

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

**1 ADET PARSEL  
BAŞAKŞEHİR/ İSTANBUL**

## **DEĞERLEME RAPORU**

**RAPOR NO: 2021/3997**

## 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      | GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....                                                                                                                      | 8  |
| 4.1.1    | TAPU KAYITLARI .....                                                                                                                                     | 8  |
| 4.2      | TAKYİDAT İNCELEMESİ .....                                                                                                                                | 8  |
| 4.2.1    | GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ .....                                                                                                | 8  |
| 4.2.2    | GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO<br>PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ .....                                        | 9  |
| 4.3      | İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....                                                                                                             | 9  |
| 4.3.1    | SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....                                                                                         | 10 |
| 4.3.2    | BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE<br>YAPILAN İNCELEMELER .....                                                   | 11 |
| 4.3.3    | YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER .....                                                                                                                     | 11 |
| 4.3.4    | ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ .....                                                                                                       | 11 |
| 4.3.5    | RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN<br>RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ ..... | 11 |
| 4.3.6    | MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK<br>MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....                                 | 11 |
| 4.4      | GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ<br>DEĞİŞİKLİKLER .....                                                                | 11 |
| 4.4.1    | TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ .....                                                                                              | 12 |
| 4.4.2    | HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ .....                                                                                                                            | 12 |
| 4.5      | YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER .....                                                                                                             | 12 |
| 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 .....                                                                               | 13 |
| 5.4      | EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....                                                                                                              | 13 |
| 6. BÖLÜM | GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER .....                                                                               | 14 |
| 6.1      | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER<br>VE DAYANAK VERİLER .....                                               | 14 |
| 6.2      | TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....                                                                                         | 16 |
| 6.3      | BÖLGE ANALİZİ .....                                                                                                                                      | 16 |

|           |                                                                                                           |    |
|-----------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 6.3.1     | İSTANBUL İLİ .....                                                                                        | 16 |
| 6.3.2     | BAŞAKŞEHİR İLÇESİ .....                                                                                   | 17 |
| 6.4       | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....                                                      | 18 |
| 6.5       | EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI .....                                                                      | 18 |
| 7. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....                                                                      | 20 |
| 7.1       | GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ .....                                      | 20 |
| 8. BÖLÜM  | GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ .....                                                               | 20 |
| 8.1       | PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                                  | 20 |
| 8.1.1     | ULAŞILAN SONUÇ .....                                                                                      | 22 |
| 8.2       | GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ .....                                                  | 22 |
| 8.3       | MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....                             | 25 |
| 8.4       | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ .....                                                               | 25 |
| 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 .....                      | 26 |
| 8.4.3     | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....                                                 | 26 |
| 8.4.4     | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....            | 26 |
| 9. BÖLÜM  | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI ..... | 26 |
| 10. BÖLÜM | NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....                                                                         | 27 |
| 11. BÖLÜM | GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....                                                   | 27 |



## 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>           | : 20 Aralık 2021                                                                                                           |
| <b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>       | : Tam Mülkiyet                                                                                                             |
| <b>Ekspertiz Tarihi</b>                  | : 31 Aralık 2021                                                                                                           |
| <b>Rapor Tarihi</b>                      | : 07 Ocak 2022                                                                                                             |
| <b>Raporun Türü:</b>                     | : Gayrimenkul Değerleme Raporu                                                                                             |
| <b>Müşteri / Rapor No</b>                | : 590 - 2021/4551                                                                                                          |
| <b>Değerleme Konusu</b>                  | : Ziya Gökalp Mahallesi,                                                                                                   |
| <b>Gayrimenkulün Adresi</b>              | : Tem Otoyolu yan yolu,                                                                                                    |
|                                          | : 858 ada 3 nolu parsel                                                                                                    |
|                                          | Başakşehir / İSTANBUL                                                                                                      |
| <b>Tapu Bilgileri Özeti</b>              | : Bkz. Tapu Kayıtları                                                                                                      |
| <b>İmar Durumu</b>                       | : Bkz. İmar Durumu                                                                                                         |
| <b>Raporun Konusu</b>                    | : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. <sup>1</sup> |

| DEĞERLEMESİNE KONU PARSELDEKİ İÇİN TAKDİR EDİLEN |                        |
|--------------------------------------------------|------------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b>           | <b>116.550.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b>           | <b>137.529.000,-TL</b> |

| RAPORU HAZIRLAYANLAR                                                |                                                                                 |                                                                               |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Değerleme Uzmanı</b>                                             | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                                 | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                               |
| <i>e-imzalıdır.</i><br>Burak ERTAN<br>(SPK Lisans Belge No: 408859) | <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                                                                                                                             |
| <b>Not-1 :</b>                                                                  | Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.    |
| <b>Not-2 :</b>                                                                  | 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 Mahallesi Özalp Çıkmazı 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 belir enmiş 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 4Binci 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 değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### **3.3 UYGUNLUK BEYANI**

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



**invest**

2021/3997



## 4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

### 4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

#### 4.1.1 TAPU KAYITLARI

**SAHİBİ** : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (1/1)  
**İLİ** : İstanbul  
**İLÇESİ** : Başakşehir  
**MAHALLESİ** : İkitelli - 2

| ID NO    | ADA NO | PARSEL NO | YÜZ ÖLÇÜMÜ (M <sup>2</sup> ) | NİTELİĞİ |
|----------|--------|-----------|------------------------------|----------|
| 36022956 | 858    | 3         | 12.131,79                    | ARSA     |

### 4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Başakşehir Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen güncel tapu kayıt begesine göre parsel aşağıdaki beyanlar yer almaktadır.

#### Beyanlar Bölümü:

- 775 sayılı kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) 31.10.2012 -12296

#### İrtifak Bölümü:

- M: Krokili beyannamede sarı boya ile işaretli 1340 m2 kısım için Türkiye Elektrik Kurumu Genel Müdürlüğü lehine Elektrik Enerji Nakil Hattı İçin İrtifak Hakkı. 06.12.1972 – 12690
- M: krokili beyannamede sarı boya ile işaretli 2924 m2 kısım için Türkiye Elektrik Kurumu Genel Müdürlüğü lehine Elektrik Enerji Nakil Hattı İçin İrtifak Hakkı 16.12.1972 – 12689

#### 4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Taşınmaz üzerinde alan "775 sayılı kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır. T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı" şerhi ile, "T.E.K. lehine irtifak hakkı" şerhleri bulunmaktadır.

Bu notlar taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.



invest

2021/3997

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

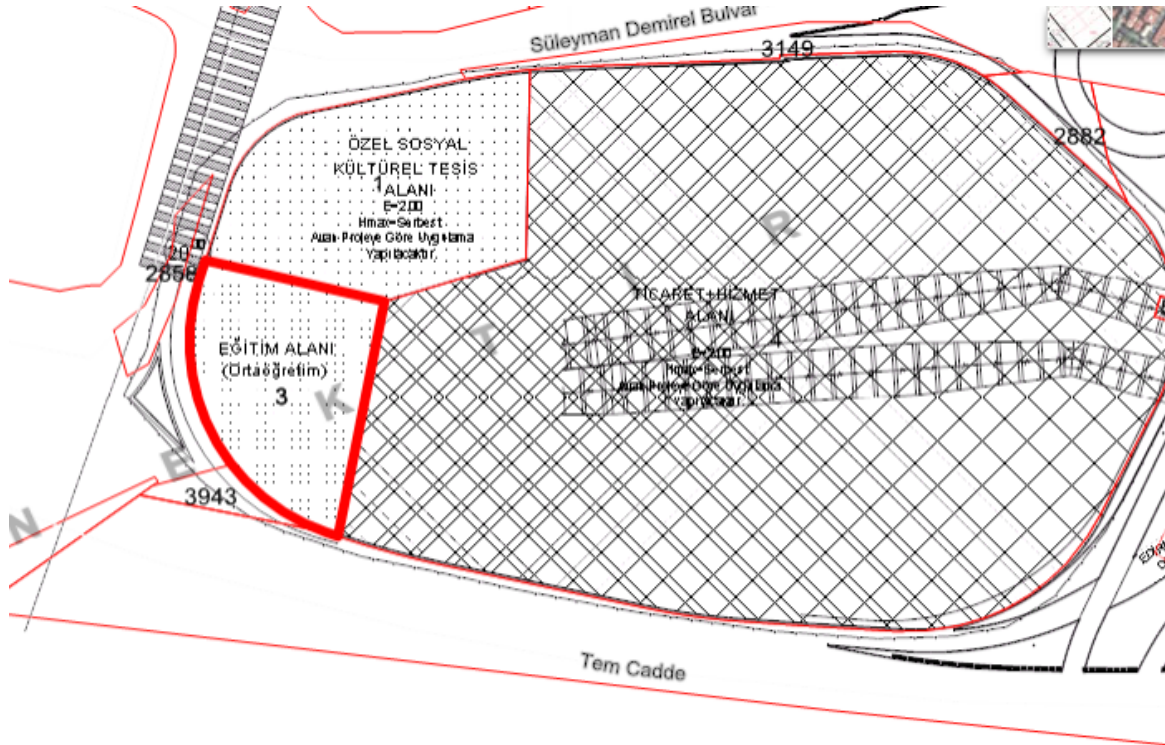
İrtifak hakları bölümünde yer alan, "T.E.K. lehine irtifak hakkı" şerhleri taşınmazın bulunduğu bölgenin enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olduğundan taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir. Taşınmazların değeri üzerinde de olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Beyanlar bölümünde yer alan "775 sayılı kanuna göre gecekondü önleme bölgesi içerisinde kalmaktadır." şerhi, bölgedeki yapıların TOKİ'den görüş alınmadan yapılamayacağına istinaden konulduğu, fakat TOKİ ile yapılan görüşmelerde kendilerinin bölgeden sorumlu olmadıklarının, sorumlulukların ilçe ve büyükşehir belediyelerinde olduğu belirtilmiştir.

Tapu takyidatları açısından taşınmazların GYO portföyünde "Arsa" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

#### 4.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temaslardan rapora konu taşınmazın, 29.08.2008 tasdik tarihli Küçükçekmece İlçesi, İkitelli Tepeüstü Mevkii, 2453-2769-2858-2859-2860-2881-2882-2883-2958-3149 Parsellere İlişkin Uygulama İmar Planı Değişikliği kapsamında "**Eğitim Alanı (Orta Öğretim)**" olarak belirlenen bölgede kaldığı ve '**Emsal 2,00**' yapılaşma şartlarına sahip olduğu şifahen öğrenilmiştir.



invest

2021/3997

### **Taşınmazın yer aldığı plana ilişkin plan notları;**

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

### **4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER**

Değerleme konusu taşınmazın 29.08.2008 tasdik tarihli uygulama imar planı kapsamında olduğu ve imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmediği öğrenilmiştir. Yanı sıra Başakşehir İmar Müdürlüğü'nden konu ile ilgili resmi yazı talep edilmiş olup yazı henüz tarafımıza ulaşmamıştır. Yazı tarafımıza ulaştığında rapor revize edilecektir.



Diğer yandan Torunlar GYO yetkilileri ile yapılan görüşmeler ve ilgili resmi merciler nezdinde (TOKİ, Başakşehir Belediyesi, İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İstanbul Valiliği İl Milli Eğitim Müdürlüğü ve Çevre ve Şehircilik Bakanlığı) yapılan araştırmalarda rapor konusu parselin kamu alanı olan Eğitim Tesis Alanı'ndan çıkarılabilir yazışmaları görülmüş, mevcutta özel eğitim tesisi yapılabileceği (İstanbul Valiliği İl Milli Eğitim Müdürlüğü ile muvafakatname protokolü imzalandığı) bilgileri edinilmiştir. Ayrıca Torunlar GYO tarafından Başakşehir Belediyesi ve İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne imar lejandının Ticaret+Hizmet alanı olarak değiştirilmesi yönünde plan tadilatı teklifleri sunulduğu tespit edilmiştir.

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

Taşınmaz üzerinde çeşitli inşaat malzemeleri ve kaldırılabılır/taşınabilir nitelikte konteynır ve prefabrik yapıların olduğu görülmüştür. Başakşehir Belediyesi İmar Arşivinde yapılan incelemesinde parsel için kayıtlı herhangi bir işlem dosyası bulunmamaktadır.

#### **4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerlemesi yapılan taşınmazın yapı denetim işlemleri KİPTAŞ İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaş. San. A.Ş tarafından yapılacaktır.

#### **4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ**

Proje henüz bulunmadığından Enerji Kimlik Belgesi de bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkul için henüz proje ve ruhsat bulunmamaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan proje için ruhsatlar alınmış olup ruhsat süresi içinde inşaatla başlanmadığı görülmüştür. İnşaat işlerine başlanabilmesi ya da devam edilebilmesi için ruhsat yenilemesi yapılması gerekmektedir.

#### **4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

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

#### 4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

Rapora konu taşınmazın mülkiyeti Maliye Hazinesi adına iken 30.11.2012 tarihlerinde gerçekleşen satış sonucu Başakşehir Belediyesi'ne 10.01.2018 tarihinde ise Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne geçmiş olup bu tarihten sonra herhangi bir alım- satım işlemi olmamıştır.

#### 4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkul için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

#### 4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

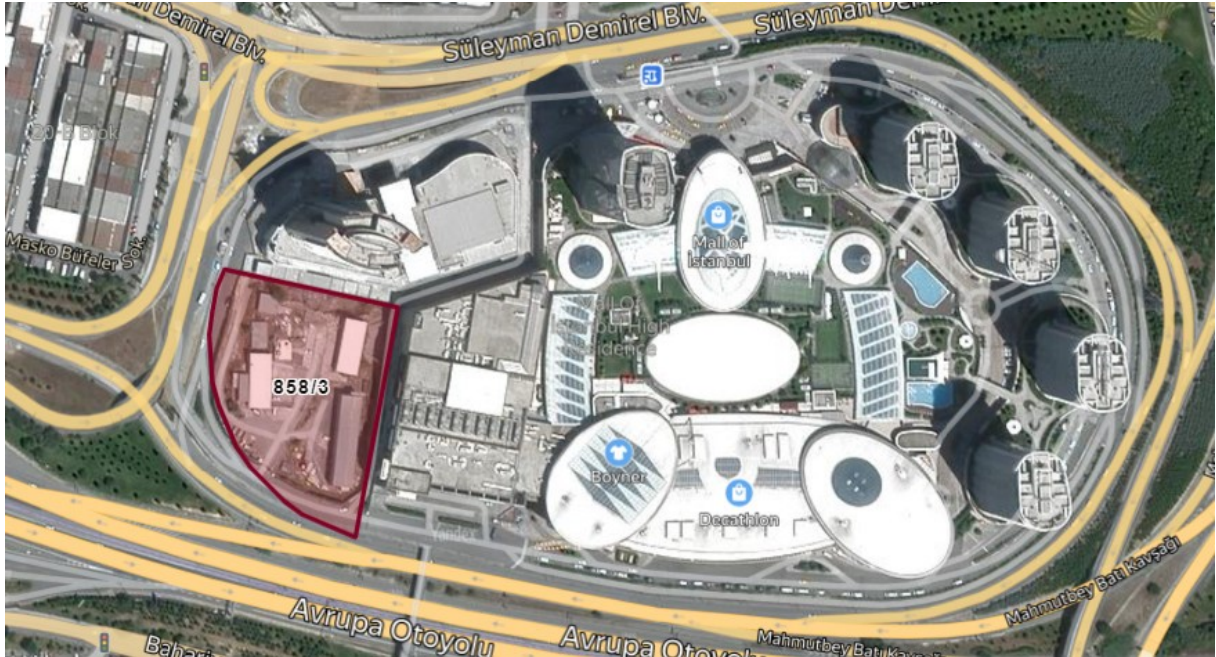
Gayrimenkul için düzenlenmiş herhangi bir sözleşme ile ilgili tarafımıza bilgi verilmemiştir.

### 5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

#### 5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Tem Otoyolu yan yolu üzerinde konumlu olan 858 ada 3 nolu parseldir.

Üst gelir düzeyine sahip ailelerin mesken yeri olarak tercih ettiği ve ticari hareketliliğin yoğun olduğu bir projede konumlu olan taşınmazın yakın çevresinde, ticari nitelikli binalar, Mall Of İstanbul, Ağaoğlu My World Sitesi, Halkalı Toplu Konutları, Masko ve İstoç gibi iş hacminin büyük olduğu merkezler ve organize sanayi siteleri bulunmaktadır.



Taşınmaza ulaşım için, Atatürk Bulvarı üzerinde Küçükçekmece istikametinden Başakşehir istikametine doğru ilerlenirken yolun sağ tarafındaki sapaktan çıkılarak



**invest**

2021/3997



Süleyman Demirel Bulvarı'na girilir. Bulvarın sonundan 'U' dönüşü yapılarak değerlendirme konusu taşınmazın da konumlu olduğu Mall Of İstanbul Girişine ulaşılır.

Taşınmaz yaklaşık olarak, Atatürk Olimpiyat Stadyumuna 4 km, TEM Otoyolu Mahmutbey Gişelerine 300 m, E-5 Karayoluna 8 km, 4,5 km, mesafededir.

## 5.2 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz, İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Tem Otoyolu yan yolu üzerinde konumlu olan ve 12.131,79 m<sup>2</sup> alana sahip 858 ada 3 nolu parseldir.
- Parsel üzerinde çeşitli inşaat malzemeleri ve kaldırılabilir/taşınabilir nitelikte konteynır ve prefabrik yapıların olduğu görülmüştür.
- Mevcut durumda ve mevcut imar planı itibarıyla parsel üzerinde yapılaşmaya engel teşkil edebilecek herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Bölgede altyapı çalışmaları tamamlanmıştır.
- Parsel, topoğrafik olarak az eğimli ve engebesiz bir yapıya sahiptir.
- Parsel güney ve batı yönde Tem Otoyolu Yan Yolu'na toplam 200 m cepheli, diğer yönlerde ise komşu parsellere cephelidir.
- Parselin sınırlarını belirleyici olarak etrafı ahşap ve demir sac malzeme ile çevrilmiştir.
- Parsel geometrik olarak çeyrek daire şeklindedir.

## 5.3 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlandıran 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 gayrimenkulün lokasyonu, yüzölçümü büyüklüğü, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında üzerinde **özel okul, kolej, üniversite, öğrenci yurdu vb.** özelliğe sahip projelerin geliştirilmesinin 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 sınıfların 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 toparlanma olacağı 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 ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

Gayrimenkul fiyatlarındaki piyasa normallerinin üzerinde yaşanan bu artışlarla birlikte 2021 kalan döneminde ve 2022 ilk çeyreğinde 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:

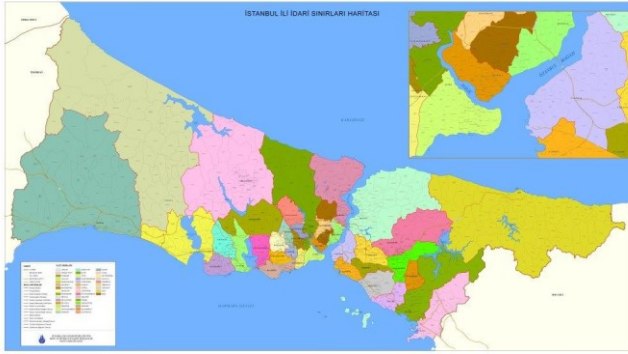
- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son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



**invest**

2021/3997

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 BAŞAKŞEHİR İLÇESİ

Başakşehir, 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 2018 verilerine göre ilçenin toplam nüfusu 427.835'dir. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüp, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

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

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

07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı – Başakşehir Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Halkalı'ya kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

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

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



## 6.4 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

### Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının rahatlığı,
- Ana arterlere yakın konumda yer alması,
- Tem Otoyolu cepheli olması nedeni ile reklam kabiliyetinin iyi olması,
- Talep gören bölgede yer alması,
- Yakın çevresinde konut ve ticari arzın yüksek seviyede olması,
- Tamamlanmış altyapı.

### Olumsuz etkenler:

- Mevcut imar planındaki yapılaşma şartları nedeni ile tercih edilirliliğinin 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 gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkuller ile eğitim tesisi nitelikli gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

### Arsa Emsalleri

1. Taşınmaza uzak konumda Bayrampaşa Kocatepe Mahallesi sınırları içerisinde yer alan, benzer plan şartlarına sahip, 4.000 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip Eğitim Tesisi imarlı arsa 48.000.000,-TL (12.000,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 552 763 57 78)
2. Taşınmaza uzak konumda Bahçelievler Soğanlı Mahallesi sınırları içerisinde, Kemal Sunal Caddesi üzerinde yer alan, benzer plan şartlarına sahip, 2.600 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip Eğitim Tesisi imarlı arsa 23.500.000,-TL (9.038,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 539 613 37 68)
3. Taşınmaza uzak konumda Avcılar Firuzköy Mahallesi sınırları içerisinde, Poyaraz Caddesi üzerinde yer alan, benzer plan şartlarına sahip, 1.832 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip Eğitim Tesisi imarlı arsa 17.500.000,-TL (9.552,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 533 088 30 29)
4. Taşınmaza uzak konumda Avcılar Tahtakale Mahallesi sınırları içerisinde yer alan, benzer plan şartlarına sahip, 1.280 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip Eğitim Tesisi imarlı arsa 12.500.000,-TL (9.766,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 532 273 74 96)



5. Taşınmaza göre anayola daha uzak konumda Mahmutbey mevkiinde, İstoç'un karşısında yer alan, emsal: 2, Ticaret + Konut imarlı, 4.610 m<sup>2</sup> yüzölçümü büyüklüğüne sahip parsel 95.000.000,-TL (20.607,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. İmar şartları ve kısmen konumu bakımından avantajlıdır. (Emlak Ofisi/0 541 250 45 78)



#### **Eğitim Tesisi Emsalleri**

6. Başakşehir İlçesi, Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi bölgesinde yer alan, 18 katlı, içerisinde derslik bilgisi verilmeyen 12.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip, yeni yapılan, hastane, okul ve iş yerine uygun olduğu beyan edilen okul binası 250.000.000,-TL (20.833,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 532 273 74 96)
7. Başakşehir İlçesi, Ziya Gökalp Mahallesi sınırlarında yer alan, 4 katlı, derslik bilgisi verilmeyen, 4.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 8 yıllık okul binası 59.000.000,-TL (14.750,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 532 590 20 51)
8. Beylikdüzü İlçesi, Adnan Kahveci Mahallesi bölgesinde yer alan, 5 katlı, derslik bilgisi verilmeyen, 13.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 5 yıllık okul binası 210.000.000,-TL (16.153,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 532 488 05 67)
9. Beylikdüzü İlçesi, Adnan Kahveci Mahallesi bölgesinde yer alan, 7 katlı, derslik bilgisi verilmeyen, 8.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 3 yıllık okul binası 70.000.000,-TL (8.750,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 0532 315 69 85)
10. Esenyurt İlçesi, Namık Kemal Mahallesi bölgesinde yer alan, 7 katlı, 5.000 m<sup>2</sup> kapalı alana sahip 1 yıllık okul binası 39.500.000,-TL (7.900,-TL/m<sup>2</sup>) bedelle satılıktır. (Emlak Ofisi / 0 0532 577 12 82)



**invest**

**2021/3997**

## 7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

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

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

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

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

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

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

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

## 8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

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 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        |

- 1, 2, 3,4, 8, 9 ve 10. Emsaller konu taşınmaza göre daha kötü konumdadır. 4 ve 6. Emsaller ise konumu bakımından kısmen avantajlıdır.
- 5 nolu emsal konum olarak benzer özelliklere sahiptir.
- 5 nolu emsal hem MİA alanında kalması bakımından avantajlıdır.

#### **ARSA EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ**

| Emsal No                                     | 1            | 2          | 3          | 4          | 5          |
|----------------------------------------------|--------------|------------|------------|------------|------------|
| Yüzölçümü Büyüklüğü (m <sup>2</sup> )        | 4.000        | 2.600      | 1.832      | 1.280      | 4.610      |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 48.000.000   | 23.500.000 | 17.500.000 | 12.500.000 | 95.000.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 40.800.000   | 21.150.000 | 15.750.000 | 11.250.000 | 80.750.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 10.200       | 8.135      | 8.597      | 8.789      | 17.516     |
| Konum Düzeltmesi (%)                         | -15%         | -25%       | -15%       | -20%       | 15%        |
| Alan Düzeltmesi (%)                          | 15%          | 15%        | 15%        | 15%        | 15%        |
| Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)               | 0%           | 0%         | 0%         | 0%         | 30%        |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | 0%           | -10%       | 0%         | -5%        | 60%        |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 10.200       | 9.039      | 8.597      | 9.252      | 10.948     |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | <b>9.607</b> |            |            |            |            |



**invest**

2021/3997

### EĞİTİM TESİSİ EMSALLERİN KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ

| Emsal No                                     | 6           | 7          | 8           | 9          | 10         |
|----------------------------------------------|-------------|------------|-------------|------------|------------|
| Kullanım Alanı Büyüklüğü (m <sup>2</sup> )   | 12.000      | 4.000      | 13.000      | 8.000      | 5.000      |
| İstenen Fiyat (TL)                           | 250.000.000 | 59.000.000 | 210.000.000 | 70.000.000 | 39.500.000 |
| Pazarlıklı Fiyat (TL)                        | 200.000.000 | 50.150.000 | 168.000.000 | 63.000.000 | 35.550.000 |
| Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )             | 16.667      | 12.538     | 12.923      | 7.875      | 7.110      |
| Konum Düzeltmesi (%)                         | 20%         | 0%         | -10%        | -20%       | -30%       |
| Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)                | 15%         | 20%        | 15%         | 15%        | 15%        |
| İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)               | 20%         | 15%        | 15%         | 10%        | 15%        |
| Toplam Düzeltme Miktarı (%)                  | 55%         | 35%        | 20%         | 5%         | 0%         |
| Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> ) | 10.753      | 9.287      | 10.769      | 7.500      | 7.110      |
| Ortalama Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )    | 9.084       |            |             |            |            |

Rapora konu parsel ile bölgede yer alan benzer veya daha iyi yapılaşma şartlarına sahip arsa emsalleri araştırılmıştır. Emsallerin pazarlık payları ve şerefiyeleri dikkate alınarak düzeltilmiş birim değeri olarak arsa birim m<sup>2</sup> değeri 9.607,-TL/m<sup>2</sup> hesaplanmıştır.

Eğitim tesisi emsalleri ise bölgede yer alan satılık okul vb. gayrimenkullerin ortalama birim değeri olup gelir hesabında direkt ortalama değer olarak kullanılmıştır.

#### 8.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen arsa m<sup>2</sup> birim değeri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

| ADA NO | PARSEL NO | m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL) | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) | PAZAR DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
|--------|-----------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------------------|
| 858    | 3         | 9.607                            | 12.131,79                   | 116.550.107       | 116.550.000                     |

#### 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)

Bu taşınmaz için gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin hesaplanan bugünkü finansal değeri ile satış hasılatının yine hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Rapor konusu parselin imar durumu itibariyle özel eğitim tesisi projesi inşa edilmesinin en uygun kullanım şekli olacağı kanaatine varılmış olup yapılabilecek bu proje ile ilgili varsayımlar ve hesaplamalar aşağıdaki tabloda detaylandırılmıştır.

Parsel üzerinde geliştirilmesi muhtemel proje ve projenin büyüklükleri parselin imar durumu ve bölgedeki mevcut projelerin planlamaları dikkate alınarak aşağıdaki varsayımlara göre hesaplanmıştır.

#### **Varsayımlar**

- Parsel üzerinde eğitim biriminde oluşan yapı / yapılar inşa edileceği varsayılmıştır.
- Rapor içeriğinde parseller bünyesinde inşa edilebilecek Eğitim Tesisi Alanı 24.263,58 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Benzer projeler incelendiğinde emsal alanının %30'u kadar kullanım alanına dahil edilebilen ortak alan inşa edilebilmektedir. Bu ortak alanlar satılabilir alan niteliğindedir. Buna göre parseller bünyesindeki toplam satılabilir alan (24.263,58 m<sup>2</sup> x 1,30 =) 31.542,65 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Otopark, soyal donatı alanı vb nitelikteki bina ortak alanlarının ise satılabilir alan üzerinden %25 mertebesinde olacağı yine benzer projelerin verilerinden hareketle belirlenmiş olup buna göre parseller üzerindeki ortak alan miktarı (31.542,65 m<sup>2</sup> x 0,25 =) 7.885,66 m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
- Buna göre toplam inşaat alanı 39.428,32 m<sup>2</sup>'dir.
- Hesaplanan bu alanların eğitim alanı ve toplam inşaat alanı bazında detayı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

| FONKSİYON                             | EMSAL ALANI (m <sup>2</sup> ) | SATILABİLİR ALAN (m <sup>2</sup> ) |
|---------------------------------------|-------------------------------|------------------------------------|
| EĞİTİM ALANI                          | 24.263,58                     | 31.542,65                          |
| ORTAK ALAN, OTOPARK VE TEKNİK ALANLAR | -                             | 7.885,66                           |
| <b>TOPLAM</b>                         | <b>24.263,58</b>              | <b>39.428,31</b>                   |

- Gayrimenkul projesini geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.

- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır. Çalışmalarımızda inşaat piyasası güncel rayiçleri esas alınmıştır.
- Otopark ve sığınak alanları imar yönetmeliğine göre belirlenmiştir.
- İnşaatın yaklaşık 2 yıl içerisinde tamamlanacağı varsayılmıştır.
- İnşâ edilecek olan yapıların sınıfı 4A olarak kabul edilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2021 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı 4A olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 2.970,-TL'dir. Bina ortak alanlarında (giriş holü, merdivenler, sığınak vd), otopark ve teknik hacimlerde ise 750,-TL mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

Değerleme konu taşınmaz için aşağıda verilen proje geliştirme tablosundan yararlanılarak arsa birim m<sup>2</sup> bedeli olarak **9.997,-TL/m<sup>2</sup>** arsa birim değeri hesaplanmıştır.

GERİYE DÖNÜK ARSA MALİYETİ (PROJE GELİŞTİRME) HESABI

| Gayrimenkulün Özellikleri    |                  |
|------------------------------|------------------|
| Gayrimenkulün Niteliği / Adı | Arsa             |
| Ada/Parsel No                | 858 ada 3 parsel |
| Parsel Yüzölçümü (m²)        | 12.131,79        |
| İmar Lejantı                 | Eğitim tesisi    |
| KAKS                         | 2,00             |
| Hmaks (m)                    | Serbest          |

| Proje Büyüklükleri                                        |           |
|-----------------------------------------------------------|-----------|
| Satışa Esas Toplam İnşaat Alanı (m²)                      | 39.428,32 |
| Parsel/parseller Üzerindeki Satılabilir İnşaat Alanı (m²) | 39.428,32 |
| Parsel/parseller Üzerindeki Ortak Alanı (m²)              | 15.164,74 |
| Parselin/parsellerin Yüzölçümü Büyüklüğü (m²)             | 12.131,79 |

| Varsayımlar                                           |         |
|-------------------------------------------------------|---------|
| Tahmini m² Ortalama Birim Satış Değeri                | 9.084 ₺ |
| Satılabilir Alan Ortalama Maliyeti                    | 2.970 ₺ |
| K.otopark, sığınak, teknik hacim (ortak alan) Maliyet | 750 ₺   |
| Yatırımcı Kar Oranı                                   | 20%     |

| Yatırımcı Karına Göre Hesaplama                                                  |               |
|----------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Toplam Hasılat                                                                   | 358.168.859 ₺ |
| İnşaat Maliyeti                                                                  | 128.478.000 ₺ |
| Proje Karı                                                                       | 59.694.478 ₺  |
| Yıllık İndirgeme Oranı                                                           | 17%           |
| Aylık İndirgeme Oranı                                                            | 1,417%        |
| İnşaatın tamamlanma süresi (AY)                                                  | 24            |
| İnşaatın 24 Ay içinde tamamlanabileceği kabul edildiğinde arsanın bugünkü değeri | 121.287.000 ₺ |
| Arsa m² Birim Değeri                                                             | 9.997 ₺       |

| Kat Karşılığı Oranına Göre Hesaplama                                                             |               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Kat Karşılığı Oranı                                                                              | 50%           |
| Arsa Sahibine Kalan                                                                              | 179.083.429 ₺ |
| Yıllık İndirgeme Oranı                                                                           | 17%           |
| İnşaatın tamamlanma süresi                                                                       | 24 Ay         |
| Aylık İndirgeme Oranı                                                                            | 1,417%        |
| İnşaatın 24 Ay içinde tamamlanabileceği kabul edildiğinde Arsa sahibine kalan Net bugünkü değeri | 127.771.000 ₺ |
| Arsanın bugünkü birim fiyatı (TL/m²)                                                             | 10.532 ₺      |

**Buna göre parselin değeri ise aşağıdaki tablodaki gibi hesalanmıştır.**

| ADA NO | PARSEL NO | m <sup>2</sup> BİRİM DEĞERİ (TL) | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) | PAZAR DEĞERİ (TL) | YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL) |
|--------|-----------|----------------------------------|-----------------------------|-------------------|---------------------------------|
| 858    | 3         | 9.997                            | 12.131,79                   | 121.281.505       | 121.280.000                     |



invest

2021/3997

### 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.

Özetle bu yöntemde taşınmazların arsa ve üzerindeki inşai yatırımlar olmak üzere 2 bileşen dikkate alınarak değer tespiti yapılmaktadır. Rapora konu taşınmazlar üzerinde ki yapıların dikkate alınmadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

### 8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

| DEĞERLEME YÖNTEMİ            | ULAŞILAN DEĞER     |
|------------------------------|--------------------|
| Emsal Karşılaştırma          | 116.550.000        |
| Gelir İndirgeme              | 121.280.000        |
| <b>Uyumlaştırılmış Değer</b> | <b>116.550.000</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 **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değerin alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazın pazar değeri **116.550.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.



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

Değerlemeye konu parsel üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan bir proje bulunmamaktadır.

#### **8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

#### **8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ**

Rapor konusu parselin fiziki olarak bölünmüş ya da müşterek kısımları bulunmamaktadır.

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

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### **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 hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

| <b>Rapor Tarihi</b> | <b>Rapor No</b> | <b>Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)</b> | <b>Uzman</b> | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> | <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b> |
|---------------------|-----------------|-------------------------------------------|--------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 07.01.2021          | 2020/4551       | 84.500.000                                | Burak ERTAN  | Halil Sertaç GÜNDOĞDU           | Muhammed Mustafa YÜKSEL         |

## 10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen parselin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumuna, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| PARSEL İÇİN TAKDİR EDİLEN              |                        |
|----------------------------------------|------------------------|
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)</b> | <b>116.550.000,-TL</b> |
| <b>TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)</b> | <b>137.529.000,-TL</b> |

Bulunduğu bölge, konumu, imar durumu, ulaşımı ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "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 2022

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2021)

## 11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

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

***e-imzalıdır.***

**Burak ERTAN**  
Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 408859)



**invest**

2021/3997

***e-imzalıdır.***

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

***e-imzalıdır.***

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