

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**BULVAR AVM
İLKADIM/SAMSUN**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2022/4833

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	9
4.2.1.	TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	10
4.2.2.	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	12
4.3.	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	13
4.3.1.	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	14
4.3.2.	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİV'NDE GAYRİMENKULA AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	15
4.3.3.	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	15
4.3.4.	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	15
4.3.5.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	15
4.3.6.	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	15
4.4.	SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	16
4.4.1.	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	16
4.4.2.	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	16
4.5.	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	16
5.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	17
5.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	17
5.2.	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	18
5.3.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	19
5.4.	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	19
6.BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	20



6.1.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	20
6.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI FIRSAT VE TEHDİTLER	21
6.3.	BÖLGE ANALİZİ	22
6.3.1.	SAMSUN İLİ.....	22
6.3.2.	İLKADIM İLÇESİ	22
6.4.	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	23
6.5.	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI.....	23
7.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	25
7.1.	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	25
8.BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	26
8.1.	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	26
8.2.	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	26
8.2.1.	PARSELLERİN VE İRTİFAK HAKKININ DEĞER ANALİZİ	26
8.2.2.	İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ	27
8.2.3.	ULAŞILAN SONUÇ	28
8.3.	GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	29
8.4.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
8.4.1.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	35
8.4.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	35
8.4.3.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	35
8.4.4.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	35
8.4.5.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	35
9.BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	35
10.BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	36
11.BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI	36

1.BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İnvest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Dayanak Sözleşme Tarihi	: 20 Aralık 2022
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2022
Rapor Tarihi	: 06 Ocak 2023
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 590 - 2022/4833
Değerleme Konusu	: Kale Mahallesi, 19 Mayıs Bulvarı, Eski Tekel Binaları
Gayrimenkulün Adresi	: Bulvar AVM İlkadım / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi, 205 ada, 2-7-8-9-10-11-12-13-14 parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 ada, 32 parsel, 376 ada, 1 parsel, 377 ada, 5 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İmar Durumu	: "KTT-Kültür, Turizm ve Ticaret Alanı" olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
Raporun Konusu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Bulvar AVM bünyesindeki 12 adet parsel ve üzerindeki yapıların Torunlar GYO A.Ş.'ne ait üst hakkının kalan süresinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. 1

BULVAR AVM OLARAK KULLANILAN 12 ADET PARSEL VE ÜZERİNDEKİ YAPILARIN MEVCUT KALAN KULLANIM HAKKI SÜRESİ (YAKLAŞIK 20 YIL) İTİBARIYLA TORUNLAR GYO A.Ş.'NİN %40 HİSSESİNİN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	148.600.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	175.348.000,-TL

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



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

invest

2022/4833

2.BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1. ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917

- Not-1 :** Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
- Not-2 :** Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2. MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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

3.BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı

anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.

- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, Samsun İli, İlkadım İlçesi bünyesinde 12 adet parsel ve üzerindeki yapıların "mevcut kalan kullanım hakkı süresi (yaklaşık 22 yıl) itibariyle Torunlar GYO'nın %40 hissesinin" pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri doğrultusunda 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.



4.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1. GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

4.1.1. TAPU KAYITLARI

SAHİBİ : Samsun Büyükşehir Belediyesi

ÜST HAKKI SAHİBİ : TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.

İLİ : Samsun

İLÇESİ : İlkadım

SIRA NO	MAHALLESİ	ADA	PARSEL	ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	CİLT NO	ÜST HAKKI SAHİFE NO	YEVMIYE NO	TAPU TARİHİ
1	KALE	205	2	30 yıl süre ile 7.cilt 650. sayfadaki 205 Ada 2 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	507,52	15	1422	14930	30.09.2010
2	KALE	205	7	30 yıl süre ile 11.cilt 1034. sayfadaki 205 Ada 7 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	100	15	1431	1676	02.02.2011
3	KALE	205	8	30 yıl süre ile 11.cilt 1035. sayfadaki 205 Ada 8 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	2.532,90	15	1423	14930	30.09.2010
4	KALE	205	9	30 yıl süre ile 13.cilt 1189. sayfadaki 205 Ada 9 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	493,53	15	1424	14930	30.09.2010
5	KALE	205	10	30 yıl süre ile 13.cilt 1190. sayfadaki 205 Ada 10 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	3.549,87	15	1425	14930	30.09.2010
6	KALE	205	11	30 yıl süre ile 13.cilt 1191. sayfadaki 205 Ada 11 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	719,38	15	1426	14930	30.09.2010
7	KALE	205	12	30 yıl süre ile 13.cilt 1192. sayfadaki 205 Ada 12 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	1.301,34	15	1427	14930	30.09.2010
8	KALE	205	13	30 yıl süre ile 13.cilt 1193. sayfadaki 205 Ada 13 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Hakkı"	4.479,26	15	1428	14930	30.09.2010



9	KALE	205	14	30 yıl süre ile 13.cilt 1194. sayfadaki 205 Ada 14 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Haklı"	355,70	15	1429	14930	30.09.2010
10	ULUGAZİ	374	32	30 yıl süre ile 49.cilt 5111. sayfadaki 374 Ada 32 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Haklı"	1.352,43	49	5117	3645	06.03.2012
11	ULUGAZİ	376	1	30 yıl süre ile 3.cilt 297. sayfadaki 376 Ada 1 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Haklı"	3.199,75	49	5080	14930	30.09.2010
12	ULUGAZİ	377	5	30 yıl süre ile 4.cilt 309. sayfadaki 377 Ada 5 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat)Haklı"	262	49	5081	14930	30.09.2010

4.2. TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Webtapu sistemi üzerinden Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. yetkilileri tarafından alınan ve rapor ekinde sunulan belgelere göre taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen notların bulunduğu görülmüştür.

Tüm Gayrimenkullerin Ana Sayfalarında Beyanlar Hanesinde:

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

205 ada 2 parsel ve 205 ada 8 parsel Beyanlar Hanesinde:

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

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

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

205 Ada, 7 Parselin İrtifak Hakları Hanesinde:

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



374 Ada, 32 Parselin İrtifak Hakları Hanesinde:

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

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

Tüm Taşınmazların Rehinler Hanesinde:

- Yapı Kredi Bankası A.Ş. Lehine 45.000.000 TL bedelle, 1. derece ipotek şerhi. (16.06.2020 tarih ve 11167 yevmiye no ile)

4.2.1. TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

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

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

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

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

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

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

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

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

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



lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

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

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

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

4.2.2. GAYRIMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ

Gayrimenkullerin üzerindeki ipotekler harici kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır.

Taşınmazlar üzerinde yer alan ipotek ise proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup ilgili bankanın bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

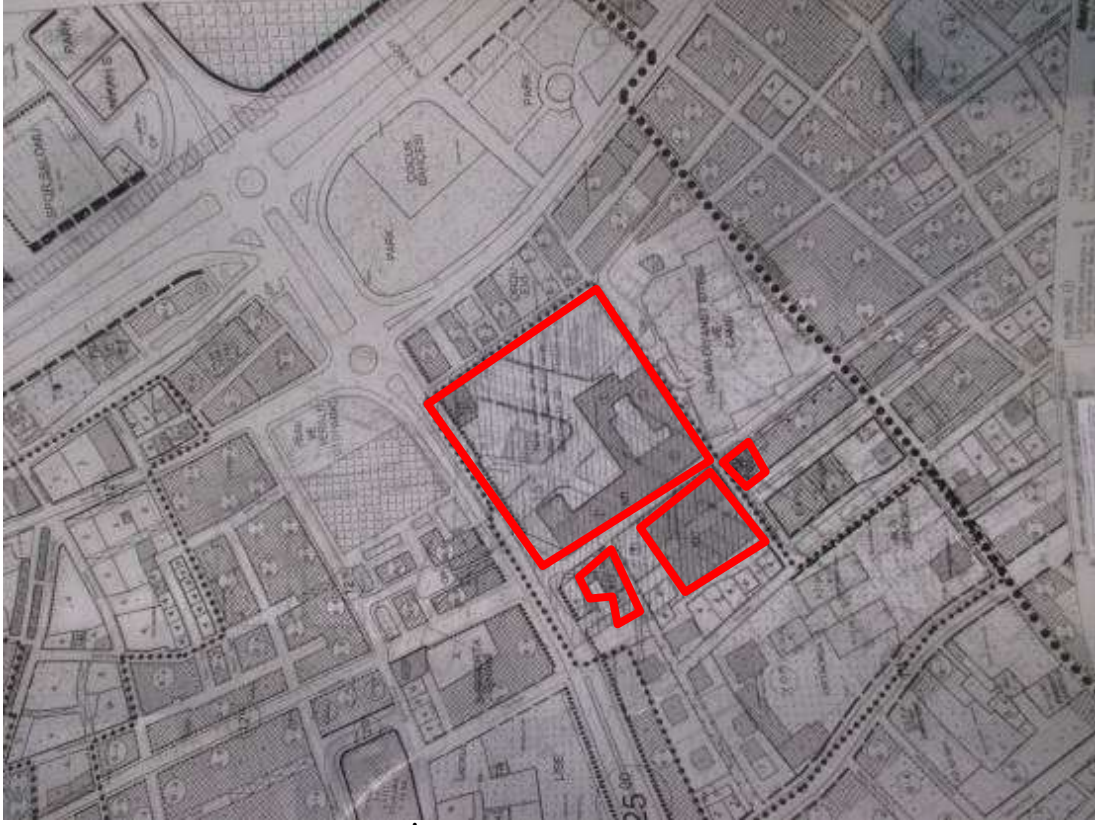
28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar– 7. Bölüm) 30. Maddesinde “(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

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



4.3. İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

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



İMAR PLANI PAFTASI

Taşınmazların yer aldığı parsellerin içerisinde yer aldığı plana ilişkin plan notları;

- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde Kültür, Turizm ve Ticari kullanımlar yer alacak olup, kullanımların yerleri ve miktarı, Yenileme Avan Projesi ve Restorasyon Projesi ile belirlenecektir.
- 205 adanın ortasındaki boş alan, peyzaj projesine göre Kamuya Açık Yeşil Alan+Meydan olarak, bu alanın altında ise Kapalı Otopark alanı düzenlenecektir. Kapalı Otopark için kazı işlemleri Müze Müdürlüğü denetiminde yapılacak olup, kazı sırasında 2863 Sayılı Kanun kapsamında kalan herhangi bir kalıntıya ve buluntuya rastlanması halinde kazı işlemleri durdurularak, Müze Müdürlüğü uzmanlarınca hazırlanacak rapor Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'na ileildikten sonra Bölge Kurulu'nun vereceği karar doğrultusunda işlem yapılacaktır.
- 205 ada 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 ve 377 ada 5 no.lu parsel sınırı içerisinde bulunan tüm tescilli yapıların kontur ve gabarileri aynen korunacak olup, 205 adada Kapalı

Otoparktan yaya çıkışını sağlayacak merdiven ve asansörler dışında ilave yapı yapılmayacaktır.

- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde yer alan 376 ada 8 no.lu parseldeki yapıyı ve 10 no.lu parseli, 374 ada 8, 24 ve 28 no.lu parsellerdeki yapıları kapsayan onanlı imar planı kararlarına (inşaat emsali, yapı yaklaşma mesafesi, yapı yüksekliği, gabariler, kullanım, işlev gibi) aynen uyulacaktır.

- Gazi Caddesi, Mevlevihane Caddesi, Orhaniye Sokak ve Sanat Sokağın belli bir kısmı, araç trafiğine kapatılarak tarihi kent dokusuna hizmet edecek önemli bir yaya + servis yolu aksı olarak düzenlenecek, acil durumlarda itfaiye, cankurtaran vb. acil hizmet araçlarının günün her saatinde ve servis araçlarının ise günün belli saatlerinde girebileceği şekilde bu sokaklarda düzenlemeler yapılacaktır.

- Bu plan ve plan notlarında belirtilmeyen hususlarda 3194 sayılı İmar Kanunu ve İlgili Yönetmelik Hükümleri, 2863 sayılı "Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanunu" ve İlgili Yönetmelik Hükümleri ve İlke Kararları geçerlidir.

374 ada, 32 parsel için alınmış 14.06.2011 tarihli SBB Meclis Kararı'na göre;

İlkadım İlçesi Belediye sınırlarında, nazım imar planı F36b.22b ve Uygulama İmar Planı F36b.22b.1c paftasında, Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.04.2011 gün ve 8/107 sayılı kararı ve Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'nün 16.05.2011 gün ve 3083 sayılı kararına uyum olarak kadastro ve mülkiyet durumuna göre kullanım kararlarının yeniden düzenlenmesine ilişkin 1/5000 ölçekli Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı değişikliğinin ve 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı değişikliğinin ve plan açıklama raporu, 3194 sayılı İmar Yasasının 8b, 5216 Sayılı Yasa'nın 7b ve 2863 sayılı yasası uyarınca kabul edilmiştir.

Plan Açıklama Raporu ise şu şekildedir:

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

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

4.3.1. SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER



Değerleme konusu taşınmazların imar durumunun son üç yıl içerisinde değişmemiş olduğu şifahen öğrenilmiştir.

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

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

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

BLOK ADI	YENİLEME RUHSATI TARİH VE NUMARASI	TADİLAT RUHSATI TARİH VE NUMARASI	YOL ALTI KAT ADEDİ	YOL ÜSTÜ KAT ADEDİ	KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TARİH VE NUMARASI
A-B	27.07.2010 - 2010/06	07.03.2012 - 2012/06	3	3	29313	31.10.2012 - 2012/08
C-D	27.07.2010 - 2010/08	07.03.2012 - 2010/07	0	3	6755	31.10.2012 - 2012/09
E	27.07.2010 - 2010/09	07.03.2012 - 2012/09	0	5	983	27.01.2014 - 2014/02
F	05.09.2012 - 2012/19	06.06.2014 - 2014/01	0	4	3055,48	13.06.2019 - 05
G	27.07.2010 - 2010/07	07.03.2012 - 2012/08	0	3	861	28.08.2013 - 2013/03

4.3.3. YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi olup, inşaat sürecinde yapı denetimi Ayvansaray Mahallesi, Eyüp Sultan Bulvarı, Demirci Sitesi, No:49/1 Eyüp/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Aka 2 Yapı Denetim Hizmetleri Ltd. Şti. tarafından gerçekleştirilmiştir.

4.3.4. ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkullere ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün iskan belgesi bulunmakta olup yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek bir durum 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 yer alan gayrimenkule ilişkin tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri mevcuttur.



Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4. 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 taşınmazların tapu kaydına "Yapı Kredi Bankası A.Ş. Lehine 45.000.000 TL bedelle, 1. derece ipotek şerhi. (16.06.2020 tarih ve 11167 yevmiye no ile)" eklendiği ve aynı tarihte aşağıdaki takyidatların ise terkin edildiği tespit edilmiştir.

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

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

374 Ada 32 Parselin Rehinler Hanesinde:

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

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

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

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

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



5.2. GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

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

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



² Belirtilen alanın 20.000 m² otopark alanı değerlendirme kapsamı dışındadır.

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 taşınmazın lokasyonu, fiziksel özelliği, mevcut imar durumu ve bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut AVM kullanımının devam etmesi gerektiğinin en uygun strateji olduğu görüş ve kanaatindeyiz.

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

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

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

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

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

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

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

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



Yüksek satış oranlarına rağmen oluşan yüksek konut stoğu ile birlikte 2018 yılı başında gerçekleşen döviz hareketliliği Türkiye ekonomisi ve gayrimenkul sektöründe daralmaya yol açmış ve fazilerin de artması ile birlikte 2018 beklentilerin çok altında başlamış ve yatayda seyretmiştir.

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

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında 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.

2022 yılının ilk aylarında global krizler ve savaşlar sebebiyle ekonomideki belirsizlikler artmış ve COVID pandemisi etkileri de sürmektedir. Global ölçekteki bu olayların petrol ve altın gibi emtiaların fiyatlarına artış olarak yansması ile ekonomideki belirsizlik düzeyi daha çok artmış ve artan inşaat maliyetleri gibi nedenlerle de gayrimenkuller için istenen fiyatlar yükselmiş piyasada yüksek fiyatlı gayrimenkuller pazarda kalmış ve piyasa durgunlaşmıştır.

Ekonomi ve gayrimenkul piyasasındaki bu gelişmelerle birlikte 2023 yılında da daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.2. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASI 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 itibariyle 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. SAMSUN İLİ

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

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

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

6.3.2. İLKADIM İLÇESİ

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

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



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

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

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

6.4. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

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

Olumsuz etkenler:

- Son zamanlarda ülkemiz ve dünyanın içerisinde bulunduğu covid-19 salgını nedeni ile AVM'lere talebin azalmış olması (geçici etken),
- Piazza AVM'nin kapasite olarak ön plana çıkması ile kentte sektörde yarattığı etki,
- Gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk.

6.5. EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

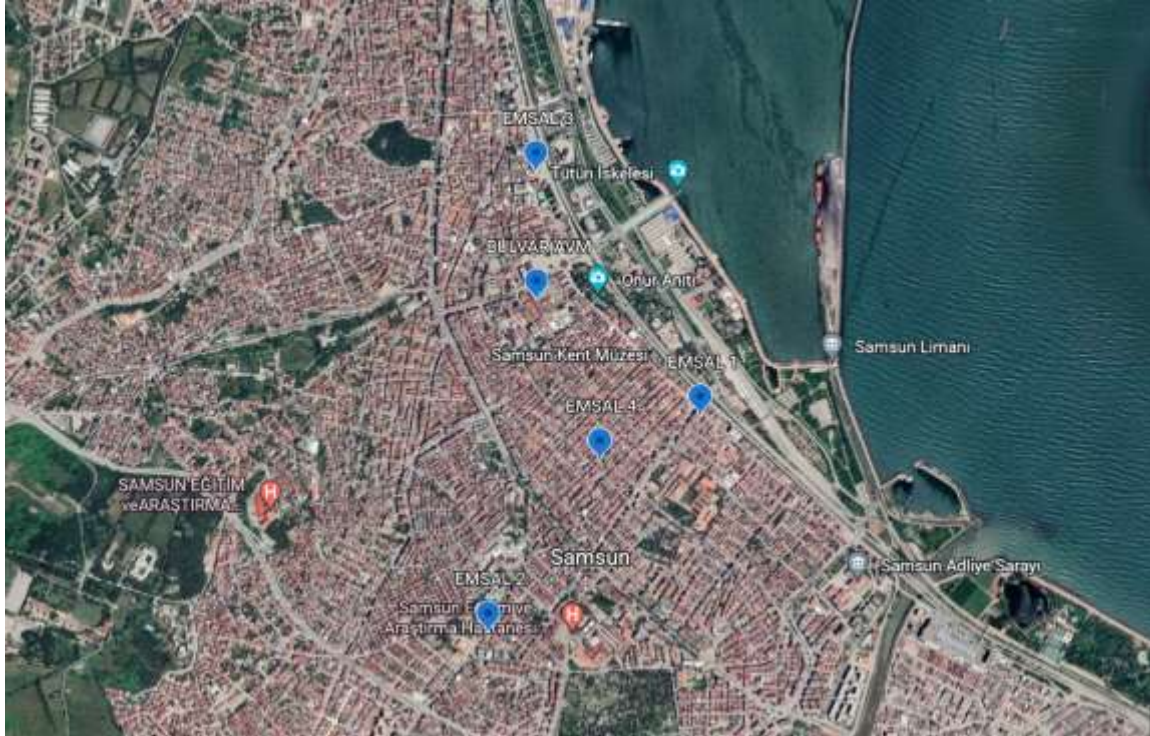
Piyasa araştırması yapılırken Türkiye Değerleme Uzmanları Birliği'nin yayınladığı Uluslararası Değerleme Standartları hükümleri esas alınmak suretiyle konu taşınmazla aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklar seçilmiştir.



Rapor konusu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki gayrimenkullerin verileri aşağıda sıralanmıştır.

Bölgede Konumlu Olan Satılık Arsa Emsalleri;

1. Samsun'un ticari potansiyeli yüksek bölgesinde ve Cumhuriyet Caddesi ile 4. Sokak kesişiminde yer alan Özel Sağlık Tesis Alanı (Bitişik Nizam, 4 ve 6 Kat) imarlı ve 269,41 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip 675 ada 17 nolu parsel 5.750.000,-TL bedelle satılıktır. (Emlakçı / 0 541 962 91 32)
2. Rapor konusu taşınmaza yakın sayılabilecek konumda ancak şehir merkezine ve ticari potansiyeli yüksek bölgeye uzak olan Fevzi Çakmak Mahallesi sınırlarındaki Gazi Ethem Paşa Bulvarı ile Çankaya Sokak kesişiminde yer alan 1045 ada 10 parsel nolu Konut Alanı (Blok Nizam, 5 Kat) imarlı 429 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip parsel 7.450.000,-TL bedelle satılıktır. (Emlakçı / 0 532 437 10 07)
3. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda şehir merkezine ve ticari potansiyeli yüksek bölgeye yakın konumda, Kale Mahallesi sınırlarındaki 7312 ada 4 parsel nolu Ticaret Alanı (Bitişik Nizam, 8 Kat) imarlı 284,67 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip yaklaşık %30 yola terki bulunan parsel 14.800.000,-TL bedelle satılıktır. Emsalin uzun süredir satılık olması sebebiyle %40 pazarlık payı düşülmüştür. (Emlakçı / 0 555 964 68 44)
4. Rapor konusu taşınmaza yakın konumda şehir merkezine ve ticari potansiyeli yüksek bölgede, Çiftlik Mahallesi sınırlarındaki Divitçioğlu Caddesi üzerinde 514 ada 63 parsel nolu Konut + Ticaret Alanı (Bitişik Nizam, 5 Kat) imarlı 555,65 m² yüzölçümü büyüklüğüne sahip parselin 137 m² yüzölçümüne tekabül eden hissesi 2.500.000,-TL bedelle satılıktır. (Emlakçı / 0 543 439 92 94)



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 **maliyet yaklaşımı** ve **gelir indirgeme yaklaşımı** kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımında arsa değerlerinin tespitinde ise **pazar yaklaşımı** kullanılmıştır.

8.BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

Bu yöntemde taşınmaz ile benzer alan ve kullanım özelliklerine sahip satılık veya kiralık gayrimenkul bulunamadığından bu yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.2. 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.

Bu yöntemde aşağıdaki bileşenler ³ dikkate alınmıştır.

- a. Arsa irtifak hakkı (20 yıllık) değeri
- b. Arsalar üzerindeki inşai yatırımın değeri

8.2.1. PARSELLERİN VE İRTİFAK HAKKININ DEĞER ANALİZİ

Parselin değer tespitinde Pazar Yaklaşımı yönteminden istifade edilmiştir. Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmektedir.

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.

Parselin 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

³ Bu bileşenler, arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklerdir.

durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. DePuan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

Parsellerin pazar değerinin tespitine ilişkin karşılaştırma analizi aşağıdaki şekilde yapılmıştır.

Emsal No	1	2	3	4
Yüzölçümü Büyüklüğü (m ²)	269	429	285	137
İstenen Fiyat (TL)	5.750.000	7.450.000	14.800.000	2.500.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	5.462.500	6.705.000	8.880.000	2.250.000
Birim Değer (TL/m ²)	20.276	15.629	31.158	16.423
Konum Düzeltmesi (%)	5%	40%	0%	40%
Alan Düzeltmesi (%)	-15%	-15%	-15%	-20%
Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi (%)	30%	30%	10%	30%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	20%	55%	-5%	50%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	24.331	24.225	29.600	24.635
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	25.698			

Yukarıda sunulan emsal analiz tablosuna göre parsellerin ortalama m² birim değeri için **25.698,-TL/m²** birim değer hesaplanmıştır. Parselin kalan irtifak hakkına ilişkin birim değeri ⁴ ise (25.698,-TL/m² x 2/3) 17.132,-TL olarak esas alınmış ve kalan irtifak hakkı süresine ilişkin değer aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Parsellerin toplam irtifak hakkı değeri:

18.853,70 m² x 17.132,-TL/m² $\cong$ **323.000.000,-TL** mertebesindedir.

(Bu değer 49 yıllık kullanım hakkına tekabül etmektedir.)

Yıllık bedel:

323.000.000,-TL ÷ 49 yıl $\cong$ **6.592.000,-TL/yıl**'dır.

Arsaların kalan yaklaşık 20 yıllık değeri ise,

6.592.000,-TL/yıl x 20 yıl $\cong$ (131.840.000) **131.850.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Bu bedel tarafların tüm yükümlülüklerini yerine getireceği ve işletmenin irtifak hakkı süresinin sonuna kadar sürdüleceği kabulüne dayalıdır.

8.2.2. İNŞAİ YATIRIMLARIN DEĞERİ

Parsel üzerinde yukarıda özellikleri belirtilmiş olan AVM yapısı inşa edilmiş olup tamamlanmış ve kullanılabilir haldedir. İnşaat yatırımlarının değerlendirmeye esas m² birim bedelleri binanın yapılış tarzı ve nitelikleri ile birlikte hâlihazır durumu dikkate alınarak saptanmıştır.

Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın 2022/3 yılı m² birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-A olan yapıların m² birim maliyeti 7.700,-TL'dir. Bu rakam 2022 yılı Eylül ayı itibarıyla hesaplanmış ve açıklanmış olup TUİK verilerine göre inşaat maliyetleri 2022 Aralık ayında

⁴ İrtifak hakkı değerinde 1/3 çıplak mülkiyet, 2/3 kullanım hakkı değeri olarak kabul edilmiştir. Yanı sıra emsal analizinde belirlenen tam mülkiyet birim değeri 49 yıllık kullanım hakkına tekabül ettiği kabul edilerek taşınmazların 30 yıllık üst hakkı sürelerine indirgenmiştir.

ortalama %15 mertebesinde artmıştır. Bu sebeple inşaat maaliyeti (7.700,-TL x 1,15) = 8.855,-TL/m² olarak esas alınmıştır. Ayrıca mevcut yapıların kalitesi, kullanım fonksiyonu ve bu gibi binaların mevcut piyasada daha yüksek bedellere mal olduğu kanaatiyle bina inşaat giderleri rapora konu AVM yapısının durumu da dikkate alınarak, bu ekstra maliyetler tabloda ek maliyetler başlığı altında maliyet tablosuna eklenmiş, bu kalemlerin oluşturduğu toplam inşaat maliyeti dikkate alınarak diğer proje giderleri yine aşağıdaki tablodaki oran ve kalemlerin yüzdesel dağılımı şeklinde maliyete ilave edilmiştir.

2012 yılında tamamlanan yapının toplam ömrü 50 yıl olarak esas alınmak suretiyle eskime oranı her yıl için %2 olarak kabul edilmiş ve 11 yıl için amortisman oranı %22 olarak hesap edilmiştir. Yapının güncel maliyet değeri genel inşaat maliyetinden bu amortisman oranı çıkarılarak hesaplanmıştır. Tüm bu kabullerden hareketle taşınmaz için hesaplanan yatırım maliyeti aşağıdaki gibidir.

FONKSİYON	ALAN (m ²)	m ² BİRİM MALİYETİ (TL)	MALİYET (TL)
AVM	21.339,00	8.855	188.956.845
Diğer Maliyet Kalemleri			
Mühendislik ve Mimarlık Hizmetleri	2,00%	-	3.779.137
Proje Yönetim ve Yapı Denetim Giderleri	3,50%	-	6.613.490
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,00%	-	1.889.568
Yasal İzinler ve Danışmanlık Giderleri	1,50%	-	2.834.353
Müteahhit Ücreti	15,00%	-	28.343.527
Ek Maliyetler	20,00%	-	47.237.211
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ			279.654.131
22,00%			61.523.908
AMORTİSMAN SONRASI İNŞAİ DEĞER (TL)			(218.130.222) 218.150.000

8.2.3. ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle rapora konu parselin kalan irtifak hakkı süresinin 49 yıla olan oranıda dikkate alınarak m² birim değeri takdir edilmiş ve yüzölçümü büyüklüğü (arsa payı) ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmış ve 8.2.2 İnşai Yatırımların Değeri bölümünde hesaplanan inşaat maliyeti ile toplanarak taşınmazın toplam değeri hesaplanmıştır.

Buna göre arsaların kalan irtifak hakkı süresi doğrultusunda fiktif değeri ile AVM'nin inşai yatırımlarının toplam değeri ile Torunlar GYO A.Ş.'nin %40 hissesinin değeri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir.

TAŞINMAZIN TANIMI	PARSELLERİN KALAN İRTİFAK HAKKI SÜRESİ İTİBARIYLA DEĞERİ (TL)	İNŞAİ YATIRIM MALİYET DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL)	TORUNLAR GYO A.Ş. HİSSESİNE (%40) TEKEBÜL EDEN TOPLAM DEĞER (TL)
SAMSUN BULVAR AVM	131.850.000	218.150.000	350.000.000	140.000.000



8.3. GELİR YAKLAŞIMI İLE PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

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

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

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

Bu çalışma AVM için indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılmıştır.

AVM ve diğer kira getirisi sağlayan unsurların gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olarak belirli bir projeksiyonunu kapsar biçimde uygulanmıştır.

Projeksiyonlarda elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve işletmenin/gayrimenkulün taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmiş ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmıştır. Bu değer, taşınmazın mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeri ifade etmektedir.

Projeksiyonda inşaat maliyetleri dikkate alınmaksızın proje süresi boyunca gerçekleşeceği tahmin edilen satış oranları ve m² birim satış değerleri esas alınarak değerlemeye konu hissenin hasılat üzerinden alacağı paylar indirgenerek gayrimenkulün değeri tespit edilmiştir.

Varsayımlar:

Gelir Dağılımı (2022 yılı ve sonrası):

Kira Gelirleri

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre alışveriş merkezi bünyesinde 12 ayda gerçekleşen veriler aşağıdaki tablodaki gibi esas alınmıştır. Mevcut durumda doluluk oranı %93,3 olarak belirtilmiş olup gerçekleşen kira tutarları bu orana bölünerek toplam potansiyel (tam dolu olması halindeki) gelir miktarı da hesaplanmıştır.

GELİRLER (TL)	2022 Yılı Toplam Gerçekleşen ve Tahmini Yılsonu Geliri	%100 doluluk oranı itibariyle
SABİT KİRALAMA GELİRLERİ	28.715.472	30.777.569
DİĞER KİRALAMA GELİRLERİ	8.934.793	9.576.413
DİĞER GELİRLER	433.311	464.428
TOPLAM	38.083.576	40.818.409

Kira gelirlerinin 2023 yılı için GYO yetkililerinden alınan bilgiler doğrultusunda %35 artacağı öngörülmüştür. Sonraki yıllarda ise 2024 yılı için %20, 2025 yılı için %15, sonrası için ise %10 artış olacağı kabul edilmiştir.

Gelirlere, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Gider Oranları (2022 yılı ve sonrası) :

GYO yetkililerinden alınan 2022 yılı 12 aylık gider toplamı 7.622.516 TL olarak alınmış, 2023 yılı için toplam giderin ise yaklaşık %30 artışla gerçekleşeceği, 2024 yılı için %20, 2025 yılı için %15 ve sonrası için ise %50 olacağı tahmin edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2019-2022 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %15 civarında olduğu hesaplanmıştır.



Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasılat ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılatın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %15 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %20 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %22 olarak kabul edilmiştir.

Reel Uç Büyüme Oranı:

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

Kapitalizasyon Oranı:

Kapitalizasyon Oranı sektörün ve piyasanın şartları doğrultusunda %9 olarak kabul edilmiştir.

Ulaşılan Sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın bugünkü finansal değeri **371.400.000,-TL** ; Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin %40 hissesinin değeri ise **148.600.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

SAMSUN BULVAR AVM / İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU

TEMEL BİLGİLER	Taşınmaz Bilgisi (Ada/Parsel)	Bkz. Tapu Kaydı								
	Adı / Niteliği	Samsun Bulvar AVM								
	Yıllık Gerçekleşen Sabit Kiralama Geliri (TL)	28.715.472								
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Kiralama Geliri (TL)	8.934.793								
	Yıllık Gerçekleşen Diğer Gelirler (TL)	464.428								
	Yıllık Gerçekleşen Toplam Gider (TL)	7.622.516								
	Doluluk Oranı (31.12.2020 itibarıyla)	93,30%								
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	9,00%								
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%								
	Risksiz Getiri Oranı	15,00%								
	Risk Primi	7,00%								
	Nominal İskonto Oranı	22,00%								
	Ekin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)	0,00%								
GELİR		1.01.2023	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030
	Yıllık Sabit Kiralama Geliri (TL)	30.777.569	41.549.718	49.859.662	57.338.611	63.072.472	69.379.720	76.317.692	83.949.461	92.344.407
	Yıllık Diğer Kiralama Gelirleri (TL)	9.576.413	12.928.157	15.513.788	17.840.857	19.624.942	21.587.437	23.746.180	26.120.798	28.732.878
	Yıllık Diğer Gelirler (TL)	497.779	672.001	806.402	927.362	1.020.098	1.122.108	1.234.319	1.357.751	1.493.526
	Doluluk Oranı	93,30%	95,00%	95,00%	95,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%
	Kira Artış Oranı	-	35%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%
	Sabit Kira Destek İskonto Oranı	14,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
	Kira Destek Miktarı (TL)	4.308.860	2.077.486	2.492.983	2.866.931	3.153.624	3.468.986	3.815.885	4.197.473	4.617.220
	Yıllık Toplam Brüt Gelir (TL)	36.542.901	53.072.391	63.686.869	73.239.899	80.563.889	88.620.278	97.482.306	107.230.537	117.953.590
GİDER	Yıllık AVM Gideri (TL)	7.622.516	9.909.271	11.891.125	13.674.794	15.042.273	16.546.500	18.201.150	20.021.265	22.023.392
	Yıllık Yenileme Gideri (TL)	548.144	796.086	955.303	1.098.598	1.208.458	1.329.304	1.462.235	1.608.458	1.769.304
	Gider Artış Oranı	-	30%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%
	Yıllık Toplam Gider (TL)	8.170.660	10.705.357	12.846.428	14.773.392	16.250.731	17.875.805	19.663.385	21.629.724	23.792.696
	Yıllık Brüt Gelir (TL)	0	50.418.771	60.502.526	69.577.904	78.146.973	85.961.670	94.557.837	104.013.621	114.414.983
	Yıllık Toplam Gider (TL)	0	10.705.357	12.846.428	14.773.392	16.250.731	17.875.805	19.663.385	21.629.724	23.792.696
	Yıllık Net Gelir (TL)	0	39.713.415	47.656.098	54.804.512	61.896.241	68.085.865	74.894.452	82.383.897	90.622.287
	Uç Değer									
	Serbest Nakit Akımı	0	39.713.415	47.656.098	54.804.512	61.896.241	68.085.865	74.894.452	82.383.897	90.622.287



1.07.2031	1.07.2032	1.07.2033	1.07.2034	1.07.2035	1.07.2036	1.07.2037	1.07.2038	1.07.2039	1.07.2040	1.07.2041	15.04.2042
101.578.848	111.736.732	122.910.406	135.201.446	148.721.591	163.593.750	179.953.125	197.948.437	217.743.281	239.517.609	263.469.370	289.816.307
31.606.166	34.766.783	38.243.461	42.067.807	46.274.588	50.902.046	55.992.251	61.591.476	67.750.624	74.525.686	81.978.255	90.176.080
1.642.878	1.807.166	1.987.883	2.186.671	2.405.338	2.645.872	2.910.459	3.201.505	3.521.656	3.873.821	4.261.203	4.687.324
97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%	97,00%
10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
5.078.942	5.586.837	6.145.520	6.760.072	7.436.080	8.179.687	8.997.656	9.897.422	10.887.164	11.975.880	13.173.468	14.490.815
129.748.950	142.723.844	156.996.229	172.695.852	189.965.437	208.961.981	229.858.179	252.843.997	278.128.396	305.941.236	336.535.360	370.188.895
23.124.562	24.280.790	25.494.829	26.769.571	28.108.049	29.513.452	30.989.124	32.538.580	34.165.509	35.873.785	37.667.474	39.550.848
1.946.234	2.140.858	2.354.943	2.590.438	2.849.482	3.134.430	3.447.873	3.792.660	4.171.926	4.589.119	5.048.030	5.552.833
5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
25.070.796	26.421.647	27.849.773	29.360.008	30.957.531	32.647.881	34.436.997	36.331.240	38.337.435	40.462.903	42.715.505	45.103.681
125.856.481	138.442.129	152.286.342	167.514.976	184.266.474	202.693.121	222.962.433	245.258.677	269.784.544	296.762.999	326.439.299	359.083.229
25.070.796	26.421.647	27.849.773	29.360.008	30.957.531	32.647.881	34.436.997	36.331.240	38.337.435	40.462.903	42.715.505	45.103.681
100.785.685	112.020.482	124.436.569	138.154.968	153.308.943	170.045.240	188.525.437	208.927.436	231.447.109	256.300.095	283.723.794	313.979.547
100.785.685	112.020.482	124.436.569	138.154.968	153.308.943	170.045.240	188.525.437	208.927.436	231.447.109	256.300.095	283.723.794	313.979.547

Toplam Bugünkü Değer (TL)	371.400.000
Torunlar GYO Hissesi'nin Toplam Bugünkü Değeri (TL)	148.600.000

NOT: İşletme süresi 30.09.2042 tarihinde biteceğinden 2042 yılındaki faaliyet 9 ay ile sınırlı olacağından indirgeme tarihi işletme süresinin ortası olan 15.04.2022 olarak esas alınmıştır. İşletme süresi sonuna herhangi bir uç değer eklenmemiştir.

8.4. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre Torunlar GYO A.Ş. hissesine tekabül eden pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	140.000.000 TL
Gelir Yaklaşımı	148.600.000 TL
Uyumlaştırılmış Değer	120.400.000 TL

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Madde 10.3'te "Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

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

(b) olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,

(c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,

(d) yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti" Ve yanı sıra UDS 105 Madde 10.4'te ise "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." Denilmektedir.

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 taşımasından hareketle nihai değer olarak mevcut pazarda kira getirisi ile ifade edilen ekonomik büyüklüğüne sahip AVM ve diğer unsurları için ise gelir yaklaşımı ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.



Buna göre rapor konusu AVM bünyesindeki Torunlar GYO A.Ş. payının (%40) pazar değeri **148.600.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

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

AVM bağımsız bölümlerden oluşmasına rağmen müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamakta olup bir bütün olarak kullanılmaktadır.

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

İNA tablosunda da görüleceği üzere Samsun Bulvar AVM'nin 2023 yılı için öngörülen artış oranı itibarıyla ve %100 doluluk oranına göre 2023 yılı kira gelirinin 53.072.391 TL mertebesinde olacağı tahmin edilmiştir. AVM'nin doluluk oranı %95 olarak öngörülmüş olup 2023 yılı kira getirisi yaklaşık 50.418.771 TL olarak hesaplanmıştır.

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 hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
07.01.2021	2020/4556	72.500.000	-	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL
07.01.2022	2021/3992	105.200.000	-	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



10.BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen alışveriş merkezinin yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, arsasının yüzölçümü büyüklüğüne, imar durumlarına, parseldeki yapının toplam kullanım alanı büyüklüğüne, fiziksel özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BULVAR AVM BÜNYESİNDE YER ALAN 12 PARSEL VE ÜZERİNDEKİ YAPILARIN MEVCUT KALAN KULLANIM HAKKI SÜRESİ (YAKLAŞIK 20 YIL) İTİBARIYLA TORUNLAR GYO'NIN %40 HİSSESİNİN	
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	148.600.000,-TL
TOPLAM PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	175.348.000,-TL

AVM tamamı için 2023 yılı %95 doluluk oranıyla yıllık kira getirisi KDV hariç 50.418.771,-TL, KDV dahil 59.494.150,-TL olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

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

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

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 06 Ocak 2023

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2022)

11.BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

Rapor konusu gayrimenkulün sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "BİNA" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

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

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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

