

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ- ESENYURT İLÇESİ

2618 ADA 18 PARSEL

TORIUM RESIDENCE

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2014-019-GYO-004

Rapor Tarihi: 07.01.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	07.01.2015
Rapor No	:	2014-019-GYO-004
Değerleme Tarihi	:	31.12.2014
Değerleme Konusu Mülklere Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü 2618 Ada 18 Parsel'de kayıtlı Torium Rezidans'ta yer alan 17 adet konut.
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkullerin güncel pazar değerinin belirlenmesi.
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Arsa Alanı	:	44.571,38 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı	:	1.896 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin İmar Durumu	:	Ticaret + Hizmet Alanı

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	3.500.000	1.510.000
KDV Dahil	3.535.000	1.525.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %1 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1 Dolar 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,3182 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Dilek YILMAZ AYDIN
Sorumlu Değerleme Uzmanı	:	Neşecan ÇEKİCİ

Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgide değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.
- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken

değerin düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.3	Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler.....	9
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	11
4.4.1	İstanbul İli	11
4.4.2	Esenyurt İlçesi.....	12
4.4.3	Esenyurt ve Yakın Çevresi Konut Pazarına İlişkin Veriler.....	14
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	16
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	16
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	17
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	19

5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	19
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	19
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	20
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	20
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	20
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	21
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	21
5.3.6	Projeye 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	21
5.4	Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri	22
5.4.1	Gayrimenkullerin Yapısal, İnşaat Özellikleri	22
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	23
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	24
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	24
6.2	Swot Analizi	24
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	24
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	24
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	25
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	25
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	26
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	27
6.4.4	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler	28



6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	28
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	28
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	28
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	29
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	29
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	29
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	29
7.4	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	29
8	SONUÇ	30
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	30
8.2	Nihai Değer Takdiri	30
9	EKLER:	31



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 07.01.2015

Rapor Numarası : 2014-019-GYO-004

Raporun Türü : İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü 2618 Ada 18 parselde kayıtlı Torium Rezidans'ta yer alan 17 adet konutun güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

* Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 11.12.2014 tarihinde çalışmalara başlanmış, 07.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.10.2014 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

Müşteri Adresi : Rüzgarlıbahçe Mahallesi Selvi Çıkmazı No: 4 34805 Beykoz/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü 2618 Ada 18 parselde kayıtlı Torium Rezidans'ta yer alan 17 adet konutun güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından çalışmaya getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Pazar Değeri Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı”dır.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.

Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.

Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.

Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlendirilmesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip



olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemleri; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılr. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılr.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2013 sonuçlarına göre 31 Aralık 2013 tarihi itibarıyla Türkiye'nin nüfusu 76.667.864'tür. Bu sayının yüzde 50,18'i (38.473.360) erkeklerden, yüzde 49,81'i (38.194.504) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,58'ini oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2013'te yüzde 24,58'ine karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,7'dir. Nüfusun %91,3'ü il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortalama yaş 30,4'dür. 2013 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

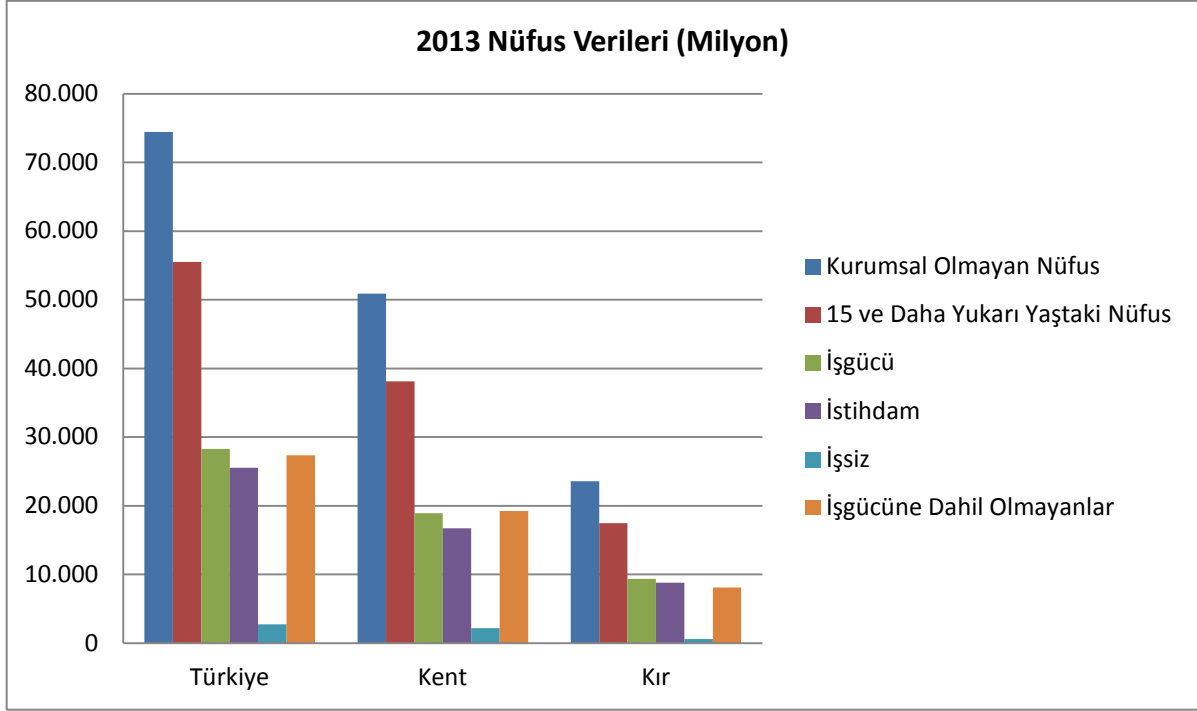
Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.604	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.608	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	51	48	50	54	54
İstihdam Oranı (%)	45	46	43	44	51	50
İşsizlik Oranı (%)	9	10	11	12	6	6
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12	12	11	12	12	13
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	18	19	20	21	12	14
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115

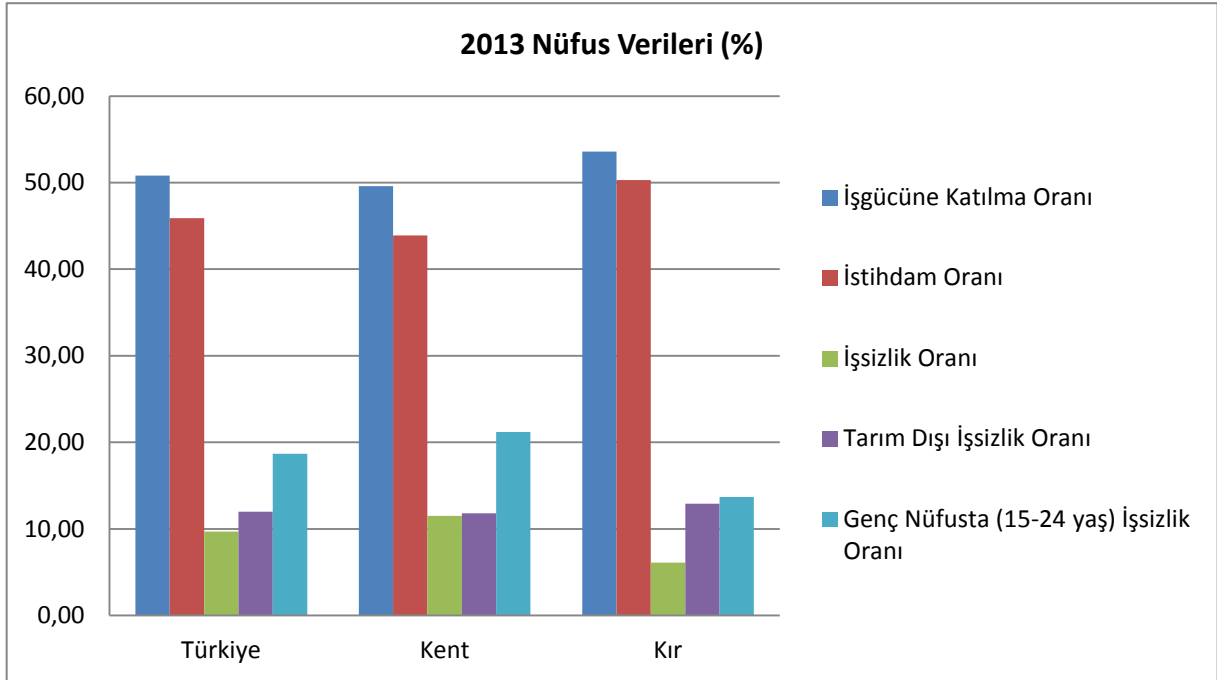
2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2012 ve 2013 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kırsal için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kırsal nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış göstermiş olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü

için artmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2013 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

Türkiye Ekonomik Görünüm

Küresel ekonomi halen ılımlı bir büyüme trendinde olsa da, büyümenin görünümü zayıf ve dengesiz seyretilmektedir. Daha önce açıklanmış olan, gelişmiş ekonomilere yönelik 2014 büyüme beklentileri aşağı revize edilmektedir. Euro Bölgesi'ne ilişkin büyüme oranı beklentisi %1,2'den %0,8'e çekilirken, ABD ve Japonya'da ise sırasıyla %2,6'dan %2,1'e ve %1,2'den %0,9'a doğru aşağı yönlü revizyonlar söz konusu olmuştur.

Gelişmekte olan piyasalar için de benzer bir tablo söz konusudur. Gelişmekte olan ülkelerde büyüme sürmekte; ancak büyüme oranları geçmişteki seviyelerin belirgin derecede altında seyretmektedir.

ABD Merkez Bankası Fed'in parasal genişlemesinin sonuna gelmesi ve artık faiz artırımlarının söz konusu olması gibi adımlarıyla değişen likidite koşulları gelişmekte olan ülkeleri etkilemiştir. 2014'ün ilk çeyreğinde beklentilerin altında büyüyen Euro Bölgesi ve Japonya 2014 yılının ilk 9 ayında beklenilenden düşük bir performans sergilemiştir.

Bu durum merkez bankalarının politikalarına da yansımış olup, Fed'in 2014 başından başlayan varlık alım programını küçültmesi sürecine devam etmesi, Avrupa Merkez Bankası'nın ek genişleme adımları atması Japonya'nın da mevcut gevşek politika duruşunu sürdürmesi beklenmektedir.

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyrekse büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

Ekonomideki bu yavaşlamanın nedenleri olarak 2014 Şubat ayında yürürlüğe giren ve tüketimi kısımaya dönük makro ihtiyati önlemler ile Merkez Bankası'nın Ocak ayı sonunda yaptığı sert faiz artırımının iç talep, özellikle de tüketim üzerinde etkileri, TL'deki zayıflama gösterilebilir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2011	2012	2013	2014*	2015*
GSYİH	774 Milyon \$	785,7 Milyon \$	820 Milyon \$	-	
GSYİH -Kişi Başı	10.604 USD	10.666 USD	10.782 USD	-	
Büyüme	8,50%	2,20%	4,00%	3,50%	3,90%
Enflasyon	10,50%	6,20%	7,40%	8,50%	7,20%
Cari Açık	-77 Milyar USD	-48 Milyar USD	-65,1 Milyar USD	-63 Milyar USD	-65 Milyar USD
Cari Açık / GSYİH	9,90%	6,30%	7,90%	6,00%	6,20%
İşsizlik Oranı	9,80%	9,20%	9,70%	9,90%	9,60%

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası (Tahminler, öngörüler)*



Önümüzdeki dönemde Uluslararası sermaye akımlarının yeniden ABD'yi merkez alması ve doların güçlenmesi beklenmektedir. Bu durum, özellikle Türkiye gibi finansman ihtiyacı yüksek olan ülkeler açısından önem taşımakta olup Avrupa ve Amerikalı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisini sınırlamaktadır.

Körfez Bölgesi yatırımcıları büyük ölçüde konut projelerine olan ilgileriyle pazara geri dönmüşlerdir. Yerel yatırımcılar ise arsa satın alımları ve mal sahibi tarafından kullanılma amaçlı mülk satışları konusunda istekli bir tutum sergilemeye devam etmişlerdir.

Gelecek yıl Fed'in faiz artışı ilişkili zorlukların, Türkiye'nin dış finansmana olan bağıllığı göz önüne alındığında, diğer gelişmekte olan ülkelerle birlikte Türkiye ekonomisini etkilemesi ve 2014 sonu itibarıyla Türkiye'deki düşük ekonomik büyümenin, azalan sermaye girişi, yüksek enflasyon ve faiz oranları nedeniyle sürmesi bu durumun da iç tüketimi ve yatırım aktivitesini azaltması beklenmektedir.

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Türkiye'de inşaat sektörü 2010 yılında yüzde 18,3 ve 2011 yılında yüzde 11,3 gibi yüksek hızlarla büyüdüktan sonra 2012 yılında yüzde 0,6 oranında büyüme göstermiştir. Ekonomik yavaşlamaya bağlı olarak inşaat sektörünün büyüme performansında da önemli bir yavaşlama ortaya çıkmıştır.

Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmış, yasanın sağladığı avantajlar da 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyümeyi yeniden hızlandırmıştır.

"Yabancılar Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

2014 yılında gayrimenkul piyasası genellikle dalgalı bir seyir halinde ilerlemiştir. Yüksek iç talep ve yabancı yatırımcıların bir miktar desteği fiyatların dengede kalmasına sebep olmuş ve 2013 yılı ile benzer şekilde konut fiyatları ortalama %13-14 lere yakın şekilde yükselme göstermiştir.



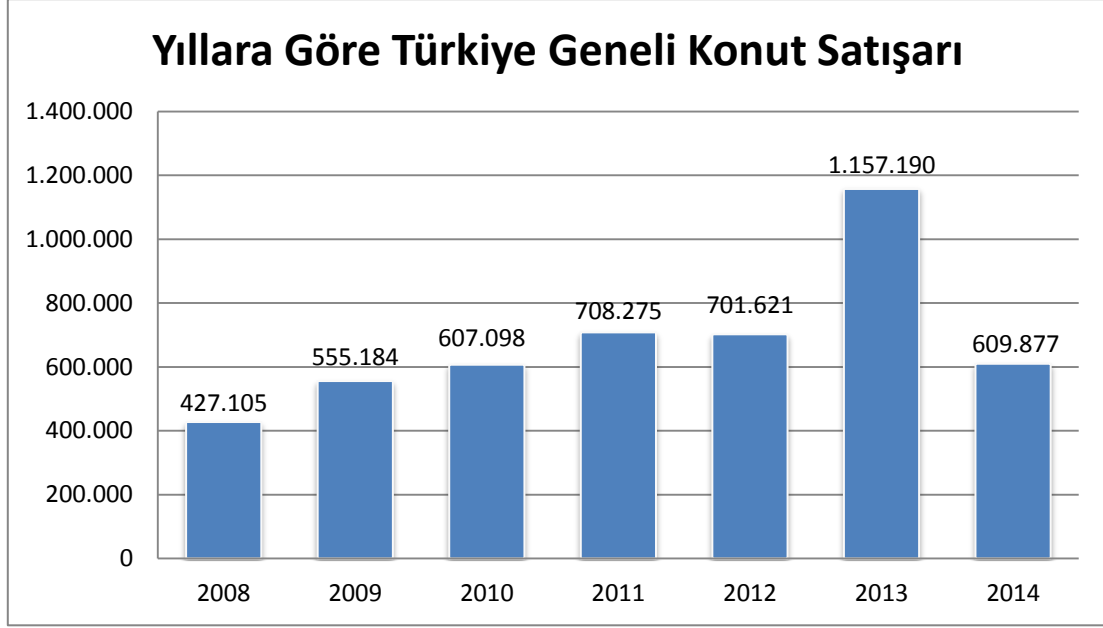
2014 Yılında ABD Merkez Bankası (FED)'nin gevşek para politikasına son vermesi beklentisi ile faizler ve TL- Dolar kuru Dolar lehine bir miktar atmış, uluslararası fonlar gelişmekte olan ülkelerdeki fonlarını azaltma eğilimine girmişse de Haziran 2014 'de Avrupa Merkez Bankası'nın faiz oranlarını negatife çekmesinin gelecekte fon girişlerine olumlu etkileri olabileceği düşünülmektedir.

Standard & Poor's, "Gelişmekte Olan Ekonomilerde Konut Sektörü" raporunda Türkiye'de halen konut talebi arzın üzerinde seyretmekte olduğu, Türkiye konut piyasasının kredi odaklı iç talepten uzak olarak, daha fazla ihracata dayalı hareket edeceği ve Türkiye'de reel ve nominal konut fiyatlarının 2014 ve 2015'te yavaşlayacağı "öngörüsüne yer vermiştir.

Türkiye'nin genç nüfusu ve hızlı kentleşme oranı özellikle büyük şehirlerde gayrimenkul olan talebi her zaman yüksek tutmuştur. Ancak arsa arzının kısıtlı olması ve arsa fiyatlarının çok yüksek olması, müteahhit firmaları genellikle orta-üst gelir grubuna hitap edecek projeler geliştirmeye yönelmektedir. Bu durum, hedef kitleyi oldukça kısıtlı tutmakta, orta ve orta-alt gelir grubuna dâhil kesimin geliştirilecek yeni projelere erişimini zorlaştırmaktadır. Gelecekte Türkiye'de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye'ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir.

4.3 Konut Sektörü Genel Ekonomik Veriler

2008'in son çeyreğinde ortaya çıkan küresel ekonomik darboğaz ülkemizde de etkisini hissettirmiştir. Ekonomik daralma ilk önce Türkiye ekonomisinin lokomotif sektörü olan inşaat sektörünü etkilemiştir. Konut talebindeki düşüş ile birlikte satışları gerileyen firmalar bir takım avantajlı finansal paketler ile birlikte talebi arttırmaya çalışmışlardır. 2009 yılının ilk çeyreği ile birlikte hafif bir toparlanma sürecine girilmiştir. 2009 yılının 2. çeyreğinde, hükümetin piyasaya hareket sağlamak için KDV ve tapu harcı oranlarında indirim gitmesi konut satışlarında ciddi bir artış sağlamıştır. Daha sonra geçici düzenlemenin ardından piyasalarında toparlanmaya başlamış, 2010 yılından itibaren konut satışları olağan seyrine yükselmiş olup düşüş gösteren kredi faiz oranları ile konut satışlarında artan bir ivme gözlemlenmiştir.



2008-2014¹ Dönemi Türkiye ve İstanbul Konut Satış İstatistikleri (Kaynak: TÜİK)

Son dönemdeki satışlar incelendiğinde, Türkiye’de 2014 yılına kadar konut satışları artış göstermiştir(2012 yılı hariç). Konut satışı artışında, Türkiye’de düşen konut kredisi faiz oranları, deprensellik nedeniyle eskiyen konut stoku, kentsel dönüşüm bilincinin artması gibi sosyal konular öne çıkmıştır. 2013 yılı itibarı ile düşen konut kredisi faiz oranlarının etkisiyle 1.157.190 konut satışı gerçekleşmiştir.

Konut gelişim süreci incelendiğinde, İstanbul’da sanayi ve hizmet sektörünün çok hızlı şekilde gelişmesiyle, hızlı bir nüfus artışının yaşandığı ve beraberinde düzensiz, alt yapı ve sosyal açıdan yeterli olmayan konut alanlarının oluştuğu görülmüştür.

İstanbul’da 78.144,56 ha (köyler dâhil) konut alanı bulunmakta ve bu alanların %67,58’ini düzenli gelişmiş alanlar, %32,41’ini ise düzensiz gelişmiş alanlar oluşturmaktadır. Düzenli konut alanlarına bakıldığında birçoğunun yoğun bir yapılaşmaya sahip oldukları, otopark ve sosyal donatı açısından yetersiz olduğu da gözlenmektedir.

1999 yılındaki depremin ardından konutların depreme karşı dayanıklılığı sorgulanmaya başlanmış ve deprem öncesinde yapılmış konutlardan daha dayanıklı ve daha iyi inşaat teknolojisine sahip konutlara geçme yönünde bir talep oluşmaya başlamıştır.

Özellikle 2000’li yıllarla birlikte sosyal donatılar açısından zengin, kapalı site tarzı yaşam alanları gelişmeye başlamıştır. Önce bu tür projeler şehir merkezine en yakın mesafede boş arsalar üzerinde geliştirilmiş, bu alanların tükenmesi ile birlikte kent çeperlerine yayılmıştır.

¹ 2014 yılı konut satışları Ocak- Temmuz aylarını kapsamaktadır

Fakat yeni gelişen site tarzı yapılar kent nüfusunun tamamına hitap edememiş ve kent merkezindeki eski konut alanlarında deprem riskine rağmen yaşama devam edilmiştir. İstanbul'da nüfus yoğunluğu düşünüldüğünde olası bir depremin sonuçlarının çok ciddi bir felakete yol olacağı çok açıktır. Konut ile ilgili yaşanan sıkıntı benzer şekilde Türkiye'nin tamamında yaşanmaktadır. Bu nedenle hükümet tarafından sağlıksız konut alanlarının dönüşümüne yönelik bir kanun hazırlanmış olup bu program sosyal bir politika haline getirilmiştir. Amaç riskli kent dokusunun dönüşümü sağlıklı hale getirilerek, yeniden pazara sunulmasıdır.

Bu nedenle kent merkezi ve yakın çevresinde kentsel dönüşüme yönelik çalışmalar artmıştır. Önümüzdeki dönemde kent merkezindeki konut alanlarının iyileştirilmesi ile birlikte, kentin çeperlerinden merkeze doğru bir hareketin olacağı düşünülmektedir.

4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.4.1 İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehir, kültür ve finans merkez olup, 13,8 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehridir.

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.

Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.437 kişidir.

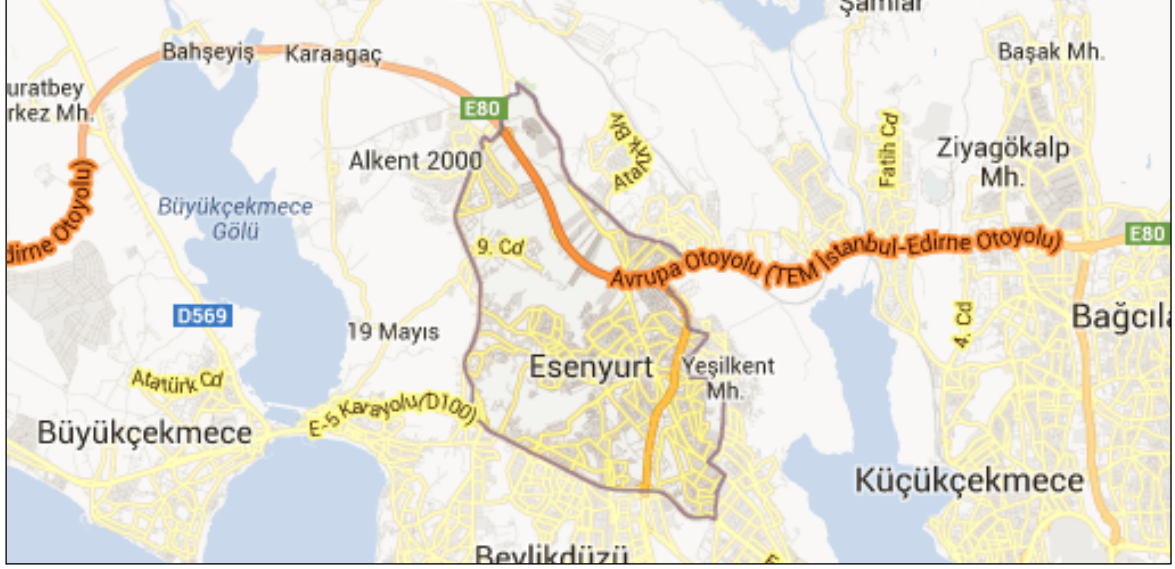
İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret

hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

4.4.2 Esenyurt İlçesi

Esenyurt İlçesi'nin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere köyü ve TEM Karayolu, güneyinde Beylikdüzü, Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır.



Esenyurt İlçesinin Konumu

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece ilçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kıraç beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayii Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçlıevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere yirmi mahalleden oluşmaktadır.

Esenyurt İlçesi'nin 2012 yılı Adrese Danayı Nüfus Kayıt Sistemine göre nüfusu 553.369 'dur. Nüfusun 284.209'u erkek, 269.160 'u kadındır. Nüfusun önemli bir kısmı Ardahan, Kars, başta olmak üzere Ağrı, Erzurum ve Artvin illerinden yoğun göç almıştır. Nüfusun yıllar bazındaki değişimi de aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Esenyurt İlçesinin Yıllar Bazında Nüfus Değişimi

Yıllar	İstanbul Nüfus	Yıllık artış oranı(%)	Esenyurt Nüfus	Yıllık artış oranı(%)
2012	13.710.512	1,69%	553.369	10,7%
2011	13.483.052	2,76%	500.027	11,9%
2010	13.120.596	2,64%	446.777	10,6%
2009	12.782.960	1,70%	403.895	8,3%
2008	12.569.041		373.017	

Kaynak: TUIK, 2012

Yıllık artış hızının İstanbul nüfus artış hızından daha yüksek olduğu görülmektedir. Bölgedeki son dönemlerdeki konut arzının bu durumu desteklediği düşünülmektedir.

Ulaşım

Esenyurt İlçesi'ne E-5 Karayolu ve TEM Otoyolu üzerinden erişim mümkündür. Esenyurt merkezi olarak nitelendirebileceğimiz Taksim-Mecidiyeköy gibi noktalara yaklaşık 40 km mesafededir. Ulaşım açısından ana arterlere yakın olsa da, toplu taşıma anlamında sıkıntılar mevcuttur. Bölgedeki İETT Otobüs Seferleri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Bölgeyi tercih eden hedef kitle açısından toplu ulaşım önemli bir kriter olduğu için bölgedeki toplu taşımanın gelişmesi bölgenin gelişimi açısından önem taşımaktadır.

İstanbul Büyükşehir Belediyesi'ne bağlı Ulaşım A.Ş.'den alınan bilgilere göre bölgenin yakınından veya içinden geçecek raylı sistemler aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

Bölgede Planlanan Raylı Sistem Hatları

Hat Adı	Hat Uzunluğu	Kapasite	Durum
Bakırköy-Beylikdüzü	25 km	45.000 kişi	İnşaat İhale Aşamasında
Esenyurt-Avcılar	17 km	70.000 kişi	Proje Aşamasında
B. Çekmece-Esenyurt	10,5 km	70.000 kişi	Proje Aşamasında

Saadetdere, Namık Kemal, Güzelyurt ve Cumhuriyet Mahallelerinin Metrobus Hattı'na yakın kısımları ulaşılabilirlik açısından avantajlıdır.

Ekonomik Yapı

Esenyurt İlçesinde önemli sanayi alanları yer almaktadır. **Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi Esenyurt İlçesi sınırlarındadır.**

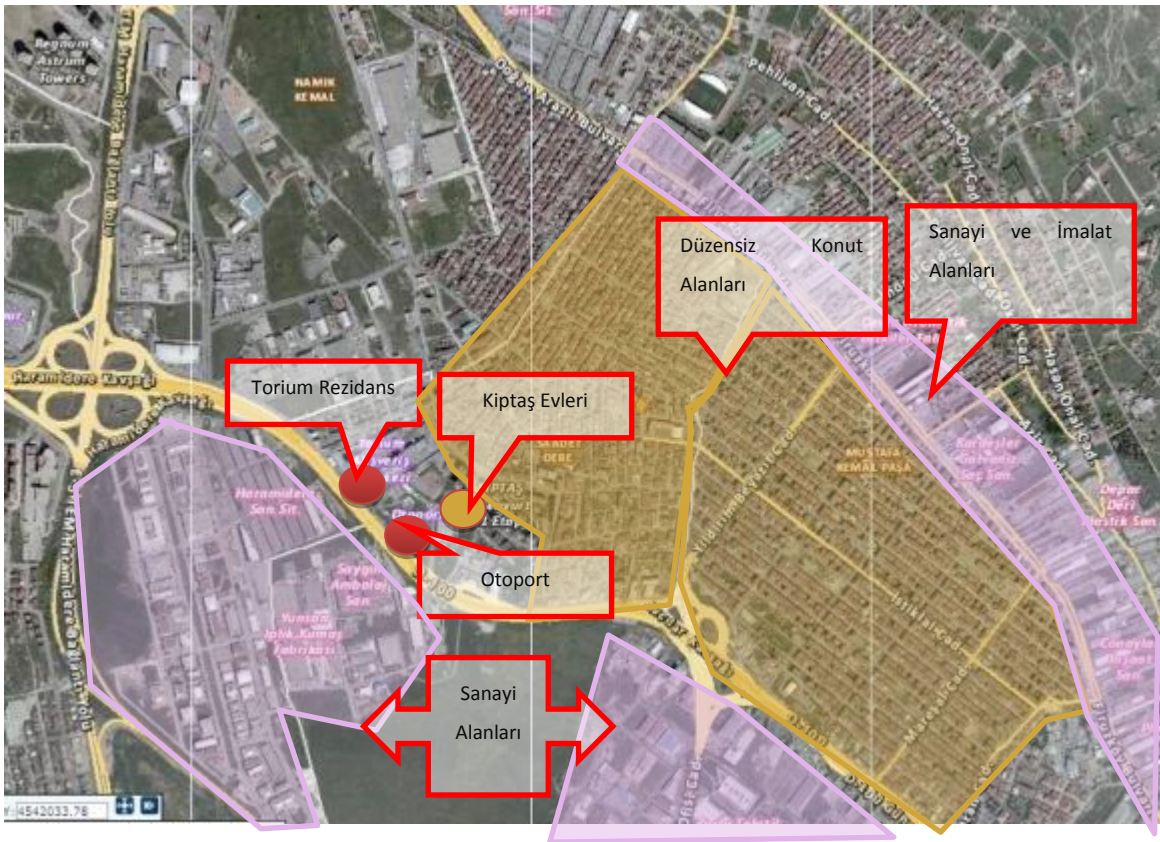
Ayrıca Beylikdüzü ve Büyükçekmece ve Avcılar gibi ilçeyi çevreleyen diğer ilçelerde de sanayi bölgeleri mevcuttur. **Beylikdüzü'nde Ambarlı Limanı, Yakıt Dolum ve Dağıtım Tesisleri, Termik Santraller mevcuttur. Ayrıca Beylikdüzü sınırları içerisinde bulunan Birlik Sanayi Sitesi, Bakırçılar**

Sanayi Sitesi, Beylikdüzü Mermer Sanayicileri Kooperatifi ve Beysan Sanayi Sitesi önemli sanayi alanlarıdır.

Yine Avcılar'da Firuzköy ve B.çekmece'de Hadımköy Bölgesi sanayinin yoğunlaştığı alanlar olup, Esenyurt İlçesi'ne yakın mesafededirler.

Saadetdere Mahallesi

Saadetdere Mahallesi'inde önemli geliştirmelerden bazıları Torium AVM ve Evleri, Otoport, Kiptaş Saadetdere Konutları olarak sayılabilir. Konu gayrimenkulün karşısında E-5 otoyolunun diğer tarafında ise sanayi siteleri yer almaktadır.



4.4.3 Esenyurt ve Yakın Çevresi Konut Pazarına İlişkin Veriler

Konu gayrimenkul için yakın çevresinde konut pazarı araştırması yapılmış olup araştırma ile ilgili oluşturulan tablolar verilmiştir.

Satışta olan konutlara ilişkin veriler

ESENYURT-MAHALLE												
	NAMIK KEMAL	NAMIK KEMAL	SAAETDERE	SAAETDERE	GÜZELYURT	GÜZELYURT	MEHTERÇEŞME	MEHTERÇEŞME	TALATPAŞA	TALATPAŞA		
TİP	MIN-TL	MAKS-TL	MIN-TL	MAKS-TL	MIN-TL	MAKS-TL	MIN-TL	MAKS-TL	MIN-TL	MAKS-TL	ADET	PAY
1+0	-	-	127.000	127.000	97.000	110.000	80.000	80.000	63.000	95.000	14	0,5%
1+1	48.000	190.000	49.000	160.000	67.000	140.000	40.000	350.000	34.000	175.000	206	6,7%
2+1	65.000	295.000	55.000	330.000	60.000	301.000	55.000	275.000	50.000	288.000	2159	70,2%
3+1	80.000	338.000	78.000	260.000	75.000	365.000	75.000	375.000	74.000	451.000	660	21,4%
4+1	118.000	170.000	170.000	170.000	115.000	230.000	137.000	360.000	162.000	450.000	38	1,2%

Ortalama Konut Büyüklüğü

ESENYURT-MAHALLE					
	NAMIK KEMAL	SAAETDERE	GÜZELYURT	MEHTERÇEŞME	TALATPAŞA
TİP	ORT-m2	ORT-m2	ORT-m2	ORT-m2	ORT-m2
1+0	-	60	43	33	46
1+1	69	69	70	74	65
2+1	102	96	92	95	95
3+1	129	124	125	126	124
4+1	160	162	161	176	172

1+0'larda konut büyüklüğü 33 m² ile 60 m² arasında, 1+1'lerde konut büyüklüğü 65 m² ile 70 m² arasında 2+1 'lerde 92 m² ile 102 m² arasında, 3+1 dairelerde 124 m² ile 129 m², 4+1 lerde ise 161 ile 176 m² arasında değişmektedir.

Ortalama Konut Satış Değerleri

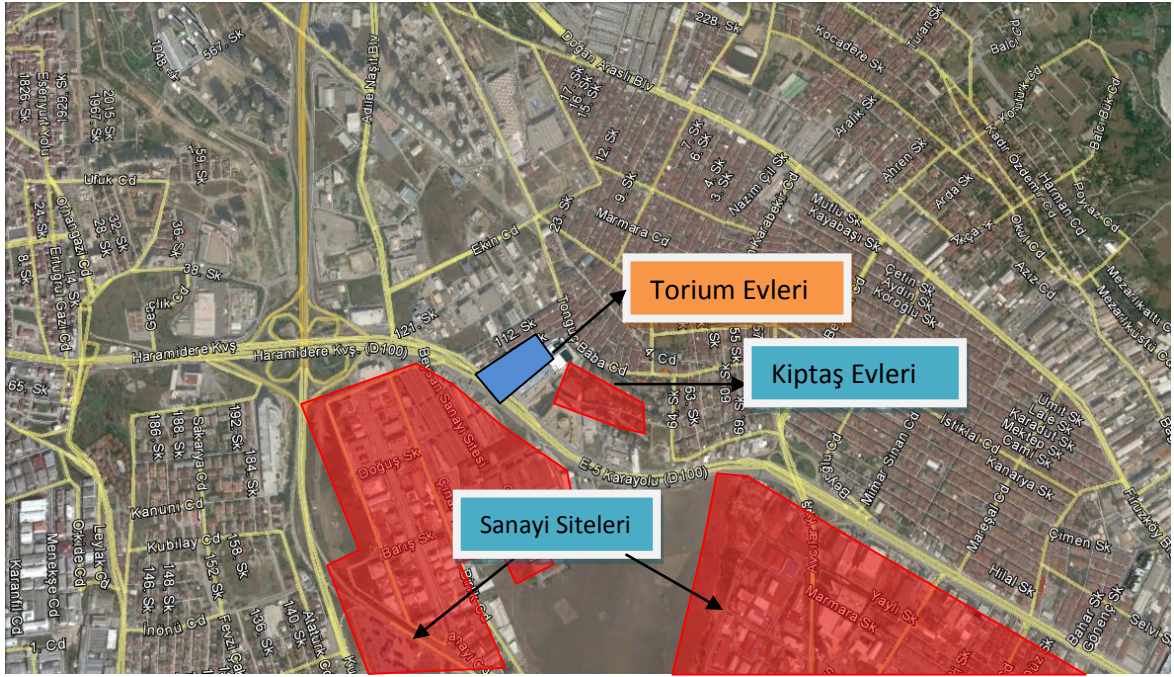
ESENYURT-MAHALLE						
	NAMIK KEMAL	SAAETDERE	GÜZELYURT	MEHTERÇEŞME	TALATPAŞA	5 MAHALLE
TİP	AĞ. ORT-TL	AĞ. ORT-TL	AĞ. ORT-TL	AĞ. ORT-TL	AĞ. ORT-TL	AĞ. ORT-TL
1+0	-	127.000	102.895	80.000	82.096	89.036
1+1	109.998	79.103	97.967	96.227	106.942	97.337
2+1	127.576	119.685	127.702	114.287	112.815	117.804
3+1	157.090	146.274	167.128	147.747	149.876	151.289
4+1	144.000	170.000	198.010	207.635	311.221	209.830

Oda büyüklüğüne bağlı olarak 5 mahallenin ortalamasına bakıldığında satış fiyatları belli bir seyirde artmaktadır.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerlemeye konu olan gayrimenkul Esenyurt ilçesi, Saadetdere Mahallesi Tonguç Baba Caddesi Esenyurt/ İstanbul açık adresinde konumlu olan, tapu senedi bilgilerine göre; İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Mahallesi 2618 Ada 18 numaralı parselde yer alan 44.571,38 m² yüzölçümlü arsa üzerinde geliştirilmiş “Torium” projesinin rezidans bölümünde yer alan, Torunlar GYO mülkiyetinde bulunan 17 adet konuttur.



Gayrimenkulün Yakın Çevresinin Uydu Görünümü

Gayrimenkul E-5 karayolu üzerinde konumlanmaktadır, yakın çevresinde güney istikametinde E-5 otoyoluna cepheli sanayi siteleri, doğu istikametinde Kiptaş Evleri kuzey istikametinde ise genellikle 3-6 katlı C gelir grubuna hitap eden düşük nitelikli konut stoku bulunmaktadır. Gayrimenkule E-5 karayolu üzerinde Bakırköy-Beylikdüzü istikametinde ilerlerken özel taşıt ile karayolu üzerinden direkt ulaşılabilmektedir.

Kimi önemli konumlara özel taşıt ile yaklaşık uzaklıkları aşağıda verilmiştir.

Konum	Uzaklık
E-5 otoyolu	Üzerinde
Atatürk Havalimanı	14.5 km
TEM Gişeleri	6.8 km

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Esenyurt
Mahallesi	:	Esenyurt
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	2618
Parsel No	:	18
Yüzölçümü (m²)	:	44.571,38
Niteliği	:	Arsa

Arsa üzerinde kat irtifakı tesis edilmiş olup değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin detayları aşağıda belirtilmiştir.

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Niteliği	Arsa Payı	Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
B	1	3	Konut	917/4457138	689	68394	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	1	9	Konut	310/4457138	689	68400	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	1	10	Konut	510/4457138	689	68401	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	14	Konut	541/4457138	689	68405	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	24	Konut	477/4457138	689	68415	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	28	Konut	948/4457138	689	68419	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	29	Konut	1068/4457138	689	68420	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	32	Konut	1031/4457138	689	68423	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	34	Konut	882/4457138	689	68425	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	2	35	Konut	862/4457138	689	68426	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	3	46	Konut	324/4457138	689	68427	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	3	47	Konut	486/4457138	689	68438	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	3	52	Konut	299/4457138	689	68443	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	3	55	Konut	624/4457138	689	68446	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	3	58	Konut	879/4457138	689	68449	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	4	63	Konut	1106/4457138	689	68454	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627
B	4	69	Konut	324/4457138	689	68460	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş	13.09.2011	28627

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Konu gayrimenkuller için yapılan çalışmada tarafımıza iletilen onaylı tapu kayıt örneklerinde yer alan takyidatlar aşağıda yer almaktadır. Tapu takyidatları rapor ekinde sunulmuştur.

Tüm bağımsız bölümlerin;

Beyanlar Hanesi:

Yönetim Planı: 13.09.2011/28627

İrtifak Hakları Hanesi:

A.M. 6187,-m² lik kısımda TEDAŞ G.M. lehine irtifak hakkı (Başlama Tarihi: 29.05.1998, Bitiş Tarihi: 29.05.1998, Süre: -) (29.05.1998/1003 Yev.)

A.M. 285 m² lik, 145 m², 315 m² lik kısımlarda TEDAŞ G.M. lehine irtifak hakkı. (Başlama Tarihi: 18.10.2000, Bitiş Tarihi: 18.10.2000, Süre: -) (18.10.2000 /8731 Yev.)

TEİAŞ Genel Müdürlüğü adına A.M. 4168,82 m² B.M. 2561,02 m² ve C.M.4602,45 m² irtifak hakkı vardır. (Başlama Tarihi: 26.07.2011, Bitiş Tarihi: 02.07.2110, Süre:99 Yıl) (27.07.2011/24040 Yev.)

Şerhler Hanesi:

1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (TEDAŞ lehine 99 yıllığı 1 TL kira şerhi. (Başlama Tarihi: 10.03.2010; Süre: 99 Yıl) (15.03.2010/6543 Yev.)

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazlar son üç yıl içinde herhangi bir alım satım konu olmamıştır.

5.2.3 Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu ana gayrimenkule ilişkin yapı kullanma izin belgesi alınmış ancak henüz kat mülkiyeti tesis edilmemiştir.

07 Temmuz 2009 Tarihli 27281 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan 23.06.2009 tarihli, “5912 Sayılı, Kat Mülkiyeti Kanununda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun’a göre yapının tamamlanmasından sonra kat irtifakının kat mülkiyetine çevrilmesi, kat irtifakının tesciline ait resmi senede ve 12 nci maddede yazılı belgelere dayalı olarak, yetkili idarece yapı kullanma izin belgesinin verildiği tarihten itibaren altmış gün içinde ilgili tapu idaresine gönderilmesi üzerine resen yapılır.

Bu nedenle taşınmazların tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatınca bir engel bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Rapor konusu 2618 ada, 18 numaralı parsel, 15.10.2010 onay tarihli, 1/1000 ölçekli Esenyurt 4. Etap Uygulama İmar Planı'nda "Ticaret + Hizmet Alanı" içerisinde kalmakta olup, yapılaşma şartları aşağıda verilmiştir.

- Emsal (E): 2,00
- Taks:0,40
- Min. Parsel büyüklüğü 1.000,-m²'dir.
- Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

Taşınmazlar ile ilgili olarak Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen onaylı imar plan paftası rapor ekinde sunulmuştur.

5.3.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu gayrimenkul için yapılan çalışmada konu gayrimenkul ile ilgili aşağıdaki belgelere erişilmiştir.

Yapı Ruhsatları:

- **01.07.2008** tarih ve **2008/12217** numaralı Yapı Ruhsatı
- **20.01.2011** tarih ve **2010/18788** numaralı, "**Konut, İşyeri, Otopark+Ortak Alanlar ve**
- **Trafo Merkezi**" için verilmiş **229.260,-m²** alanlı Tadilat Yapı Ruhsatı

Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

- **27.10.2010** tarih ve **2010/19402** numaralı kısmi yapı kullanma izin belgesi bina içinde İşyeri 228 adet bağımsız bölüm için **94.674 m²**, ortak Alan için **49.828 m²** olup toplamda **144.502 m²** kapalı alan için düzenlenmiştir.
- **2012/8358** numaralı Tadilat Yapı Kullanma İzin Belgesi (kısmi) Apartman Binası **83 adet bağımsız bölüm için 7.090 m²**,Dükân (**71 adet bağımsız bölüm için 3.708 m²**),Trafo Merkezi (**1 adet bağımsız bölüm için 55 m²**),Ortak Alan (**73.905m²**) kapalı alan için düzenlenmiştir.

Yukarıda bahsi geçen 2 adet kısmi iskân belgesi göz önünde bulundurulduğunda taşınmazların bulunduğu yapı ile ilgili iskân alan dağılımı aşağıda verilmiştir.

Niteliği	Adet	Kapalı Alan (net m ²)
Konut	83 Adet	7.090
Dükân	299 Adet	98.382
Otopark + Ortak Alanlar		123.733
Trafo Merkezi	1 Adet	55

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu 2618 Ada 18 parsel üzerinde geliştirilmiş olan yapının, yapı ruhsatına göre yapı denetim firması, Yenikent Mah. Doğan Araslı Blv. No:150 Hanplus İş Merkezi, Kat:9 Büro No:258 Esenyurt/ İstanbul adresinde faaliyet gösteren AKA 3 Yapı Denetim Ltd. Şti' dir.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Konu gayrimenkuller ile ilgili tarafımıza ulaşan belgelerde ve yetkili kurumlarda yaptığımız incelemelerde gayrimenkullerin hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmediği gözlenmiştir.

5.3.4 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak imar durum belgesi, onaylı mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

5.3.5 İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevcut durumu ile konu gayrimenkuller raporun ilgili bölümünde bahsedilen imar planı ve notları ile uyumlu şekilde inşa edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesi mevcuttur. Bu sebeple konu gayrimenkullerin imar bilgileri açısından yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

5.3.6 Projeye 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

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

5.4 Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri

5.4.1 Gayrimenkullerin Yapısal, İnşaat Özellikleri

Değerlemeye konu taşınmazların bulunduğu 2618 Ada 18 parsel üzerinde "TORIUM" isimli, karma kullanımlı gayrimenkul projesi geliştirilmiştir. Proje dahilinde Torium AVM ve Torium Rezidans yer almaktadır. Parsel üzerindeki yapının kat/ alan ve fonksiyon dağılımı aşağıdaki listede verilmiştir.

KAT	ALAN	NİTELİK
11.Bodrum Kat	1.360,00	Su Deposu
10.Bodrum Kat	9.888,00	Kapalı otopark
9.Bodrum Kat	17.590,00	Mağaza kapalı otopark-sığınak personel
8.Bodrum Kat	11.537,00	Depo, Kapalı Otopark
7.Bodrum Kat	15.551,00	Mağaza
6.Bodrum Kat	25.814,92	Mağaza
5.Bodrum Kat	22.946,00	Mağaza
4.Bodrum Kat	28.074,80	Mağaza, Food Court, Snowpark
3.Bodrum Kat	26.658,00	Mağaza
2.Bodrum Kat	25.980,00	Kapalı Otopark
1.Bodrum Kat	25.295,00	Kapalı Otopark Spor Merkezi
Zemin Kat	7.630,00	Açık Otopark Havuz Mağaza
1. Normal Kat	4.203,72	Konut
2. Normal Kat	2.243,65	Konut
3. Normal Kat	2.243,65	Konut
4. Normal Kat	2.243,65	Konut
TOPLAM	229.259,39m²	

Ana gayrimenkul form olarak dikdörtgen şeklini andırmaktadır, Torium Alışveriş Merkezi'nin girişi E-5 istikametinde yer alan cepheden, konutların girişi ise kuzey-doğu cephesinden sağlanmaktadır. Gayrimenkulün kütle olarak ortasına yakın yer alan boşluk güneş ışığından faydalanmak üzere bırakılmıştır.

Konut bloku projenin güney doğu istikametinde yer almaktadır ve dikdörtgen formundadır. Konutlar, stüdyo daire (1+0), 1+1, 2+1, 2+1 dubleks şeklinde inşa edilmiş, toplam 4 katta 83 adet konuttan oluşmaktadır.

Esenyurt Torium Evleri'nde stüdyo daireler 46 ila 60 metrekare, 1+1 daireler 86 ila 113 metrekare, 2+1 daireler ise 120 ila 200 metrekare olarak planlanmıştır.



Konu Gayrimenkulün Google Earth Uygulamasında Yer Alan 3 Boyutlu Modeli

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Torium Evleri, bodrum ve zemin katları depo, AVM otopark olarak kullanılan yapının 1,2,3 ve 4. normal katlarında yer almaktadır.
- Konutlarda salon ve yatak odaları laminant parke, ıslak zeminler seramiklidir.
- Mutfaklarda ankastre ocak ve fırın yer almaktadır.
- Yakın çevresinde yer alan konutlar düşük nitelikli 20-30 yaşında binalardan oluşmaktadır.
- Gayrimenkulün yan parselinde Özyurtlar İnşaat'ın N5 Suites projesi yer almaktadır.
- Konut bloğunda 2 adet yolcu taşıma asansörü vardır.
- Projede fitness center, açık ve kapalı otopark yer almaktadır.

6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Taşınmaz E-5 üzerinde konumludur ve E-5 karayolundan direkt ulaşım sağlanabilmektedir.
- Saadetdere metrobüs durağı gayrimenkullere yürüme mesafesinde konumludur.
- Alışveriş merkezi fonksiyonunun yer almasının tercih edilirliliği arttırdığı düşünülmektedir.
- Atatürk Havalimanı'na ve TEM otoyoluna bağlantı kolaylıkla sağlanabilmektedir.

Zayıf Yönler

- Yakın çevresinde yer alan konut alanları düşük kaliteli inşa edilmiş ve genellikle C gelir grubuna hitap eden yerleşimlerdir.

Fırsatlar

- Yeni inşa edilen N5 Suites projesinin yakın çevrede yaratacağı yüksek birim satış fiyatlarının konu gayrimenkullerin satış fiyatına olumlu yönde katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Tehditler

- Konut birim metrekare fiyatlarının bölgede genel olarak düşük olması sebebi ile düşük liste fiyatlarına rağmen gayrimenkullerin satışı uzun sürede gerçekleşmektedir.

6.3 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazların konut nitelikli olması sebebi ile "Emsal Karşılaştırma" ve "Direkt Kapitalizasyon Yaklaşımı" kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Taşınmazın mahallinde yapılan araştırmalarda rapor konusu taşınmaza benzer konum, nitelik ve aynı yapılanma koşullarında yakın zamanda satışı gerçekleşmiş arsa emsali bulunamamıştır. Pazarda satışta olan satılık arsa emsalleri büyüklük, konum, pazarlık payı gibi düzeltmeler sonucunda değerlendirme konusu arsalar için birim arsa değerine ulaşılmıştır.

6.4.1.1 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Torium Evleri satış ofisinden alınan bilgiye göre projede halen satışta olan konut emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Konum / Proje	Büyüklük(m ²)	İstenen Fiyat	İstenen Fiyat (TL/m ²)*	Kaynak
Torium Evleri	49	116.820 TL	2.397,75	Satış Ofisi 0212 320 70 70
Torium Evleri	175	335.000 TL	1.916,52	
Torium Evleri	96	194.580 TL	2.026,88	
Torium Evleri	170	327.690 TL	1.927,59	
Torium Evleri	167	313.605 TL	1.877,87	

- Tabloda yer alan bütün emsaller Torium Rezidans'ta yer almaktadır.
- Emsal gayrimenkuller için düzeltme öncesi ortalama birim fiyatı bulmak üzere farklı büyüklük ve konut tiplerinde emsaller dikkate alınmıştır.
- Emsaller aynı projede yer aldığı için konum/prestij/inşaat kalitesi gibi düzeltmelere tabi tutulmamıştır.
- Ortalama birim değere ulaşılırken emsal taşınmazlar için talep edilen satış fiyatı ortalamasından % 10 pazarlık payı düşülerek 1.826 TL/m² baz fiyat elde edilmiştir.

Direkt kapitalizasyon sürecinde kullanılmak üzere gayrimenkullere emsal teşkil edebilecek konutlar pazarlık payı düzeltmesi göz önüne alınarak birim kira değerine ulaşılmıştır. Birim metrekare kira değerine ulaşmak için kullanılan emsaller aşağıdaki tabloda verilmektedir.

Emsal	Büyüklük(m ²)	İstenen Kira	İstenen Birim Kira (TL/m ²)	Kaynak
Kiptaş Saadetdere	95	850 TL	8,95	Exper Gayrimenkul 0212 690 10 60
Kiptaş Saadetdere	95	800 TL	8,42	
Kiptaş Saadetdere	126	1.000 TL	7,94	
Torium Evleri	78	800 TL	10,26	Satış Ofisi 0212 320 70 70
Torium Evleri	75	700 TL	9,33	

Düzeltilmeler	Konu		Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	
	Gayrimenkul	Gayrimenkul					
Büyüklik			95	95	75		78
İstenen Kira Fiyatı			850	800	700		800
İstenen Birim Kira Değeri			8,95	8,42	9,33		10,26
Pazarlık Payı			5%	5%	5%		5%
Gerçekleşebilecek Birim Kira Değeri (TL/m ²)			8,50	8,00	8,87		9,74
Proje Tercih Edilirliği için Düzeltme			5%	10%	5%		5%
Düzeltilmiş Birim Kira Değeri (TL/m ²)		9,32	8,93	8,80	9,31		10,23

- Kiralık mülkler için düzeltme uygulandıktan sonra 9,32 TL/m² birim baz kira değerine ulaşılmıştır.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Torium Rezidans projesinde yer alan 83 adet konut nitelikli taşınmazdan Torunlar GYO maliki olduğu 17 adet konut için oluşturulan, emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanmış pazar değeri listesi aşağıda verilmiştir.

Kat No	Bağımsız Bölüm No	Tip	Daire	Brüt Alan (m ²)	Net Alan (m ²)	Ortalama Birim Değer	Düzeltilme Katsayısı	Birim m ² satış fiyatı)	Takdir Edilen Satış Değeri
1	3	A	2+1	156,84	141,64	1.826 TL	0,95	1.735 TL	272.000 TL
1	9	C	STÜDYO	48,72	44,00	1.826 TL	1,20	2.192 TL	106.000 TL
1	10	B	1+1	87,48	79,00	1.826 TL	1,10	2.009 TL	175.000 TL
2	14	E	1+1	87,48	79,00	1.826 TL	1,10	2.009 TL	175.000 TL
2	24	A	1+1	79,41	71,72	1.826 TL	1,15	2.100 TL	166.000 TL
2	28	DUBLEKS	2+1	165,33	149,31	1.826 TL	0,95	1.735 TL	286.000 TL
2	29	DUBLEKS	2+1	176,93	159,79	1.826 TL	0,95	1.735 TL	306.000 TL
2	32	DUBLEKS	2+1	174,80	157,86	1.826 TL	0,95	1.735 TL	303.000 TL
2	34	G	2+1	149,48	135,00	1.826 TL	0,95	1.735 TL	259.000 TL
2	35	G	2+1	146,16	132,00	1.826 TL	0,95	1.735 TL	253.000 TL
3	46	C	STÜDYO	48,52	43,82	1.826 TL	1,20	2.192 TL	106.000 TL
3	47	A	1+1	79,36	71,67	1.826 TL	1,15	2.100 TL	166.000 TL
3	52	B	STÜDYO	44,77	40,43	1.826 TL	1,20	2.192 TL	98.000 TL
3	55	F	1+1	98,98	89,39	1.826 TL	1,10	2.009 TL	198.000 TL
3	58	G	2+1	146,16	132,00	1.826 TL	0,95	1.735TL	253.000 TL
4	63	A	2+1	156,84	141,64	1.826 TL	0,95	1.735 TL	272.000 TL
4	69	C	STÜDYO	48,52	43,82	1.826 TL	1,20	2.192 TL	106.000 TL
TOPLAM									3.500.000 TL

6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu bağımsız bölümlerin tamamlanmış ve yapı kullanma izin belgesi alınmış bir binada yer alan konut nitelikli taşınmazlardır. Bu tür taşınmazlarda emsal karşılaştırma ve gelir yöntemlerinin daha sağlıklı sonuçlar vermesi ve değerlendirme konusu taşınmazlar ile benzer nitelikte ve ortak temel özelliklere sahip yeterince emsal satılık-kiralık taşınmaza ulaşılmış olması nedeniyle maliyet yöntemi kullanılmamıştır.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların tamamlanmış olmaları nedeniyle direkt kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır.

Direkt kapitalizasyon yöntemi piyasada hem satılık, hem kiralık mülk bulunduğu zaman uygulanabilmektedir.

Kapitalizasyon oranına ulaşmak üzere yıllık ortalama birim kira değeri, ortalama birim satış değerine bölünür. Bölgedeki ortalama kira/m² bedeli ve tahsilât/boşluk kayıpları dikkate alınarak gayrimenkulün bir yıl içerisinde yaratabileceği kira değerine ulaşılır. Ulaşılan boşluk/tahsilât kaybı sonrası yıllık getiri kapitalizasyon oranına bölünerek konu gayrimenkullerin birim/m² pazar değerine ulaşılmıştır. Ulaşılan birim/m² yapılan düzeltmeler sonrası aşağıdaki pazar değerleri saptanmıştır.

Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi	
Aylık Birim Metrekare Kira Değeri(TL)	9,32
Toplam Aylık Potansiyel Kira Geliri(TL)	9,32
Toplam Yıllık Potansiyel Birim Metrekare Kira Geliri(TL)	111,80
Boşluk- Tahsilât Kaybı	7%
Boşluk- Tahsilât Kaybı Sonrası Yıllık Kira Geliri (TL/m ²)	104
Kapitalizasyon Oranı	6%
Birim/m ² Pazar değeri (TL/m ²)	1.699

Konu gayrimenkuller için gelir kapitalizasyonu yöntemine göre birim satış değeri olarak 1.699 TL/m² değer takdir edilmiştir. Takdir edilen birim/m² değer ve yapılan düzeltmeler sonucunda ulaşılan bağımsız bölüm pazar değeri listesi aşağıda verilmektedir.

Bağımsız Bölüm No	Brüt Alan (m2)	Yıllık Baz Birim m2 Kira Değeri	Ortalama Birim Satış Değeri	Düzeltilme Katsayısı	Bağımsız Bölüm Yıllık Brüt Kira Geliri	Yıllık Net Kira Değeri	Pazar Değeri
3	156,84	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	16.663,53 TL	15.497 TL	258.000
9	48,72	111,84 TL	1.698,54 TL	1,20	6.538,70 TL	6.081 TL	101.000
10	87,48	111,84 TL	1.698,54 TL	1,10	10.761,61 TL	10.008 TL	166.000
14	87,48	111,84 TL	1.698,54 TL	1,10	10.761,61 TL	10.008 TL	166.000
24	79,41	111,84 TL	1.698,54 TL	1,15	10.214,00 TL	9.499 TL	158.000
28	165,33	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	17.565,89 TL	16.336 TL	272.000
29	176,93	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	18.798,83 TL	17.483 TL	291.000
32	174,80	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	18.571,77 TL	17.272 TL	287.000
34	149,48	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	15.882,36 TL	14.771 TL	246.000
35	146,16	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	15.529,41 TL	14.442 TL	240.000
46	48,52	111,84 TL	1.698,54 TL	1,20	6.511,95 TL	6.056 TL	100.000
47	79,36	111,84 TL	1.698,54 TL	1,15	10.206,87 TL	9.492 TL	158.000
52	44,77	111,84 TL	1.698,54 TL	1,20	6.008,17 TL	5.588 TL	93.000
55	98,98	111,84 TL	1.698,54 TL	1,10	12.176,97 TL	11.325 TL	188.000
58	146,16	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	15.529,41 TL	14.442 TL	240.000
63	156,84	111,84 TL	1.698,54 TL	0,95	16.663,53 TL	15.497 TL	258.000



69	48,52	111,84 TL	1.698,54 TL	1,20	6.511,95 TL	6.056,11 TL	100.000
TOPLAM						199.854 TL	3.322.000 TL

6.4.4 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazların kira değeri; emsal karşılaştırma yöntemine göre hesaplanmış olan yıllık ve gelir yaklaşımında belirtilen kira değeri olup buna göre taşınmazların yıllık toplam kira değeri 200.000 TL olarak takdir edilmiştir.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerleme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların tapu senedinde belirtildiği ve mevcut haliyle olduğu gibi konut olarak kullanılmasının en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın “Konut” nitelikli gayrimenkul olması sebebiyle “Emsal Karşılaştırma” yaklaşımı ve “Direkt Kapitalizasyon” yaklaşımı kullanılmıştır. Yeterli piyasa bilgisine haiz olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi konut nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. İkincil yöntem olarak ise direkt kapitalizasyon yöntemi kullanılmıştır. Direkt kapitalizasyon yöntemi ise piyasada hem satılık/ hem kiralık olarak bulunan benzer mülkler için uygulanabilmektedir. Maliyet yaklaşımı konu proje için uygulanmamıştır. Maliyet yönteminde konu gayrimenkulün arsa değeri ve inşaat maliyeti dikkate alınmaktadır, gayrimenkullerin konut bloğunun tamamını oluşturmaması ve aynı zamanda ortak inşaat alanlarını alışveriş merkezi ile paylaştığı düşünüldüğünde maliyetin ayrıştırılmasının gerçekçi bir pazar değerine ulaşmakta uygun olmayacağı takdir edilmiştir. İki farklı değerlendirme yöntemine göre oluşturulan değer tabloları aşağıda verilmiştir.

	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	Direkt Kapitalizasyon Yöntemi
Toplam Pazar Değeri KDV Hariç(TL)	3.500.000	3.322.000
Toplam Pazar Değeri KDV Dâhil(TL)	3.535.000	3.355.000

Her iki yöntem ile hesaplanan değerler birbirlerine yakın olup konut nitelikli taşınmazlarda genellikle emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değerler daha sağlıklı olduğundan nihai değer takdirinde emsal karşılaştırma yaklaşımı ile hesaplanan değer dikkate alınmıştır.

Taşınmazların toplam sigorta değerleri 3-B yapı değerleri göz önüne alınarak 1232.254 TL olarak hesaplanmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

7.4 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

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi'ne göre gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde konut olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanlarının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2 Nihai Değer Takdiri

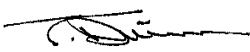
Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Yapılan çalışmaların nihayetinde 17 adet “konut” nitelikli bağımsız bölümün değeri aşağıda şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

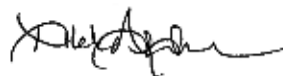
	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)
KDV Hariç	3.500.000	1.510.000
KDV Dahil	3.535.000	1.525.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %1 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 1 Dolar 26.12.2014 tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası döviz alış kuru olan 2,3182 TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır. Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

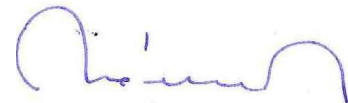
Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı



Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER:

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kayıt Belgesi
3. İmar Durum Paftası
4. Yapı Ruhsatları
5. Yapı Kullanım İzin Belgesi
6. Onaylı Mimari Proje, Vaziyet ve Örnek Kat Planları
7. Fotoğraflar
8. Özgeçmişler
9. SPK Lisans Örnekleri