

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

**2 ADET DAİRE  
ESEN YURT/İSTANBUL**

## **DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2020/4562**

## 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<br>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 .....                                                                                               | 9  |
| 4.3.3    | BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİ'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE<br>YAPILAN İNCELEMELER .....                                                  | 10 |
| 4.3.4    | YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....                                                                                                                     | 10 |
| 4.3.5    | ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ .....                                                                                                       | 10 |
| 4.3.6    | RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN<br>RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ ..... | 10 |
| 4.3.7    | MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK<br>MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                                 | 10 |
| 4.4      | GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ<br>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 .....                                                                                                       | 13 |
| 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 .....                                                                               | 15 |
| 6.1      | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER<br>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     | ESENYURT 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 .....                                                               | 21 |
| 8.1       | PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                                  | 21 |
| 8.1.1     | SATILIK KONUT/RESİDENCE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ .....                                          | 22 |
| 8.1.2     | KİRALIK KONUT/RESİDENCE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ .....                                          | 23 |
| 8.1.3     | ULAŞILAN SONUÇ .....                                                                                      | 23 |
| 8.2       | GELİR YAKLAŞIMI İLE 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 .                       | 26 |
| 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.....                                                                         | 27 |
| 11. BÖLÜM | GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI .....                                                  | 28 |



## 1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

|                                          |                                                                 |
|------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| <b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b> | : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                   |
| <b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>           | : İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.              |
| <b>Dayanak Sözleşme Tarihi</b>           | : 27 Kasım 2020                                                 |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>       | : Tam Mülkiyet                                                  |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                  | : 31 Aralık 2020                                                |
| <b>Rapor Tarihi</b>                      | : 07 Ocak 2021                                                  |
| <b>Raporun Türü:</b>                     | Gayrimenkul Değerleme Raporu                                    |
| <b>Müşteri / Rapor No</b>                | : 590 - 2020/4562                                               |
| <b>Değerleme Konusu</b>                  | Turgut Özal Mahallesi, Tonguç Baba Caddesi,                     |
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>              | (2618 Ada 18 Parsel) Torium Evleri Projesi, No:21               |
|                                          | : Daire: 28 ve 52,                                              |
|                                          | Esenyurt / İSTANBUL                                             |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>              | : İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi,            |
|                                          | 2618 Ada, 18 Parsel no'lu, 44.571,38 m <sup>2</sup> yüzölçümlü, |
|                                          | : "Onbir Katlı Betonarme Bina ve Arsası" nitelikli ana          |
|                                          | gayrimenkul bünyesinde yer alan 2 adet bağımsız bölüm           |
| <b>Sahibi</b>                            | : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                   |
| <b>İmar Durumu</b>                       | : 12.07.2013 tarih onanlı 1/1000 ölçekli Esenyurt 4. Etap       |
|                                          | TEM Güneyi uygulama imar planında TAKS:0,40,                    |
|                                          | : KAKS:2,00 yapılanma şartları ile Ticaret+Hizmet alanında      |
|                                          | kalmaktadır.                                                    |
| <b>Raporun Konusu</b>                    | : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkullerin pazar   |
|                                          | değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>1</sup> |

| TORİUM EVLERİ BÜNYESİNDEKİ 2 ADET DAİRE İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER |                    |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                                  | <b>790.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>                                  | <b>932.200,-TL</b> |

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

<sup>1</sup> 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

|                                                                                 |                                                                                                                                  |
|---------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>                                                          | : INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.                                                                               |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>                                                          | : İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4<br>Bahçelievler / İSTANBUL                                                |
| <b>TELEFON NO</b>                                                               | : 0 212 505 35 76 – 77                                                                                                           |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>                                                          | : Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri- NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2) |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>                                                           | : 04.10.2011                                                                                                                     |
| <b>SERMAYESİ</b>                                                                | : 1.000.000,-TL                                                                                                                  |
| <b>TİCARET SİCİL NO</b>                                                         | : 792227                                                                                                                         |
| <b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI<br/>TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN<br/>TARİH VE NO.SU</b> | : 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

|                               |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|-------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>        | : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>        | : Rüzgarlıbahçe Mah., Özalp Çıkmaı No: 4, 34805<br>Beykoz/İstanbul                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>TELEFON NO</b>             | : (0216) 425 03 28 / (0216) 425 20 07                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| <b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b> | : 1.000.000.000,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>      | : 1.000.000.000,-TL                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
| <b>KURULUŞ TARİHİ</b>         | : 20.09.1996                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>FAALİYET KONUSU</b>        | : Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı Sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48'inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğ'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

|                                   |                                               |
|-----------------------------------|-----------------------------------------------|
| <b>SAHİBİ</b>                     | : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| <b>İLİ</b>                        | : İstanbul                                    |
| <b>İLÇESİ</b>                     | : Esenyurt                                    |
| <b>MAHALLESİ</b>                  | : Esenyurt                                    |
| <b>PAFTA NO</b>                   | : -                                           |
| <b>ADA NO</b>                     | : 2618                                        |
| <b>PARSEL NO</b>                  | : 18                                          |
| <b>ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ</b> | : Onbir Katlı Betonarme Bina ve Arsası (*)    |
| <b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>  | : 44.571,38 m <sup>2</sup>                    |
| <b>BLOK NO</b>                    | : B                                           |
| <b>KAT NO</b>                     | : Bkz. Tablo                                  |
| <b>BAĞIMSIZ BÖLÜM NO</b>          | : Bkz. Tablo                                  |
| <b>BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ</b>    | : Konut                                       |
| <b>ARSA PAYI</b>                  | : Bkz. Tablo                                  |
| <b>YEVMIYE NO</b>                 | : 28627                                       |
| <b>CİLT NO</b>                    | : 689                                         |
| <b>SAYFA NO</b>                   | : Bkz. Tablo                                  |
| <b>TAPU TARİHİ</b>                | : 13.09.2011                                  |

| BB No | Kat No | Arsa Payı   | Sahife No |
|-------|--------|-------------|-----------|
| 28    | 2. Kat | 948/4457138 | 64819     |
| 52    | 3. Kat | 299/4457138 | 68443     |

### 4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Esenyurt Tapu Müdürlüğü'nden 30.12.2020 tarih ile temin edilen yazıya istinaden değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki takyidatların müştereken bulunduğu belirtilmiştir.

Yazının bir sureti ise eklerde sunulmuştur.

#### **Beyanlar Hanesinde;**



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

### **Serhler Hanesinde:**

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

### **İrtifaklar Hanesinde:**

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

#### **4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ**

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

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

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

### **4.3 BELEDİYEDE YAPILAN İNCELEMELER**

#### **4.3.1 İMAR DURUMU**

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

#### **4.3.2 SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

Değerleme konusu taşınmazlar 12.07.2013 tasdik tarihli plan kapsamında yer almakta olup imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.

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

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

- 01.07.2008 tarih ve 2008/12217 sayılı toplam 134 bağımsız bölüm (90 konut, 32 mağaza, 6 dükkan, sinema salonu, cafe, açık Pazar ve çocuk oyun alanı) ve 92.425 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş Yeni Yapı Ruhsatı,
- 25.02.2010 tarih 2010/1530-305 sayılı toplam 288 bağımsız bölüm (60 konut, 228 iş yeri) ve 225.352 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş Tadilat Ruhsatı,
- 20.01.2011 tarih 2010/18788 sayılı toplam 383 bağımsız bölüm (83 konut, 299 iş yeri, trafo merkezi) ve 229.260 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş Tadilat Ruhsatı,
- 27.10.2010 tarih 2010/19402 sayılı toplam 228 bağımsız bölüm (228 iş yeri) ve 144.502 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş Kısmi Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 14.05.2012 tarih 2012/8358 sayılı toplam 155 bağımsız bölüm (83 konut, 71 dükkan, trafo merkezi) ve 84.758 m<sup>2</sup> inşaat alanı için düzenlenmiş Kısmi Yapı Kullanma İzin Belgesi,
- 20.01.2011 tarih ve 2010/18788 nolu ruhsat eki kat irtifakına esas mimari proje.

#### **4.3.4 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

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

#### **4.3.5 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**

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

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

#### **4.4 GAYRIMENKULÜN 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 şifahen öğrenilmiştir.

##### **4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ**

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### **4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER**

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

## 5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Turgut Özal Mahallesi, Tonguç Baba Caddesi üzerinde yer alan 2618 ada 18 parsel bünyesindeki 21 kapı nolu Torium Evleri'nde konumlu olan 2 ve 3. normal katlardaki 28 ve 52 bağımsız bölüm nolu olmak üzere 2 adet dairedir.

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





## 5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu Torium AVM ve Residence, 44.571,38 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip 2618 ada, 18 nolu parsel üzerinde konumlanmaktadır.
- Proje, A ve B Bloklar olmak üzere 2 adet bloktan oluşacak şekilde inşa edilmiştir. A Blok AVM, B Blok ise Konut olarak tasarlanmıştır. Yaygın kütle olarak inşa edilmiş olan bina; 11 bodrum, zemin ve 4 normal kat olmak üzere toplam 16 kattan oluşmaktadır.
- Projenin toplam kullanım alanı büyüklüğü 229.260 m<sup>2</sup>'dir.
- Proje toplamda 229 adet dükkan, 83 adet konut ve trafo olmak üzere toplam 383 bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Satılabilir alanı, (konut hacimleri) iklimlendirme alanları (kat bahçeleri ve balkonlar) dahil 36.967 m<sup>2</sup>; kiralanabilir alanı (AVM) 22.757 m<sup>2</sup>'dir.
- Webtapu Portal Sistemi üzerinden incelenen kat irtifakına esas mimari projesine göre, binanın 11. bodrum katında su deposu ve teknik alanlar, 10. bodrum katında kapalı otopark ve depo, 9. bodrum katında 1 adet mağaza, sığınak ve depolar, 8. bodrum katında depolar ve otopark, 7. bodrum katta D-100 cephesi AVM Girişi, 7. ila 5. bodrum katlarda mağazalar, 4. bodrum katta mağazalar, food court ve kış sporları merkezleri, 3. bodrum katta mağazalar, 2. bodrum katta mağazalar ve otopark, 1. bodrum katta otopark, mağaza ve restoranlar, zemin katta Torium Evleri girişi, AVM Tonguçbaba Caddesi girişi, açık otopark, havuz ve mağazalar, 1. ila 4. normal katlarında ise daireler yer almaktadır.
- Yapı kullanma izin belgelerinden anlaşılacağı üzere değerlendirme konusu taşınmazların bulunduğu Torium Evleri'nin inşaatı 2012 yılında tamamlanmıştır.
- Torium Evleri bünyesinde 1+0, 1+1, 2+1 ve 3+1 tipinde daireler bulunmaktadır.
- Değerleme konusu B Blok 28 bağımsız bölüm nolu dubleks daire; mimari projesine göre binanın 1. normal ve 2. normal katlarında konumlanmaktadır. 1. normal katta brüt 96,65 m<sup>2</sup> kullanım alanı; hol, salon, mutfak, WC hacimleri ile 2. normal katta brüt 52,66 m<sup>2</sup> kullanım alanı; hol, 2 adet oda ve banyo hacimleri olmak üzere toplam brüt 149,31 m<sup>2</sup> kullanım alanı olacak şekilde tasarlanmıştır.
- Değerleme konusu B Blok 52 bağımsız bölüm nolu daire; mimari projesine göre binanın 3. normal katında brüt 40,43 m<sup>2</sup> kullanım alanı hol, salon, mutfak ve banyo hacimlerinden oluşacak şekilde tasarlanmıştır.
- Yapılan incelemelerde 28 nolu daire içine girilememiş olup, konum teyidi yapılmıştır.
- 52 nolu bağımsız bölümün ise yerinde yapılan incelemelerinde mimari projesine uygun konum ve büyüklükte olduğu tespit edilmiştir.
- 52 nolu bağımsız bölümde salon, mutfak ve hol zeminleri laminat parke, duvarları alçı üzeri saten boyalıdır. Banyo hacminin zeminleri ve duvarları seramiktir. Mutfak dolapları laminat kaplama MDF, mutfak tezgahı ise akriliktir. Banyoda kabinli duş teknesi, klozet ve lavabo mevcuttur.



### **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 gayrimenkullerin lokasyonu, kullanım fonksiyonları, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandıkları gibi kullanılmaları 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 artırımı sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı 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 ESENYURT İLÇESİ

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



batıda Büyükçekmece, kuzeyde Başakşehir, kuzeybatıda Arnavutköy, doğuda Avcılar, güneyde Beylikdüzü ilçeleriyle komşudur.

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

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

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

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

## **6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER**

### **Olumlu etkenler:**

- Tamamlanmış altyapı,
- Ulaşım imkanlarının kolaylığı,
- E-5 Karayolu üzerinde yer almaları,
- Torium AVM ve Yaşam Merkezi Sitesi bünyesinde yer almaları,
- Site bünyesindeki sosyal imkanlar,
- İnşai kalitesinin yüksek olması,
- Kapalı otoparkının mevcudiyeti,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması.

### **Olumsuz etken:**

- Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

## 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 Daire Emsalleri; <sup>2</sup>**

1. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı binada 3. Katta 92 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 2+1 kullanımlı köşe daire 695.000 TL (7.554 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 532 294 78 67)
2. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı binada 2. Katta 50 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı daire 260.000 TL (5.200 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 530 229 80 49)
3. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede Kiptaş Esenyurt Saadetdere Projesinde 7. Katta 118 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 600.000 TL (5.084 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 539 479 07 05)
4. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede N5 Suites Projesinde 9. Katta 30 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı daire 210.000 TL (7.000 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 530 184 86 61)
5. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede N5 Suites Projesinde 6. Katta 40 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı daire 225.000 TL (5.625 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 552 394 49 19)
6. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede N5 Suites Projesinde 5. Katta 40 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı daire 225.000 TL (5.625 TL/m<sup>2</sup>) bedelle pazarlıklı olarak satılıktır. (0 532 175 42 78)

### **Bölgede Konumlu Olan Kiralık Daire Emsalleri;**

7. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı binada 2. Katta 95 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+1 kullanımlı daire 2.500 TL (26 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 543 247 56 21)
8. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede Kiptaş Esenyurt Saadetdere Projesinde 2. Katta 105 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 2.900 TL (27 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 554 820 62 20)
9. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede N5 Suites Projesinde 2. Katta 40 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı eşyalı daire 1.350 TL (34 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 534 643 17 57)



<sup>2</sup> 8 nolu emsal kapitalizasyon oranının tespitinde kullanılmıştır.

**invest**

**2020/4562**



10. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede N5 Suites Projesinde 7. Katta 30 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 1+0 kullanımlı eşyalı daire 1.150 TL (38 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 534 643 17 57)
11. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede Kiptaş Esenyurt Saadetdere Projesinde 4. Katta 90 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 2+1 kullanımlı daire 1.950 TL (22 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 532 349 78 29)
12. Değerlemeye konu taşınmazlar ile aynı bölgede Babacan Premium Projesinde 9. Katta 120 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olduğu beyan edilen 3+1 kullanımlı daire 3.500 TL (29 TL/m<sup>2</sup>) bedelle kiralıktır. (0 552 966 05 60)



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

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

Bu çalışmamızda; rapora konu 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 değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. (UDS 2017)



Yukarıdaki tanımdam 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 m<sup>2</sup> 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.

|           |            | <b>Oran Aralığı</b> |
|-----------|------------|---------------------|
| 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 KONUT/RESİDENCE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

#### 52 nolu bağımsız bölüm için;

| Emsal No                                     | 1            | 2       | 3       | 4       | 5       | 6       |
|----------------------------------------------|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 92           | 50      | 118     | 30      | 40      | 40      |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 695.000      | 260.000 | 600.000 | 210.000 | 225.000 | 225.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 590.750      | 221.000 | 510.000 | 168.000 | 191.250 | 191.250 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 6.420        | 4.420   | 4.320   | 5.600   | 4.780   | 4.780   |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | -25%         | 0%      | -10%    | -10%    | -10%    | -10%    |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 0%           | -10%    | 0%      | -10%    | -10%    | -10%    |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%           | 0%      | -10%    | 0%      | 0%      | 0%      |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -25%         | -10%    | -20%    | -20%    | -20%    | -20%    |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 4.815        | 3.978   | 3.456   | 4.480   | 3.824   | 3.824   |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | <b>4.063</b> |         |         |         |         |         |



**28 nolu bağımsız bölüm için;**

| Emsal No                                     | 1       | 2       | 3       | 4       | 5       | 6       |
|----------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 92      | 50      | 118     | 30      | 40      | 40      |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 695.000 | 260.000 | 600.000 | 210.000 | 225.000 | 225.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 590.750 | 221.000 | 510.000 | 168.000 | 191.250 | 191.250 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 6.420   | 4.420   | 4.320   | 5.600   | 4.780   | 4.780   |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | -25%    | 0%      | -10%    | -10%    | -10%    | -10%    |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 10%     | 0%      | 10%     | 0%      | 0%      | 0%      |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%      | 0%      | -10%    | 0%      | 0%      | 0%      |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -15%    | 0%      | -10%    | -10%    | -10%    | -10%    |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 5.457   | 4.420   | 3.888   | 5.040   | 4.302   | 4.302   |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 4.568   |         |         |         |         |         |

**8.1.2 KİRALIK KONUT/RESİDENCE EMSALLERİNİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ**

**52 nolu bağımsız bölüm için;**

| Emsal No                                     | 7     | 8     | 9     | 10    | 11    | 12    |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 95    | 105   | 40    | 30    | 90    | 120   |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 2.500 | 2.900 | 1.350 | 1.150 | 1.950 | 3.500 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 2.125 | 2.465 | 1.148 | 978   | 1.658 | 2.975 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 20    | 25    | 30    | 35    | 20    | 25    |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | 0%    | -10%  | -10%  | -10%  | -10%  | -10%  |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 10%   | 10%   | 0%    | 0%    | 10%   | 10%   |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%    | 5%    | -10%  | -10%  | 5%    | -10%  |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | 10%   | 5%    | -20%  | -20%  | 5%    | -10%  |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 22    | 26    | 24    | 28    | 21    | 23    |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 24    |       |       |       |       |       |

**28 nolu bağımsız bölüm için;**

| Emsal No                                     | 7     | 8     | 9     | 10    | 11    | 12    |
|----------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Kullanım Alanı (m <sup>2</sup> )             | 95    | 105   | 40    | 30    | 90    | 120   |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 2.500 | 2.900 | 1.350 | 1.150 | 1.950 | 3.500 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 2.125 | 2.465 | 1.148 | 978   | 1.658 | 2.975 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 20    | 25    | 30    | 35    | 20    | 25    |
| Konum/Şerefiye Düzeltmesi (%)                | 0%    | -10%  | -10%  | -10%  | -10%  | -10%  |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | -10%  | -10%  | -20%  | -20%  | -10%  | 0%    |
| Bina Yapım Kalitesi/Yaşı (%)                 | 0%    | 5%    | -10%  | -10%  | 5%    | -10%  |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | -10%  | -15%  | -40%  | -40%  | -15%  | -20%  |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 18    | 21    | 18    | 21    | 17    | 20    |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 19    |       |       |       |       |       |

**8.1.3 ULAŞILAN SONUÇ**

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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.

| BB No  | Bağımsız Bölüm Toplam Brüt Alanı (m <sup>2</sup> ) | Şerefiye Katsayısı | Baz m <sup>2</sup> Birim Pazar Kira Değeri (TL) | m <sup>2</sup> Birim Kira Değeri (TL) | Yuvarlatılmış Kira Değeri (TL) | Baz m <sup>2</sup> Birim Pazar Değeri (TL) | m <sup>2</sup> Birim Pazar Değeri (TL) | Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL) |
|--------|----------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------|---------------------------------------|--------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------------------|---------------------------------|
| 28     | 149,31                                             | 1                  | 19                                              | 19                                    | 2.850                          | 4.063                                      | 4.063                                  | 605.000                         |
| 52     | 40,43                                              | 1                  | 24                                              | 24                                    | 950                            | 4.568                                      | 4.568                                  | 185.000                         |
| TOPLAM |                                                    |                    |                                                 |                                       | 3.800                          | TOPLAM                                     |                                        | 790.000                         |

## 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.

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 (TL) | YILLIK KİRA DEĞERİ (TL) | SATIŞ DEĞERİ (TL) | KAPİTALİZASYON ORANI |
|----------------------------------------------------------------------|------------------------|-------------------------|-------------------|----------------------|
| Emsal 5-9                                                            | 1.350                  | 16.200                  | 225.000           | 0,072                |
| Gayrimenkul için dikkate alınacak olan ortalama kapitalizasyon oranı |                        | 0,072                   |                   |                      |

**Bu yöntemle hesaplanan residence dairelerin değerleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.**

| BAĞIMSIZ BÖLÜM NO | GAYRİMENKULÜN AYLIK KİRA BEDELİ (TL/AY) | GAYRİMENKULÜN YILLIK KİRA BEDELİ (TL/YIL) | KAPİTALİZASYON ORANI | GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (TL) |
|-------------------|-----------------------------------------|-------------------------------------------|----------------------|---------------------------------|
| 28                | 2.850                                   | 34.200                                    | 0,072                | 475.000                         |
| 52                | 950                                     | 11.400                                    | 0,072                | 160.000                         |
| TOPLAM            |                                         |                                           |                      | 635.000                         |

### 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 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.

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              | 790.000             |
| Gelir Yaklaşımı              | 635.000             |
| <b>Uyumlaştırılmış Değer</b> | <b>790.000</b>      |

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 **pazar yaklaşımı** ile bulunan değerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değerleri toplamı **790.000,-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 3.800,-TL, yıllık kira değeri ise 45.600,-TL'dir.

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

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

| <b>TORİUM EVLERİ BÜNYESİNDEKİ 2 ADET DAİRE İÇİN TAKDİR EDİLEN</b> |                    |
|-------------------------------------------------------------------|--------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>                            | <b>790.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>                            | <b>797.900,-TL</b> |

Taşınmazların toplam aylık kira değeri KDV hariç 3.800,-TL, KDV dahil 4.484,-TL, ve yıllık kira değeri KDV hariç 45.600,-TL ve KDV dahil 53.800,-TL olarak takdir edilmiştir.

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

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

KDV oranı satış değerinin hesabında %1, kira değerinin hesabında %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 “Bina” olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

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

***e-imzalıdır.***

**Fahri ŞAHİN**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 411563)

***e-imzalıdır.***

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

***e-imzalıdır.***

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



**invest**

**2020/4562**