

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ ESENYURT İLÇESİ'NDE
2618 ADA 18 PARSEL ÜZERİNDE
YER ALAN TORİUM AVM VE 2 ADET YURT BİNASI**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	2.06.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	3.06.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.06.2025
RAPOR TARİHİ	7.07.2025
RAPOR NO	TRGYO-2503063
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	TORİUM AVM VE 2 ADET YURT BİNASININ PAZAR DEĞER TESPİTİ
DEĞERLEME ADRESİ	TURGUT ÖZAL MAHALLESİ, D-100 ÇEVREYOLU YAN YOL, 68. SOKAK, TORİUM AVM NO:50 ESENYURT/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN - Değerleme Uzmanı (Lisans No:409553) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler

Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı -Mülkiyet Listesi (Takkis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Tapu Belgesi
- Ek 5** - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler
- Ek 5** - İNA Tablosu (kopya)
- Ek 6** - Beyan Yazısı
- Ek 7** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; İstanbul ili Esenyurt ilçesi, Turgut Özal Mahallesi 2618 ada 18 parselde bulunan Torium Alışveriş Merkezi ve 2 adet yurt binasının değerleme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Rüzgarlıbahçe Mahallesi Özalp Çıkmazı No:4 34805 Beykoz / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, raporda bilgileri bulunan Torium AVM'nin ve 2 adet yurt binasının değerleme tarihi itibarıyla mevcut durumunun pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için iş bu rapor TRGYO-2503063 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerleme uzmanı olarak ve Berrin KURTULUŞ SEVER raporu onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak değerleme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanmış olan rapor bulunmamaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)			

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları**

2618 ADA 18 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: ESENYURT
Bucağı	: -
Mahallesi	: ESENYURT
Köyü	: -
Sokağı	: -
Mevkii	: -
Pafta No	: -
Ada No	: 2618
Parsel No	: 18
Alanı	: 44.571,38 m ²
Hisse oranı	: TAM
Vasfı	: Onbir Katlı Betonarme Bina Ve Arsası
Tapu Cinsi	: KAT MÜLKİYETİ
Sahibi	: TORİUM GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Blok No	: Ektedir.
B.B. No	: Ektedir.
Katı	: Ektedir.
Arsa Payı	: Ektedir.
Yevmiye No	: Ektedir.
Cilt No	: Ektedir.
Sayfa No	: Ektedir.
Tapu Tarihi	: Ektedir.

2.2 - Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Web Tapu Sisteminden müşteri tarafından 20.06.2025 tarihinde alınmış olan taşınmazların mülkiyet ve takyidat bilgilerini gösteren belgeler ekte sunulmuştur. Taşınmazlar üzerinde aşağıda belirtilen hususlar dışında takyidat bulunmamaktadır.

Müşteri tarafından iletilen takbis belgeleri ve listeler incelenmiştir. Takyidatların değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde müşterek olduğu ve liste olarak iletilen bağımsız bölümler üzerinde başkaca takyidat olmadığına dair beyan yazısı ayrıca eklerde sunulmuştur.

TAŞINMAZLAR ÜZERİNDE MÜŞTEREK OLARAK:

Beyanlar hanesi üzerinde:

* Kat mülkiyetine çevrilmiştir. (Başlama tarihi 09.07.2015, Bitiş tarihi 09.07.2015) 13.07.2015 tarih ve 45489 yevmiye no ile.

* Yönetim Planı:13.09.2011

Serhler hanesi üzerinde:

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

Hak ve Mükellefiyetler hanesi üzerinde:

* TEİAŞ Genel Müdürlüğü adına A.M. 4.168,82 m2, B.M. 2.561 m2 ve C.M.:4.602,45 m2 irtifak hakkı vardır. 27.07.2011 tarih ve 24040 yevmiye no ile.

* 285 m2 lik 145 m2, 315 m2 lik kısımlarda TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı. (18.10.2000 tarih ve 8731 yevmiye no ile)

* 6187 m2 lik kısımda TEAŞ Genel Müdürlüğü lehine irtifak hakkı. 29.05.1998 tarih ve 1003 yevmiye no ile.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanın taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde değerlendirme konusu bağımsız bölümler üzerinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleştirilmemiştir.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Esenyurt İlçe Belediyesi İmar Durum Müdürlüğü'nde yapılan incelemeler ve müdürlük yetkililerinden alınan bilgiler neticesinde değerlendirme konusu taşınmazların konumlandırıldığı 2618 ada 18 parsel; 12.07.2013 t.t.li 1/1000 Ölçekli Esenyurt 4. Etap TEM Güneyi Uygulama İmar Planı kapsamında T2 Rumuzlu "Ticaret" alanında kalmaktadır. Söz konusu parselin güncel yapılaşma koşulları; T.A.K.S: 0.40, K.A.K.S: 2.00 şeklindedir.



PLAN NOTLARI

2.25.1. TİCARET ALANLARI

(T1) Alanlarında; ticaret ve hizmet amaçlı yapılar, bürolar, iş hanları, lokanta, çarşı, çok katlı mağazalar, bankalar, oteller, sinema tiyatro gibi kültürel ve sosyal tesisler, konut alanları yapılabilir. İlgili kamu kurum ve kuruluşlarından görüş alınmak koşulu ile özel hastane ve özel eğitim tesisleri yapılabilir. KAKS:2.00; min. ifraz büyüklüğü:1000 m²'dir. Toplam inşaat alanının %50'den fazlasının ticaret olarak kullanılması halinde KAKS:3.00; min. ifraz büyüklüğü:2000 m²'dir. T1 alanlarında 1000 m²'ye kadar alanı olan taşınmazlar hmax:24.50m, 1000-3000 m² arası taşınmazlarda hmax:36.50mt, 3000-5000 m² arası taşınmazlarda hmax:45.50 mt, 5000 m² den büyük olan taşınmazlarda ise hmax:serbesttir. Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

(T2) Ticaret ve Hizmet Alanlarıdır. KAKS:2.00, min. ifraz büyüklüğü:1000 m²'dir.

(T3) Ticaret ve Hizmet Alanlarıdır. KAKS:1.75, min. ifraz büyüklüğü:1000 m²'dir.

(T4) Konut+Ticaret alanlarıdır. Bu alanlar planda verilen yoğunluk şartlarına tabidir. Bu alanlarda; konut, ticaret ve sosyal-teknik donatı alanları yer alacaktır.

2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre rapora konu 2618 ada, 18 parsel 12.07.2013 t.t. Esenyurt 4. Etap TEM Güneyi 1/1000 Ölçekli Uygulama İmar Planı'nda Taks: 0,40 Kaks: 2,00 Ticaret+Hizmet Alanında kalmaktadır.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın belediye dosya incelemesi Esenyurt Belediyesi'nde tarafımızca yapılmıştır. Ruhsat, iskan, mimari projeler ve diğer evraklar dosyasında görülmüştür. Ruhsat ve iskan belgeleri gerek taranmış resmi belgelerden gerekse firma yöntemi tarafından tarafımıza ibraz edilmiş belgeler vasıtası ile aşağıda sunulmuştur.

Torium AVM'de yapılan proje tadilatlarına paralel olarak inşası tamamlanan ve faaliyete başlayan Erkek ve Kız Yurtları için kısmi yapı kullanma izin belgeleri (tadilat) belgeleri alınmıştır. Üniversite bölümünün tadilat ruhsatı alınmış olup henüz yapım çalışmalarına başlanmamıştır. Yapılan proje tadilatı ve tadilat ruhsatlarına göre Torium Kompleksinde 396 bağımsız bölümlü AVM, üniversite, kız ve erkek yurtları ile 83 adet dairesel konut projesi "Torium Evleri" bulunmaktadır.

RUHSAT TABLOSU									
RUHSAT	TARİH	SAYI	VERİLİŞ NEDENİ	TOPLAM KAT SAYISI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	NİTELİK ALANI (M2)	ORTAK ALAN (M2)	TOPLAM ALANI (M2)
Yeni Yapı	1.07.2008	2008/12217	Konut, Mağaza, Dükkan, Sinema Salonu, Cafe, Açık Pazar, Çocuk Oyun Alanı		134				92.425,00
Tadilat	25.02.2010	2010/1530-305	Konut ve İşyeri		288				225.352,00
Tadilat	20.01.2011	2010/18788	Konut, İşyeri ve Trafo Merkezi	11	383	V-A	105.472,00	123.788,00	229.260,00
Tadilat	29.09.2017	2017/15277	AVM (Ofis ve İşyeri)	11	282	V-A	85.396,62	85.088,73	170.485,35
Tadilat	29.09.2017	2017/15277	Okul, Üniversite, Araştırma	9	1	V-A	10.362,82	21.723,70	32.086,52
Tadilat	29.09.2017	2017/15277	Halka Açık İkamet Yerleri Erkek Yurdu	2	1	IV-C	2.478,32	4.288,41	6.766,73
Tadilat	29.09.2017	2017/15277	Halka Açık İkamet Yerleri Kız Yurdu	9	1	IV-C	4.116,53	6.772,24	10.888,77
Tadilat	23.07.2018	2018/6374	AVM (Ofis ve İşyeri)	11	395	V-A	86.817,82	93.571,64	180.389,46
Tadilat	23.07.2018	2018/6374	Okul, Üniversite, Araştırma	9	1	V-A	3.967,53	8.025,82	11.993,35
Tadilat	23.07.2018	2018/6374	Halka Açık İkamet Yerleri Erkek Yurdu	2	1	IV-C	3.845,08	3.936,05	7.781,13
Tadilat	23.07.2018	2018/6374	Halka Açık İkamet Yerleri Kız Yurdu	9	1	IV-C	9.487,21	10.959,26	20.446,47
İsim Değ.	28.02.2022	2022/68	Okul, Üniversite, Araştırma	1	9	V-A	3.967,53	8.025,82	11.993,35
İsim Değ.	28.02.2022	2022/68	AVM (Ofis ve İşyeri)	11	395	V-A	86.817,82	93.571,64	180.389,46
Tadilat	4.03.2022	2022/89	AVM (Ofis ve İşyeri)	11	402	V-A	97.238,92	83.775,34	181.014,26
Tadilat	4.03.2022	2022/89	Ofis ve İşyeri	9	8	V-A	2.701,03	9.206,57	11.907,60
Tadilat	7.03.2022	2022/89	Öğrenci Yurdu	9	1	IV-C	8.397,12	12.024,77	20.421,89
GEÇERLİ SON RUHSATLARIN TOPLAM ALANI							112.182,15	108.942,73	221.124,88

YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ TABLOSU									
RUHSAT	TARİH	SAYI	VERİLİŞ NEDENİ	TOPLAM KAT SAYISI	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YAPI SINIFI	NİTELİK ALANI (M2)	ORTAK ALAN (M2)	TOPLAM ALANI (M2)
Kısmi Yapı Kullanma	27.10.2010	2010/19402	İşyeri	9	228	V-A	94.674,00	49.828,00	144.502,00
Kısmi Yapı Kullanma	14.05.2012	2012/8358	Konut, Dükkan, Trafo Merkezi	11	155	IV-A	10.798,00	73.960,00	84.758,00
Kısmi Yapı Kullanma	3.04.2018	2018/2878	Ofis İşyeri	11	1	V-A	2.941,62	85.006,73	87.948,35
Tadilat	31.10.2018	2018/13494	Halka Açık İkamet Yerleri Kız Yurdu	9	1	IV-C	9.487,21	8.502,79	17.990,00
Tadilat	31.10.2018	2018/13494	Halka Açık İkamet Yerleri Erkek Yurdu	2	1	IV-C	3.845,08	3.936,05	7.781,13
Tadilat	29.03.2024	2023/10757	Ofis İşyeri (AVM)	11	402	V-A	97.238,92	83.775,34	181.014,26
Tadilat	29.03.2024	2023/10757	Ofis İşyeri (İşyeri Bloğu)	9	8	V-A	2.701,03	9.206,57	11.907,60
Tadilat	29.03.2024	2023/10757	Öğrenci Yurdu	9	1	IV-C	8.397,12	12.024,77	20.421,89
GEÇERLİ SON YAPI KULLANMA İZİN BELGELERİNİN TOPLAM ALANI							112.182,15	108.942,73	221.124,88

Proje ve ruhsat tadilatları neticesinde 300 bağımsız bölümden oluşan AVM'de bağımsız bölüm sayısı 402'ye çıkmıştır. Torunlar GYO A.Ş. tarafından ilgili Tapu Müdürlüğü'ne başvuru yapıldığı beyan edilmiş olup, sürecin devam ettiği öğrenilmiştir.

Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm alınmıştır.

Torium projesinin yapılan tadilatlar neticesindeki güncel kullanım alanları ve fonksiyon dağılımı aşağıda liste olarak sunulmuştur.

BLOK BAZINDA YAPI İNŞAAT ALANLARI			
AVM	A BLOK	AVM BB ALANI	97.293,92 m²
		AVM ORTAK ALANI	57.722,96 m²
		AVM OTO PARK ALANI	25.997,38 m²
		AVM TOPLAM ALAN	181.014,26 m²
İŞYERİ	A BLOK	İŞYERİ BB ALANI	2.701,03 m²
		İŞYERİ ORTAK ALANI	2.537,12 m²
		İŞYERİ OTO PARK ALANI	6.669,45 m²
		İŞYERİ TOPLAM ALAN	11.907,60 m²
Öğrenci Yurdu-1 (Kız Yurdu)	A BLOK	ÖĞRENCİ YURDU-1 B.B ALANI	8.397,12 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-1 ORTAK ALANI	5.199,62 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-1 OTO PARK ALAN	6.825,15 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-1 TOPLAM ALAN	20.421,89 m²
Öğrenci Yurdu-2 (Erkek Yurdu)	A BLOK	ÖĞRENCİ YURDU-2 B.B ALANI	3.845,08 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-2 ORTAK ALANI	2.815,15 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-2 OTO PARK ALAN	1.120,90 m²
		ÖĞRENCİ YURDU-2 TOPLAM ALAN	7.781,13 m²
Konut	B BLOK	KONUT B.B ALANI	7.090,00 m²
		KONUT ORTAK ALANI	5.614,35 m²
		KONUT OTO PARK ALANI	3.110,01 m²
		KONUT TOPLAM ALAN	15.814,36 m²
Toplam İnşaat Alanı			236.939,24 m²
Değerlemeye Konu Yapıların Toplam Alanı			221.124,88 m²

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Değerleme konusu taşınmaz için imar mevzuatı uyarınca alınması gereken izin ve belgeler eksiksiz olarak alınmış, söz konusu bağımsız bölüm kat mülkiyetine geçmiştir.

Proje ve ruhsat tadilatları neticesinde 300 bağımsız bölümden oluşan AVM'de bağımsız bölüm sayısı 402'ye çıkmıştır. Torunlar GYO A.Ş. tarafından ilgili Tapu Müdürlüğü'ne başvuru yapıldığı beyan edilmiş olup, sürecin devam ettiği öğrenilmiştir. Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm alınmıştır.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Değerleme konusu projede Yapı Kullanma İzin Belgeleri alınmış olup proje inşaatının Yapı Denetim İşleri;
Ceylanlar Yapı Denetim LTD. ŞTİ. Adres: Fatih Mah. Doğan Araslı Bulvarı No:123/61 Esenyurt
İstanbul

2.3.6 - Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu değerleme raporu, proje değerlendirme çalışmasına yönelik hazırlanmamıştır.

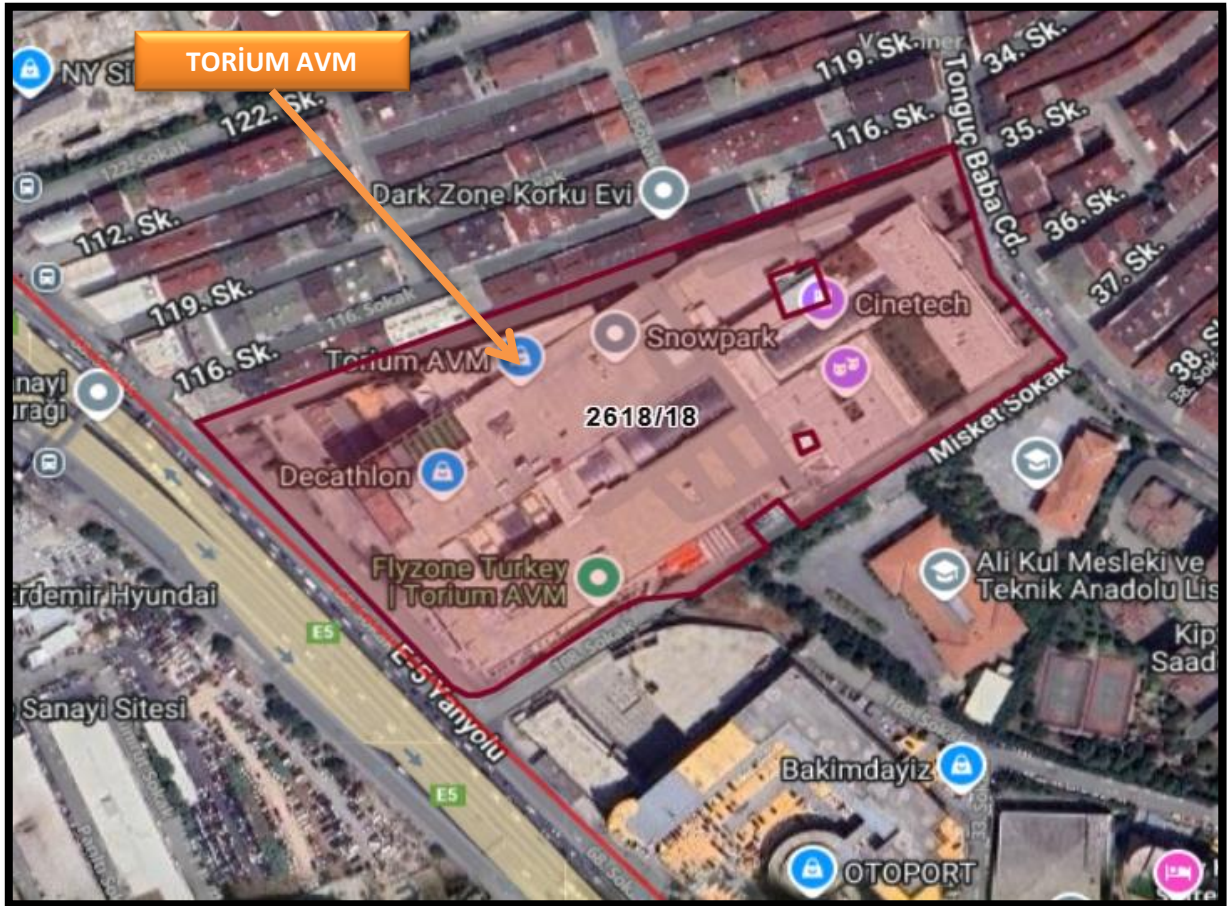
2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

M2634EA642084 belge numaralı, 01.09.2018 tarihli B sınıfına dahil, Kız Yurdu için alınmış Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.
M2634BC762D4F belge numaralı, 29.11.2017 tarihli B sınıfına dahil, Üniversite Binası için alınmış Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.
M2634928AC087 belge numaralı, 30.11.2017 tarihli B sınıfına dahil, Kız Yurdu için alınmış Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.
M2834EE2F888A belge numaralı, 29.11.2017 tarihli B sınıfına dahil, AVM Binası için alınmış Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.
M263415D04D39 belge numaralı, 03.09.2018 tarihli B sınıfına dahil, Erkek Yurdu için alınmış Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZLAR İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmaz; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi (Turgut Özal Mahallesi), D-100 Çevreyolu Yan Yol üzerinden 50 dış kapı numaralı 2618 ada 18 parsel 44.571,38 m² yüz ölçümüne sahip olup, "Onbir Katlı Betonarme Bina Ve Arsası" niteliğindedir. Parsel üzerinde inşa edilmiş olan A blok Torium AVM ve B blok Torium Evleri yer almaktadır. Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait A blokta yer alan 296 adet bağımsız bölüm dikkate alınmıştır.

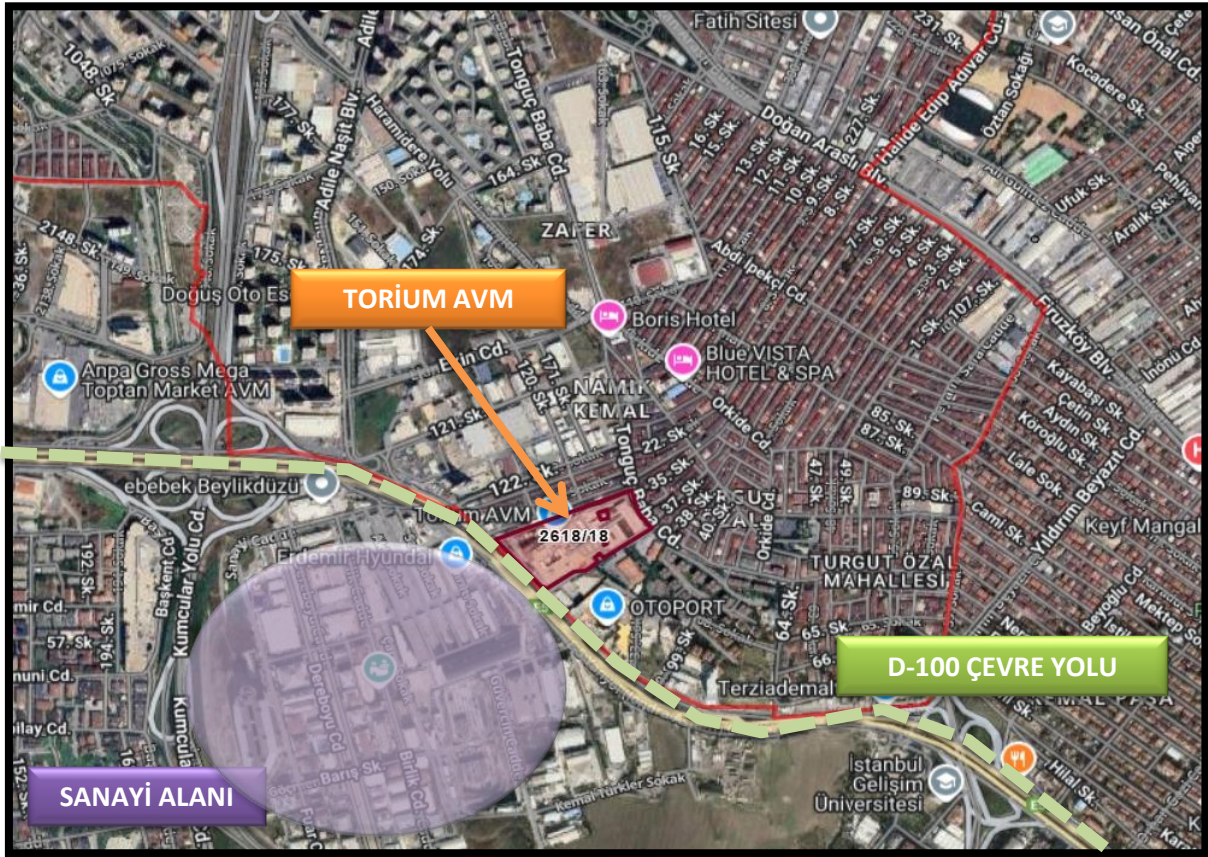


3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Torium Alışveriş Merkezi, İstanbul'un Avrupa Yakası'nda, Esenyurt ilçesi sınırlarında yer almaktadır. E-5 Karayolu (D-100) üzerindeki konumuyla, özellikle özel araç ve metrobüs gibi toplu taşıma araçlarıyla kolay ulaşım imkânı sunmaktadır. Beylikdüzü ve Avcılar ilçeleri arasında, Haramidere mevkiinde bulunan AVM; hem çevre mahallelerden gelen yerel ziyaretçileri hem de ana arter üzerindeki ulaşım bağlantıları sayesinde şehir dışından gelenleri ağırlayabilmektedir. AVM'nin en dikkat çeken özelliklerinden biri, Türkiye'nin ilk kapalı kar eğlence merkezi olan Snowpark'a ev sahipliği yapmasıdır.

Yakın çevresinde çok sayıda yüksek katlı konut projeleri, rezidanslar ve iş merkezleri yer almakta olup, bu durum Torium AVM'nin hem alışveriş hem de sosyalleşme açısından bölge halkı için bir cazibe merkezi olmasını sağlamaktadır. Aynı zamanda Beylikdüzü Migros AVM, Marmara Park ve Perlavista gibi büyük ölçekli alışveriş merkezlerine olan yakınlığı, bu bölgeyi İstanbul'un batı yakasında ticari yoğunluğun merkezi haline getirmiştir. Ayrıca civarda bulunan devlet ve özel okullar, hastaneler (Medicana, Kolan, Beylikdüzü Devlet Hastanesi gibi) ve çok sayıda kafe/restoran sayesinde günlük yaşamın tüm ihtiyaçları bu çevrede karşılanabilir durumdadır.

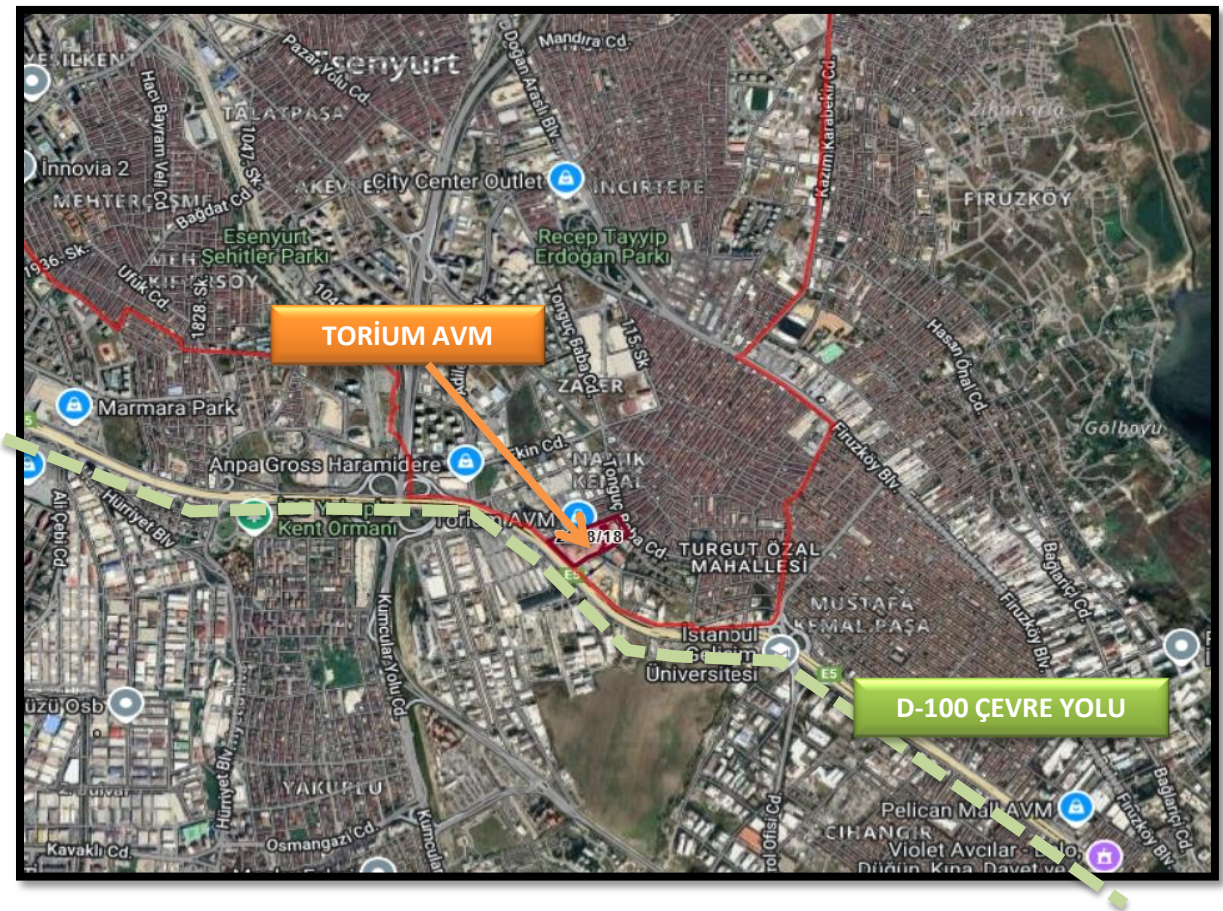
Torium AVM'nin bulunduğu bölge, son yıllarda özellikle kentsel dönüşüm ve planlı yapılaşma açısından hızla gelişen bir konumda yer almaktadır. AVM'nin bulunduğu E-5 hattı boyunca, metrobüs istasyonlarının yanı sıra, minibüs ve otobüs hatları da bölgeye güçlü bir toplu taşıma altyapısı sunmaktadır. Bu sayede Torium yalnızca alışveriş değil, aynı zamanda sinema, etkinlik ve eğlence gibi sosyal aktiviteler için de geniş bir ziyaretçi profiline hitap etmektedir.



3.3 - Ulaşım Özellikleri

Torium AVM, ulaşım açısından oldukça avantajlı bir konumda yer almaktadır. İstanbul'un ana arterlerinden biri olan E-5 Karayolu (D-100) üzerinde konumlandığı için, hem özel araçla hem de toplu taşıma ile erişim son derece kolaydır. Özel araçla gelen ziyaretçiler için geniş bir açık ve kapalı otopark alanı sunulmakta olup, AVM'nin bulunduğu E-5 hattı, TEM Otoyolu'na da bağlantı sağlayarak şehir içi ve şehir dışı erişimi kolaylaştırmaktadır.

Toplu taşıma açısından bakıldığında, Torium AVM'nin en büyük avantajlarından biri Metrobüs hattına yakınlığıdır. AVM'ye en yakın metrobüs durakları arasında Saadetdere ve Haramidere Sanayi istasyonları yer almakta olup, bu duraklardan AVM'ye yürüyerek ulaşmak mümkündür. Ayrıca metrobüs hattı, Avcılar, Zincirlikuyu, Mecidiyeköy, Söğütözü gibi İstanbul'un merkezi noktalarına doğrudan bağlantı sağlamaktadır. Böylece Beylikdüzü'nden Kadıköy'e kadar uzanan geniş bir ulaşım aksına hitap etmektedir.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu olan projenin yer aldığı Esenyurt İlçesi, 2618 ada 18 parsel sayılı "Onbir Katlı Betonarme Bina Ve Arsası" vasıflı taşınmaz 44.571,38 m² alana sahiptir. Parsel eğimli bir topoğrafyaya ve geometrik olarak yamuk forma sahiptir.

Parsel üzerinde toplam 2 adet blok yer almakta olup bunlardan Torium AVM bloğu 300 bağımsız bölümlü olarak A blok, Torium Evleri bloğu 83 bağımsız bölüm olarak B blok kapsamında toplam 383 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Site içerisinde açık ve kapalı otopark alanları, güvenlik, spor ve oyun alanları gibi donatıları bulunmaktadır. Projede yaşam yaklaşık 14 yıldır başlamış olup kat mülkiyeti kurulmuş durumdadır.

Parsel üzerinde inşa edilmiş olan A blok Torium AVM ve B blok Torium Evleri yer almaktadır. A Blokta yer alan Torium AVM, 2 Adet Öğrenci Yurdu ve İşyeri Bloğundan oluşmaktadır. Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait A blokta yer alan 296 adet bağımsız bölüm dikkate alınmıştır.

Mevcut kat irtifakına göre proje bünyesinde 83 adet konut, 59 adet depo, 237 adet mağaza, 1 adet işyeri ve 1 adet Enerji Dağıtım Merkezi olmak üzere 383 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Ana taşınmaz A Blok (AVM bloğu) ve B Blok (Konut bloğu) olmak üzere 2 bloktan oluşmakta olup 11 bodrum, zemin ve 4 normal kattan meydana gelmektedir.

Tadilat yapı kullanma izin belgelerine göre değerlemeye konu taşınmazların yer aldığı yapının toplam inşaat alanı 221.124,88 m² dir.

İncelenen tadilat projesine göre binanın 11. bodrum katında su deposu ve teknik alanlar, 10. bodrum katında kapalı otopark, sığınak ve depo, 9. Bodrum katında 1 adet mağaza, sığınak ve depolar, 8. Bodrum katında depolar ve otopark, 7. Bodrum katlarda mağazalar, 6. Bodrum katta mağazalar ve üniversite, 5. Bodrum katta mağazalar, üniversite ve teknik alanlar, 4. Bodrum katta mağazalar, food court, tiyatro ve kış sporları merkezleri, 3. Bodrum katta mağazalar, 2. Bodrum katta mağazalar, kız yurdu ve otopark, 1. Bodrum katta otopark, kız yurdu, mağaza ve restoranlar, zemin katta açık otopark, erkek yurdu, açık spor sahaları ve mağazalar, 1. Normal katta erkek yurdu ve daireler, 2. ila 4. normal katlarında ise konutlar yer almaktadır. Aşağıdaki tabloda binanın kat bazında inşaat alanları verilmiştir.

KAT	KAT KOTU	TOPLAM KAT ALANI
11. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 44,70 KOTU	1.256,20
10. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 49,70 KOTU	9.888,51
9. BODRUM KAT	ÖĞRENCİ YURDU-1 54,00 KOTU	11.660,64
	İŞYERİ 54,00 KOTU	355,00
	AVM BÖLÜMÜ 54,00 KOTU	5.530,83
8. BODRUM KAT	ÖĞRENCİ YURDU-1 57,50 KOTU	8.709,81
	İŞYERİ 57,50 KOTU	50,11
	AVM BÖLÜMÜ 57,50 KOTU	3.340,67
7. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 61,00 KOTU	16.180,30
	İŞYERİ 61,00 KOTU	1.161,18
6. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 68,00 KOTU	25.375,69
	İŞYERİ 68,00 KOTU	1.051,91
5. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 73,75 KOTU	23.790,01
4. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 79,50 KOTU	27.700,74
4. BODRUM ARA KAT	AVM BÖLÜMÜ 84,05 KOTU	733,11
3. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 87,00 KOTU	28.225,70
3. BODRUM ARA KAT	AVM BÖLÜMÜ 91,90 KOTU	288,35
2. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 92,75 KOTU	19.517,19
	ÖĞRENCİ YURDU-1 92,75 KOTU	6.696,55
1. BODRUM KAT	AVM BÖLÜMÜ 96,75 KOTU	17.327,51
	ÖĞRENCİ YURDU-1 96,75 KOTU	6.595,52
	ÖĞRENCİ YURDU-1 96,75 KOTU	1.259,44
ZEMİN KAT	AVM BÖLÜMÜ 100,75 KOTU	5.154,32
	ÖĞRENCİ YURDU-2 100,75 KOTU	2.858,78
1. NORMAL KAT	ÖĞRENCİ YURDU-2 105,25 KOTU	3.674,91
	KONUT 105,25 KOTU	1.823,81
2. NORMAL KAT	KONUT 108,75 KOTU	2.244,15
3. NORMAL KAT	KONUT 112,25 KOTU	2.244,15
4. NORMAL KAT	KONUT 115,75 KOTU	2.244,15
TOPLAM		236.939,24

AVM bloğunda toplam 300 adet bağımsız bölüm yer almakta olup bunlardan Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunan 296 adedi rapora konu edilmiştir. Bu 296 adet bağımsız bölüm ile kat irtifakı kurulduktan sonra yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınarak işletilmeye başlanan 2 adet öğrenci yurdu (erkek öğrenci yurdu, kız öğrenci yurdu) rapora konu edilmiştir.

Mevcut durumda AVM bünyesinde 135 adet mağaza bulunmaktadır. Yanı sıra Atm mahalleri ve depolar mevcuttur. AVM bünyesinde 4.500 m² alanlı kar merkezi (snowpark), 3.500 m² kapalı alanlı eğlence merkezi (Starpark) ve 9 salon, 1.766 koltuklu sinema tesisi bulunmaktadır. Torium AVM 11 metrelik aks aralıklarının sağlamış olduğu galeri-sirkülasyon alanı genişliği ve geniş mağaza düzenleriyle dikkat çekmektedir. AVM Kuzey girişi zemin kat seviyesinden ve Tonguç Baba Caddesi cephesinden, güney girişi ise 7. Bodrum kat seviyesinden D-100 Karayolu Cephesinden sağlanmaktadır. Kat hollerinde zeminler seramik, duvarlar plastik/alçı sıva, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavanıdır. WC'lerde zeminler ve duvarlar seramik, tavanlar spot aydınlatmalı asma tavanıdır.

AVM'nin kiralanabilir alanı 91.553,83 m² olup 2025 yılı ilk 5 ay itibariyle ortalama doluluk oranı kiralanabilir alan üzerinden değerlendirildiğinde yaklaşık % 86,70 seviyesindedir.



Binanın Genel Özellikleri

Yapı Tarzı	: Betonarme
Yapı Nizamı	: Ayırık Nizam
Yapı Sınıfı	: 5-A
Elektrik	: Şebeke
Su	: Şebeke
Isıtma Sistemi	: Merkezi Sistem (7 Adet Soğutma Kulesi - 32 Adet Isı Pompası)
Kanalizasyon	: Şebeke
Su Deposu	: Mevcut
Havalandırma	: Merkezi
Asansör	: Mevcut (18 Adet Asansör - 35 Adet Yürüyen Merdiven ve Bant)
Jeneratör	: Mevcut (8 Adet X 200 kVA)
Yangın Tesisatı	: Mevcut
Çatı Tipi	: Teras
Dış Cephe	: Cam Giydirme
Park Yeri	: Mevcut
Güvenlik	: Mevcut
Manzarası	: Şehir Manzaralı
Cephesi	: D-100 Çevreyolu Cepheli
Deprem Bölgesi	1.Derece ☐ 2.Derece ☒ 3.Derece ☐ 4.Derece ☐ 5.Derece ☐

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Torium AVM genelinde iç mekan özellikleri benzerlik göstermektedir. Ortak kullanım alanlarında zeminler granit, seramik ve beton, duvarlar plastik boya ve seramik kaplıdır. Kolon yüzeyleri giydirmedir. Tavanlar alçı asma veya taş yünü asma tavanıdır. Spot aydınlatma mevcuttur. Havalandırma tünelleri, sprinkler sistem, duman dedektörleri ve ses yayın tesisatı mevcuttur. Kapalı otoparklarda zeminler sertleştirilmiş şap kaplıdır. AVM içinde kiralanan hacimler ise kiracıların kullanım ihtiyacına göre dizayn edilmiş olup farklı özelliklere sahiptir.

3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Proje ve ruhsat tadilatları neticesinde 300 bağımsız bölümden oluşan AVM'de bağımsız bölüm sayısı 402'ye çıkmıştır.

Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm alınmıştır.

Parsel üzerinde yer alan AVM, Yurt Binası ve İşyeri binası için alınmış 2022 tarihli tadilat ruhsat belgeleri, 29.03.2024 tarihli yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. AVM için alınmış olan ruhsat ve yapı kullanma izin belgesi 402 adet bağımsız bölüm için alınmıştır. 2011 yılında kurulmuş olan kat irtifakı ile mevcut ruhsat ve iskan belgeleri ile alınmış olan bağımsız bölüm arasında farklılık bulunmaktadır.

Söz konusu değişikliğe ilişkin tapu sürecinin devam ettiği öğrenilmiştir.

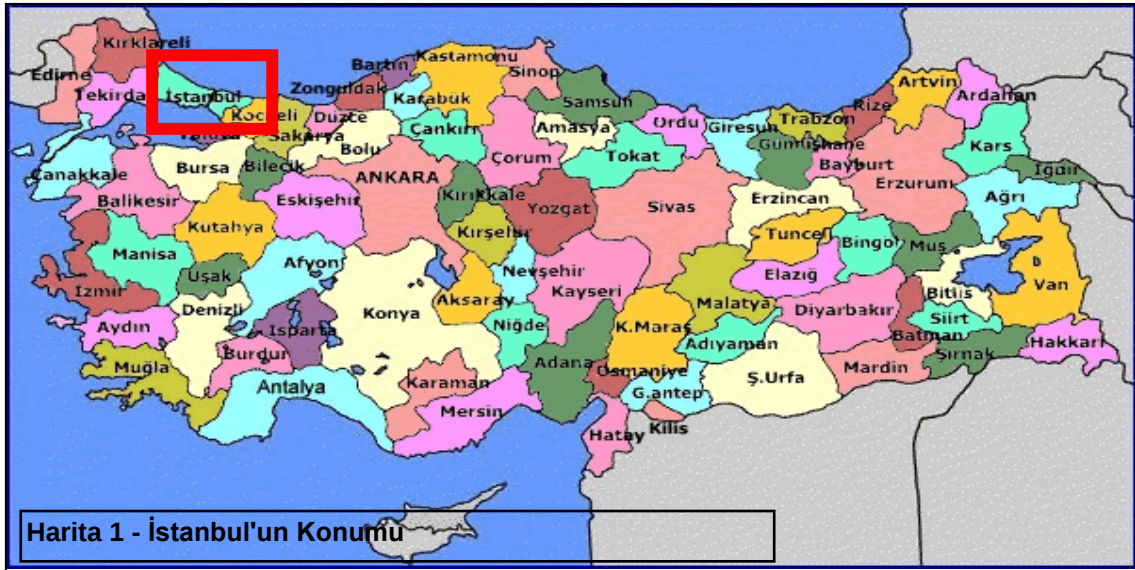
4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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, Tekirdağ, 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 Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

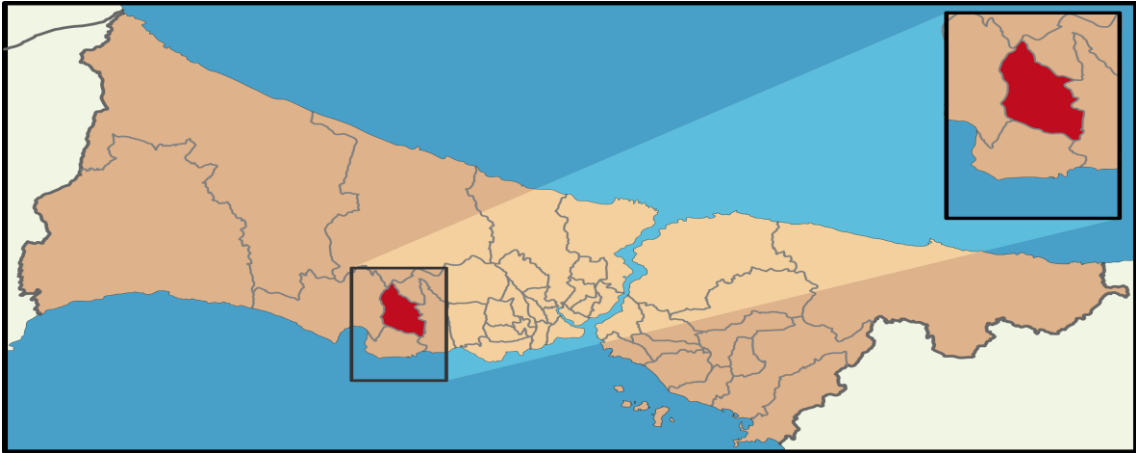


Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2024 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.701.602 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

4.1.2 - Esenyurt İlçesi

Esenyurt, İstanbul ilinin bir ilçesidir. 2023 yılı nüfus verilerine göre İstanbul ilinin ve Türkiye'nin en fazla nüfusa sahip ilçesi konumundadır. Büyükçekmece ilçesinin semtlerinden biri, 2008 yılında Kırca beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. İlçede bir şehir parkı bulunmaktadır. İlçede güvenlik 1 Haziran 2009 itibarıyla polis teşkilatına geçmiştir. Emniyet müdürlüğü binası kurulmuştur. Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara Bölgesi'nin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Bahçeşehir mahallesi ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır. İlçe batıda Büyükçekmece, kuzeyde Başakşehir, kuzeybatıda Arnavutköy, doğuda Avcılar, güneyde Beylikdüzü ilçeleriyle komşudur.

Esenyurt'un yüzölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır. Belediye teşkilatının kurulmasıyla bölgenin gelişmesi hızlanmıştır. Nüfus bakımından İstanbul ve Türkiye'nin en büyük ilçesidir. Mahalle başına çok fazla nüfus yoğunluğunun yaşanması ve yerel yönetimlerin sunduğu hizmetlerin pratikliğinin artırılması amacıyla büyük mahalleler bölünerek yeni mahalleler oluşturulmuş ve 2015'te 20 olan mahalle sayısı 43'e çıkartılmıştır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

2025 yılının ilk üç aylık dönemi, 2024 yılından süregelen jeopolitik riskler ile ekonomik dengesizlikleri devralmış görünmektedir. Ortadoğu ve Ukrayna'daki savaş ortamı tansiyonu artırırken ABD'de 20 Ocak'ta göreve başlayan Trump'ın küresel anlamda etki yaratan gümrük vergilerini artırması bir anda sistemik riskleri ön plana çıkarmıştır. ABD Başkanı Trump, dış ticaret açığı verdiği ülkeler başta olmak üzere gümrük vergilerini çok hızlı bir biçimde artıracığını açıklarken özellikle Çin'e yönelik oldukça sert bir tutum takınmıştır. Trump, iki komşu ülke olan Meksika ve Kanada'ya yönelik gümrük vergilerini de yükseltmiştir. Sadece bununla yetinmeyip, Grönland ve Panama'dan toprak talebinde bulunmuştur. Bu sıra dışı uygulamalar küresel ekonomi için ciddi bir belirsizlik kaynağı olmuştur. ABD Merkez Bankası da Trump'ın uygulamaya koyduğu yeni maliye politikaları nedeniyle oldukça muhafazakâr davranmaya başlamıştır. ABD Başkanının uygulamaya çalıştığı ekonomi politikaları diğer ülkelerin para ve maliye politikaları üzerinde de baskı oluşturmıştır.

Dünya ekonomisinde "II. Dünya Savaşı"ndan bu yana görülen en radikal değişikliklerden birisi olan korumacı yaklaşım ve yaptırım silahına dayalı ekonomik anlayış pek çok ülkeyi bölgesel iş birliklerine zorlamaktadır. Diğer yandan yeni lojistik ağların kurulması, ödeme sistemleri, ihracatın zorlaşması, rekabetin artması gibi bu sürecin artçı dengesizlikleri de hayata geçmeye adaydır.

ABD'nin başlattığı gümrük vergisi artışı diğer ülkeler arasında da mütekabiliyete neden olacağından küresel büyümede yaşanacak kaybın ötesinde başta maliyet enflasyonunun artması sonrasında da stagflasyonist eğilimlerin güçlenmesinden endişe duyulmaktadır. Benzer risk ve endişelerin uluslararası finans kurumlarının raporlarına da yansıdığı gözlenmektedir.

IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Nisan sayısında ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliklerinin artması nedeniyle küresel ekonomik büyüme tahminlerini bu yıl için %2,8'e ve gelecek yıl için %3'e düşürmüştür. Fon'un Ocak ayında yayımlanan tahminlerinde, dünya ekonomisinin bu yıl ve gelecek yıl %3,3 büyümesi öngörülmüştü.

IMF raporunda öne çıkan başlıkları şöyle özetleyebiliriz:

* ABD tarafından açıklanan ve uygulamaya konan bir dizi yeni tarife ile ticaret ortaklarının misillemeleri nedeniyle yürürlükteki gümrük vergisi oranlarının son yüzyılda görülmeyen seviyelere ulaştığı belirtilen raporda, bu durumun büyüme üzerinde büyük bir olumsuz şok etkisi yarattığı kaydedildi.

* "Ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliğinin son derece yüksek seviyelere ulaşmasının küresel ekonomik faaliyet üzerinde önemli bir etki yaratması beklenmektedir," değerlendirmesinde bulunuldu.

* Gelişmiş ekonomilerde büyümenin bu yıl %1,4 ve gelecek yıl %1,5 olmasının beklendiği belirtilen raporda, gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının bu yıl %3,7 ve gelecek yıl %3,9 olmasının öngörüldüğü aktarıldı.

* Küresel manşet enflasyonun ise Ocak ayındaki beklentilere kıyasla biraz daha yavaş bir hızla gerileyerek 2025'te %4,3, 2026'da ise %3,6 olmasının beklendiği belirtildi.

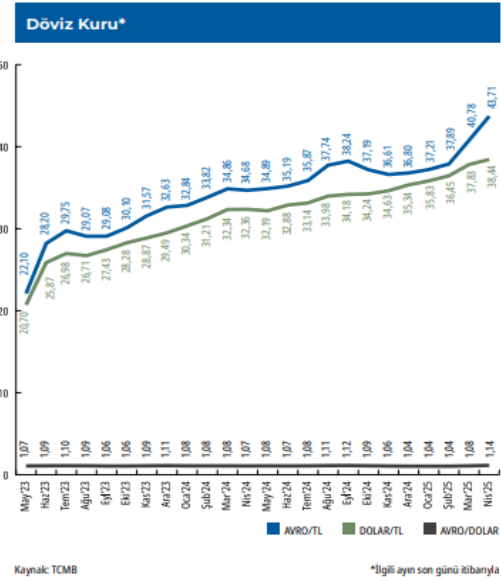
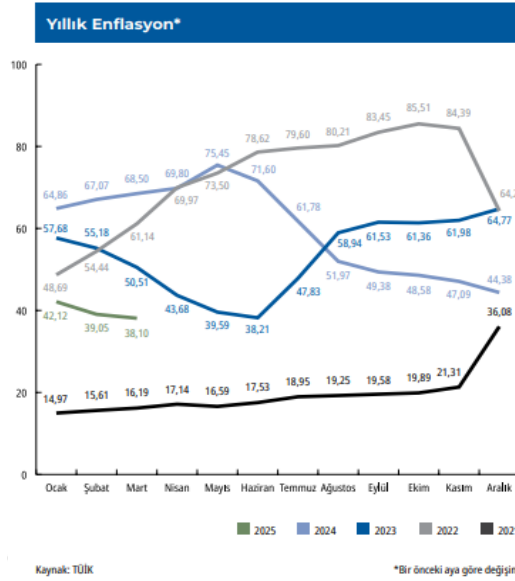
* Yoğunlaşan aşağı yönlü risklerin küresel ekonomik görünüme hâkim olduğu aktarılan raporda, ticaret savaşının tırmanmasının ve ticaret politikası belirsizliğinin daha da artmasının kısa ve uzun vadeli büyümeyi daha da azaltabileceği ifade edildi.

Söz konusu raporda Türkiye ile ilgili olarak ise büyümenin bu yıl %2,7 olacağı ifade edildi. IMF, 2024 yılının Ekim ayında yayımladığı Global Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye için aynı tahminde bulunurken, 2025 yılı Ocak ayında yayımladığı ara raporda tahminini %2,6'ya güncellemişti. 2024 yılı için ortalama tüketici fiyatları beklentisini %33'ten %35,9'a çıkarırken, 2026 yılı için beklentisini %22,8 olarak belirledi.

Türkiye'nin göreceli olarak ABD gümrük vergilerinden daha az oranda etkileneceği beklentisi, petrol, doğalgaz ve bazı temel girdi maliyetlerinde yaşanan fiyat gerilemeleriyle birlikte para politikasında Mart ortasından bu yana yaşanan daha fazla sıkılaştırmanın da yarattığı nisbi koruma etkisi olduğu söylenebilir. Ancak enflasyonda hâlâ katı bir seyrin sürmesi, faiz oranlarının buna bağlı yüksek seyri, yapısal anlamda risk unsuru olarak dikkat çekmektedir. Küresel ekonomide 2024 yılı boyunca genellikle yaşanan faiz indirimleri ve canlandırıcı ekonomi politikaları başta ECB ve Fed olmak üzere hayata geçirilmiştir. Gelişmiş ülkelerden Japonya bu konuda ayrılmış görülmektedir. 2025 yılının ilk çeyreğinde ise ticaret savaşlarına paralel olarak Fed'in oldukça temkinli bir tutum sergilediğini, ECB'in ekonomik aktiviteyi artırmak için daha fazla çaba gösterdiğini rahatlıkla ifade edebiliriz. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	26.545.722	311.110	1.130.009	13.243	5,10	23,49
2024	43.410.514	507.615	1.322.408	15.463	3,20	32,83

Kaynak: TÜİK



Gayrimenkul Sektörü:

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir. Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır. 2025 yılı ilk çeyreğinde konut satışları toplamı 335.786 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %20 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 51.729 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre %87'lik bir artışı işaret etmektedir. İlgili dönemde ilk el satışlar 99.876 adet, ikinci el satışlar ise 235.910 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

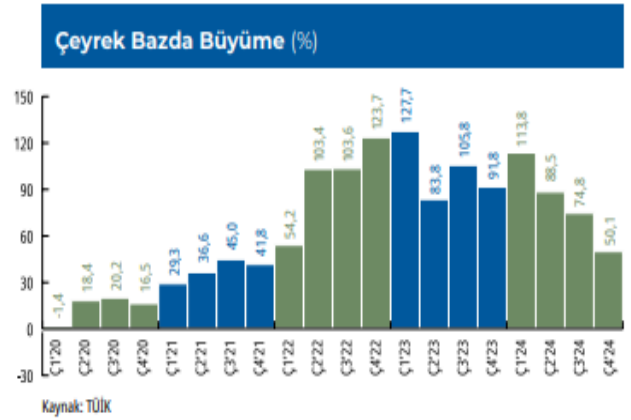
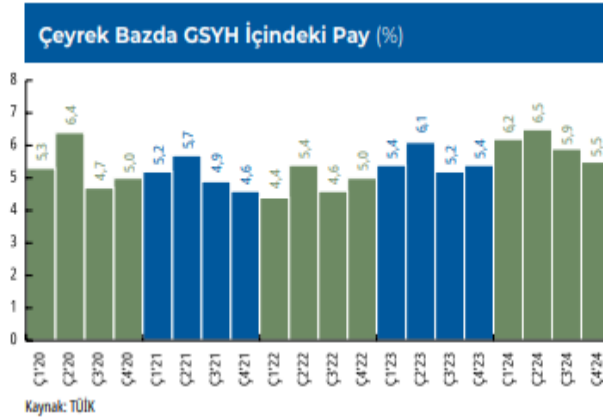
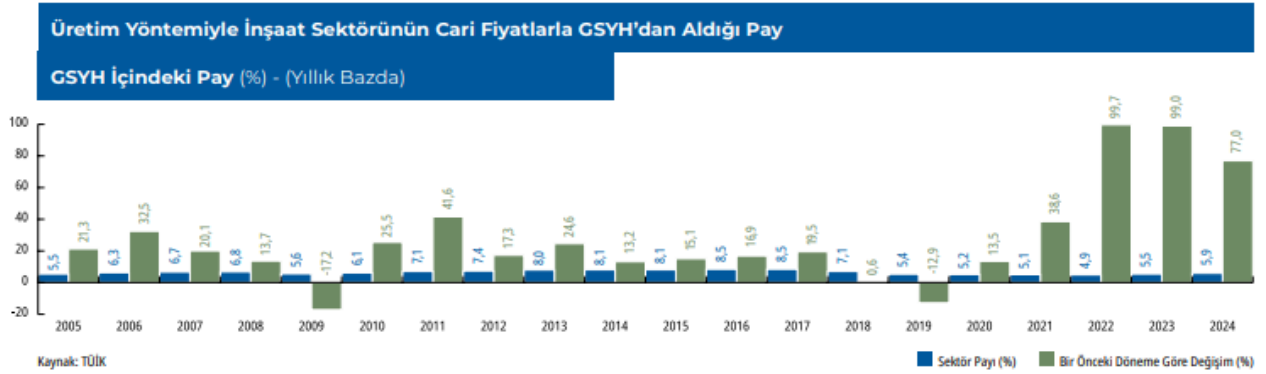
Yılın ilk üç ayında gayrimenkul piyasası canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış beklentisi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri sayılabilir. Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk üç ayında aldığı konut adedi 4.578 olmuştur. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi, oturma izni ve vatandaşlık verilmesiyle 2022 yılına kadar güçlü bir trendle seyretmiş, ancak son birkaç yılda oldukça zayıflamış görünmektedir. Bunun nedenleri olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği gösterilebilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

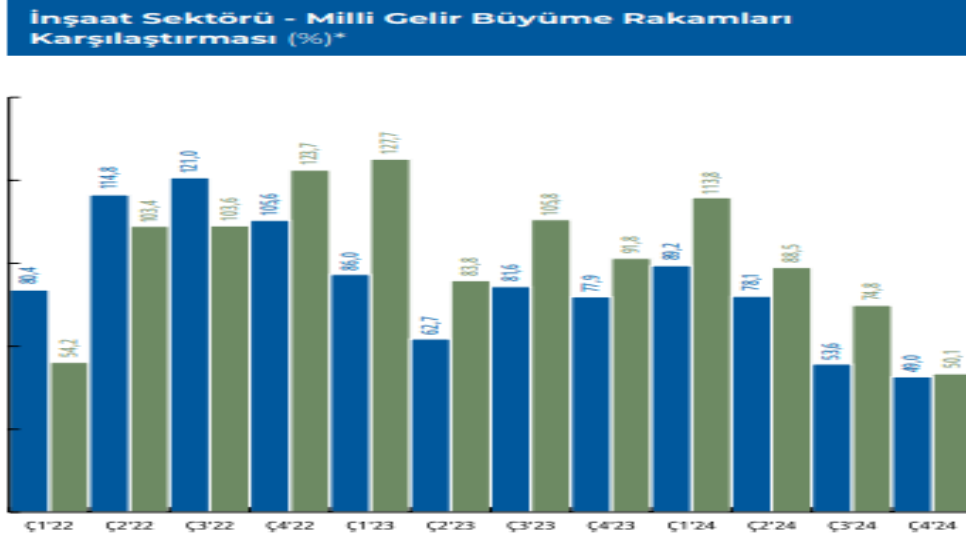
Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarını etkilediği gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında da olsa eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

2025 Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış, reel olarak ise %4,2 oranında azalmıştır..3 Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde ise 2025 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,7, 38,6 ve 32,5 oranlarında artışlar gözlenmiştir.

Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre, inşaat maliyet endeksi 2025 Şubat ayında bir önceki aya göre %1,24 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,94 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,99 artarken, işçilik endeksi %0,02 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,49, işçilik endeksi %32,38 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Şubat ayında açıklanan (IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2024) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %16,7, daire sayısı %17,4 ve yüz ölçüm %16,5 azalmıştır. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleriyse; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %10,5, daire sayısı %16,9 ve yüz ölçüm %13,3 artmıştır. Yapı ruhsatlarının göreceli olarak zayıf olması konut arzının ortalama 800-850.000 civarında olan doğal talebin altında kalmasına neden olmuştur. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)



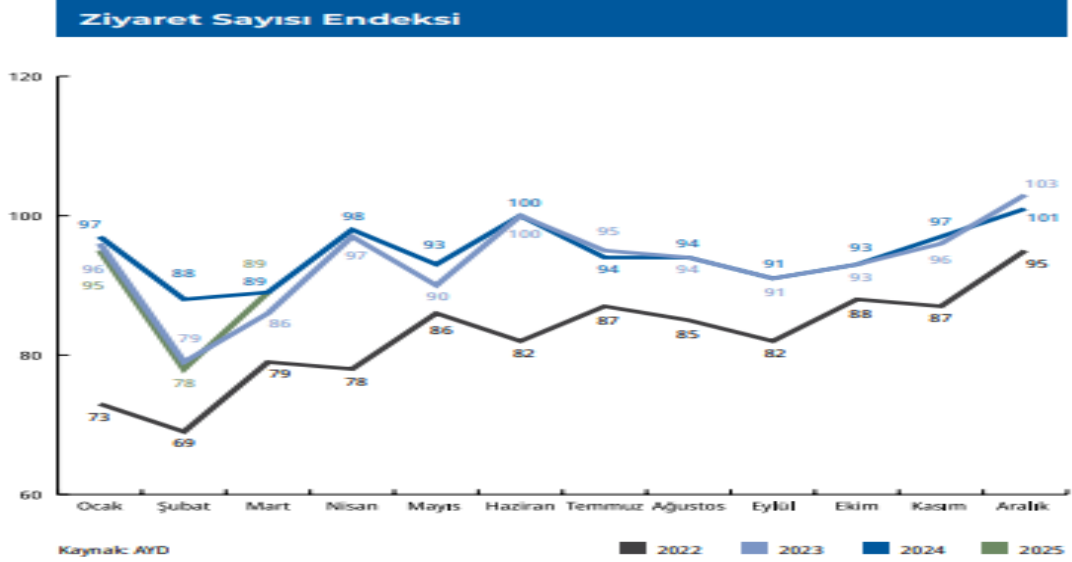
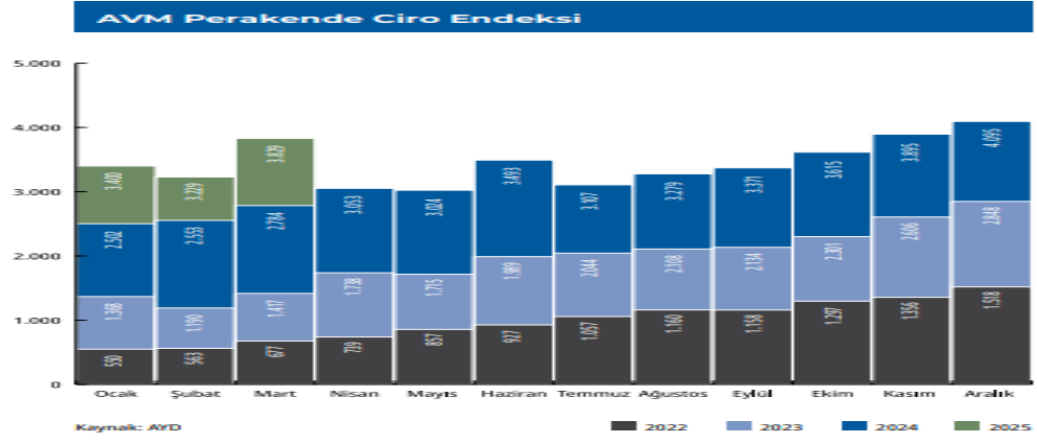


Alışveriş Merkezi Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2024 yılı itibarıyla perakende ciro endeksinin ocak ayında 2.502'ye, Kasım ayında ise 3.895'e ulaşması sektörün güçlü bir büyüme trendi içinde olduğunu göstermektedir. 2024 yılı ziyaretçi sayısı endeksi, 2023'ün güçlü toparlanmasından sonra daha dengeli bir büyüme göstermiştir. 2024 yılında alışveriş merkezlerinin ciro ve ziyaretçi sayılarındaki büyüme ivmesi biraz yavaşlamış olsa da artış eğilimi devam etti.

İstanbul'daki AVM'lerde getiri oranı %8 civarında seyretmeye devam ediyor.

2025 yılı Nisan sonu itibarıyla Türkiye'deki mevcut alışveriş merkezi arzı 439 adetle yaklaşık 14 milyon m² seviyesindedir. Organize perakende yoğunluğu ülke genelinde 1.000 kişi başına 164 m² kiralanabilir alanken, İstanbul'da 338 m² ile ülke ortalamasının yaklaşık iki katıdır. Ankara 278 m² perakende yoğunluğu ile öne çıkan şehirler arasındadır. 2025 yılında 162.000 m² kiralanabilir alana sahip beş yeni alışveriş merkezinin açılması planlanmaktadır. Yıl sonu itibarıyla Türkiye genelinde toplam arzın 14,2 milyon m²'ye, perakende yoğunluğunun 166 m² seviyesine çıkması beklenmektedir. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)



Yıllara Göre AVM Sayısı ve Toplam Kiralanabilir Alan (TKA)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Açık AVM Sayısı	208	246	271	298	322	352	377	405	425	431	437	442	444	446	446	439
TKA (bin m ²)	5.862	7.019	7.840	8.749	9.522	10.530	11.158	12.268	12.971	13.234	13.540	13.822	13.906	14.010	14.129	14.020

Kaynak: AYD

2024 yıl sonu değerlendirme çalışması yapılan İstanbul'da yer alan AVM'ler için kamuya açık değerlendirme raporlarından ve piyasalardan değerlendirilen bilgiler aşağıdaki tablodaki gibidir.

AVM ADI/KONUM	KIRALANABİLİR ALAN	ORTALAMA KİRA BİRİ	ORTALAMA AYLIK KİRA	CİRO PAYI (KİRA)	TOPLAM GELİR	TOPLAM GİDER	GİDER/GELİR	2024 YIL SONU DEĞER	BİRİM DEĞER (TL/KIRALANABİLİR ALAN)
AKASYA AVM/ÜSKÜDAR	87.001,00 m ²	1.500 TL/m ²	62.000.000 TL	10,00%	744.000.000 TL	300.000.000 TL	40%	23.890.000.000 TL	274.595 TL/m ²
AKBAIT AVM/ESENYURT	65.088,00 m ²	1.000 TL/m ²	63.666.667 TL	10,00%	764.000.000 TL	579.000.000 TL	76%	9.140.000.000 TL	140.425 TL/m ²
AKMERKEZ AVM/BEŞİKTAŞ	33.693,00 m ²	1.475 TL/m ²	48.416.667 TL	10,00%	581.000.000 TL	424.000.000 TL	73%	6.550.000.000 TL	194.402 TL/m ²
DOĞUŞ CENTER MASLI AK/SARIYER	47.398,00 m ²	365 TL/m ²	17.300.000 TL	0,00%	207.600.000 TL	29.912.428 TL	14%	2.745.720.000 TL	57.929 TL/m ²
KANYON AVM/BEŞİKTAŞ	41.101,50 m ²	1.121 TL/m ²	45.154.103 TL	1,51%	406.386.930 TL	324.929.784 TL	80%	8.035.000.000 TL	195.492 TL/m ²
MALL OF İSTANBUL AVM/BAŞAKŞEHİR	165.222,00 m ²	1.289 TL/m ²	202.333.333 TL	36,00%	2.428.000.000 TL	1.943.000.000 TL	80%	29.300.000.000 TL	177.337 TL/m ²
PENDORYA AVM/PENDİK	30.573,00 m ²	290 TL/m ²	9.084.750 TL	15,00%	109.017.000 TL	49.029.000 TL	45%	1.212.000.000 TL	39.643 TL/m ²
PIAZZA AVM/MALTEPE	52.648,00 m ²	1.600 TL/m ²	97.571.485 TL	17,00%	1.170.857.825 TL	1.052.083.366 TL	90%	13.788.830.000 TL	261.906 TL/m ²
OPTIMUM İSTANBUL/ATAŞEHİR	41.328,00 m ²	1.550 TL/m ²	72.193.817 TL	15,00%	866.325.802 TL	44.634.240 TL	5%	10.676.135.000 TL	258.327 TL/m ²

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir unsur bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Esenyurt Belediyesi İmar Müdürlüğü, Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğü, Torium GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- * Toplu taşıma ve özel araçlarla ulaşım imkanları rahattır.
- * Kat mülkiyeti tahsis edilmiş, cins tahsisi yapılmıştır.
- * Nitelikli ve bilinen yapılardandır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Belirli alıcı kitlesine hitap etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşım Yöntemi

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme konusu projeye ilişkin yapılmış olan değerleme çalışmasında;
 -AVM'nin ve Yurt binalarının mevcut durum değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi,
 - Pazar Yaklaşımı Yöntemi; arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² kira değerlerinin takdir edilmesinde kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı

Arsa Emsalleri

1 Artek Gayrimenkul

Tel 0 (537) 229 57 04

Zafer Mahallesinde, Adile Naşit Caddesine cepheli konumda yer almakta olan 157 ada 14 adet parsel toplam 10.450 m² yüzölçüme sahip arsa 840.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret + Konut imarlı ve Emsal: 1.50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	10450 .-M ²	840.000.000 .-TL	80.383 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

2 Anadolu Emlak

Tel 0 (532) 221 51 99

Zafer Mahallesinde, Haramidere Yolu Caddesine cepheli konumda yer almakta olan 156 ada 6 ve 14 parseller toplam 1.235 m² yüzölçüme sahip arsa 90.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret imarlı ve Emsal: 1.50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	1235 .-M ²	90.000.000 .-TL	72.874 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

3 Mono Gayrimenkul

Tel 0 (542) 377 45 45

Güzelyurt Mahallesinde, Eskidji Bazar arkasında yer almakta olan 501 ada 3 parsel 10.327 m² yüzölçüme sahip arsa 700.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret imarlı ve Emsal: 2.00 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	10327 .-M ²	700.000.000 .-TL	67.783 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

4 Artek Gayrimenkul

Tel 0 (537) 229 57 04

Zafer Mahallesinde, Haramidere Caddesi üzerinde yer almakta olan 115 ada 1 parsel 1.566 m² yüzölçüme sahip arsa 185.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret imarlı ve Emsal: 1.50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	1566 .-M ²	185.000.000 .-TL	118.135 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	-----------------------------

5 Arı Emlak

Tel 0 (532) 305 92 10

Güzelyurt Mahallesinde, D-100 Çevre Yoluna yakın konumda yer almakta olan parsel 1.000 m² yüzölçüme sahip arsa 55.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Konut imarlı ve Emsal: 1.50 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	1000 .-M ²	55.000.000 .-TL	55.000 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	----------------------------

6 Coldwell Banker Mars

Tel 0 (532) 228 02 24

Beylikdüzü Yakuplu Mahallesinde, Ambarlı Kavşağına yakın konumda yer almakta olan 771 ada 6 parsel 12.201 m² yüzölçüme sahip arsa 950.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret + Konut imarlı ve Emsal: 1.00 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	12201 .-M ²	950.000.000 .-TL	77.862 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

7 Remax Pusula

Tel 0 (532) 321 11 43

Avcılar Firuzköy Mahallesinde, Firüzköy Bulvarında yer almakta olan 6026 parsel 7.463 m² yüzölçüme sahip arsa 350.000.000.-TL olarak pazarlanmaktadır. Ticaret + Konut imarlı ve Emsal: 1.75 yapılaşma şartına sahip olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	7463 .-M ²	350.000.000 .-TL	46.898 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

EMSAL KROKİSİ



Bina Emsalleri

1 - Beyan Eden Kişi, Kurum
TEL 1 ; 0 505 572-8948

Gülbendi Gayrimenkul

Barbaros Hayrettin Mahallesinde, 4 katlı yaklaşık 15 yıllık olduğu beyan edilen 3.000 m² alanlı bina 160.000.000 TL bedelle satılıktır. Bina için aylık 500.000 TL kira ödediği bilgisi alınmıştır.

SATILIK	3000 .-M ²	160.000.000 .-TL	53.333 .-TL/M ²
KİRALIK	3000 .-M ²	500.000 .-TL	167 .-TL/M ²

2 - Beyan Eden Kişi, Kurum
TEL 1 ; 0 541 687-2028

Remax Yıldız

Namık Kemal Mahallesinde, 5 katlı yaklaşık 20 yıllık olduğu beyan edilen 4.128 m² alanlı bina 250.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	4128 .-M ²	250.000.000 .-TL	60.562 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

3 - Beyan Eden Kişi, Kurum
Toros Cumhuri

TEL 1 ; 0 532 486-6973

Merkez Mahallesinde, 3 katlı yaklaşık 15 yıllık olduğu beyan edilen 13.000 m² alanlı bina 790.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	13000 .-M ²	790.000.000 .-TL	60.769 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	----------------------------

4 - Beyan Eden Kişi, Kurum
Forme Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 532 200-4721

Yenikent Mahallesinde, 6 katlı yaklaşık 10 yıllık olduğu beyan edilen 2.900 m² alanlı bina 140.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	2900 .-M ²	140.000.000 .-TL	48.276 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

5 - Beyan Eden Kişi, Kurum
KW Cadde

TEL 1 ; 0 532 596-4243

Üniversite Mahallesinde, D-100 Çevreyoluna cepheli, 7 katlı yaklaşık 30 yıllık olduğu beyan edilen 5.160 m² alanlı bina 475.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	5160 .-M ²	475.000.000 .-TL	92.054 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

6 - Beyan Eden Kişi, Kurum
Ada Emlak

TEL 1 ; 0 532 243-5522

Beylikdüzü OSB Mahallesinde, 6 katlı yaklaşık 30 yıllık olduğu beyan edilen 9.000 m² alanlı bina 350.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	9000 .-M ²	350.000.000 .-TL	38.889 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	------------------	----------------------------

Kiralık Dükkan Emsalleri
1 Beyan Eden Kişi, Kurum
Ada Emlak

TEL 1 ; 0 532 2435522

ALINAN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda E-5 Cepheli, 4,60 m yüksekliğe sahip zemin kat mağaza 400 m² kullanım alanına sahip olup 400.000.-TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	400 .-M ²	400.000 .-TL	1.000 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	---------------------------

2 Beyan Eden Kişi, Kurum
Meydan Ardıçlı Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 530 9400611

ALINAN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda E-5 Cepheli, Lotus Haramidere Projesinde 3 katlı dükkan 3.500 m² kullanım alanına sahip olup 1.600.000.-TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	3500 .-M ²	1.600.000 .-TL	457 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	-------------------------

3 Beyan Eden Kişi, Kurum
Taç İnşaat Gayrimenkul

TEL 1 ; 0 544 4043041

ALINAN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı cadde olan Tonguç Baba Caddesine cepheli, 2 katlı dükkan 300 m² kullanım alanına sahip olup 135.000.-TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	300 .-M ²	135.000 .-TL	450 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	-------------------------

4 Beyan Eden Kişi, Kurum
Sahibi

TEL 1 ; 0 533 301061

ALINAN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmaza yakın Mehmet Akif Ersoy Caddesine cepheli, 2 katlı dükkan 290 m² kullanım alanına sahip olup 180.000.-TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	290 .-M ²	180.000 .-TL	621 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	-------------------------

5 Beyan Eden Kişi, Kurum
Bahçeşehir Park Emlak

TEL 1 ; 0 538 6939516

ALINAN BİLGİ

Değerleme konusu taşınmaza yakın Hep İstanbul Projesinde yer almakta olan tek hacme sahip dükkan 221 m² kullanım alanına sahip olup 105.000.-TL bedelle kiralıktır.

KİRALIK	221 .-M ²	105.000 .-TL	475 .-TL/M ²
----------------	----------------------	--------------	-------------------------

6.1.2 - Emsallerin Değerlendirilmesi ve Parselin Değeri

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA - 2618 ADA 18 PARSEL)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (5)	EMSAL (7)
SATIŞ FİYATI		840.000.000	90.000.000	700.000.000	55.000.000	350.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	44.571,18	10.450	1.235	10.327	1.000	7.463
BİRİM M ² DEĞERİ		80.383	72.874	67.783	55.000	46.898
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR	TİCARET	TİCARET + KONUT	TİCARET	TİCARET	KONUT	TİCARET + KONUT
İMAR İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
YAPILAŞMA DURUMU	KAKS:2,00	E=1.50	E=1.50	E=2.00	E=1.50	E=1.75
İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%
KONUM		ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	10%	10%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER	AVM KM KURULU	10 ADET PARSEL	BOŞ ARSA	BOŞ ARSA	BOŞ ARSA	BOŞ ARSA
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		5%	-20%	-15%	-10%	-10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	58.400	84.402	58.300	57.616	49.500	42.208

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirilen projenin arsa alanına en yakın olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır. Diğer emsallerde belirtilen parsellerin alınan şifahi bilgilere göre imar koşulları ve alan bilgileri belirtilmiştir.

Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm alınmıştır. **4252374/4457138** arsa payı değerlendirme arsa değeri takdir edilirken dikkate alınmıştır.

PARSELİN ARSA DEĞER TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)
2618	18	44.571,18	58.400	2.602.956.912,00
Torunlar GYO A.Ş. 4252374/4457138 arsa payı değeri (296 Adet Bağımsız Bölüm)				2.483.375.272,59
Torunlar GYO A.Ş. 4252374/4457138 arsa payı değeri (296 Adet Bağımsız Bölüm) Yuvarlatılmış Değeri				2.483.380.000 TL

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılabilecek emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için 58.400.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

2618 ada 18 parsel için dikkate alınan 01.02.2022 tarihli A Blok için düzenlenmiş (AVM Bloğu) mimari tadilat projesine göre parsel üzerinde toplam 221.124,88 m² inşaat alanlı AVM ve 2 adet yurt binası bulunmaktadır. Yapı ruhsatına ve iskan belgesine göre yapı sınıfı VA' dır.

2025 yılı yapı yaklaşık birim maliyetleri tablosuna göre VA yapı sınıfına ait birim maliyet 34.400.-TL/m²'dir.

2025 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Ticarethane ve İşyerleri' nin ortalama birim m² değeri 15.974,67.-TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir. Mevcut yapının inşaat kalitesi, yıpranma payı, tadilat durumu vb. özellikleri dikkate alınarak kiralanabilir alan ve ortak alanlar için ayrı ayrı birim m² değeri öngörülmüştür.

Rapora konu taşınmazların bulunduğu A Blok Toplam inşaat alanı: 221.124,88 m²'dir.

Rapora konu olan 296 adet bağımsız bölümün arsa paylarıyla birlikte toplam inşaat alanı 210.966,25 m² dir.

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık % 2 'i olacağı varsayılmıştır.

Proje, ruhsat, mimari ve mühendislik bedeli toplam inşaat maliyetinin %3'ü oranında olacağı varsayılmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin, bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek, toplam arsa+bina maliyetininin %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Emsallerin analizi sonucu elde edilen arsa değeri üzerine projenin öngörülen toplam maliyeti ve geliştirme maliyeti de ilave edilerek, projenin toplam değerine ulaşılmıştır.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet				
Binalar	Yapı Birim Maliyeti (TL)		İnşaat Alanı (m ²)	Öngörülen Maliyet (TL)
AVM (*)	26.500,00	x	184.058,90	= 4.877.560.755
Öğrenci Yurdu (Kız Yurdu)	13.500,00	x	20.421,89	= 275.695.515
Öğrenci Yurdu (Erkek Yurdu)	13.500,00	x	7.781,13	= 105.045.255
İnşaat Maliyeti				= 5.258.301.525
Çevre düzeni, peyzaj (%2)				= 105.166.031
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)				= 5.363.467.556
Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli (%3) (C)				= 160.904.027
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)				= 5.524.371.582

(*) AVM kısmı iskan belgelerine göre toplam 192.921,86m² olup bu inşaat alanından değerlemeye konu olmayan 4 adet bağımsız bölümün arsa payı oranında inşaat alanı düşülerek Torunlar GYO A.Ş. Mülkiyetindeki bağımsız bölümlerin inşaat alanı hesaplanmıştır.

Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımına Göre 296 Bağımsız Bölümün Toplam Değeri	
AVM ARSA PAYI ARSA DEĞERİ	2.483.380.000 TL
PROJE İÇİN ÖNGÖRÜLEN TOPLAM MALİYET	5.524.371.582 TL
PROJE GELİŞTİRME MALİYETİ (arsa+bina değerinin %15'i)	1.201.162.737 TL
AVM VE 2 ADET YURT BİNASININ MEVCUT DURUM DEĞERİ	9.208.914.320 TL
AVM VE 2 ADET YURT BİNASININ YUVARLATILMIŞ MEVCUT DURUM DEĞERİ	9.208.900.000 TL

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranları kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi son 3 yıllık ortalaması yaklaşık %21,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

AVM'nin konumu, niteliği vb. koşullar değerlendirilerek risk primi %11,00 olarak öngörülmüştür. İndirgeme Oranı %32,00 olarak alınmıştır.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Torium Alışveriş Merkezine İlişkin Kabuller

* Değerlemeye konu Torium Alışveriş Merkezi yönetimden alınan 2023, 2024 yılı ve 2025 yılı Mayıs Ayı sonuna kadar olan kiralamalara ilişkin tablolar, belgeler incelenmiş olup, kiralanabilir alan hesapları ve m² birim kira hesapları yapılmıştır. Tarafımıza iletilen listelerde kira bilgileri TL bazlı olup, nakit akışları da TL üzerinden yapılmıştır. Torunlar GYO A.Ş.'den alınan kiralama alan bilgilerine göre toplam 91.554,83 m² kiralanabilir alan olduğu ve doluluk oranı %86,70 olarak belirtilmiştir.

Piyasada belirtilen kira birim m² değerleri ciro hariç geliri yansıtmakta olup, müşteriden edinilen kira gelir tabloları incelendiğinde ciro gelirinin sabit kira bedelinin %35'i civarında olduğu görülmüştür. 2025 yılının ilk 5 ayında gerçekleşen kira gelirleri incelenmiş olup, ortalama aylık kira değeri de incelenmiş ve 2025 yılı için potansiyel aylık kira birim değeri ciro payları hariç ~360.-TL olarak öngörülmüştür. 2025-2026 dönemi mevcut analizleri içermekte olup, projeksiyon dönemleri için gelecek 10 yıl kabul edilmiştir.

Mağaza kira gelirleri haricinde işletme gelirleri, kioks, atm, baz istasyonu vb. gelir kaynakları "diğer gelirler" başlığı altında irdelenmiş olup, mevcut binada bu gelirlerin mağaza gelirlerinin %10'u oranında olduğu görülmüş ve bu oran kabul edilmiştir. Ortak alan gelirleri incelenmiş olup, sabit kira gelirlerinin %50'si civarında olduğu görülmüştür.

Gelirlerinden her dönem %0,5 oranında olağandışı gelir kaybı olabileceği kabul edilmiştir.

Yıllık kira artışları enflasyon oranında olacağı öngörülmüş olup, ilk yıl için %35 olarak kabul edilmiş gelecek yıllarda enflasyon oranının düşerek %10 da sabitleneceği varsayılmıştır. Net Bugünkü Değer hesabında artık değer yöntemi kullanılmış olup Tesisin 10.yılın sonunda satılacağı kabul edilmiştir. 10 yıl süresince işletilmiş bir tesisin yenileme giderleri vb maliyetleri gibi amortisman değerleri de göz önünde bulundurularak %7 Kapitalizasyon oranı (Cap.Rate) ile devir bedeli hesaplanmıştır. Hesaplanan devir bedeli 10 yıl akışlarına gelir olarak kaydedilmiştir.

Genel giderlere ilişkin olarak 2024 yılı Sigorta Giderleri 12.258.504.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, gelecek yıllarda enflasyon oranında artacağı varsayılmıştır.

Genel giderler (Ortak Alan Giderleri) 2024 yılında 201.925.000.-TL olarak tarafımıza ibraz edilmiş olup, toplam gelirler içerisindeki oranı incelenerek gelecek dönemlerde toplam gelirin %48'i oranında olacağı öngörülmüştür.

Yönetim giderleri gelecek yıllarda her dönem için hasılatın %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Bakım yenileme fonu giderlerinin hasılatın %0,5'i oranında yenileme gideri olacağı öngörülmüştür.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır. Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır. Kira ödemeleri yıl içerisinde aylık dönemler bazında tahsil edilmekte olup, Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer hesabı yapılmıştır.

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

TORİUM AVM Nakit Akışları																
İLK YIL (ÇOK KUTLU KIRIMIN SONUNA KADAR) (İLK FİYAT) (TL/AY)		488														
TOPLAM MİDANİ ALAN		296														
TOPLAM YERLİ MİDANİLER MİDANİ ALANI (m²)		91.553,83														
Kaç. Oran		7,00%														
Geriye Dönüşüm Performansı			2025 Dönemi Öngörüler			PROJECTION YILLAR									TOPLAM	
2023	2024	2025 (12 ay tamamlanmış veriler)	2025 (ilk 5 ay)	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035			
		0		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			

AVM'İN TOPLAM DEĞERİ	4.230.145.802 TL
AVM'İN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ	4.230.100.000 TL

Öğrenci Yurtlarına İlişkin Nakit Akışı Kabulleri

GYO yetkililerinden temin edilen bilgilere göre Kredi Yurtlar Kurumuna kiralanan yurt için 2024 yılında toplam 9.552.000,-TL (aylık ortalama 796.000 TL) kira geliri elde edilmiştir. Kira gelirlerinin takip eden yıllarda her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı kabul edilmiştir.

Yine GYO yetkililerinden TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. tarafından işletilen diğer yurt için ise 2024 yılında toplam 11.816.700,-TL (aylık ortalama 984.725 TL) kira geliri elde edilmiştir. Kira gelirlerinin takip eden yıllarda her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı kabul edilmiştir.

Her iki yurt için brüt gelir üzerinden % 3 yenileme gideri öngörülmüştür.

Kapitalizasyon oranı % 7 olarak takdir edilmiştir.

Kredi Yurtlar Kurumu Kira Değeri	
2024 Aylık Kira Geliri	2024 Yıllık Kira Geliri
796.000 TL	9.552.000 TL
TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. Kira Değeri	
2024 Aylık Kira Geliri	2024 Yıllık Kira Geliri
984.725 TL	11.816.700 TL

Kredi Yurtlar Kurumu Yurt Binası Nakit Akışları													
Kap. Oranı	2024	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035	TOPLAM	
NAKİT GİRİŞLERİ (EİNA)													
Yıllık Kiralama Gelirleri	9.527.000 TL	12.895.200 TL	16.763.760 TL	20.954.700 TL	25.145.640 TL	28.917.486 TL	31.809.235 TL	34.990.158 TL	38.489.174 TL	42.338.091 TL	46.571.900 TL	204.080.154 TL	204.080.154 TL
Yıllık Artış Oranı		39%	30%	25%	20%	15%	10%	10%	10%	10%	10%		
TOPLAM GELİR		12.895.200 TL	16.763.760 TL	20.954.700 TL	25.145.640 TL	28.917.486 TL	31.809.235 TL	34.990.158 TL	38.489.174 TL	42.338.091 TL	46.571.900 TL		
Artık Değer											922.123.827 TL		
NAKİT ÇIKIŞLARI													
Bakım ve Yenilene Gelirleri	1%	128.952 TL	167.638 TL	209.547 TL	251.456 TL	289.175 TL	318.092 TL	349.902 TL	384.892 TL	423.381 TL	465.719 TL	2.088.253 TL	2.088.253 TL
TOPLAM													
Net Nakit Akım		12.766.248 TL	16.596.122 TL	20.745.153 TL	24.894.184 TL	28.628.311 TL	31.489.143 TL	34.640.256 TL	38.104.282 TL	41.914.710 TL	46.106.181 TL	201.991.899 TL	201.991.899 TL
YIL ORTASI FAKTÖRÜ	0	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	5.50	6.50	7.50	8.50	9.50		
İNDİRGEME ORANI	25.00	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	11.418.479 TL	11.875.219 TL	11.400.210 TL	10.489.193 TL	9.279.510 TL	8.122.057 TL	7.147.410 TL	6.289.721 TL	5.577.827 TL	204.080.154 TL	204.080.154 TL
İNDİRGEME ORANI	26.00	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	11.373.077 TL	11.794.127 TL	11.640.999 TL	10.118.782 TL	8.833.859 TL	7.712.098 TL	6.732.784 TL	5.877.827 TL	5.107.760 TL	192.870.393 TL	192.870.393 TL
İNDİRGEME ORANI	27.00	İndirgenmiş Net Nakit Akışları	11.328.213 TL	11.759.889 TL	11.413.197 TL	10.784.123 TL	9.765.151 TL	8.458.005 TL	7.325.831 TL	6.345.208 TL	5.495.849 TL	192.475.268 TL	192.475.268 TL
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)		204.080.154 TL	192.870.393 TL	182.475.268 TL									
İNDİRGEME ORANI	25.00%		26.00%	27.00%									

Kredi Yurtlar Kurumu Yurt Binası Toplam Değeri	192.870.393 TL
Kredi Yurtlar Kurumu Yurt Binası Toplam Yuvarlatılmış Değeri	192.900.000 TL

TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. Yurt Binası Nakit Akışları													
Kap. Oranı	2024-2025	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035	TOPLAM	
5,00%													
NAKİT GİRİŞLERİ (GİNA)													
Yük. Kiralama Gelirleri		13.980.020 TL	25.948.026 TL	32.435.033 TL	38.022.039 TL	44.780.346 TL	49.238.379 TL	54.600.077 TL	59.576.019 TL	65.533.621 TL	72.086.989 TL	462.608.492 TL	
Yük. Aracı Gana													
TOPLAM GELİR		13.980.020 TL	25.948.026 TL	32.435.033 TL	38.022.039 TL	44.780.346 TL	49.238.379 TL	54.600.077 TL	59.576.019 TL	65.533.621 TL	72.086.989 TL	462.608.492 TL	
NAKİT ÇIKIŞLARI													
Aracı Değer													
Bakım ve Yönetim Geliştirme													
TOPLAM													
Net Nakit Akış													
YIL ORTASI FAKTÖRÜ	0	0,50	1,50	2,50	3,50	4,50	5,50	6,50	7,50	8,50	9,50		
İNDİRGENME ORANI	25,00	17.674.357 TL	18.381.227 TL	18.381.227 TL	17.645.978 TL	16.224.300 TL	14.286.194 TL	12.571.842 TL	11.063.221 TL	9.735.634 TL	79.914.520 TL	315.688.389 TL	
İNDİRGENME ORANI	26,00	17.603.961 TL	18.623.837 TL	18.018.688 TL	17.160.653 TL	15.662.502 TL	13.673.615 TL	11.971.281 TL	10.421.664 TL	9.098.079 TL	76.798.129 TL	298.537.200 TL	
İNDİRGENME ORANI	27,00	17.534.537 TL	17.948.738 TL	17.666.081 TL	16.692.364 TL	15.115.129 TL	13.061.844 TL	11.393.392 TL	9.821.521 TL	8.506.829 TL	75.730.521 TL	292.446.957 TL	
Net Bugünkü Değer (NPV) (TL)		298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	298.537.200 TL	
İNDİRGENME ORANI	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	25,00%	

TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. Yurt Binası Toplam Değeri	298.537.200 TL
TRN Otel İşletmeciliği ve Yatırımları A.Ş. Yurt Binası Yuvarlatılmış Toplam Değeri	298.500.000 TL

GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMINA GÖRE TOPLAM DEĞERİ	
TORIUM AVM'NİN (TORUNLAR GYO A.Ş. MÜLKİYETİNDEKİ) TOPLAM DEĞERİ	4.230.100.000 TL
Kredi Yurtlar Kurumu Yurt Binası Toplam Değeri	192.900.000 TL
TRN Otel İşletmecisi ve Yatırımları A.Ş. Yurt Binası Toplam Değeri	298.500.000 TL
296 Adet Bağımsız Bölümün Toplam Değeri	4.721.500.000 TL

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Taşınmazın en etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanımları olduğu düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
AVM VE 2 ADET YURT TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	9.208.900.000 TL
■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine göre;	
AVM VE 2 ADET YURT TOPLAM DEĞERİ (.-TL)	4.721.500.000 TL

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştiren belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazların değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirine yakın olmadığı görülmektedir. Mevcutta süreklilik arz eden gelir getiren bir taşınmaz olması ve gerçekleşen kira gelirlerinin pazar değerini daha doğru yansıttığı görüldüğünden nihai değer olarak Gelir İndirgeme Yöntemi ile bulunan değer kullanılması uygun olacağı kanaatine varılmıştır. Nakit Akışı tablosunda gerçekçi verilen (gerçekleşmiş kira bedelleri, kiralanabilir alan, doluluk oranı vb.) kullanılmış olması nedeni ile bulunan değer, maliyet yaklaşımı yöntemi ile bulunan değere göre daha uygun olacağı kanaati oluşmuş ve gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi sonuç değerinde kullanılmıştır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG-17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şekliyle de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerleme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir. İlgili maddeye istinaden değerleme konusu Torium AVM için tek bir değer takdir edilmesi uygun görülmüştür.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin; 34.maddesi-(3) (Ek: RG17/1/2017-29951) "Ortaklık portföyünde bulunan ve kiraya verilen alışveriş merkezi, iş merkezi, ticari depo, ofis binası, şube gibi yapıların kira değerlerinin tespitinin bölüm bazında ayrı ayrı yaptırılması yerine yapının bütünü için tek bir değer takdir edilmesi şekliyle de yaptırılması mümkündür. Kiracının ortaklığın ilişkili tarafı olması halinde ise ilişkili tarafa kiraya verilen bölüme ilişkin kira değerinin tespitinin yaptırılması zorunludur. Anılan yapıların rayiç kira bedellerinin ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde tespit ettirilmiş olması halinde, takip eden yılda birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yaptırılacak değer tespiti işlemine kadar kiracı değişikliği ya da kira sözleşmesinin yenilenmesi durumlarında anılan değerlendirme raporunda tespit edilen değer kullanılması mümkündür." denilmektedir. AVM'nin bir bütün olarak gelir getiren bir mülk olması ve AVM'nin tamamının kat irtifakına konu olmaması nedeni ile münferit olarak bağımsız bölüm değerleri belirtilmemiştir

Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları Gayrimenkullere İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere İlişkin Bilgiler

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

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olduğu görülmüştür.

Proje ve ruhsat tadilatları neticesinde 300 bağımsız bölümden oluşan AVM'de bağımsız bölüm sayısı 402'ye çıkmıştır. Ancak kat irtifakının yeni duruma göre düzenlenmesi henüz gerçekleşmediğinden rapora konu edilen mülk tapu kayıtlarına göre 300 bağımsız bölümden oluşan A Blokta yer alan 296 adet bağımsız bölüm olarak görünmektedir.

Değerleme kapsamına tapu kayıtlarına esas olan ve mülkiyeti Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 296 adet bağımsız bölüm alınmıştır.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Yapılan araştırmalar sonucunda bazı AVM'lerin ortalama kira birim m² değerlerine ulaşılmıştır. Ancak AVM'de yer alan dükkanlarda kullanım şekillerine, katlarına ve marka kalitesine göre dükkan aylık kira birim m² değerleri farklılık göstermektedir.

	Taşınmazın Kiralananabilir Alanı	Ortalama Kira Birim M ² Değeri	Potansiyel Aylık Kira Değeri	Potansiyel Yıllık Kira Değeri
Torium AVM	91.553,83 m ²	424,1 TL/m ²	38.832.251 TL	465.987.015 TL
KVK Yurt			1.074.600 TL	12.895.200 TL
TRN Otel Yurt			1.663.335 TL	19.960.020 TL

6.5.7 - Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz cins tahsisi yapılmış bina niteliğindedir.

6.5.8 - Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar ve Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-b maddesinde "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 fıkrafta yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir." denilmektedir. Taşınmazların inşaatı tamamlanmış yapı kullanma izin belgesini almış, cins tashihi yapılmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu' nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğine istinaden Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğin 22-1-c maddesinde "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.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Taşınmaza dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konu taşınmazlar üzerinde kısıtlayıcı herhangi bir şerh bulunmadığı görülmüştür. Tebliğ hükümleri kapsamında taşınmazların Binalar başlığı altında GYO portföyünde yer almasının aykırılık oluşturmadığı değerlendirilmektedir.

7 - SONUÇ**7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi**

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. Bu bilgiler doğrultusunda

30.06.2025 tarihli toplam değeri için ;

TORIUM AVM VE 2 ADET YURT BİNASININ TOPLAM DEĞERİ

4.721.500.000 .-TL

(Dört Milyar Yedi Yüz Yirmi Bir Milyon Beş Yüz Bin TürkLirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

5.665.800.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Lisans No: 409553

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453

Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
 - * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
 - * KDV oranları güncel mevzuat kapsamında dikkate alınmıştır.
 - * Vergi Kanunlarının Katma Değer Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
 - * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
- Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.