

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**4 ADET İŞYERİ
BAHÇELİEVLER/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2020/4563

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU	8
4.1.1	TAPU KAYITLARI	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ	8
4.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?	9
4.3	BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER	9
4.3.1	İMAR DURUMU	9
4.3.2	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	10
4.3.3	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.4	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	10
4.3.5	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.6	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	11
4.3.7	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	11
4.4	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	11
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	11
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	11
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	11
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	12
5.2	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	12
5.3	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	14
5.4	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	14
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	14
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	15
6.2	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	16



6.3	BÖLGE ANALİZİ	17
6.3.1	İSTANBUL İLİ	17
6.3.2	BAHÇELİEVLER İLÇESİ	17
6.4	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	18
6.5	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	19
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	21
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	21
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	22
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	22
8.1.1	SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	23
8.1.2	KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	23
8.1.3	ULAŞILAN SONUÇ	24
8.2	GELİR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	24
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	26
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	26
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	27
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	27
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	27
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	27
8.4.5	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	27
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	27
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	28
11. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	28



1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İntest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 27 Kasım 2020
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2020
Rapor Tarihi	: 07 Ocak 2021
Raporun Türü:	Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 590 - 2020/4563
Değerleme Konusu	Çobançeşme Mahallesi, Sanayi Caddesi,
Gayrimenkulün Adresi	(338 Ada, 3 Parsel) Nish İstanbul Sitesi,
	Kat No: Zemin, A Blok: 9, 10 ve 11 D Blok: 10
	Bahçelievler / İSTANBUL
	İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Mahallesi,
Tapu Bilgileri Özeti	: 243Ds3a Pafta, 338 Ada, 3 Parsel no'lu, 32.889,90 m ²
	yüzölçümlü, "4 Bloklı Kargir Apartman" nitelikli ana
	gayrimenkul bünyesinde yer alan 4 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
	21.06.2009 tarihli 1/1000 ölçekli Bahçelievler Revizyon
İmar Durumu	: uygulama imar planında 'Ticaret + Hizmet Alanı' olarak
	belirlenen bölgede E:2.50 yapılaşma hakkına sahiptir.
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar
	değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹

NİSH İSTANBUL SİTESİNDEKİ 4 ADET İŞYERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	7.670.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	9.136.800,-TL

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Orçun Anıl TÜMER (SPK Lisans Belge No: 409714)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

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

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Rüzgarlıbahçe Mah., Özalp Çıkmaı No: 4, 34805 Beykoz/İstanbul
TELEFON NO	: (0216) 425 03 28 / (0216) 425 20 07
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 20.09.1996
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım 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 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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



(e) “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



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

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULLERİN MÜLKİYET DURUMU

4.1.1 TAPU KAYITLARI

SAHİBİ	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Bahçelievler
MAHALLESİ	: Yenibosna
PAFTA NO	: 243Ds3a
ADA NO	: 338
PARSEL NO	: 3
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: 4 Bloklı Kargir Apartman
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 32.889,90
BLOK NO	: Bkz. Tablo
KAT NO	: Zemin
BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	: Bkz. Tablo
ARSA PAYI	: Bkz. Tablo
YEVMIYE NO	: Bkz. Tablo
CİLT NO	: Bkz. Tablo
SAYFA NO	: Bkz. Tablo
TAPU TARİHİ	: Bkz. Tablo

Blok	BB No	Arsa Payı	Cilt / Sayfa	Niteliği	Tapu Tarihi	Yevmiye
A	9	755/230760	382/37757	İş Yeri	30.06.2011	16585
A	10	585/230760	382/37758	İş Yeri	24.09.2010	13977
A	11	695/230760	382/37759	İş Yeri	30.06.2011	16585
D	10	1450/230760	387/38257	İş Yeri	30.06.2011	16585

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS Sisteminden alınan 29.12.2020 tarihli Taşınmazlara Ait Tapu Kaydı belgelerine göre taşınmazlar üzerindeki aşağıdaki takyidatların bulunduğu tespit edilmiştir.

Taşınmazlara ait kayıtlar ekte sunulmuştur.

Beyanlar Hanesinde:

- Yönetim Planı: 02.06.2009 (02.06.2009 / 8802)
- Yönetim Planı Değişikliği: 04.02.2010 (08.02.2010 / 1541)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (19.07.2011/ 17938)



- Bazı taşınmazların ve bunlar üzerindeki sınırlı ayni hakların yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerinin edinimine ilişkin karar (Bakanlar Kurulu 09.07.2007/12484) (15.10.2007 / 13256)

Serhler Hanesinde:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (BEDAŞ LEHİNE 99 YILLIĞI 1 TL DAN 31331-31332 NOLU TRAFO MERKEZİ VE KABLO GEÇİŞ GÜZERGAHI İÇİN 99 YIL SÜRE İLE) (09.04.2009 / 4630)

Rehinler Hanesinde:

- lehine 1. dereceden 20.12.2010 tarih ve 20615 yevmiye no ile 32000000.00 TL bedelle ipotek kaydı. (NOT: İpoteğin 2011 yılında terkin edildiği ve TAKBİS sisteminde sehven kaldırıldığı bilgisi şifahen alınmıştır.)

4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Takyidat incelemeleri itibariyle taşınmazların devrine engel herhangi bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

BEDAŞ lehine 99 yıllığı 1TL'den kira şerhi parselin enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olup taşınmazların alım, satım, kiralama vb engel teşkil etmemektedir.

Bakanlar Kurulu kararı taşınmazların yabancı kişi ve kuruluşlarca satın alınmasını veya üzerinde ayni hak tesis edilmesini yasaklamakta olup taşınmazların alım satımını engellememektedir.

4.2.2 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDAT VAR İSE TAKYİDAT GAYRİMENKULÜN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA ENGEL Mİ?

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

4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER

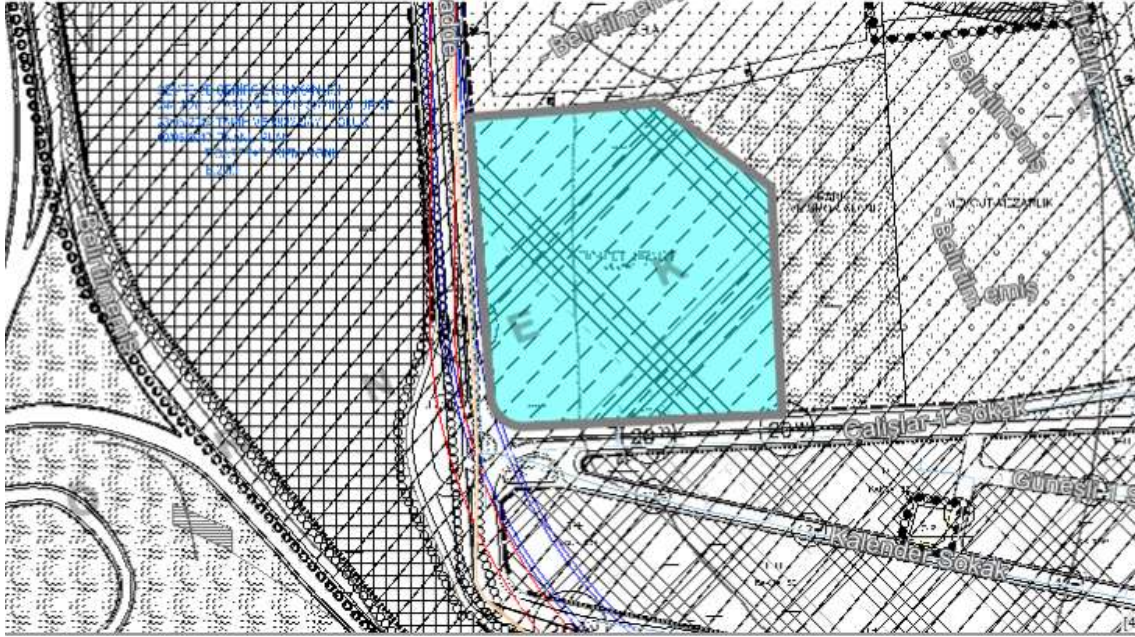
4.3.1 İMAR DURUMU

Bahçelievler Belediyesi'nde kurulan temaslarda rapora konu gayrimenkullerin yer aldığı parselin 21.06.2009 tarihli 1/1000 ölçekli Bahçelievler Revizyon uygulama imar planı kapsamında '**Ticaret + Hizmet Alanı**' olarak belirlenen bölgede kalıdğı ve 'E: 2,50 ve Aynık Nizam' yapılaşma hakkına sahip olduğu şifahen öğrenilmiştir.



Plan notlarına göre:

Ticaret+Hizmet alanlarında büro, çarşı, konaklama, sergi, teşhir, lokanta v.b. nitelikli yapılar oluşturulabileceği bilgisi edinilmiştir.



4.3.2 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı parselin imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu öğrenilmiştir.

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

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü ve Web Tapu sisteminde yapılan arşiv dosyası incelemesinde taşınmazlara ait aşağıdaki belgeler incelenmiştir.

- 16.03.2009 tarih 2009/2889 numara ile onaylanmış mimari proje
- A Blok; 38.866,47 m² inşaat alanlı, 4B yapı sınıfında, 20 katlı, 81 bağımsız bölüm için düzenlenmiş 27.03.2009 tarih 03/20 sayılı tadilat ruhsatı,
- D Blok; 34.022,11 m² inşaat alanlı, 4B yapı sınıfında, 20 katlı, 201 bağımsız bölüm için düzenlenmiş 27.03.2009 tarih 03/23 sayılı tadilat ruhsatı,
- A Blok; 38.866,47 m² inşaat alanlı, 4B yapı sınıfında, 20 katlı, 81 bağımsız bölüm için düzenlenmiş 17.03.2011 tarih 3471 sayılı yapı kullanım izni,
- D Blok; 34.022,11 m² inşaat alanlı, 4B yapı sınıfında, 20 katlı, 201 bağımsız bölüm için düzenlenmiş 17.03.2011 tarih 3471 sayılı yapı kullanım izni

4.3.4 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkullerin yer aldığı sitenin yapı denetimi, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi

Kavacık Mah., Özgür Caddesi, Pan Plaza, No:23/4 Beykoz-İSTANBUL adresinde faaliyet gösteren Tekin Yapı Denetim A.Ş. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.5 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivindeki dosyada gayrimenkullere ait Enerji Kimlik Belgesine rastlanmamıştır.

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

Niş İstanbul Projesi için düzenlenmiş tadilat ruhsatları, iskan belgeleri ve ruhsat eki onaylı mimari projeler mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

İlgili mevzuat uyarınca taşınmazların yer aldığı parsel üzerindeki site için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

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

4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

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

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde tapu kaydında herhangi bir değişiklik olmadığı şifahi öğrenilmiştir.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

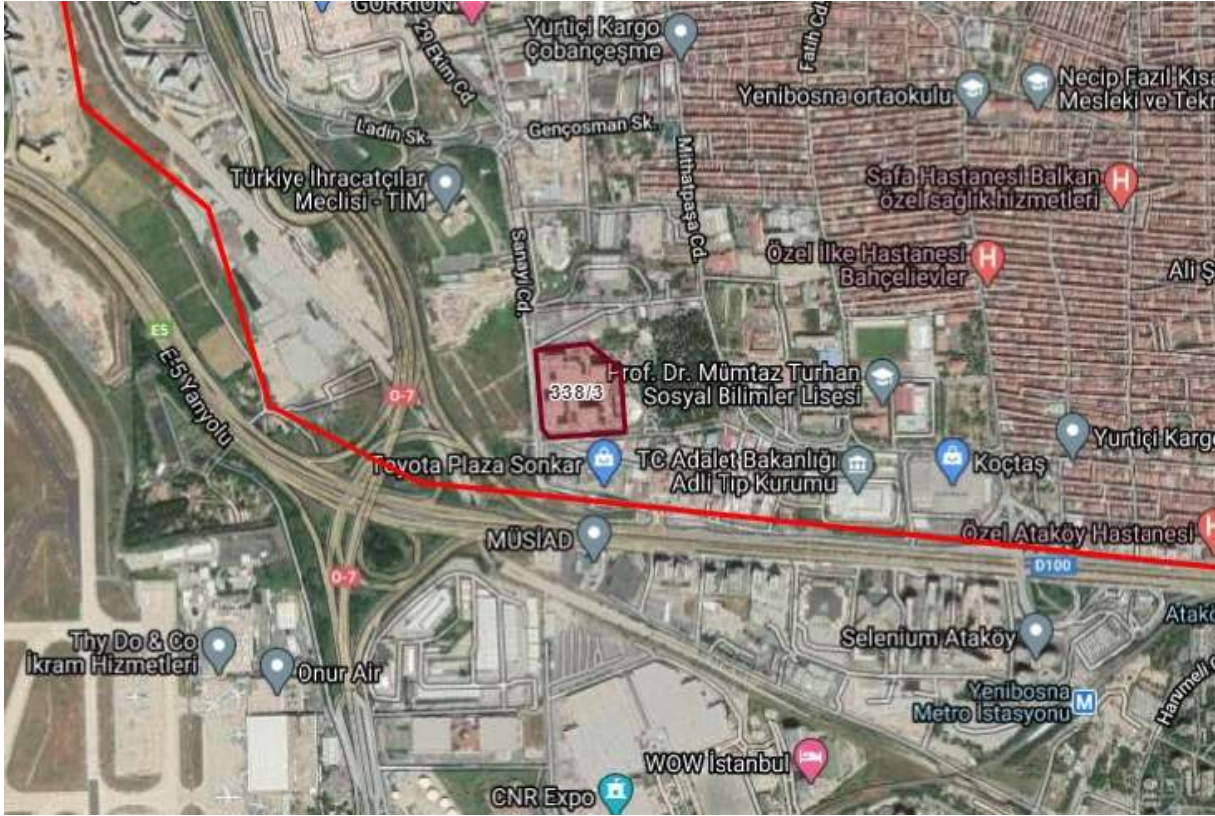
Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.

5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Çobançeşme Mahallesi, Sanayi Caddesi üzerinde yer alan 338 ada, 3 parsel bünyesindeki Nish İstanbul Sitesi bünyesindeki A Blok'ta zemin katta yer alan 9, 10 ve 11 bağımsız bölüm nolu, D Blok'ta zemin katta yer alan 10 bağımsız bölüm nolu 4 adet işyeridir.

Taşınmazların yakın çevresinde orta ve küçük ölçekli sanayi siteleri, iş merkezleri, ticaret merkezleri (Kuyumcukent binaları, Öz-El Konfeksiyon, Nur Plastik, Koveka Tekstil, sebze hali vb.) bulunmaktadır. Taşınmazlar ulaşım imkanlarının kolaylığı, havalimanına yakınlığı ve ana yollarla (Basın Ekspres Yolu, TEM ve D-100 Karayolu) güçlü bağlantısı ve önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olması nedenleriyle önemli avantajlara sahiptir.



5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Nish İstanbul Sitesi, 32.889,90 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 338 ada, 3 nolu parsel üzerinde konumlanmaktadır.
- Blokların herbiri; 2 bodrum, zemin ve 17 normal kat olmak üzere toplam 20 katlıdır.
- A blokta 81 adet işyeri, B blokta 8 adet işyeri ve 204 adet konut, C blokta 5 adet işyeri ve 201 adet konut, D blokta ise 21 adet işyeri ve 180 adet konut olmak üzere toplamda 700 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

- Sitede açık otopark alanı, peyzaj alanı, süs havuzu, kapalı havuz, 24 saat güvenlik hizmeti ve sosyal tesisler mevcuttur.
- Bloklarda, ortak alan zeminleri seramik, duvarları kısmen seramik, kısmen saten boyalıdır. Binaya ait 4 adet standart asansör, 1 adet yangın asansörü ve yangın merdiveni bulunmaktadır.
- Taşınmazların yer aldığı A ve D Bloklar Sanayi Caddesi'ne cepheli olup, caddeden bakıldığında A Blok sol tarafta, D Blok sağ tarafta yer almaktadır. A ve D Blokların bina girişleri karşılıklı olup, Sanayi Caddesi'ne dik ve site avlusuna cepheli konumdadır.
- A Bloğun; 2. bodrum katında otopark, 1. bodrum katında otopark ve sosyal tesis, zemin katında bina girişi, lobi ve resepsiyon ile 1 ilâ 18 bağımsız bölüm nolu işyerleri (zemin katta bulunan işyerlerinin çoğu konu taşınmazlar gibi dublektir ve dubleksleri 1. katta bulunmaktadır), 1. normal katında 19 ve 20 bağımsız bölüm nolu işyerleri, 2. ilâ 17. normal katlarında 21 ilâ 81 bağımsız bölüm nolu işyerleri bulunmaktadır.
- D Bloğun; bodrum katında; sığınak, ortak alanlar ve kapalı otopark alanı, 1. bodrum katında; ortak alanlar ve kapalı otopark alanı, zemin katında; bina girişi ve 16 adet işyeri, 1. katında; 5 işyeri, 2-7 katlarında; 12'şer adet daire, 8-16 katlarında; 11'er adet daire, 17. katında; 9 adet daire bulunmaktadır.
- Zemin katlarda yer alan işyerlerinin girişleri dışarıdan sağlanmaktadır. Bina girişlerinde resepsiyon ve kontrollü giriş mevcuttur.
- A Blok zemin katta yer alan 9 bağımsız bölüm nolu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 172 m² kullanım alanıdır. Taşınmaza ulaşım, A Blok giriş kapısının ters istikametinden, site içi açık otopark alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 14 metredir. Halihazırda 10 nolu taşınmaz ile ara bölme duvarı kaldırılmak suretiyle tek dükkan olarak kullanılmaktadır.
- A Blok zemin katta yer alan 10 bağımsız bölüm nolu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 133 m² kullanım alanına sahiptir. Taşınmaza ulaşım, A Blok giriş kapısının ters istikametinden, site içi açık otopark alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 8 metredir. Halihazırda 9 nolu taşınmaz ile ara bölme duvarı kaldırılmak suretiyle tek dükkan olarak kullanılmaktadır.
- A Blok zemin katta yer alan 11 bağımsız bölüm nolu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 158 m² kullanım alanına sahiptir. Taşınmaza ulaşım, A Blok giriş kapısının sağ tarafından, Site içi meydan alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi, 9,6 metredir. Hâlihazırda kullanılmamaktadır. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cephesi imal edilmemiştir.



- D Blok zemin katta yer alan 10 bağımsız bölüm nolu İşyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 348 m² kullanım alanına sahiptir. Taşınmaza ulaşım, Çalışlar Sokak cephesinden sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 9,3 metredir. Halihazırda beyazesya deposu olarak kullanıldığı görülmüştür. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cephesi imal edilmemiştir.
- A9 ve A10 nolu bağımsız bölümler arka bahçeye, A11 site içi avluya, D10 nolu bağımsız bölüm ise Çalışlar Sokak'a cephelidir.
- Tüm taşınmazların, mevcut durumları ile satışa konu oldukları belirtilmiş olup, tamamlanma oranları %100 olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlara ait özet bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

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

5.4 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

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

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

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

2014 yılından sonra faiz oranlarındaki artışla birlikte gayrimenkule olan ilgide azalmalar başlamış, 2016 yılındaki darbe girişimi, dünya piyasalarındaki daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de durağanlık başlamış, ancak ülkedeki gayrimenkulün getirisinin ve faizlerin halen makul düzeyde olması en etken faktör olmak üzere 2016 ve 2017 yıllarındaki satılan konut sayısı bir önceki yıla göre daha yüksek sayıda gerçekleşmiştir.

Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe



daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

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

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

6.2 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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

6.3 BÖLGE ANALİZİ

6.3.1 İSTANBUL İLİ



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

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

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

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

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

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

6.3.2 BAHÇELİEVLER İLÇESİ

Bahçelievler, doğusunda Güngören, güneyinde Bakırköy, batı ve kuzeyinde Bağcılar ilçeleri ile çevrilidir. 2018 TÜİK verilerine göre Bahçelievler'in toplam nüfusu 594.053 kişidir. İlçenin en düşük nüfuslu mahallesi Yenibosna, en yüksek nüfuslu mahallesi Zafer Mahallesi'dir. 1960'larda yetersiz kalan Londra Asfaltı'nın yerine, Bahçelievler'in güneyinde



E-5 karayolu yapılmıştır. Bu yol boyunca bir çok fabrika kurulmuş, yerleşim kent görünümü almaya başlamış ve büyük iskan alanları oluşmuştur.

Güneyde Bakırköy İlçesi ile sınırlarını ayıran E-5, İkitelli Organize Sanayi'ne TEM bağlantısı ve Atatürk Havalimanı'na güçlü bir ulaşım olanağına sahiptir. İlçe, İstanbul'un en yoğun trafiğine sahip olan E-5 karayolu üzerinde bulunmaktadır. Hafif raylı sistem yakın geçmişte hizmete girmiştir.

Yenibosna'da sanayi, perakende ve konut bölgeleri iç içe geçmiştir. Tekstil fabrikaları ve fabrika satış mağazaları ana güzergahlarda ve E-5 üzerinde yer almakta olup, konut bölgeleri Yenibosna'nın daha iç kesimlerinde yer almaktadır. Medya yönetim fonksiyonlarının yer aldığı Yenibosna aksının uzantısında ve onunla bütünleşen bir alan üzerinde yer alan Basın Ekspres Yolu, Prestij Hizmet Alanı olarak tanımlanmakta olup, batı yakasında, uluslararası şirketlerin yer alacağı ve kente yapacakları olumsuz baskının minimum düzeyde tutulacağı yeni prestij merkez alanlarından bir tanesidir.

İstanbul Metropoliten Alanı içinde özellikle merkez alanlarda kalan, ancak mekan yetersizlikleri, kullanım uyumsuzlukları, kentsel değer artışları nedeniyle yer değiştirmesi ve farklı işlev yüklenmesi öngörülen sanayi alanlarının büyük bir kısmı, hizmet fonksiyonuna dönüşen alanlar olarak belirlenmiştir. Yine plan çerçevesinde, Yenibosna-İkitelli aksı sanayi kullanımından farklı kullanımlara dönüşme potansiyeline sahip alanlardan birisi sayılmaktadır.

Bölgede, mücevher yapımcılarını bir araya toplamayı hedefleyen Kuyumcukent, Basın Ekspres Yolu'na cepheli olup, Aralık 2007'de hizmete girmiştir. 2.200 iş yerinin bulunduğu Kuyumcukent, 328.000 m² brüt inşaat alanına sahiptir.

6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Tamamlanmış alt yapı,
- Ulaşım imkanlarının kolaylığı,
- E-5 Karayolu, TEM Otoyolu, bağlantı yollarına yakınlığı,
- Ulaşım imkanlarının kolaylığı ve çeşitliliği,
- Talep gören bölgede yer almaları,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Gelişen ekonomisi ile genel olarak Türkiye'nin ve özel olarak ülke içindeki en büyük finans merkezi olan İstanbul'un uluslararası yatırımcılar tarafından bölgesel aktivitelerini yürütebilecekleri bir merkez olarak tercih edilmesi.

Olumsuz etkenler:



- Son zamanlarda ülkemiz ve dünyanın içerisinde bulunduğu covid-19 salgını nedeni ile dükkanlara talebin azalmış olması (geçici etken)
- Bölgede özellikle iş giriş çıkış saatlerinde trafik yoğunluğunun bulunması,
- A9, 10 ve 11 nolu bağımsız bölümlerin site içine ve arka bahçeye, D10 nolu bağımsız bölümün ise Çalışlar Sokak'a cepheli olması,
- Reklam kabiliyetlerinin ve ticari potansiyellerinin düşük olması,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

Rapor konusu gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık İşyeri Emsalleri; ²

1. Değerlemeye konu taşınmazlarla aynı site bünyesinde D Blok'un alt katında site içerisine cepheli konumda olan 197 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 2.555.000,-TL (12.970,-TL/m²) bedelle satılıktır. Aylık kirasının 12.500,-TL olduğu öğrenilmiştir. (Emlakçı / 0 532 100 87 34)
2. Değerleme konusu taşınmazlarla aynı site bünyesinde A Blok'un alt katında Sanayi Caddesi'ne cepheli 90 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen dükkan 2.350.000,-TL (26.111,-TL/m²) bedelle satılıktır. Cadde cepheli olması nedeniyle şerefiyesi yüksektir. (Emlakçı / 0 532 412 63 75)
3. Değerleme konusu A Blok 11 nolu bağımsız bölümün brüt 158 m² kullanım alanlı dükkan 2.400.000,-TL (15.189,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı: 0534 453 65 95)
4. Değerleme konusu A Blok 9 ve 10 nolu bağımsız bölümlerin birleşimden oluşan brüt 305 m² kullanım alanlı dükkan 4.250.000,-TL (13.934,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı / 0 534 453 65 95)
5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumdaki benzer proje içerisindeki binanın giriş ve bodrum katlarında yer alan, 1.000 m² (500 m² giriş, 500 m² depo) alanlı olduğu beyan edilen işyeri/ofis 8.350.000 TL (8.350,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Zemine indirgenmiş alan: (500/4+500)= 625 m², Zemine indirgenmiş m² birim değeri: 13.360,-TL/m²) (Emlakçı / 0 532 069 22 19)
6. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın konumdaki İstwet Sitesi'ndeki binanın giriş katında yer alan, 470 m² alanlı olduğu beyan edilen, mağaza/showroom/depo vb uygun olduğu beyan edilen işyeri 6.500.000 TL (14.444,-TL/m²) bedelle satılıktır. (Emlakçı / 0 542 603 66 01)

² 1 nolu emsal kapitalizasyon oranının tespitinde kullanılmıştır.



NOT: Satılık dükkan emsallerinde 3. Ve 4. Emsaller konu taşınmazların ilanları olduğundan emal analizlerinde hesaba dahil edilmemiştir.

Bölgede Konumlu Olan Kiralık İşyeri Emsalleri;

7. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede İVP Ofis Plaza bünyesinde zemin katta brüt 277 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 15.000,-TL (54,15,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı / 0 541 649 43 79)
8. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede İVP Ofis Plaza bünyesinde zemin katta brüt 702 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 40.000,-TL (56,98,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı / 0 541 649 43 79)
9. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede İVP Ofis Plaza bünyesinde zemin katta brüt 963 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 52.000,-TL (53,99,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı / 0 541 649 43 79)
10. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede Modern City Bahçelievler Projesi bünyesinde zemin katta brüt 132 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 7.250,-TL (54,92,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı / 0 532 223 34 99)
11. Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede İstwest Projesi bünyesinde zemin katta brüt 550 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen dükkan aylık 25.000,-TL (45,45,-TL/m²) bedelle kiralıktır. (Emlakçı / 0 533 192 15 64)



7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı**, **gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup,

şağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

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

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

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

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

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

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

8.1.1 SATILIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	5	6
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	197	90	625	470
İstenen Fiyat (TL)	2.555.000	2.350.000	8.350.000	6.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	2.171.750	1.997.500	7.097.500	5.525.000
Birim Değer (TL/m ²)	11.025	22.195	11.355	11.755
Konum Düzeltmesi (%)	0%	-50%	-25%	-20%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	-50%	-25%	-20%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	11.025	11.100	8.515	9.405
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	10.012			

8.1.2 KİRALIK DÜKKAN EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

Emsal No	1	2	3	4	5
Kullanım Alanı Büyüklüğü (m ²)	277	702	963	132	550
İstenen Fiyat (TL)	15.000	40.000	52.000	7.250	25.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	14.250	38.000	49.400	6.888	23.750
Birim Değer (TL/m ²)	51	54	51	52	43
Konum Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	0%	0%	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	50	55	50	50	45
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	50				

NOT: Kiralık dükkân emsallerinin analizi ortalama m² birim kira bedelinin hesaplanması için kullanılmıştır. Emsaller benzer projelerdeki site içine / bahçeye / avluya / bulundukları sokağa cepheli zemin kat dükkân emsalleridir.

8.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve satışa esas kullanım alanları ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazların kullanım alanlarının farklı olması, cepheleri, manzara faktörleri ve projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak ayrı ayrı şerefiyelendirilmek sureti ile belirlenen m² birim değerleri ile yuvarlatılmış toplam değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiş ve bağımsız bölüm bazında birim değerler bu şerefiye farkları dikkate alınarak tayin edilmiştir. Değerlemede taşınmazların toplam brüt (pazarlamaya esas) alanları esas alınmıştır. **Ayrıca aşağıdaki tabloda bölgedeki benzer taşınmazların kira değerleri ortalamasından ve bu ortalama uygulanan düzeltmelerden hareketle hesaplanan kira değerlerine de yer verilmiştir.**

BLOK	KAT	BAĞIMSIZ BÖLÜM	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	ALAN DÜZELTME	BİRİM DEĞER(TL/M ²)	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	DEĞER(TL)
A BLOK	ZEMİN	9	172	0,95	10.012	9.511	1.600.000
A BLOK	ZEMİN	10	133	0,94	10.012	9.411	1.250.000
A BLOK	ZEMİN	11	158	1	10.012	10.012	1.580.000
D BLOK	ZEMİN	10	348	0,93	10.012	9.311	3.240.000
TOPLAM							7.670.000

BLOK	KAT	BB	BRÜT KULLANIM ALANI (M) ²	BİRİM DEĞERİ (TL/M ² /AY)	DÜZELTME	DÜZELTİLMİŞ BİRİM DEĞER (TL/M ²)	AYLIK KİRA (TL/AY)	YILLIK KİRA (TL/YIL)
A	ZEMİN	9	172	50	0,95	48	8.150	97.800
A	ZEMİN	10	133	50	0,94	47	6.250	75.000
A	ZEMİN	11	158	50	1	50	7.900	94.800
D	ZEMİN	10	348	50	0,93	47	16.200	194.400
TOPLAM							38.500	462.000

8.2 GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonları olup,



aşağıda yer verilen kavramlar tüm gelir yaklaşımı yöntemleri için kısmen veya tamamen geçerlidir.

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

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

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

Bu çalışmada residence dairelerin değerine ulaşmak için "direkt kapitalizasyon yöntemi" kullanılmıştır.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri'dir.

Kapitalizasyon oranı hesaplama tablosu:

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ	YILLIK KİRA DEĞERİ	SATIŞ DEĞERİ	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 1	12.500	150.000	2.555.000	0,0587



Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı	0,0587
---	--------

Bu yöntemle hesaplanan dükkanların değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	GAYRIMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY)	GAYRIMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL)	KAPİTALİZASYON ORANI	GAYRIMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL)
A Blok 9	8.150	97.800	0,0587	1.665.000
A Blok 10	6.250	75.000	0,0587	1.280.000
A Blok 11	7.900	94.800	0,0587	1.615.000
D Blok 9	16.200	194.400	0,0587	3.310.000
TOPLAM				7.870.000

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

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

Kat irtifakı kurulmuş yapı bünyesinde yer alan gayrimenkuller için arsa payı değeri kestiriminin çok zor olması sebepleriyle yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Pazar Yaklaşımı	7.670.000
Gelir Yaklaşımı	7.870.000
Uyumlaştırılmış Değer	7.670.000

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında bir miktar fark vardır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın

en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır.” ifadesine istinaden en düşük değerin tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değerleri toplamı **7.670.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazların müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5 KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Pazar yaklaşımı yöntemi ile taşınmazlar için hesaplanan KDV hariç toplam aylık kira değeri 38.500,-TL, yıllık kira değeri ise 462.000,-TL’dir.

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

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

10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, inşai kalitelerine, mimari özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına günümüz ekonomik koşulları itibarıyla takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

NİŞH İSTANBUL SİTESİNDEKİ 4 ADET İŞYERİ İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARIÇ)	7.670.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	9.136.800,-TL

Taşınmazların toplam aylık kira değeri KDV hariç 38.500,-TL, KDV dahil 45.430-TL, ve yıllık kira değeri KDV hariç 462.000,-TL ve KDV dahil 545.160,-TL olarak takdir edilmiştir.

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

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

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2021

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2020)

11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "İşyeri" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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

e-imzalıdır.

Orçun Anıl TÜMER
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 409714)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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

