kullanımlı Gayrimenkul Projeleri

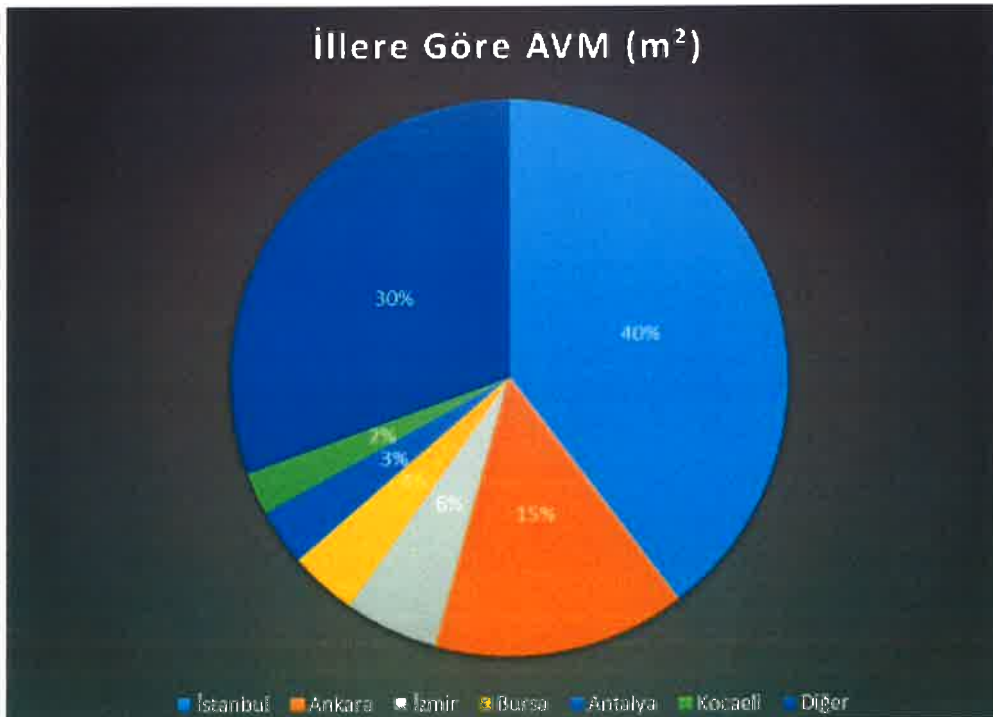
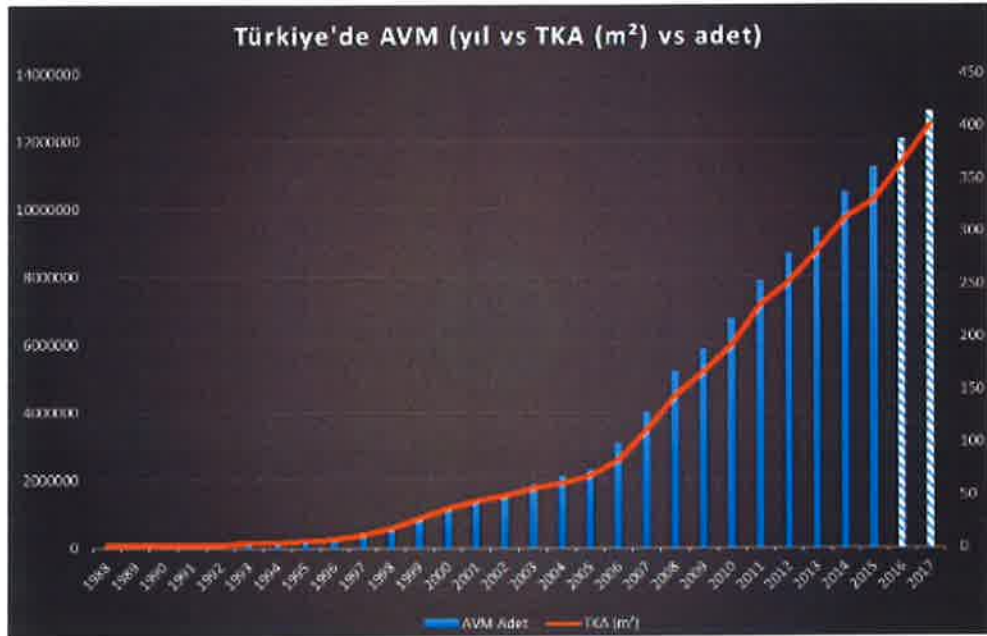
Günümüzde karma kullanımlı gayrimenkul projeleri geliştirilerek yeni bir arazi kullanım metodu oluşturulmaktadır. Kentleşme sürecinde, gayrimenkulün inşaatından mümkün olan en fazla karı elde edecek şekilde yapılaşmak için var olan alanlarda optimum yapılaşma şartları gündeme gelmiştir. Tüm dünya kentleri 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.

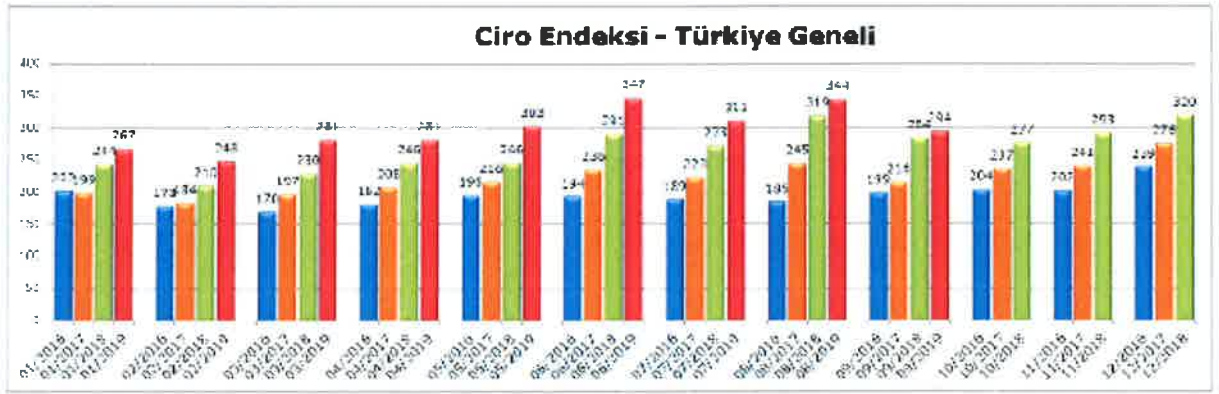
İnşaat sektöründe, karma kullanımlı projeler bir eğilim olarak değil, kentlerdeki aşırı büyüme nedeniyle sürdürülebilir inşaat için bir çözüm olarak görülmektedir. Karma projeler, bugün tüm dünyada gerekliliklerini ve sürdürülebilirliklerini kanıtlamış durumdadırlar.

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.

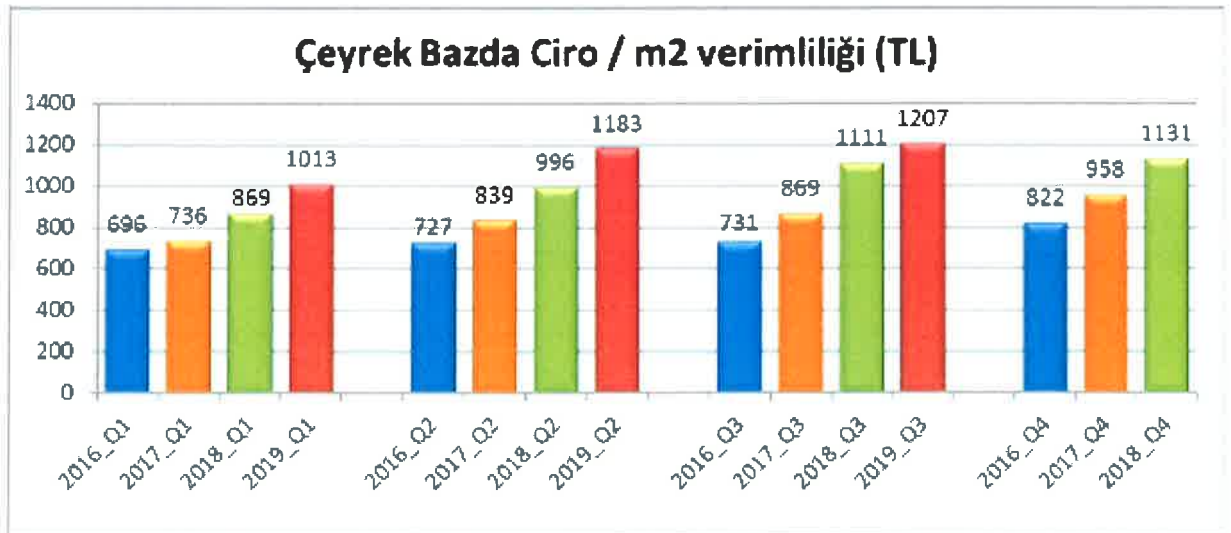
Karma kullanımlı projeler farklı fiziksel şekillerde geliştirilebilir; tek bir bina ya da birkaç binadan oluşabilirler. Yaygın olarak günümüzde yapılan karma kullanım projeleri, tek bir binadan oluştuğunda; giriş katında perakende, orta katlarda ofisler, üst katlarda konutlar ve zemin altında otoparklar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

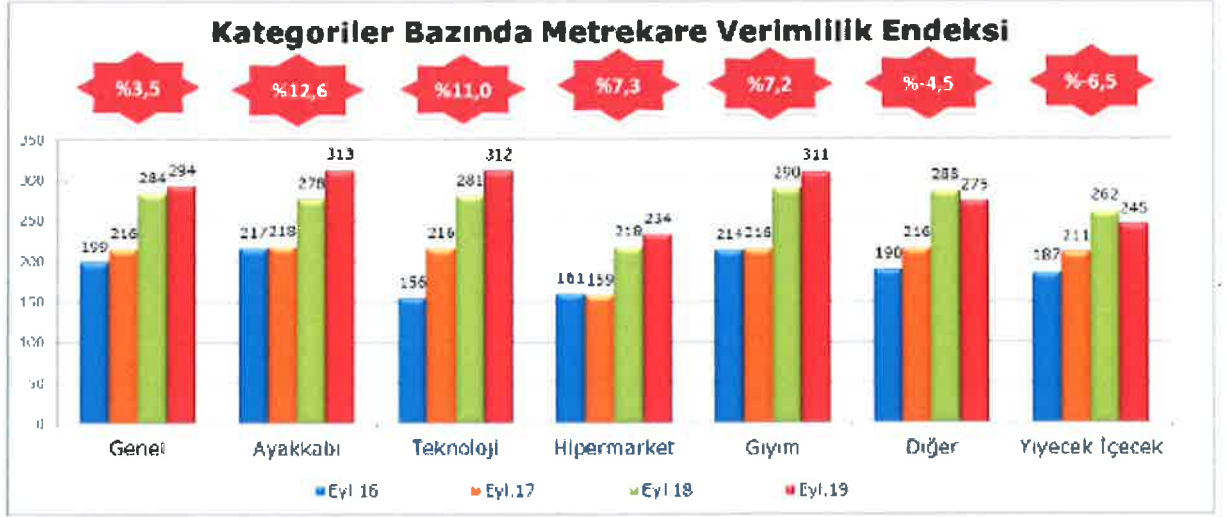




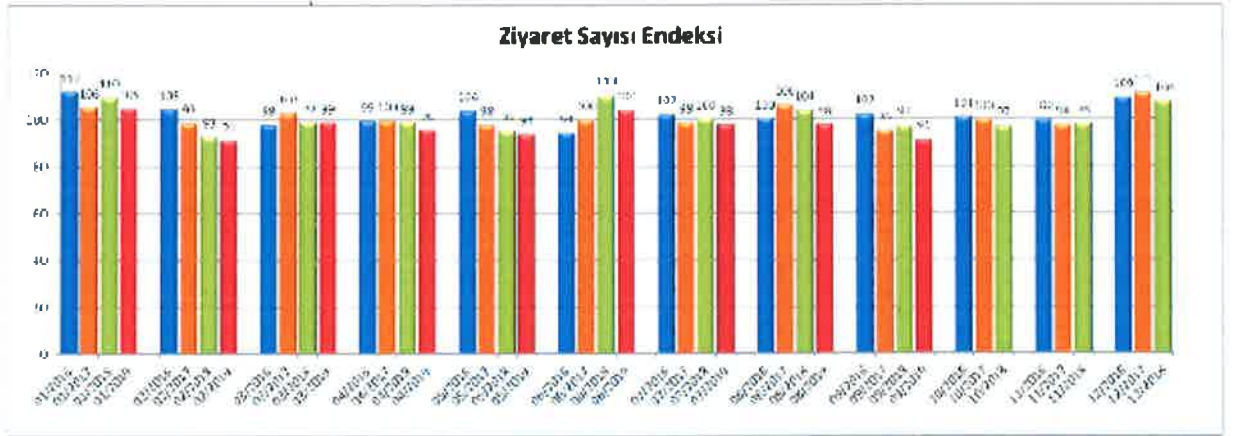
Türkiye Geneli Ciro Endeksi (Eylül 2019)



Ciro Verimlilik Endeksi (Eylül 2019)



Kategorik Ciro Endeksi (Aralık 2018)



Ziyaretçi Sayısı Endeksi (Eylül 2019)

13. YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	: Betonarme + Çelik Konstrüksiyon + Yığma
KAT ADEDİ	: A Blok: Zemin+1 Normal B Blok: Zemin+1 Normal +Çatı C -D -E Blok: Zemin+2 Normal+Çatı F Blok: Zemin+1 Normal G Blok: Zemin+1.Kat+2.Ara Kat+Çatı Kat
TİCARİ ALANI	: 21.339 m² (İşletmesi SBB'ne ait 3 kat otopark alanı hariç)
ELEKTRİK	: Şebeke
TRAFO	: Mevcut
JENERATÖR	: Mevcut
ISITMA VE SOĞUTMA	: Her dükkan için ayrı elektrikli klima
SU	: Şebeke
SU DEPOSU	: Mevcut (300 ton)
HİDROFOR	: Mevcut
KANALİZASYON	: Şebeke
ASANSÖR	: 8 adet insan asansörü (çeşitli mağazalarda ve otoparkta)
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	: Muhtelif yerlerde ısı ve duman dedektörleri ile yangın dolapları ve tüpleri mevcut
PARK YERİ	: 3., 1. ve 1. bodrum katlarda yaklaşık toplam 20.000 m ² otopark alanı mevcut (İşletmesi SBB'ne ait)
DEVİR	
KABİLİYETİ	: "Devredilebilirlik" özelliğine sahiptirler.

14. AÇIKLAMALAR

- Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi 1897-1994 yılları arasında Samsun Tekel Tütün Fabrikası ve Müştemilatı olarak kullanılan, 1994 sonrasında atıl olarak bırakılan 2006 yılında Bakanlar Kurulu Kararı ile Yenileme Alanı olarak ilan edilen ve mülkiyeti Büyükşehir Belediyesine aktarılan binaların 2009 yılında ihale edilmesi ile restore edilmiş ve günümüzdeki faaliyetlerine başlamıştır.
- Samsun ili, İlkadım ilçesi, Kale Mahallesi, 205 ada, 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 nolu parseller ve Ulugazi Mahallesi, 376 ada 1 parsel, 377 ada 4 parsel ve 374 ada 32 parsel olmak üzere toplam 12 parsel üzerine kuruludur.
- 205 ada tümü ile değerlendirme kapsamında yer almakta olup ada içindeki 9 ve 13 parseller üzerinde yapılar yer almaktadır. Ada dâhilindeki diğer parseller üzeri boştur ve açık alan olarak düzenlenmiştir. Ayrıca 376 ada 1 parsel, 377 ada 4 parsel ve 374 ada 32 parsellerin her biri üzerinde yapılar mevcuttur.
- Alışveriş Merkezi bünyesinde bulunan yapılar A, B, C, D, E, F ve G Blok olarak ruhsatlandırılmıştır.
- Binalar yığma ve betonarme tarzda inşa edilmiş iken yapılan restorasyon ile çelik konstrüksiyon ile güçlendirilmiştir.
- Açık alanlar peyzaj projesine göre, kamuya açık yeşil alanlar ve meydan olarak düzenlenmiştir.
- Binaların dış cepheleri boyalı çatıları kiremit kaplıdır.
- Tüm bloklarda zeminler kullanıcı tercihlerine, işletme konseptlerine ve ihtiyaca göre lamine, mozaik, seramik, mermer vb. farklı döşeme malzemeleri ile döşenmiştir.
- Duvarlar ve tavanlar da yine tercihlere ve ihtiyaca göre farklı dekore edilmiştir.
- Tüm kapı ve pencereler ahşap doğramadır.
- Tüm kapalı alanlarda ısıtma ve soğutma kiracılar tarafından ferdi olarak elektrikli klima ile sağlanmaktadır.
- Otomasyona bağlı yangın alarmı ve söndürme sistemleri mevcuttur.

- Binaların blok isimlerine göre yer aldıkları ada/parsel, kat adetleri ve toplam brüt yapı alanlarını gösteren tablo aşağıdadır.

BLOK ADI	YER ALDIĞI ADA/PARSEL	YOL ALTI KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	KULLANIM ALANI (m ²)
A-B	205/13	3	3	29.313 (*)
C-D	376/1	0	3	6.755
E	377/5	0	5	983
F	374/32	0	4	3.055,48
G	205/9	0	3	861

(*) Belirtilen alanın 20.000 m² otopark alanı değerlendirme kapsamı dışındadır.

- Aşağıdaki tabloda Bulvar AVM'nin 2019 yılı Ocak-Eylül aylarına ait veriler yer almaktadır.

Kiralanabilir Alan	18.601 m ²
Kiralanmış Alan	16.002 m ²
Doluluk Oranı	86%

15. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirme 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 yüksek ticari potansiyeli dikkate alındığında AVM+Ofis olarak karma kullanım fonksiyonunda devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

16. DEĞERLENDİRME

Alışveriş merkezinin değerine etki eden özet faktörler:

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Benzer özellikte proje geliştirmek için gerekli arsa üretiminin imkânsız olduğu bir bölgede yer alması,
- Merkezi iş alanlarına yakın ve ana ulaşım arterlerinin kesişme noktasında yer alması,
- Samsun'un ilk AVM'lerinden biri olması,
- Müşteri celbi ve reklam kabiliyeti,
- Marka değeri,
- Araç ve özellikle yaya trafiğinin çok yoğun olması,
- Tamamlanmış alt yapı,
- İnşai kalitesinin yüksek olması,
- İskânlı olması (F Blok hariç),
- Tarihi dokusunun korunması ve yeni kullanım fonksiyonu ile ülke genelinde benzer bir proje olmaması.

Olumsuz etkenler:

- Büyük otopark alanlarının mevcut olmasına rağmen halen günün belirli bölümlerinde otopark imkânlarının bölgedeki yoğunluğa yetmemesi,
- Piazza AVM'nin kapasite olarak ön plana çıkması ile kentte sektörde yarattığı etki,
- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.

17. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

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

(a) değerlendirme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,

- (b) olası değerleme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- (d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

17.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

17.2. Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

Yukarıda 60.2 nolu maddede yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

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

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

17.3. Gelir Yaklaşımı

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

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

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

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

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

- (a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- (c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- (d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

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

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

18. FİYATLANDIRMA

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

- 18.1. İkame Maliyet Yaklaşımı
- 18.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
- 18.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

18.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yaklaşımda aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

a) Arsa irtifak hakkı (23 yıllık) değeri (*)

b) Arsalar üzerindeki inşai yatırımın değeri (*)

(*) Bu bileşenler arsalar ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

a) Arsa irtifak hakkı (yaklaşık 23 yıllık) değeri:

Taşınmazın üst hakkının ekspertiz tarihi itibarıyla kalan süresi yaklaşık 23 yıldır. Arsanın satışı mümkün değildir ancak sunduğu avantajlar nedeni ile tesisin değerini etkileyen ana unsuru teşkil etmektedir.

Çevrede emsal konum ve büyüklükte satılık arsa bulunamamış, benzer imarlı arsaların satış fiyatlarından yararlanılmıştır. Ayrıca çevrede faaliyet gösteren emlak pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde taşınmazın yakın çevresindeki taşınmazların el değiştirme fiyatlarından yola çıkılarak geriye dönük arsa maliyeti hesaplamaları yapılmış ve yanı sıra ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Bölgede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tesbitlerde bulunulmuştur.

Arsa Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 501 00 55

İstasyon Mahallesi, Atatürk Bulvarı üzerinde ve Muhittin Özkefeli Bulvarı ile kesiştiği köşede (Tekel Kavşağı) 6 kat bitişik nizam ticari imarlı 817 m² kullanım alanlı arsa 7.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 8.568,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 170 34 55

Hançerli Mahallesinde 3 bodrum, zemin ve 6 normal kat ve otel olarak projelendirilmiş, 16.000 m² inşaat alanı olan 1.800 m² kullanım alanlı arsa 18.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 10.278,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 252 15 75

Canik ilçesinde 100.Yıl Bulvarı'na cepheli ve Canik Kaymakamlık binası karşısında 5 kat ticari imarlı 366 m² kullanım alanlı arsa 4.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 12.295,-TL/m²)

4-Emsal: SGK SAMSUN EMLAK ŞEFLİĞİ - SATILMIŞ -

Konum itibariyle rapor konusu taşınmazlarla çok benzer lokasyonda, Gazi Caddesi ile 19 Mayıs Bulvarı'nın kesiştiği karşı köşede, 9 kat imarlı ve 2.031,74 m² yüzölçümlü arsa ve üzerinde yer alan eski SGK binası yaklaşık 28.000.000,-TL bedelle 2014 yılında satılmıştır. (Üzerindeki eski bina için yaklaşık 2.000.000,-TL bedel düşülünce arsa birim bedeli ~12.795-TL/m²)

Emsal Analizi - Arsa

Satılık Arsa Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı (TL)		Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk											12.850
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	8.568	-10%	7.711	-15%	6.555	20%	7.865	25%	9.832	20%	9832
Emsal 2	10.278	-10%	9.250	-10%	8.325	20%	9.990	15%	11.489	15%	11489
Emsal 3	12.295	-10%	11.066	-10%	9.959	20%	11.951	25%	14.938	25%	14938
Emsal 4	12.795	0%	12.795	-10%	11.516	20%	13.819	10%	15.200	20%	15200

Ulaşılan Sonuç

Emsal analizinden hareketle rapora konu arsaların konumları, **imar durumu ve üzerlerindeki AVM'nin mevcudiyeti** dikkate alınarak m² birim fiktif değeri için **12.850,-TL** (*) kıymet hesap ve takdir edilmiştir. İrtifak hakkı değerinde 1/3 çıplak mülkiyet, 2/3 kullanım hakkı değeri olarak kabul edilmiştir. Yani sıra emsal analizinde belirlenen tam mülkiyet birim değeri 49 yıllık kullanım hakkına tekabül ettiği kabul edilerek taşınmazların 30 yıllık üst hakkı sürelerine indirgenmiştir.

Buna göre arsaların m² birim **fiktif değeri**;

12.850,-TL x 2/3 (kullanım hakkı oranı) $\cong$ **8.565,-TL** olarak takdir edilmiştir.

Parsellerin toplam fiktif değeri ise :

18.853,70 m² x 8.565,-TL/m² $\cong$ **161.480.000,-TL** mertebesindedir.

(Bu değer 49 yıllık kullanım hakkına tekabül etmektedir.)

Yıllık bedel:

161.480.000,-TL ÷ 49 yıl $\cong$ **3.295.500,-TL/yıl**'dır.

Arsaların kalan yaklaşık 23 yıllık değeri ise,

3.295.500,-TL/yıl x 23 yıl $\cong$ **75.795.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

(*) Bu bedel, şirketin üst hakkı sözleşmesi ile belirlenen tüm yükümlülüklerini yerine getirmesi ve kullanım hakkının süresi boyunca kesintiye uğramaması koşuluyla ve şirket ya da idare tarafından sözleşmenin herhangi bir sebeple fesih edilmeyeceği kabulüne dayalıdır.

b) Arsalar üzerindeki inşai yatırımların değeri:

Rapora konu taşınmazların;

Toplam inşaat alanı: 21.339 m² (İşletmesi SBB'ne ait 3 kat otopark alanı hariç)

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

Ek Maliyetler : % 20

Amortisman : % 6

Toplam Maliyet : 21.339 m² x 2.010,-TL/m² x 1,20 x 0,94

≅ **48.380.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

c) Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazların arsa irtifak hakkı değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 20 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa irtifak hakkı değeri + Toplam inşai değer) x % 20

= 124.175.000,-TL x 0,20

≅ **24.835.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Buradan hareketle AVM'nin toplam değeri,

Arsa değeri (23 yıllık irtifak değeri)..... 75.795.000,-TL

İnşai yatırımların değeri 48.380.000,-TL

Uygunlaştırma24.835.000,-TL olmak üzere

TOPLAM 149.010.000,-TL'dir.

Buna göre İkame Maliyet Yaklaşımı ile Torunlar GYO'nın % 40 hissesinin değeri,

14.010.000,-TL x % 40 ≅ **59.600.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

18.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış satılık / kiralık benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul (arsa ve binalar birlikte) için birim fiyat belirlenmektedir.

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında satılık / kiralık benzer büyüklükte bir tesise (AVM) rastlanmamıştır. Bu sebeple bu yöntemin sağlıklı bir şekilde kullanılması mümkün olmamıştır.

18.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu yöntem, taşınmaz değerinin gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak ve kalan yaklaşık 23 yıllık işletme hakkı süresinin projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

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

Varsayımlar :

Reel İskonto Oranı ve Yıllık Enflasyon Tahminleri:

Reel iskonto oranı, Merkez Bankası Enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları dikkate alınarak 2020 yılı ve sonrası için öngörülen tahmini enflasyon oranlarının % 8 üzerinde alınmıştır.

Kira Gelirleri ve Doluluk Oranları :

GYO yetkililerinden temin edilen alışveriş merkezinin 9 aylık gerçekleşen ve 3 aylık tahmini gelirleri (kiralama gelirleri ve diğer gelirler olmak üzere 2 ana başlık altında) aşağıda tablo halinde sunulmuştur. (AVM'nin kiralamalarda baz aldığı para birimi TL'dir) AVM'nin 2019 yılı doluluk oranı ortalama % 86 olarak gerçekleşmiştir. Hesaplamalarda gelirler % 100 doluluk oranına göre alınmış ve ancak doluluk oranı 2020-2022 yıllarında % 85, takip eden yıllarda ise % 90 mertebesinde kabul edilmiştir.

GELİRLER (TL)	12 Aylık Tahmini	%100 doluluk oranı itibariyle
KİRALAMA GELİRLERİ	16.645.515	19.355.250
DİĞER GELİRLER	123.886	144.053
TOPLAM	16.769.401	19.499.303

2020 yılı Kira gelirlerinde, ekonomideki daralma beklentisiyle tahmini enflasyonun altında artış olacağı kabul edilerek % 10 mertebesinde, diğer gelirlerde % 15 mertebesinde artış öngörülmüştür. Takip eden yıllarda ise kira gelirlerinin cari yıl enflasyon oranı ile diğer gelirlerin bir önceki yıl enflasyonu kadar artacağı varsayılmıştır.

Giderler :

GYO yetkililerinden temin edilen 2019 yılı 9 aylık gerçekleşen ve 3 aylık tahmini toplam gider 3.994.018,-TL dir. Giderlerin 2020 yılında % 15 oranında artacağı, takip eden yıllarda ise bir önceki yılın tahmini enflasyonu mertebesinde artacağı varsayılmıştır.

Ayrıca her yıl toplam brüt ciro üzerinden % 1,5 yenileme gideri olacağı varsayılmıştır.

Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 49’da yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere Bulvar AVM’nin bugünkü finansal değeri yaklaşık **146.900.000,-TL** olarak bulunmuştur. Buna göre Gelir İndirgeme Yaklaşımı ile **Torunlar GYO’nın % 40 hissesinin değeri ~ 58.800.000,-TL olarak belirlenmiştir.**

BULVAR AVM

(TL)

2019 Yılı Toplam Gelir (TL)	16.769.401
2019 Yılı Toplam Kira Geliri (TL)	16.645.516
2019 Yılı Diğer Gelirler (TL)	123.886
2019 Yılı Toplam Gider (TL)	3.994.018
2020 Yılı Toplam Gider-Tahmini (TL)	4.593.120
Yıllık Kiralama Geliri (TL)	
Yıllık Diğer Gelirler (TL)	
Doluluk Oranı	

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
	21.541.255	23.695.381	26.064.919	28.150.113	30.402.122	32.834.291	34.476.006	36.199.806	38.009.796	39.910.286
	167.610	187.723	206.496	227.145	245.317	264.942	286.137	300.444	315.467	331.240
	85,0%	85,0%	85,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%

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

Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini

Reel İskonto Oranı	20,00%	18,00%	18,00%	16,00%	16,00%	16,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
1 / İskonto Faktörü	1,10	1,30	1,54	1,80	2,09	2,42	2,77	3,13	3,54	4,00

Etkin Vergi Oranı	0%									
-------------------	----	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Toplam Gelir (Doluluk oranı itibarıyla)	18.452.536	20.300.639	22.330.702	25.539.532	27.582.694	29.789.310	31.285.929	32.850.225	34.492.737	36.217.373
Yıllık Toplam Gider	4.593.120	5.144.295	5.658.724	6.224.597	6.722.565	7.260.370	7.841.199	8.233.259	8.644.922	9.077.168
Yıllık Yenileme Gideri	325.633	358.247	394.071	425.659	459.712	496.488	521.432	547.504	574.879	603.623
Serbest Nakit Akımı	13.533.782	14.798.097	16.277.907	18.889.276	20.400.418	22.032.452	22.923.297	24.069.462	25.272.935	26.536.582
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	12.354.596	11.352.294	10.582.647	10.496.417	9.772.526	9.098.559	8.268.346	7.682.976	7.139.049	6.633.629

31/12/2019 İtibarı İle Toplam Değer (TL)	146.900.000
31/12/2019 İtibarı İle Torunlar GYO Hissesi'nin Toplam Değeri (TL)	58.800.000

2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042
41.905.801	44.001.091	46.201.145	48.511.202	50.936.762	53.483.601	56.157.781	58.965.670	61.913.953	65.009.651	68.260.133	71.673.140	75.256.797
347.802	365.192	383.452	402.624	422.755	443.893	466.088	489.392	513.862	539.555	566.533	594.859	624.602
90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%	90,0%
5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%	13,00%
4,52	5,11	5,77	6,52	7,37	8,33	9,41	10,63	12,02	13,58	15,34	17,34	19,59

38.028.242	39.929.654	41.926.137	44.022.444	46.223.566	48.534.744	50.961.482	53.509.556	56.185.033	58.994.285	61.943.999	65.041.199	68.293.259
9.531.027	10.007.578	10.507.957	11.033.355	11.585.023	12.164.274	12.772.488	13.411.112	14.081.667	14.785.751	15.525.038	16.301.290	17.116.355
633.804	665.494	698.769	733.707	770.393	808.912	849.358	891.826	936.417	983.238	1.032.400	1.084.020	1.138.221
27.863.411	29.256.582	30.719.411	32.255.381	33.868.151	35.561.558	37.339.636	39.206.618	41.166.949	43.225.296	45.386.561	47.655.889	50.038.683
6.163.992	5.727.603	5.322.109	4.945.323	4.595.211	4.269.887	3.967.594	3.686.702	3.425.697	3.183.169	2.957.812	2.748.410	2.553.832

19. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

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

DEĞERLEME YÖNTEMİ	TOPLAM DEĞER (TL)
İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	149.010.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	146.900.000

Ancak nihai değer olarak sürekli gelir getiren ticari bir mülk olması dikkate alınarak, gelir indirgeme yaklaşımına göre belirlenen değer alınması uygun görülmüş ve taşınmazın toplam değeri 146.900.000,-TL olarak belirlenmiş, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın %40 hissesinin değeri ise ~58.800.000,-TL olarak belirlenmiştir.

19.2. Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

İNA tablosunda da görüleceği üzere AVM'nin 2020 yılı için öngörülen % 10 artış oranı itibariyle ve % 100 doluluk oranına göre 2020 yılı kira gelirinin 21.541.255 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir. AVM'nin doluluk oranı % 85 olarak öngörülmüş olup 2020 yılı kira değeri yaklaşık 18.310.000 TL hesaplanmıştır.

19.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı yetkililerinden temin edilen bilgi ve beyanlar doğrultusunda değerlemeye konu taşınmazlar ile ilgili herhangi bir hukuki sorun bulunmamaktadır.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

19.5. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Parseller üzerinde "Bulvar AVM" adı altında faaliyet gösteren Alışveriş Merkezi yer almaktadır. Ancak taşınmazların malikinin Samsun Büyükşehir Belediyesi olması ve Torunlar Gayrimenkul A.Ş. iştiraki olan (%40) TTA Gayrimenkul ve Yatırım Geliştirme A.Ş. lehine taşınmazlar üzerinde yaklaşık 2042 yılına kadar üst hakkının olması nedeniyle taşınmazın tamamının kalan süre için üst hakkı değeri takdir edilmiştir.

19.6. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Taşınmazlar üzerinde gayrimenkul değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

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

Taşınmazların malikinin Samsun Büyükşehir Belediyesi olması ve Torunlar GYO A.Ş.'nin %40 oranında iştiraki olan TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine taşınmazlar üzerinde yaklaşık 2042 yılına kadar üst hakkı mevcut olup üst hakkının kısmen veya tamamen devir ve temlikine engel bir durum söz konusu değildir.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

19.9. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazlar ile ilgili olarak Onaylı Mimari Proje, Restorasyon Tadilat Projeleri, Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

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

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

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

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

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

20. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi**'nin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, bina ve inşai yapıların yapılış tarzlarına, arsaların mülkiyet ve imar durumları ile yüzölçümü büyüklüklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre arsaların irtifak hakkı ve üzerlerindeki inşai yatırımların günümüz ekonomik koşulları itibariyle toplam değeri üzerinden **Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin % 40 hissesinin değeri için,**

58.800.000,-TL (Ellisekizmilyonsekiyüzbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

$(58.800.000,-TL \div 5,9400 \text{ TL/USD} (*) \cong \mathbf{9.899.000,-USD})$

$(58.800.000,-TL \div 6,6621 \text{ TL/Euro} (*) \cong \mathbf{8.826.000,-Euro})$

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

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Torunlar GYO hissesinin KDV dâhil değeri 69.384.000,-TL'dir.

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

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

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2020

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2019)

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

Eki:

- Uydu Görünümleri
- Fotoğraflar
- Yapı Ruhsatları Ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- İmar Plan Örneği
- Proje Resimleri
- İpotek Yazıları
- Kira Sözleşmesi Örneği
- Tapu Suretleri
- Takbis Çıktıları
- Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- Mesleki Tecrübe Belgeleri


LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gemeç Sok. No: 37
Alınış İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy / İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 412757/490339

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

Uygur TOST
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401681)