



Bu belge 5070 sayılı **Elektronik İmza Kanunu** çerçevesinde **e-imza** ile imzalanmıştır.

LOTUS

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gömeç Sok. No:37
Akgün İş Merkezi Kat 3/8
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST

Telefon +90 216 545 48 66 • 67
+90 216 545 95 29
+90 216 545 88 91
Faks +90 216 339 02 81

ePosta bilgi@lotusgd.com
www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Şişli / İSTANBUL

(Torun Center)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR **Tİ** GYO

Rapor No: 2024 / 255

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	4
2.	RAPOR BİLGİLERİ	5
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	6
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
5.	DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA	7
6.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
7.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	7
8.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	8
9.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	9
10.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI VE TAKYİDATI	10
10.1.	TAPU KAYITLARI	10
10.2.	TAPU TAKYİDATI	11
10.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	11
11.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	11
11.1.	İMAR DURUMU	11
11.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	13
11.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	16
11.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	16
11.5.	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM	17
11.6.1.	BELEDİYE BİLGİLERİ	17
11.6.2.	GAYRİMENKULE İLİŞKİN OLARAK YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE (GAYRİMENKUL SATIŞ VAADİ SÖZLEŞMELERİ, KAT KARŞILIĞI İNŞAAT SÖZLEŞMELERİ VE HASILAT PAYLAŞIMI SÖZLEŞMELER VB.) İLİŞKİN BİLGİLER	17
11.6.3.	GAYRİMENKULÜN ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ	17
11.6.4.	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLERİN 3194 SAYILI İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	17
12.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU	18
12.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	18
12.2.	BÖLGE ANALİZİ	20
12.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ	24
12.4.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	25
12.5.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	26

12.6. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	30
12.6.1. GENEL KONJONKTÜRÜN OFİS PİYASASI VE GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİSİ.....	33
12.7. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	33
13. AÇIKLAMALAR.....	34
14. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	36
15. DEĞERLENDİRME	36
16. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	37
16.1. PAZAR YAKLAŞIMI	37
17. FİYATLANDIRMA.....	41
18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ	52
18.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	52
18.2. KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	53
18.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	53
18.4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	53
18.5. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ.....	53
VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	53
18.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	53
18.7. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK	53
PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	53
18.8. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER.....	53
ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	53
18.9. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT	54
UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ.....	54
OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ.....	54
18.10. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	54
19. SONUÇ.....	55

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Torun Center Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:74 (1199 ada, 384 parsel) Şişli / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞME	20 Haziran 2024 tarih ve 951 – 2024/023 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	30 Haziran 2024
RAPOR TARİHİ	05 Temmuz 2024
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	492 adet bağımsız bölüm
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Bkz. Tapu Kayıtları
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Şişli ilçesi, Dikilitaş Mahallesi 1199 ada, 384 nolu parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	Kısmen "Turizm ve Ticaret Alanı ", KAKS:2,50, TAKS:0,40, H: Serbest (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 492 adet bağımsız bölümün değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
ŞİŞLİ İLÇESİ, DİKİLİTAŞ MAHALLESİ'NDE YER ALAN 1199 ADA, 384 NOLU PARSELDE KONUMLU 492 ADET BAĞIMSIZ BÖLÜMÜN BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	14.318.310.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Uygar TOST (SPK Lisans Belge No: 401681)

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Torun Center Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi, No:74 (1199 ada, 384 parsel) Şişli / İSTANBUL
DAYANAK SÖZLEŞME	20 Haziran 2024 tarih ve 951 – 2024/023 no ile
MÜŞTERİ NO	951
RAPOR NO	2024/255
DEĞERLEME TARİHİ	30 Haziran 2024
RAPOR TARİHİ	05 Temmuz 2024
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 492 adet bağımsız bölümün değer tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114 Uygar TOST - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 401681
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	

RAPOR TARİHİ	08.01.2019	07.01.2020	08.01.2024
RAPOR NUMARASI	2018/403	2019/1643	2023/978
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Uygar TOST (401681)
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	2.203.615.000	2.038.025.000	13.616.970.000

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	Kadıköy-İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37-
FAKS	(0216) 339 02 81
EPOSTA	bilgi@lotusgd.com
WEB	www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	10 Ocak 2005
SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	07 Nisan 2005 – 14/462
BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	12 Mart 2009 - 3073
TİCARET SİCİL NO	542757/490339
KURULUŞ SERMAYESİ	75.000,-TL
ŞİMDİKİ SERMAYESİ	1.000.000,-TL

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKET ÜNVANI	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
FAKS NO	(216) 425 59 57
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	% 21,11
FAALİYET KONUSU	Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dâhilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

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

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

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

6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım - satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

9. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

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



10. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI VE TAKYİDATI

10.1. Tapu kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ - İLÇESİ	İstanbul – Şişli
MAHALLESİ	Dikilitaş
PAFTA NO	58
ADA NO	1199
PARSEL NO	384
NİTELİĞİ	A, B, C, D ve E bloktan oluşan betonarme binalar ve arsası (*)
ARSA ALANI	33.615,15 m ²
YEVİMİYE NO	19708
CİLT NO	113
SAHİFE NO	11142 - 30011
TAPU TARİHİ	24.11.2017 - 05.12.2023

(*) Kat irtifakı kurulmuş ve kat mülkiyetine geçilmiştir. Kat irtifak listesi rapor ekinde sunulmuştur.

10.2. Tapu Takyidatı

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

Torunlar GYO tarafından alınan TAKBİS sisteminden 06.06.2024 tarihi itibarıyla tarafımızca örnek olarak temin edilen tapu kayıtlarından hareketle rapora konu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu tespit edilmiştir.

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- A: Bu parsel lehine ve aynı ada 230 parsel aleyhine haritasında sarı boya ile gösterilen kısımda 5 m yükseklikten sonra $105 \times 2,80 = 294,00 + 7 \times 2,80 = 9,80 = 303,80 \text{ m}^2$ irtifak hakkı vardır. (Başlama tarihi 30.09.1965, Süre-) 30.09.1965 tarih 3742 yevmiye numarası ile.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı: 11/03/2016 (11/03/2016 – 4744)
- Yönetim Planı Değişikliği 06.12.2016 (07/12/2016 – 21140)
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (24/11/2017 – 19708)

Şerhler Bölümü:

- A Blok 1. Bodrum kat 189 nolu bağımsız bölüm üzerinde: 26.784.000 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. Lehdar: Türkiye Halkbankası A.Ş. (21.03.2024 tarih ve 7448yevmiye no ile)

10.3. Takyidat Açıklamaları

Taşınmazlar üzerindeki beyan notları ve irtifak hakkı, değerlendirme konusu taşınmazların devir ve temlikine bir engel teşkil etmemekte olup GYO portföyüne alınması açısından bir sınırlama bulunmamaktadır.

11.BELEDİYE İNCELEMELERİ

11.1. İmar Durumu

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 02.04.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta, 1199 ada, 384 nolu parsel Uygulama İmar Planında kısmen H=Serbest E:2,5 TAKS:0,40 olacak şekilde Turizm ve Ticaret Alanında, Park Alanı (Zemin Altı Otopark) Rekreatyon Alanında kalmaktadır.

Plan Notları:

- Turizm + Ticaret alanında otel, iş merkezi, rezidans, ofis, büro, alışveriş merkezi, sinema, tiyatro, eğlence merkezi, çok katlı mağaza, müze, kütüphane, sergi salonu, kültür tesisleri, lokanta, restoran, gazino, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir. İnşaat alanı ve TAKS, 1199 ada, 384 Kadastral parselinin brüt alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- Rekreatyon alanında İnşaat alanı 10.000 m^2 üzerinden hesaplanacaktır. Bu alanda çeşmeler, oyun alanları, otoparklar ve yeşil bitki örtüsü yer alabilir. Avan projesine göre büfe, lokanta, gazino, çayhane v.b. tek katlı geçici yapılar yapılabilir. Bu alan ve alan üzerinde gerçekleştirilecek yapılar kamu ya da özel şahıslar tarafından kullanılabilir, kiralanabilir ve inşa edilebilir.

- "B" olarak tanımlanan bölge "Park Alanı" olup bu alanın altında kapalı otopark düzenlenebilir.
- Bodrum katlar emsale dâhil değildir.
- Enerji ihtiyacı, yapılacak binalar içerisinde ayrılacak trafolardan karşılanacaktır.
- Metro istasyonuna zemin altından bağlantı yapılabilir.
- Avan proje onayından önce Ulaşım Daire Başkanlığı Ulaşım Planlama Müdürlüğü ve ilgilileri arasında (alansal kullanımlar, yaya, taşıt, toplu taşıma araçları bağlantısı ve giriş çıkışı, bina otopark işletme planı ile transfer merkezi kullanım protokolünün hazırlanması vb. gibi hususlar için) sağlanacak koordinasyon ile Ulaşım Daire Başkanlığı'nın uygun görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Uygulama aşamasında Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü ve 1. Hava Kuvvet Komutanlığı (Eskişehir), 15. Füze Üs Komutanlığı'ndan (Alemdağ/İstanbul) görüşleri alınacak ve bu görüşlere uyulacaktır.
- Uygulama aşamasında, tarihi eser bulunan 1199 ada, 230 parsel komşuluğu nedeniyle KTVK Bölge Kurulu görüşü alınacaktır.
- TOKİ'nin uygun görüşü doğrultusunda İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve İlçe Belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1199 ada, 384 parselden bu plana göre ifraz yapılabilir.
- Kamuya terki gereken kısımların kamuya terk işlemi yapılmadan uygulama yapılamaz.
- "Turizm + Ticaret Alanı ve "Rekreasyon Alanı"nda kot Büyükdere Caddesi'nden alınacaktır.
- Beşinci bodrum katın tamamının mülkiyeti kat irtifakı tesis edilmek suretiyle bila bedel İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne devredilecektir.
- Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu parselin imar planı hakkında İstanbul 7.İdare Mahkemesi tarafından yürütmenin durdurulması kararı alınmış olup, müşteriden elde edilen bilgilere göre İstanbul 7 İdare Mahkemesinin (2011/470 E Eski) Yeni 2014/539 E dosyası hakkındaki gelişmeler şöyledir;
- TMMOB tarafından 384 parsel için 02.04.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ile 1/1000 ölçekli uygulama imar planının iptali için 18.02.2011 tarihinde İstanbul 7 İdare Mahkemesinin 2011/470 E. Sayılı dosyasında dava açılmıştır.
- Dava; 01.12.2011 tarih ve 2011/470 E. 2011/2112 K sayılı karar ile "davanın süresinde açılmadığı gerekçesi" ile reddedilmiştir.
- Red Kararı davacı tarafından temyiz edilmiştir. Temyiz üzerine Danıştay 6 Dairesinin 2012/2217 E, 2013/ 774 E. Sayılı karar ile İstanbul 7 İdare Mahkemesinin red kararı bozulmuştur.
- Bozma sonrasında dosya İstanbul 7 İdare Mahkemesinin 2014/539 E. Sayılı dosyasına kaydedilmiştir.
- Dosyadan verilen keşif kararı çerçevesinde parsel üzerinde inceleme yapmak üzere inşaat mahalline gelinmesi üzerine açılardan davadan haberdar olunmuş ve dosyaya müdahale talebinde bulunulmuştur.

- Mahkemece bilirkişi incelemesi yaptırılmış, verilen rapora itiraz edilmiş, itiraz üzerine dosya aynı bilirkişilerden ek rapor alınmak üzere bilirkişilere yeniden tevdi edilmiş, bilirkişiler kök rapordaki görüşlerini değiştirmedikleri için 12.07.2016 tarihinde Yürütmenin durdurulmasına karar verilmiştir. İtiraz Bölge İdare Mahkemesi tarafından reddedilmiş olup, dosya halen bu aşamadır.
- Davanın tarafları TMMOB ve TOKİ-İstanbul Büyükşehir Belediyesi olup müşteriden edinilen bilgiye göre Torunlar GYO davanın tarafı değildir.

Değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı parsel için kat mülkiyetine geçildiğinden bu kararın taşınmazlar ile ilgili olumsuz bir durum oluşturmadığı görüş ve kanaatindeyiz.



11.2. İmar dosyası incelemesi

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde arşivinde yapılan incelemelerde aşağıdaki ruhsat ve iskan belgelerinin bulunduğu görülmüştür.

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada taşınmazın imar işlem dosyasında 28.09.2011 tarihli mimari avan projesi, 05.11.2014 tarihli tadilat projesi, 11.12.2015 tarih 2015/15780 No'lu 2. Tadilat projesi incelenmiştir. Ayrıca dosyasında aşağıda belirtilen evraklara rastlanmıştır.

- 40.136,44 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/86 No'lu yapı ruhsatı,
- 178,13 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/87 No'lu yapı ruhsatı,
- 132.047,41 m² lik Ofis, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/88 No'lu yapı ruhsatı,
- 32.230,16 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (C Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/89 No'lu yapı ruhsatı,
- 36.651,47 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 03.08,2012 tarih ve 2/90 No'lu yapı ruhsatı,
- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/88 No'lu tadilat ruhsatı,
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01,2016 tarih ve 12/2/90 No'lu tadilat ruhsatı
- 49.503 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/90 No'lu tadilat ruhsatı,
- 55.810 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/02/86 No'lu tadilat ruhsatı,
- 2.357 m² lik Ofis, İşyeri, kamu eğlence binaları ve ortak alan (E Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/87 No'lu tadilat ruhsatı
- (D Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/02/86 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/02/86 tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
- 144,39 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/87 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/87 nolu tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
- 97.415,17 m² lik Ofis, İşyeri, Otopark, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/88 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/88 tadilat ruhsatları (isim değişikliği)
- 44.291,72 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/90 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/90 nolu tadilat ruhsatları (isim değişikliği)

- 50.248,41 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.02.2015 tarih ve 12/2/90 No'lu ve 03.06.2015 tarih ve 12/2/90 nolu tadilat ruhsatı (isim değişikliği), Ayrıca tadilat projesine istinaden düzenlenmiş olan;
- 54.389,56 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/02/86 No'lu
- 144,39 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/87 No'lu
- 97.415,17 m² lik Ofis, İşyeri, Otopark, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/88 No'lu
- 44.291,72 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/90 No'lu
- 50.248,41 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 17.11.2014 tarih ve 12/2/90 No'lu
- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/88 No'lu
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/90 No'lu
- 49.503 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/90 No'lu
- 55.910 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/02/86 No'lu
- 2.357 m² lik Ofis, İşyeri, kamu eğlence binaları ve ortak alan (E Blok) için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 12/2/87 No'lu tadilat ruhsatları mevcuttur.

Projeye ait yapı kullanma izin belgeleri aşağıda sunulmuştur.

- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 01.07.2016 tarih ve 1991487 No'lu
- 92.422 m² lik Ofis, İşyeri, Ulaşım ve İletişim ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 05.07.2018 tarih ve 2247392 No'lu (İsim Değişikliği)
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 13.01.2016 tarih ve 1991484 No'lu,
- 51.823 m² lik Konut ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 01.07.2016 tarih ve 1991484 No'lu (tadilat)
- 49.603 m² lik Konut ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 13.09.2017 tarih ve 2169664 No'lu (tadilat)
- 55.910 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 06.4.2016 tarih ve 1932109 No'lu (tadilat)
- 2.357 m² lik Ofis, kamu eğlence binaları ve ortak alanlar (E Blok) için düzenlenmiş 13.09.2017 tarih ve 2067857 No'lu

Parsel üzerinde kat mülkiyetine geçilmiş için taşınmazların imar dosyası açısından GYO portföyüne alınmasında bir sınırlama bulunmamaktadır.

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

Parsel üzerindeki yapılar kat mülkiyetine geçmiş olup taşınmazları etkileyecek nitelikte bir encümen kararı, mahkeme kararı v.b. duruma rastlanmamıştır.

11.4. Yapı Denetim Firması

(Yapı denetim kuruluşu ve denetimleri değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı yapı denetimi hakkında kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi)

Değerlemesi yapılan taşınmazın yapı denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmıştır.

Akar Yapı Denetim Ltd. Şti.;

Yenikent Mahallesi, Doğan Araslı Bulvarı, Hanplus İş Merkezi, 150/211

Esenyurt/İSTANBUL

11.5. Son Üç Yıl içerisinde Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

11.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri

Rapor konu taşınmazların mülkiyeti 24.11.2017 tarihinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil olunmuş olup bu tarihten sonra herhangi bir alım-satım işlemi gerçekleşmemiştir. A Blokta yer alan taşınmazlar 05.12.2023 tarihinde bağımsız bölümlerin ayrılması işleminden tescil edilmiş olup tapu kayıtlarına göre A Blokta 220 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

11.6.1. Belediye Bilgileri

11.6.1.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. Bilgiler

Rapora konu taşınmazların konumlu oldukları parselin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmamaktadır.

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 02.04.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta, 1199 ada, 384 nolu parsel Uygulama İmar Planında kısmen H=Serbest E:2,5 TAKS:0,40 olacak şekilde Turizm ve Ticaret Alanında, Park Alanı (Zemin Altı Otopark) Rekreasyon Alanında kalmaktadır.

Söz konusu parselde son 3 yıllık süreçte herhangi bir plan değişikliği olmamıştır.

11.6.2. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere

(Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.6.3. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Enerji Kimlik Belgeleri bulunmakta olup rapor ekindedir.

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

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

12.TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

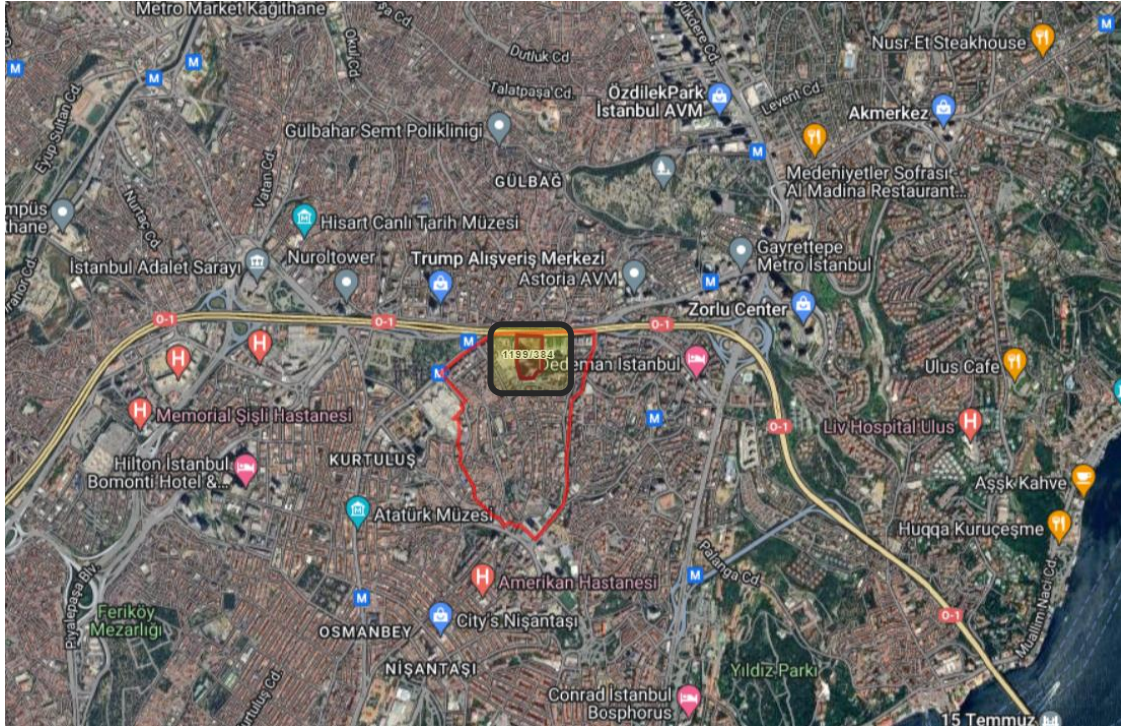
12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Fulya Mahallesi, Büyükdere Caddesi üzerinde 74 kapı nolu yerde konumlu olan (1199 ada, 384 nolu parsel) **Torun Center**'dir.

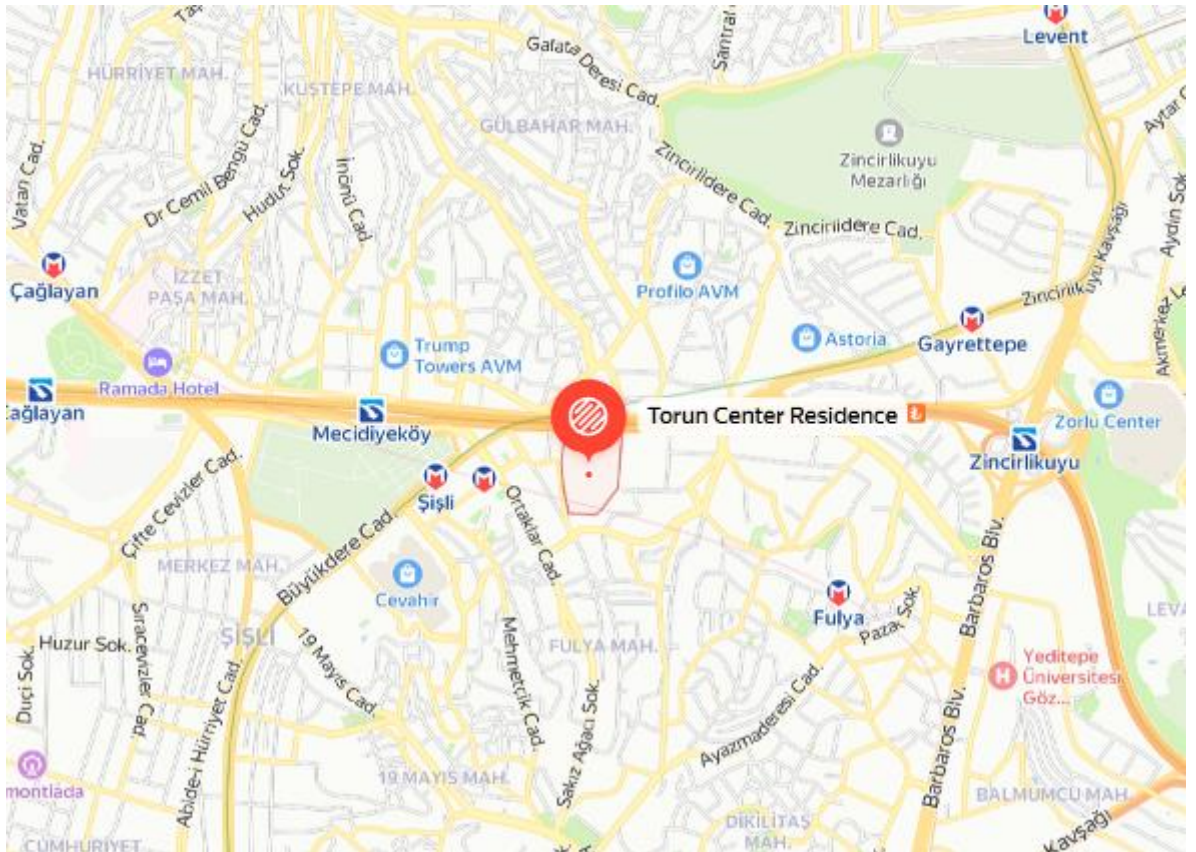
İstanbul'un Merkezi İş Alanlarından biri olarak kabul edilen Mecidiyeköy Bölgesi'nde yer alan Torun Center Projesinin yakın çevresinde çok sayıda Plaza, İş Merkezleri, Ofis Blokları ve residence yapıları (Quasar Projesi, Cevahir AVM ve Astoria AVM) yer almaktadır. Büyükdere Caddesi üzerinde konumlu olan taşınmaz çevresinin yüksek ticari potansiyeli, Taksim, Şişli, Maslak gibi merkezlere, Boğaz köprüleri çevreyollarına yakınlığı ile bölgede inşaat yatırım yapılabilecek arsaların azlığı şeklinde özetlenebilecek önemli ayrıcalıkları nedeniyle yüksek bir değere sahiptir.

Taşınmazın bazı merkezlere uzaklıkları aşağıdaki gibidir.

Trump AVM.....	0,5 km.
İstanbul Adalet Sarayı.....	1,2 km.
Zorlu AVM.....	1,3 km.
Beşiktaş.....	3,5 km.
İstanbul Havalimanı.....	38 km.



Uydu fotoğrafı



Uydu fotoğrafı/konum Krokisi

12.2. Bölge Analizi

12.2.1. İstanbul İli

İstanbul, Türkiye’de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa’da birinci, dünyada ise Lagos’tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2023 yılı itibariyle nüfusu 15.655.924 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası,



doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u

oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kâğıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe,

Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kâğıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayi gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibariyle turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde yer alan İstanbul Havalimanı'nın yapımı tamamlanmış ve hâlihazırda uçuşlar başlanmıştır. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından İstanbul Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Arnavutköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. İstanbul Havalimanı hava ulaşımında en büyük paya sahiptir.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtiçinde gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehir hatları vapurlarını ve deniz taksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

12.2.2. Şişli İlçesi

Şişli ilçesi, İstanbul İli'nin batısında yer alır. 1987'de Kağıthane'nin ayrılmasından sonra ilçe toprakları ikiye bölünmüş durumdadır. Kuzeyde Sarıyer, güneydoğuda Beşiktaş, güneyde Kağıthane, batıda da Eyüp ilçeleriyle çevrilidir. Güneydeki Şişli bölümü ise batı ve kuzeyde Kağıthane, doğu ve güneydoğuda Beşiktaş, güney ve güneybatıda Beyoğlu ilçelerine komşudur.

Kırsal yerleşmesi olmayan Şişli ilçesi 25 mahalleden oluşur. Bunlar "Bozkurt, Cumhuriyet, Duatepe, Eskişehir, Ergenekon, Esentepe, Feriköy, Fulya, Gülbahar, Harbiye, Halide Edip Adivar, Halil Rıfat Paşa, Halâşkârgazi, İnönü, İzzet Paşa Çiftliği, Kaptanpaşa, Kuştepe, Mahmut Şevket Paşa, Mecidiyeköy, Merkez (Şişli), Meşrutiyet, 19 Mayıs, Paşa, Teşvikiye ve Yayla" mahalleleridir.

Şişli Camii'nden Büyüklere Caddesi'ne doğru eski tramvay ve İETT garajının yerine ve çevresine yapılan büyük bloklarda oteller, işyerleri, kültür ve ticaret merkezleri bulunmaktadır. Halâşkârgazi Caddesi üzerinde iki yanlı büyük pasajlardaki sinemalar ve eğlence yerleri semte canlılık ve kendi rengini kazandırmaktadır. İlçede yer alan tiyatro ve sinemaların yanı sıra, Lütfü Kırdar Kongre Salonu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Açıkhava Tiyatrosu, Şehir Tiyatroları Harbiye Sahnesi, Askeri Müze, İstanbul Teknik, Marmara ve Yıldız Teknik Üniversitelerinin bazı birimleri Şişli İlçesi'nin sınırları içinde yer almaktadır.

Şişli kuruluşundan itibaren üst sosyo ekonomik katmanlarda yer alan yabancıların ve azınlıkların da rağbet ettikleri bir semt olmuştur. Cumhuriyet'ten sonra, bu doku bir ölçüde değişse de halen İstanbul'daki azınlıkların belli ve giderek azalan bir oranda bulundukları nadir semtlerdendir.

Şişli ilçesi hızla değişim içinde 21. yüzyıl İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma durumundadır. Ticaret ve hizmet sektöründe çalışanlar ağırlıklı bir paya sahiptir. Şişli İlçesi'nde yaşayanların İstanbul'un değişik kesimlerinde çalıştıkları düşünülse de, Şişli katma değer açısından İstanbul ili içinde yüksek paya sahiptir.

Şişli – Mecidiyeköy – Esentepe – Levent – Maslak aksında uzanan Büyükdere Caddesi üzerinde ve çevresindeki bölge Türk finans sektörünün kalbi durumuna gelmiştir.

İstanbul'un iki yakasını birbirine bağlayan köprülerden batıya doğru uzanan çevre yolları Şişli İlçesi'nden geçmektedir. Boğaziçi Köprüsü'nden Beşiktaş İlçesi'ne çıkan O-1 Otoyolu, Mecidiyeköy'ü bir viyadükle geçtikten sonra Kağıthane İlçesi'ne girer. Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'nden gelen O-2 Otoyolu ise Sarıyer ve Beşiktaş ilçeleri sınırları içinden geçtikten sonra Şişli İlçesi sınırlarına girer. Bu otoyol kısa mesafede Kağıthane İlçesi'ne geçer. Şişli Camii'nden başlayıp Sarıyer İlçesi'ne kadar uzanan Büyükdere Caddesi bu iki çevreyoluyla da kesişmektedir. Ayrıca Şişane - Darüşşafaka metro hattının (M2 Hattı) büyük kısmı Şişli sınırları içinden geçmektedir.

12.3. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılının Aralık ayında Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan Covid-19 virüsü 2020'nin ikinci ayından itibaren tüm Dünya'ya yayılmaya başlamış olup salgının kontrol altına alınması için alınan önlemler ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Finansal piyasalar salgının olası olumsuz etkilerinden dolayı önemli düşüşler yaşamış olup Başta FED olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme sinyalleri vermesi üzerine kısmen toparlanma yaşanmış. 2019 yılında %2,9 oranında gerçekleşen global ekonomik büyümeyi 2020 yılında %3,3 daralma takip etmiştir. Küresel ekonominin 2021 yılında %5,8 oranında büyüme yakaladığı tahmin edilmektedir.

2021 yılı aşılımların hızla yapılmaya çalışıldığı seyahat kısıtlamalarının büyük oranda kalktığı ve tüm olumsuz faktörlere rağmen ekonominin canlı tutulmaya çalışıldığı bir dönem olmuştur. 2022 yılı pandemi sonrası toparlanma süreci içerisinde tüm Dünyada enflasyon ile mücadele adımlarının atıldığı, iklim değişikliği etkilerinin gözle görülür biçimde ortaya çıktığı, hane halkının yaşam maliyetlerinin çok hızlı arttığı ve genel olarak büyümenin yavaşladığı bir dönem olmuştur. 2023 yılında gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlama ve tedarik zinciri sorunları devam etmektedir. Bu süreçte emtia fiyatları ve yeşil enerji dönüşüm maliyetleri önem taşımaktadır. Ayrıca son dönemde yaşanan siyasi ve askeri gerilimler risk algısını artırmaktadır.

12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

Küresel Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir. Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılının Aralık ayında Çin'in Wuhan kentinde ortaya çıkan Covid-19 virüsü 2020'nin ikinci ayından itibaren tüm Dünya'ya yayılmaya başlamış olup salgının kontrol altına alınması için alınan önlemler ekonomilerin yavaşlamasına yol açmıştır. Finansal piyasalar salgının olası olumsuz etkilerinden dolayı önemli düşüşler yaşamış olup Başta FED olmak üzere merkez bankalarının parasal genişleme sinyalleri vermesi üzerine kısmen toparlanma yaşanmış. 2019 yılında %2,9 oranında gerçekleşen global ekonomik büyümeyi 2020 yılında %3,3 daralma takip etmiştir. Küresel ekonominin 2021 yılında %5,8 oranında büyüme yakaladığı tahmin edilmektedir.

2021 yılı aşımaların hızla yapılmaya çalışıldığı seyahat kısıtlamalarının büyük oranda kalktığı ve tüm olumsuz faktörlere rağmen ekonominin canlı tutulmaya çalışıldığı bir dönem olmuştur. 2022 yılı pandemi sonrası toparlanma süreci içerisinde tüm Dünyada enflasyon ile mücadele adımlarının atıldığı, iklim değişikliği etkilerinin gözle görülür biçimde ortaya çıktığı, hane halkının yaşam maliyetlerinin çok hızlı arttığı ve genel olarak büyümenin yavaşladığı bir dönem olmuştur. 2023 yılında gelişmiş ekonomilerdeki yavaşlama ve tedarik zinciri sorunları devam etmektedir. Bu süreçte emtia fiyatları ve yeşil enerji dönüşüm maliyetleri önem taşımaktadır. Ayrıca son dönemde yaşanan siyasi ve askeri gerilimler risk algısını artırmaktadır.

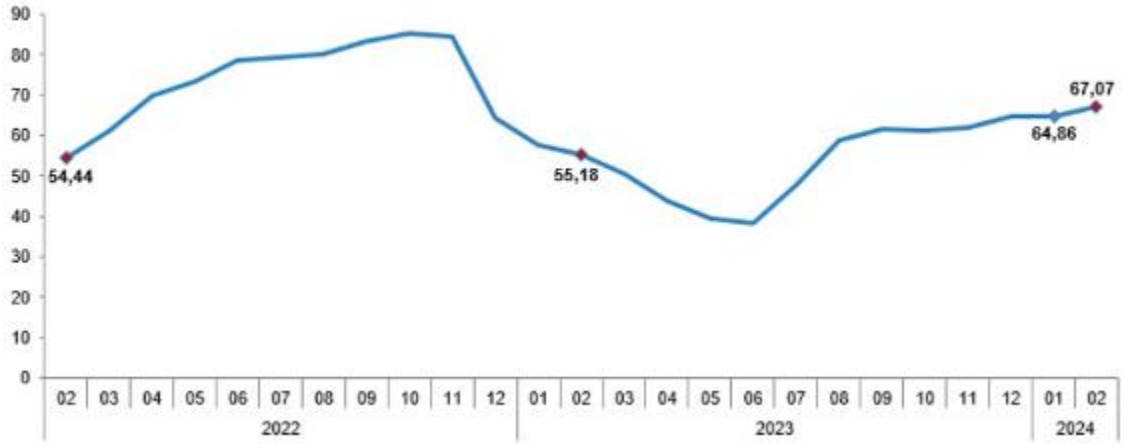
12.5. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2019 yılında büyüme oranı 0,9, 2020 yılında %1,8, 2021 yılında %11, 2022 yılında ise %5,6, 2023 yılında ise %4,5 olarak gerçekleşmiştir.

2020 yılında Covid-19 salgınının olumsuz etkisiyle yılın ikinci çeyreğinde %9,9 oranında daralma kaydedilmiştir. 2023 yılı itibariyle GSYH büyüklüğüne göre Türkiye, Dünya'nın 17. Büyük ekonomisidir.

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında %16,3, 2019 yılında %15,18, 2020 yılında %12,8, 2021 yılında %13,58, 2022 yılında %64,27, 2023 yılında %64,77 oranında gerçekleşmiştir. 2024 yılı Şubat ayı Tüketici Fiyat Endeksi bir önceki yılın aynı ayına göre %67,07 artmıştır. TÜFE bir önceki aya göre değişim oranı %4,53 dür.

TÜFE yıllık değişim oranları (%), Şubat 2024

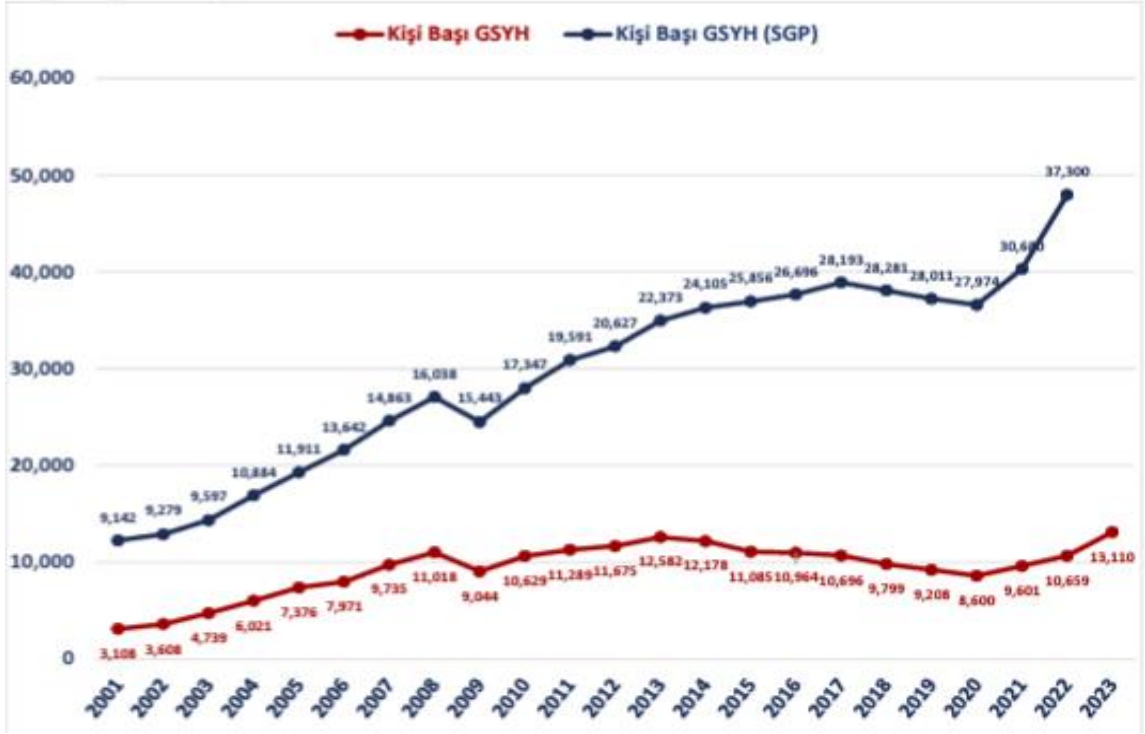


Kaynak: TÜİK

İşsizlik oranları ise son 4 yılda %11-%13 Aralığında seyretmekteydi. 2024 yılı Şubat ayı itibariyle mevsim etkisinden arındırılmış işsizlik oranı %8,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. İstihdam edilenlerin sayısı 2024 yılının şubat ayında bir önceki aya göre 147 bin kişi artarak 32 milyon 423 bin kişi olmuştur. Buna göre mevsim etkisinden arındırılmış İstihdam oranı ise %49,3 oldu. Ödemeler dengesi tarafında ise 2018 yılında %75 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2019 yılında %77,2, 2020 yılında ise %86, 2021 yılında %82, 2022 yılında ise %69,9 olarak, 2023 yılında ise %70,7 olarak gerçekleşmiştir.

Kişi Başına Düşen GSYH (USD)

Kişi Başına Düşen GSYH, ABD Doları



Temel Ekonomik Göstergeler

	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
GSYH Artışı, Zincirlenmiş Hacim Endeksi, %	8,4	6,1	3,3	7,5	3,0	0,8	1,9	11,4	5,5	4,5
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	1.168	2.351	2.627	3.134	3.761	4.318	5.048	7.256	15.012	26.276
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$	777,5	867	869	859	797	759,3	717,1	807,9	905,8	1.119
Nüfus, Bin Kişi	73.142	78.218	79.278	80.313	81.407	82.579	83.385	84.147	85.280	85.372
Kişi Başına GSYH, Cari Fiyatlarla, \$	10.629	11.085	10.964	10.696	9.799	9.208	8.600	9.601	10.659	13.110
İhracat (GTS, F.O.B.), Milyon \$	-	151	149,2	164,5	177,2	180,8	169,6	225,2	254,2	255,5
İhracat (GTS)/GSYH, %	-	17,4	17,2	19,1	22,2	23,8	23,7	27,9	28,1	22,8
İthalat (GTS, C.I.F.), Milyon \$	-	213,6	202,2	238,7	231,2	210,3	219,5	271,4	363,7	361,8
İthalat (GTS)/GSYH, %	-	24,6	23,3	27,8	29	27,7	30,6	33,6	40,2	32,3
İhracatın İthalatı Karşılama Oranı (% GTS)	-	70,7	73,8	68,9	76,6	86	77,3	83	69,9	70,6
Seyahat Gelirleri, Milyar \$	22,6	27,3	19,1	23	25,9	34,3	13,3	26,6	41,2	47,7
Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Giriş), Milyar \$	9,1	19,3	13,8	11,2	12,5	9,5	7,7	13,3	13	10,6
Cari İşlemler Dengesi (Milyar \$)	-44,6	-26,6	-26,7	-40,0	-20,2	10,8	-31,9	-7,2	-48,4	-45,2
Cari İşlemler Dengesi/GSYH, %	-5,7	-3,1	-3,1	-4,7	-2,5	1,4	-4,4	-0,9	-5,4	-4,0
İşgücüne Katılma Oranı, %	46,5	51,3	52	52,8	53,2	53	49,3	51,4	53,1	53,4
İşsizlik Oranı, %	11,1	10,3	10,9	10,9	11	13,7	13,2	12	10,5	9,4
İstihdam Oranı, %	41,3	46	46,3	47,1	47,4	45,7	42,8	45,2	47,5	48,3
TÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%)	8,6	7,7	7,8	11,1	16,3	15,2	12,28	19,6	72,3	53,9
TÜFE (%)	6,4	8,81	8,53	11,92	20,3	11,84	14,6	36,08	64,27	67,1
ÜFE, (On iki aylık ortalamalara göre değişim) (%)	8,52	5,28	4,3	15,82	27,01	17,56	12,18	43,86	128,47	45,7
ÜFE (%)	8,87	5,71	9,94	15,47	33,64	7,36	25,15	79,89	97,72	47,3

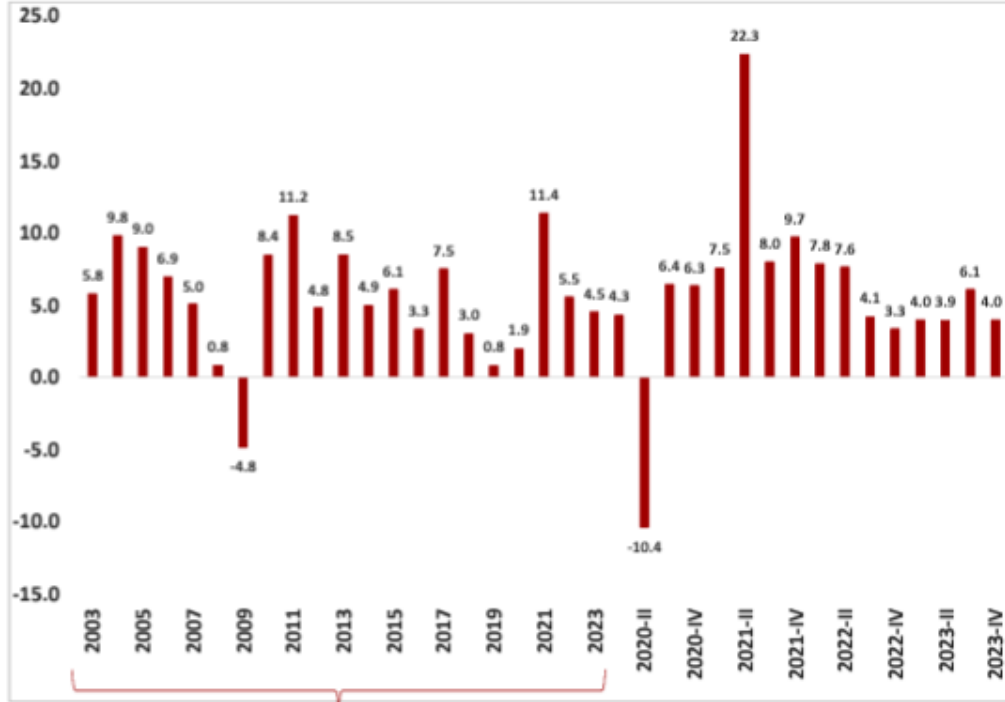
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Şubat 2024)

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2023'ün dördüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %4 oranında büyümüştür.

2003-2023 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.

Dönemler İtibarıyla GSYH Büyüme Oranları (%)



Kaynak: TÜİK

Yıllık Artışlar

Kaynak: TÜİK

2022-2023 Büyüme Tahminleri:

Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2023	3,1	0,5	2,5	3,1	3,0	6,7	5,2	1,9
	2024	3,1	0,9	2,1	1,7	2,6	6,5	4,6	0,9
	2025	3,2	1,7	1,7	1,9	1,1	6,5	4,1	0,8
OECD	2023	2,9	0,6	2,4	3,0	1,3	6,3	5,2	1,7
	2024	2,7	0,9	1,5	1,8	1,1	6,1	4,7	1,0
	2025	3,0	1,5	1,7	2,0	1,0	6,5	4,2	1,2
Dünya Bankası	2023	2,6	0,4	2,5	3,1	2,6	6,3	5,2	1,8
	2024	2,4	0,7	1,6	1,5	1,3	6,4	4,5	0,9
	2025	2,7	1,6	1,7	2,2	0,9	6,5	4,3	0,8

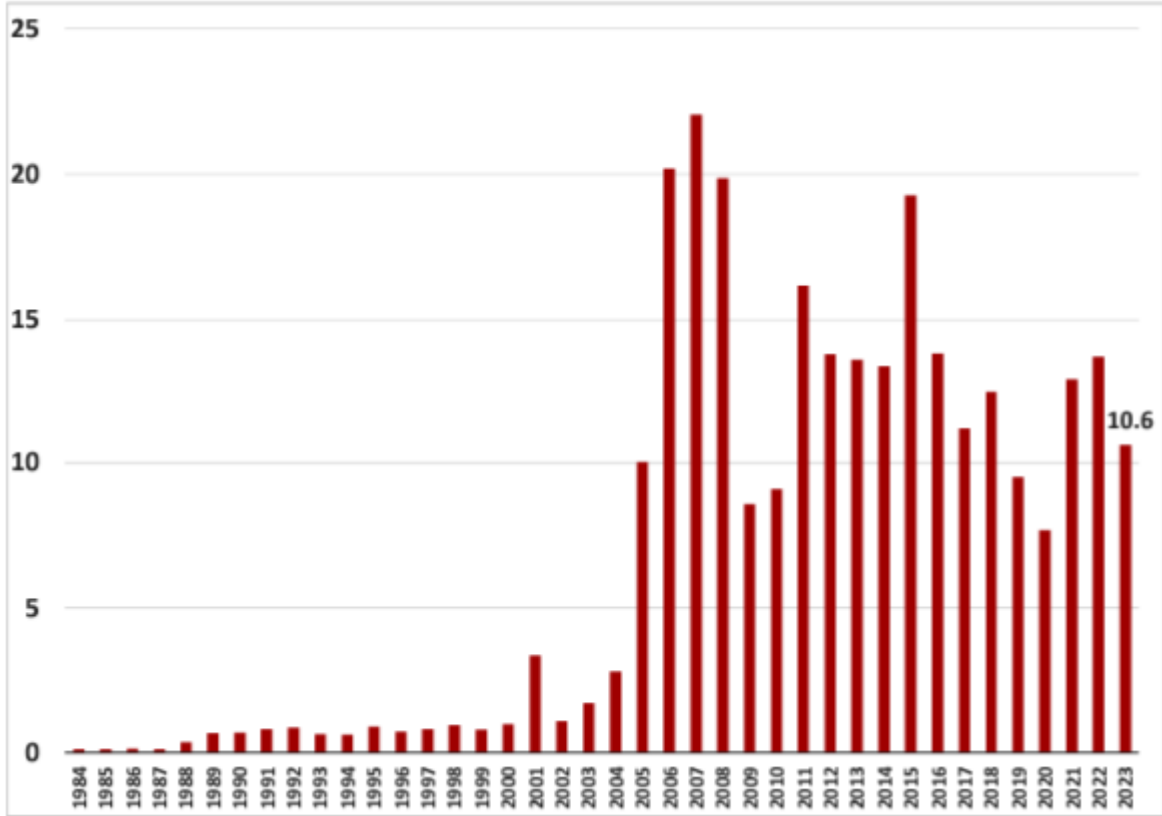
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Şubat 2024)

Merkezi Yönetim Bütçe Gerçekleşmeleri

2024 yılı Ocak ayında merkezi yönetim bütçe giderleri 768 milyar TL bütçe gelirleri 617,2 milyar TL ve bütçe açığı 150,7 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.



Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyar USD)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Şubat 2024)

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

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

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

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

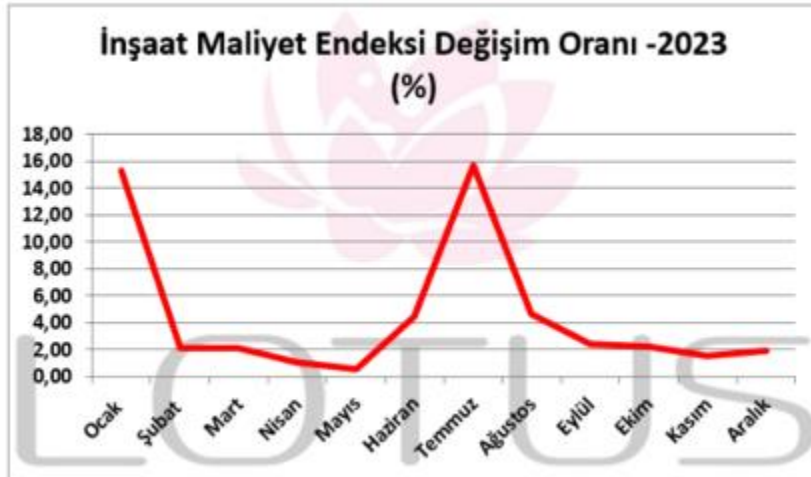
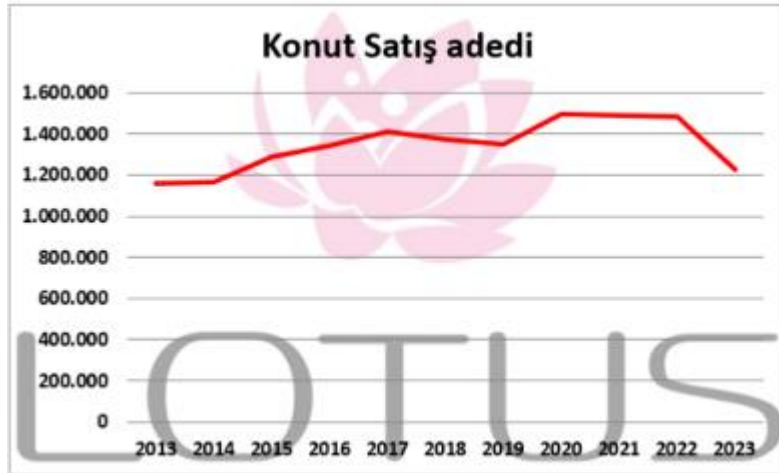
Daha önce Türkiye'ye oldukça talepkar davranan birçok yabancı gayrimenkul yatırım fonu ve yatırım kuruluşu, faaliyetlerini bekletme aşamasında tutmaktadır. Global krizin etkilerinin devam ettiği dönemde reel sektör ve ülkemiz olumsuz etkilenmiştir.

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

2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkul ürünleri "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Bütün verilere bakıldığında 2010 yılındaki olumlu gelişmeler 2011 ilâ 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur.

Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



Kaynak: TÜİK

2018 yılında düşük bir performans çizen inşaat sektörü 2019 yılını son çeyreği itibariyle toparlanma sürecine girmiştir. Bu hareketlenme 2020 yılının ilk 2 aylık döneminde de devam etmiştir. Ancak 2019 yılının Aralık ayında Çin’de ortaya çıkan Covid-19 salgınının 2020 yılı Mart ayında ülkemizde yayılmaya başlamasıyla ekonomi olumsuz etkilenmiş ve gayrimenkul sektörü bu durgunluktan payını almıştır. Karantina süreci sonrası TCMB ve BDDK tarafından açıklanan kararlar ve destekler sektöre olumlu yansımış, konut kredisi faizlerindeki düşüş ve kampanyalar Temmuz ve Ağustos aylarında konut satışlarını rekor seviyelere ulaştırmıştır. Pandemi sonrası süreçte Ticari hareketliliğin sağlanması amacıyla piyasaya aktarılan ucuz likidite döviz kurlarında ve fiyatlar genel seviyesinde büyük artışlara yol açmış, sonrasında Merkez Bankası parasal sıkılaştırma politikası uygulamaya başlarken parasal sıkılaştırma kararları sonrasında bankaların likidite kaynakları kısılmış, bu da faiz oranlarında yükselişe yol açmıştır. 2022 yılında artan enflasyon eğilimleri pek çok ülke ekonomisini zorlamaya başlayınca daha sıkı para ve maliye politikaları uygulanmaya başlamıştır. 2021 ve 2022 yıllarında ülkemizdeki konut satışları yıl bazında birbirine yakın seviyelerde olsa da 2022 yılında ipotekli satışlarda bir önceki yıla göre %4,8 lik azalış meydana gelmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiştir. 2023 yılında inşaat maliyetlerinin arttığı ve risk iştahının azaldığı bir süreç yaşanmakta olup yeni inşaat sayısı azalmış bu da konut arzında düşüşe yol açmıştır. Son dönemde Merkez Bankası politika faizlerinin kademeli olarak artırıldığı, Dünya genelinde yaşanan tedarik sıkıntıları, hammadde temininde yaşanan zorluklar ve Rusya-Ukrayna savaşı gibi jeopolitik gerilimler ve resesyon beklentilerine rağmen ekonominin canlı tutulmaya çalışıldığı bir dönem içerisinde geçmekteyiz.

Enflasyonun yüksek süregelmesi hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirmektedir. Parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir. 2023 yılının ilk dokuz aylık döneminde konut satışlarında geçen yılın aynı dönemine göre %14,9 oranında bir düşüş yaşanmıştır. Önceki dönemde talebin güçlü olması, kredi imkânlarının bulunması ve enflasyonun etkilerinden korunmak amaçlı olarak gayrimenkul fiyatlarında yaşanan artış eğiliminin ekonominin de soğumasıyla yavaşladığı görülmektedir.

12.6.1. Genel Konjonktürün Ofis Piyasası ve Gayrimenkulün Değerine etkisi

Pandemi döneminde yaşanan daralma sebebiyle şirketler operasyonel olarak küçülmeye gitmiştir. Büyük oranda hibrit çalışma düzenine geçilmesi ile birlikte daha küçük ve az maliyetli ofislere talep artmıştır. Kiralama işlemlerinin çoğunda bu yönde bir eğilim izlenmektedir. Son dönemde shell&core ofislere nazaran hazır ofislere talep artmış, 2022 yılının son çeyreğinde İstanbul genelindeki A sınıfı ofislerde boşluk oranı %23,4 seviyesinde gerçekleşmiştir. Kira maliyetlerini azaltma arayışındaki şirketler MİA bölgesi yerine fiyat avantajlı bölgeleri tercih etmeye başlamıştır. Yanı sıra artık Türk Lirası üzerinden yapılan kira sözleşmeleri kiracıların lehine bir tablo oluşturmaktadır.

Torun Center projesi konum avantajı, MİA bölgesinde olması, prestiji, ulaşım imkanlarının kolaylığı ve reklam kabiliyeti ile öne çıkmaktadır. Çağdaş ve teknik altyapı imkanlarını bünyesinde barındırması da dikkate alındığında projede yer alan taşınmazların kiralama ve satış yönünde talep görmeye devam edeceğini düşünmekteyiz.

12.7. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Rusya-Ukrayna savaşı ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibarıyla jeopolitik risklere açık olması sebebiyle yatırımların yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki yaşanmış olan artışların maliyetler üzerinde baskı yaratıyor olması,
- Son dönemde gayrimenkul fiyatlarında görülen hızlı artış,
- İstanbul ve İzmir gibi büyükşehirlerdeki deprem riski.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz kurunun yükselmesi ile yabancılar için ülkemizin cazibesinin artması,
- Turizm sektöründe son dönemde yaşanan ivmelenme.

13.AÇIKLAMALAR

- Rapora konu Torun Center Projesi, 33.615,15 m² yüzölçümlü 1199 ada, 384 parselde yer almaktadır.
- Proje bünyesinde A, B, C, D ve E bloklar olmak üzere toplam 5 adet blok mevcuttur.
- Peyzaj düzenlenmesi yapılmıştır.
- Torun Center, rezidans, ofis ve alışveriş merkezinde oluşan bir karma proje olup yapı ruhsatı ve mimari projesine göre projenin detayları aşağıda sunulmuştur.

	A Blok (otopark, mağaza ve ofis)	B Blok (konut)	C Blok (konut)	D Blok (ofis)	E Blok (sosyal tesis)	Toplam
3. Bodrum Katta Alanı Olan Trafo	1					1
Depo				11		11
İşyeri	4		6		1	7
İşyeri-Kiosk	5					5
İşyeri-Mağaza	8					25
İşyeri-Restoran	1					4
İşyeri – Cafe	1					
Konut		258	230			488
Ofis	115			113		229
Ofis-İşyeri					2	2
Özel Otopark	1					1
Sosyal Tesis					1	1
Büfe	2					
Çok Amaçlı Salon	1					
Kiosk	22					
Mağaza	9					
Restoran	30					
Sinema	10					
Trafo	10					10
TOPLAM	220	258	236	124	4	784

- A blok otopark, mağaza ve ofis; B ve C bloklar konut; D blok ofis; E blok ise sosyal tesis bloğu olarak projelendirilmiştir.
- Mağaza ve yatay ofis bloğu olan A Blok 5 bodrum ve zemin kat olmak üzere 6 kattan oluşmaktadır. Blok, kulelerin altında konumludur.
- Blok bünyesindeki mağaza ve yatay ofislerin dekorasyonsuz olarak teslim edildiği öğrenilmiştir. Bağımsız bölümler teslim hazır olup doğramaları ve camlarının montajı yapılmış durumdadır.
- B Blok zemin ve 43 normal kat olmak üzere toplam 44 kattan oluşmaktadır. Bloкта oturum başlamıştır.

- C Blok zemin ve 43 normal kat olmak üzere toplam 44 kattan oluşmaktadır. Torunlar GYO yetkilileriyle yapılan görüşmelere ve 25.07.2023 tarihli KAP açıklamasına istinaden C Bloğun bir kısmının otele dönüştürülmesi ve Torunlar GYO'nun yüzde 100 iştiraki olan TRN Otel İşletmeciliği tarafından franchise anlaşması modeli ile işletilmesi planlanmaktadır. Bu amaçla "Embassy Suites by Hilton" markasıyla 25.07.2023 tarihinde anlaşma imzalanmıştır. Otelin 33'ü stüdyo, 77 tanesi ise bir yatak odalı süit olmak üzere toplam 110 odalı olacağı ve 1'i büyük toplam 3 toplantı odası, restaurant ve 24 saat açık fitness center ile SPA gibi sosyal donatıların da yer alacağı öğrenilmiştir. Ancak otel dönüşümü için henüz ruhsat alınmamış olup değerlendirme C Bloğun kat irtifakındaki mevcut bağımsız bölüm adedi ve niteliğine göre yapılmıştır.
- Ofis bloğu olan D Blok, zemin ve 38 normal kat olmak üzere toplam 39 kattan oluşmaktadır. Bloкта oturum başlamıştır.
- Projesine ve yapı ruhsatlarına göre proje bünyesindeki blokların kullanım alanları ve bağımsız bölüm sayılarını gösterir tablo aşağıda sunulmuştur.

TORUN CENTER RUHSAT-İSKAN BİLGİLERİ		
A BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	199	50.345,67
SİNEMA	10	983,91
KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	444,65
ULAŞIM VE İLETİŞİM	10	173,20
ORTAK ALAN		40.474,57
TOPLAM	220	92.422
B BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
KONUT	258	28.973
ORTAK ALAN		22.850
TOPLAM	258	51.823
C BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	ALAN(M ²)
KONUT	229	23.206
OFİS VE İŞYERİ	7	551
ORTAK ALAN		25.846
TOPLAM	236	49.603
D BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖL. SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	113	31.245
DEPOLAR	11	195
ORTAK ALAN		24.470
TOPLAM	124	55.910
E BLOK		
KULLANIM AMACI	BAĞIMSIZ BÖL. SAYISI	ALAN(M ²)
OFİS VE İŞYERİ	3	1477
KAMU EĞLENCE BİNALARI	1	127
ORTAK ALAN		753
TOPLAM	4	2.357
TOPLAM	784	252.115

14. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

“Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirilmesi uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanım olası olduğu belirlendiğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, parselin mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında Dükkan+Ofis+Residence olarak karma kullanım fonksiyonunda devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

15. DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler:

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
- Merkezi konumları, - Ulaşım imkânlarının kolaylığı, - İş merkezlerinin yoğunlaştığı bir bölgede konumlanması, - Modern şehircilik anlayışına uygun olarak planlanmış olmaları, - Çağdaş teknik alt yapı imkânlarına sahip olmaları, - Kat mülkiyetine geçilmiş olması, - Bölgenin yüksek ticari potansiyeli, - Reklâm kabiliyeti, - İç mekânlarda kullanılan malzeme ve işçilik kalitesinin yüksek standartlarda olması, - Nitelikli mimari tasarım, - Kapalı otopark alanlarına sahip olması, - Tamamlanmış altyapı, - Üst katlarda deniz ve şehir manzarasının bulunması, - Yüksek standartlarda inşa edilmiş her türlü altyapısal ve teknik imkânları bünyesinde bulundurma, - Levent ve Maslak gibi önemli iş merkezlerine yakınlığı.	- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.
Fırsatlar	Tehditler
- Büyük toplu ulaşım projelerinin ve metro hatlarının kesişim noktasında olması.	- Ekonomideki belirsizlik ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemesi, - Taksim-Zincirlikuyu-Levent hattında son dönemde hayata geçirilen benzer nitelikli projelerin yaratmış olduğu rekabet ortamı.

16. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

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

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

16.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

16.2. Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

- (a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- (b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya
- (c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

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

16.3. Gelir Yaklaşımı

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.

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

- (a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- (b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

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

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

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

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

17. FİYATLANDIRMA

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

17.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

17.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

17.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

17.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Ancak taşınmazların yer aldığı bölgenin İstanbul'un en tercih edilen semtlerinden biri olması, gayrimenkullerin yüksek kâr oranları ile alınıp satılması, gayrimenkul rayiçlerinin her dönemde yüksek seyretmesi ve boş arsaların azlığı sebepleriyle emsal tutulabilecek satılık arsa bulunamamıştır.

Ayrıca Torun Center Projesi bünyesinde yer alan ve mülkiyeti Torunlar GYO'na ait 492 adet bağımsız bölüm rapora konu edilmektedir. Karma nitelikte olan bu projenin tamamı ekspertize konu edilmediğinden ikame maliyet yönteminin uygulanmasında zorluklar ortaya çıkmaktadır.

Bu sebeplerle İkame Maliyet Yaklaşımı yönteminin sağlıklı şekilde uygulanması mümkün olmamıştır.

17.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, taşınmazların çevresinde pazara çıkarılmış veya yakın dönemde satılmış/kiraya verilmiş benzer gayrimenkullerin satış değerleri araştırılmış ve pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkuller için fiyat belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, kullanım alanı büyüklüğü, manzara, inşai kalite, konfor ve teknik donanım gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış; yanı sıra ofisimizdeki mevcut bilgilerden faydalanılmıştır.

Pazar değerinin tespitinde, emsallerin m² birim değerleri taşınmaz niteliğine göre farklılaşmak üzere; konum, fonksiyon, büyüklük, imar durumu, şerefiye, fiziksel özellik, yapı yaşı, inşaat kalitesi, manzara vb. kriterlere göre uygunlaştırma yapılmak suretiyle değerlendirilmiştir. Uygunlaştırmada kullanılan yüzdelik oranlar örnekleme olarak aşağıdaki şekilde sınıflandırılmıştır.

Emsalin Durumu (Konum)	Emsalin Durumu (Büyüklik)	Emsalin Durumu (Yaş/İnşai Kalite)	Yüzdelik Oranlar
Çok Kötü	Çok Büyük	Çok Eski	> %20
Orta Kötü	Orta Büyük	Orta Eski	%11 ... %20
Az Kötü	Az Büyük	Az Eski	%1 ... %10
Benzer	Benzer	Benzer	%0
Az İyi	Az Küçük	Az Yeni	-%10 ... -%1
İyi	Küçük	Yeni	-%20 ... - %11
Çok İyi	Çok Küçük	Çok Yeni	> -%20

Satılık Ofis Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 212 813 15 77

Torun Center projesi bünyesinde 10. katta yer alan 320 m² kullanım alanlı ofis 64.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 200.000, TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 381 96 45

Torun Center projesi bünyesinde 8. katta yer alan 410 m² kullanım alanlı ofis 78.000.000,-TL bedelle satılıktır. (190.243,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 348 95 16

Quasar İstanbul projesi bünyesinde 12. katta yer alan 130 m² kullanım alanlı ofis 18.600.000,-TL bedelle satılıktır. (143.076,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 306 60 40

Quasar İstanbul projesi bünyesinde 8. katta yer alan 226 m² kullanım alanlı ofis 36.000.000,-TL bedelle satılıktır. (159.292,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 291 52 31

Nurol Tower projesi bünyesinde yüksek katta yer alan 77 m² kullanım alanlı 1+1 ofis 11.000.000,-TL bedelle satılıktır. (142.857,-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 543 348 95 16

Trump Towers bünyesinde yüksek katta yer alan 120 m² kullanım alanlı ofis 17.000.000,-TL bedelle satılıktır. (141.667,-TL/m²)

7-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 920 19 72

Astoria Kempinski'de 14. katta yer alan, 111 m² kullanım alanına sahip içi yapılı ofis 15.600.000,-TL bedel ile satılıktır. (140.540,-TL/m²)

8-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 920 19 72

Astoria Kempinski'de 15. katta yer alan, 130 m² kullanım alanına sahip içi yapılı ofis 19.200.000,-TL bedel ile satılıktır. (147.692,-TL/m²)

Emsal krokisi



Emsal Analizi - Ofis

Satılık Ofis Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi		Bina Yaşı / Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk										149,500
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	200,000	-10%	320	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	180,000
Emsal 2	190,243	-10%	410	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	171,219
Emsal 3	143,076	-10%	130	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	128,768
Emsal 4	159,292	-10%	226	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	143,363
Emsal 5	142,857	-10%	77	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	142,857
Emsal 6	141,667	-10%	120	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	141,667
Emsal 7	140,540	-10%	111	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	140,540
Emsal 8	147,692	-10%	130	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	147,692

Kiralık Ofis Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 212 212 00 24

Torun Center projesi bünyesinde 5. katta yer alan 400 m² kullanım alanlı ofis 365.000,-TL bedelle kiralıktır. (~912,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 335 11 14

Torun Center projesi bünyesinde yatay ofis bloğunda yer alan 164 m² kullanım alanlı ofis 150.000,-TL bedelle kiralıktır. (915,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 544 532 93 38

Torun Center projesi bünyesinde 8. katta yer alan 435 m² kullanım alanlı ofis 385.000,-TL bedelle kiralıktır. (885,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 531 385 02 01

Quasar Fairmont projesinde 10. katta yer alan 180 m² kullanım alanlı ofis 150.000,-TL bedelle kiralıktır. (833,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 507 387 65 34

Quasar Fairmont projesinde 24. katta yer alan 178 m² kullanım alanlı ofis 130.000,-TL bedelle kiralıktır. (730,-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 542 513 91 00

Trump Towers projesinde yüksek katta yer alan 90 m² kullanım alanlı ofis 45.000,-TL bedelle kiralıktır. (500,-TL/m²)

Emsal krokisi



Emsal Analizi - Ofis

Kiralık Ofis Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Kira Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi		Bina Yaşı / Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk										720
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	912	-10%	400	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	821
Emsal 2	915	-10%	164	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	824
Emsal 3	885	-10%	435	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	797
Emsal 4	833	-10%	180	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	750
Emsal 5	730	-10%	178	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	657
Emsal 6	500	-10%	90	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	500

Satılık Konut-Residence Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 531 336 87 87

Torun Center projesi bünyesinde 2. katta yer alan 100 m² kullanım alanlı 1+1, residence 12.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~125.000,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 687 10 80

Torun Center projesi bünyesinde 14. katta yer alan 430 m² kullanım alanlı residence 61.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~141.860,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 536 783 06 04

Torun Center projesi bünyesinde 19. katta yer alan 102 m² kullanım alanlı residence 13.900.000,-TL bedelle satılıktır. (~136.274,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 538 254 43 77

Torun Center projesi bünyesinde 19. katta yer alan 144 m² kullanım alanlı residence 24.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~166.667,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 530 233 71 73

Quasar Fairmont projesi bünyesinde 22. katta yer alan 205 m² kullanım alanlı residence 35.750.000,-TL bedelle satılıktır. (~174.390,-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 460 82 24

Trump Towers projesi bünyesinde 25. katta yer alan 206 m² kullanım alanlı residence 24.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~118.932,-TL/m²)

Emsal krokisi



Emsal Analizi – Konut/Residence

Satılık Konut/Residence Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi	Bina Yaşı / Kalitesi	Konum ve Şerefiye	Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk							131,500
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı
Emsal 1	125,000	-10%	100	0%	Benzer	0%	-10%
Emsal 2	141,860	-10%	430	0%	Benzer	0%	-10%
Emsal 3	136,274	-10%	102	0%	Benzer	0%	-10%
Emsal 4	166,667	-10%	144	0%	Benzer	0%	-10%
Emsal 5	174,390	-10%	205	0%	Benzer	0%	-10%
Emsal 6	118,932	-10%	206	0%	Benzer	0%	Az Kötü

Kiralık Konut-Residence Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 552 345 24 45

Torun Center projesi bünyesinde 23. katta yer alan 100 m² kullanım alanlı residence 54.000,-TL bedelle kiralıktır. (~540,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 553 621 20 00

Torun Center projesi bünyesinde 12. katta yer alan 146 m² kullanım alanlı residence 75.000,-TL bedelle kiralıktır. (~514,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 553 578 98 90

Torun Center projesi bünyesinde 14. katta yer alan 130 m² kullanım alanlı residence 90.000,-TL bedelle kiralıktır. (~692,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 479 28 22

Torun Center projesi bünyesinde 2. katta yer alan 100 m² kullanım alanlı residence 55.000,-TL bedelle kiralıktır. (~550,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 530 233 71 73

Torun Center Projesinde 13. katta yer alan 145 m² alanlı residence 75.000,-TL bedelle kiralıktır. (~517,-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 302 05 88

Trump Tower projesinde 30 üzeri katta yer alan 168 m² alanlı residence 115.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (685,-TL/m²)

Emsal krokisi



Emsal Analizi – Konut/Residence

Kiralık Konut/Residence Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Kira Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi		Bina Yaşı / Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk										540
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	540	-10%	100	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	486
Emsal 2	514	-10%	146	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	463
Emsal 3	692	-10%	130	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	623
Emsal 4	550	-10%	100	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	495
Emsal 5	517	-10%	145	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-10%	465
Emsal 6	685	-10%	168	0%	Benzer	0%	Az Kötü	10%	0%	685

Satılık Mağaza-Dükkan Emsalleri:

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 539 361 01 01

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Selahattin Pınar Caddesi'ne cepheli 145 m² kullanım alanlı dükkan 23.000.000,-TL bedelle satılıktır. (158.621,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 495 62 86

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Büyükdere Caddesi'ne cepheli 3 katlı toplam 300 m² kullanım alanlı dükkan 35.570.000,-TL bedelle satılıktır. (118.567,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 553 266 87 67

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Büyükdere Caddesi'ne cepheli 390 m² kullanım alanlı dükkan 39.000.000,-TL bedelle satılıktır. (100.000,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 541 598 95 96

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda ve Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan 225 m² kullanım alanlı dükkan 57.000.000,-TL bedelle satılıktır. Talep edilen bedel yüksektir. (253.333,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 283 13 12

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda, Mecidiye Caddesi üzerinde yer alan 60 m² kullanım alanlı dükkan 6.250.000,-TL bedelle satılıktır. (104.166,-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 533 497 97 03

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan, Selahattin Pınar Caddesi'ne cepheli 40 m² kullanım alanlı dükkan 7.200.000,-TL bedelle satılıktır. (180.000,-TL/m²)

Emsal krokisi



Emsal Analizi – Dükkan/Mağaza**Satılık Dükkan/Mağaza Emsalleri Dikkate Alınarak**

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi		Bina Yaşı / Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk										174,700
		Düzeltme Oranı	Alanı	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	158,621	-10%	145	0%	Çok Kötü	25%	Orta Kötü	15%	30%	206,207
Emsal 2	118,567	-10%	300	0%	Çok Kötü	20%	Az Kötü	10%	20%	142,280
Emsal 3	100,000	-10%	390	0%	Orta Kötü	20%	Az Kötü	10%	20%	120,000
Emsal 4	253,333	-20%	225	0%	Orta Kötü	15%	Az İyi	-10%	-15%	215,333
Emsal 5	104,166	-10%	60	0%	Orta Kötü	20%	Orta Kötü	15%	25%	130,208
Emsal 6	180,000	-10%	40	0%	Orta Kötü	25%	Orta Kötü	15%	30%	234,000

Kiralık Mağaza-Dükkan Emsalleri:**1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 543 271 58 02**

Taşınmazlara yakın konumda yer alan 750 m² kullanım alanlı dükkan 650.000,-TL bedelle kiralıktır. (867,-TL/m²).

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 532 264 49 60

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda, Naci Kasım Sokak üzerinde yer alan 340 m² kullanım alanlı dükkan 160.000,-TL bedelle kiralıktır. (471.-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 507 863 40 96

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda, Yıldız Posta Caddesi üzerinde yer alan toplam 310 m² kullanım alanlı depolu dükkan 175.000,-TL bedelle kiralıktır. (565.-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 537 930 82 79

Değerleme konusu taşınmazlara yakın konumda yer alan toplam 350 m² kullanım alanlı depolu dükkan 150.000,-TL bedelle kiralıktır. (429-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 532 355 62 01

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Büyükdere Caddesi (Gayrettepe) üzerinde yer alan 850 m² kullanım alanlı asma katlı dükkan 500.000,-TL bedelle kiralıktır. (588-TL/m²)

6-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK – 532 284 32 37

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, Büyükdere Caddesi (Gayrettepe) üzerinde yer alan 2.225 m² kullanım alanlı depolu asma katlı dükkan 1.800.000,-TL bedelle kiralıktır. (809-TL/m²)

Emsal Krokisi



Emsal Analizi – Dükkan/Mağaza

Kiralık Dükkan/Mağaza Emsalleri Dikkate Alınarak

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlık Payı	Alan Düzeltmesi		Bina Yaşı / Kalitesi		Konum ve Şerefiye		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk										810
		Düzeltme Oranı	Alanı	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Durumu	Düzeltme Oranı	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	867	-10%	750	0%	Orta Kötü	15%	Orta Kötü	15%	20%	1,040
Emsal 2	471	-10%	340	0%	Orta Kötü	20%	Çok Kötü	30%	40%	659
Emsal 3	565	-10%	310	0%	Orta Kötü	20%	Çok Kötü	30%	40%	791
Emsal 4	429	-10%	350	0%	Orta Kötü	20%	Çok Kötü	30%	40%	601
Emsal 5	588	-10%	850	0%	Orta Kötü	15%	Orta Kötü	20%	25%	735
Emsal 6	809	-10%	2,225	0%	Orta Kötü	15%	Orta Kötü	20%	25%	1,011

Ulaşılan Sonuç

Emsal analizlerinden hareketle **“Torun Center Projesi”** bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklük ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak takdir olunan arsa payı dahil satış değerleri blok bazında aşağıdaki özet tabloda sunulmuştur. Taşınmazların bağımsız bölüm bazında takdir olunan değerleri ise rapor ekindedir.

Blok Adı	Bağımsız Bölüm Adedi	Toplam Kullanım Alanı (m ²)	Toplam Değer (TL)
A Blok	144	24.245	3.586.890.000
B Blok	48	9.649,85	1.446.435.000
C Blok	236	38.116,71	5.005.080.000
D Blok	60	23.408,10	4.047.735.000
E Blok	4	1.841	232.170.000
TOPLAM	492	97.260,66	14.318.310.000

17.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Bu yaklaşımda, Doğrudan İndirgeme (Direkt Kapitalizasyon) ve Gelir İndirgeme (en önemli örneği İndirgenmiş Nakit Akımları analizidir) olarak adlandırılan iki yöntem kullanılmaktadır. Rapor konusu taşınmazların değer tesbitinde kira bedelinin ve kapitalizasyon oranının kolay tesbit edilebilir olması sebebiyle Doğrudan İndirgeme yöntemi kullanılmıştır.

Direkt ya da doğrudan kapitalizasyon da denilen ve mülkün bir yıllık stabilize getirisini baz alan bu yaklaşım, yeni bir yatırımcı açısından gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder.

Bu yöntemde bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi incelenir daha sonra konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine bu oran uygulanır.

Elde edilen değer, benzer mülklerin aynı düzeyde getiri elde edeceği varsayımıyla belirlenen gelir düzeyi ile garanti edilen piyasa değeridir.

Bu analizde "Taşınmazın Değeri=Taşınmazın Yıllık Net Geliri / Direkt Kapitalizasyon Oranı" formülünden yararlanılır.

Kapitalizasyon oranı ise satılık ve kiralık olan aşağıdaki emsallere göre belirlenmiştir.

Emsal-1 (Dükkan): Taşınmazlara yakın konumda (Yıldız Posta Caddesi Üzerinde) yer alan 200 m² kullanım alanlı dükkan 46.000.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın 200.000 TL/ay bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. Kapitalizasyon oranı 0,0522.

Emsal-2 (Ofis): Quasar Etabında konumlu 186 m² kullanım alanlı ofis 25.000.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın 120.000 TL/ay bedelle kiralanabileceği öğrenilmiştir. Kapitalizasyon oranı 0,0576.

Emsal-3 (Residence): Torun Center'da yer alan 100 m² kullanım alanlı olarak beyan edilen residence 14.000.000 TL bedelle satılıktır. Taşınmazın 47.500 TL/ay bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. Kapitalizasyon oranı 0,0407.

Emsal analizlerinden hareketle **"Torun Center Projesi"** bünyesinde konumlu olan rapora konu taşınmazların blok, kat, büyüklük ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak takdir olunan aylık kira değerleri blok ve fonksiyon bazında aşağıdaki özet tabloda sunulmuş ve yukarıda belirtilen kapitalizasyon oranları itibarıyla kıymet takdir edilmiştir. Taşınmazların bağımsız bölüm bazında takdir olunan aylık kira değerleri ve kapitalizasyon oranları ise rapor ekindedir.

BLOK ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TOPLAM YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TAKDİR OLUNAN DEĞER
A Blok	144	24.245,00	16.923.000	203.076.000	3.724.000.000
B Blok	48	9.649,85	5,940,100	71,281,200	1.751.395.000
C Blok	236	38.116,71	20.669.800	248,037,600	6.074.415.000
D Blok	60	23.408,10	16.622.100	199,465,200	3,462,970,000
E Blok	4	1.841,00	1.114.400	13,372,800	234,270,000
TOPLAM	492		61.269.400	735.232.800	15.247.050.000

18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirine yakındır.

FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	14.318.310.000
GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ	15.247.050.000

Ancak nihai değer olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıttığı için **"Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı"** ile bulunan değer alınması uygun görülmüş ve taşınmazların toplam değeri **14.318.310.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

18.2. Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Rapor konusu bağımsız bölümler için takdir olunan aylık kira değerleri rapor ekinde tablolar halinde sunulmuş olup takdir olunan kira bedellerinin blok bazındaki özet tablosu aşağıdadır.

BLOK ADI	BAĞIMSIZ BÖLÜM ADEDİ	TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TOPLAM YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)
A Blok	144	24.245,00	16.923.000	203.076.000
B Blok	48	9.649,85	5,940,100	71,281,200
C Blok	236	38.116,71	20.669.800	248,037,600
D Blok	60	23.408,10	16.622.100	199,465,200
E Blok	4	1.841,00	1.114.400	13,372,800
TOPLAM	492		61.269.400	735.232.800

18.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazların herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmazın devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

18.6. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerlemeye konu taşınmazlar, Torun Center Karma Projesi bünyesindeki 492 adet bağımsız bölümdür. Kat mülkiyetine geçmiş olan rapor konusu taşınmazların değer tespiti bağımsız bölüm bazında yapılmış olup ana gayrimenkulün müşterek kısımlarının değeri bağımsız bölümlerin değerlerine yansıtılmıştır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

18.8. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazların konumlu olduğu Torun Center Projesi'nde genel olarak oturma başlamış olup kat mülkiyetine geçilmiştir.

18.10. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi

1. Fırka (b) ve (c) bentleri:

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

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

Söz konusu tebliğ maddelerine göre değerlendirilmesi yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

19. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **Torun Center Projesi bünyesindeki 492 adet bağımsız bölümün** yerinde yapılan incelemelerinde konumlarına, kullanım alanı büyüklüklerine, mimari ve inşaat özelliklerine ve gerek bölgedeki benzer projeler üzerinde, gerekse proje bünyesinde yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle **arsa payları dahil değerleri toplamı için,**

14.318.310.000,-TL (Ondörtmilyarüçyüzonsekizmilyonüçyüzonbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

Taşınmazların KDV dahil toplam değeri 17.181.972.000,-TL'dir.

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

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

Bilgilerinize sunulur. 05 Temmuz 2024

(Değerleme tarihi: 30 Haziran 2024)

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

Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Maket Resimleri
- Fotoğraflar
- İmar Plan Örneği
- Vaziyet Planı
- Yapı Kullanma İzin Belgeleri Ve Yapı Ruhsatları
- Enerji Kimlik Belgeleri
- Tapu Suretleri (4 Adet / Örnek)
- Takbis Taşınmaz Listesi
- Takbis Belgeleri
- Kat İrtifak Listesi
- Değer Tabloları
- Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- Mesleki Tecrübe Belgeleri

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

Uygar TOST
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 401681)

e-imzalıdır

e-imzalıdır