

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

**TORUN TOWER
ŞİŞLİ/İSTANBUL**

DEĞERLEME RAPORU

RAPOR NO: 2021/3990

İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	RAPOR ÖZETİ	3
2. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	4
2.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER	4
2.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	4
3. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI.....	5
3.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	5
3.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR.....	7
3.3	UYGUNLUK BEYANI.....	7
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	8
4.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU	8
4.2	TAKYİDAT İNCELEMESİ.....	8
4.2.1	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ	9
4.2.2	GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDE TAKYİDATLARIN SPK MEVZUATI HÜKÜMLERİNCE GYO PORTFÖYÜNDE BULUNMASINA İLİŞKİN GÖRÜŞ	9
4.3	BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	10
4.3.1	SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER.....	11
4.3.2	BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULE AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER	11
4.3.3	YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER	12
4.3.4	ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ.....	12
4.3.5	RUHSAT ALINMIŞ YAPILARDA İMAR KANUNU'NUN 21. MADDESİ KAPSAMINDA YENİDEN RUHSAT ALINMASINI GEREKTİRİR DEĞİŞİKLİKLER OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	12
4.3.6	MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	12
4.4	GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	12
4.4.1	TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ	13
4.4.2	HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ	13
4.5	YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER	13
5. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	14
5.1	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ	14
5.2	GAYRİMENKULÜN YAPISAL TEKNİK İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	16
5.3	GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR	16
5.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	19
5.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ.....	19
6. BÖLÜM	GENEL VERİLER, BÖLGE VERİLERİ VE PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	20
6.1	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLAR, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER... 20	
6.1.1	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	21
6.2	BÖLGE ANALİZİ	22
6.2.1	İSTANBUL İLİ	22



6.2.2	ŞİŞLİ İLÇESİ	23
6.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	23
6.4	EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI	24
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	26
7.1	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ	26
8. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	27
8.1	PAZAR YAKLAŞIMI İLE ULAŞILAN SONUÇ, PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ	27
8.1.1	SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ	28
8.1.2	KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ	28
8.1.3	ULAŞILAN SONUÇ	29
8.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	29
8.2.1	DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ	30
8.2.2	İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI YÖNTEMİ	30
8.3	MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ.....	34
8.4	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	34
8.4.1	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .	35
8.4.2	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ	35
8.4.3	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	35
8.4.4	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	35
9. BÖLÜM	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME RAPORLARI	35
10. BÖLÜM	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	36
11. BÖLÜM	GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI.....	36

1. BÖLÜM RAPOR ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: İntest Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 20 Aralık 2021
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam Mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 31 Aralık 2021
Rapor Tarihi	: 07 Ocak 2022
Raporun Türü:	: Gayrimenkul Değerleme Raporu
Müşteri / Rapor No	: 590 - 2021/3990
Değerleme Konusu	: Esentepe Mahallesi,
Gayrimenkulün Adresi	: Büyükdere Caddesi, No: 141 Şişli / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	: İstanbul İli, Şişli İlçesi 2011 ada 7 no'lu parselde kayıtlı "İşyeri" nitelikli 1 bağımsız bölüm nolu taşınmaz
Sahibi	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi Taşınmazın yer aldığı parselin "Turizm + Ticaret Alanı" olarak belirlenen bölgede "Hmaks: Serbest", "Emsal:2,75; Taks: 0,35 - 0,40" yapılaşma koşullarına sahip olduğu öğrenilmiştir.
İmar Durumu	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen Gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. ¹
Raporun Konusu	

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV HARIÇ PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	2.700.000.000,-TL
GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	
Gayrimenkulün Pazar Değeri (TL)	3.186.000.000,-TL

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN AYLIK KİRA DEĞERİ	
Gayrimenkulün KDV Hariç Kira Değeri	12.730.000,-TL/Ay
Gayrimenkulün KDV Dahil Kira Değeri	15.021.400,-TL/Ay

RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
<i>e-imzalıdır.</i> Orçun Anıl TÜMER (SPK Lisans Belge No: 409714)	<i>e-imzalıdır.</i> Muhammed Mustafa YÜKSEL (SPK Lisans Belge No: 401651)	<i>e-imzalıdır.</i> Halil Sertaç GÜNDOĞDU (SPK Lisans Belge No: 401865)

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



2. BÖLÜM ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: INVEST Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İzzettin Çalışlar Caddesi, Gülay Apartmanı, No: 61/4 Bahçelievler / İSTANBUL
TELEFON NO	: 0 212 505 35 76 - 77
FAALİYET KONUSU	: Bir ücret veya sözleşmeye dayalı olarak yapılan gayrimenkul danışmanlık ve ekspertiz faaliyetleri - NACE KODU: 68.31.02 (Rev.2)
KURULUŞ TARİHİ	: 04.10.2011
SERMAYESİ	: 1.000.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 792227
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 10 Ekim 2011 / 7917
Not-1 :	Şirket, 16 Şubat 2012 tarihi itibarıyla Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.
Not-2 :	Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 07.03.2013 tarih ve 6697 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

2.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

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



3. BÖLÜM DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLARI VE UYGUNLUK BEYANI

3.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

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

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

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

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

(e) "İstekli bir satıcı" ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.

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

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

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

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

Bu değerlendirilme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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



- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

3.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. talebine istinaden, İstanbul İli, Şişli İlçesi 2011 ada 7 no'lu parselde kayıtlı "38 Katlı Betonarme Karkas Ofis İşyeri ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) hükümleri doğrultusunda hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

3.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

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



4. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

4.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Şişli
MAHALLESİ	: Mecidiyeköy M
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: 306
ADA NO	: 2011
PARSEL NO	: 7
ANA GAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	: 38 Katlı Betonarme Karkas Ofis İşyeri ve Arsası ²
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	: 11.099,39 m ²
HİSSESİ	: 1/1
YEVMIYE NO	: 5414
CİLT NO	: 240
SAYFA NO	: 23687
TAPU TARİHİ	: 22/03/2016
ZEMİN SİSTEM NO	: 92462482
UAVT NO	: 2193721301

4.2 TAKYİDAT İNCELEMESİ

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Webtapu Portalı'ndan temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Ayrıca Taşınmaza Ait Tapu Kaydı da ekte sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü:

- Yönetim Planı: 22.03.2016 (22.03.2016 tarih ve 5414 yevmiye no ile)

² Kat irtifakı kurulmuş, kat mülkiyetine geçilmiştir. Binada 188 adet bağımsız bölüm bulunmakta olup bağımsız bölüm listesi ekler bölümünde yer almaktadır.



Serhler Bölümü:

- 1 TL bedel karşılığında kira sözleşmesi. (99 yıllığı 1 TL den 9258 No'lu satış merkezi ve kablo geçiş güzergâhı için TEDAŞ lehine 28.12.2011 tarihinden başlamak üzere 99 yıl müddetle kira şerhi.) (Başlangıç tarihi: 28.12.2011 Süre:99 yıl) (04.01.2012 tarih ve 128 yevmiye no ile)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- 24.04.2013 tarih 7857 yevmiye ile İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine irtifak hakkı bulunmaktadır. (Özel koşullar: Bedelsiz)

Rehinler Bölümü:

- Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O lehine, 390.000.000 USD bedelle, Yıllık lib+4,75 faizle, 1.dereceden, FBK müddetli, ipotek tesis edilmiştir. (29.08.2013 tarih ve 16674 yevmiye no ile)
- Türkiye Halk Bankası A.Ş. lehine, 2.000.000.000 TL bedelle, Yıllık %28 faizle, 2.dereceden, FBK müddetli ipotek tesis edilmiştir. (09.09.2021 tarih ve 21551 yevmiye no ile)

4.2.1 GAYRİMENKULÜN ÜZERİNDEKİ TAKYİDATLAR HAKKINDA GÖRÜŞ

Gayrimenkulün üzerinde yönetim planı beyanı, TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine kira şerhi, İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine irtifak hakkı ve ipotek şerhleri bulunmaktadır.

TEDAŞ lehine kira şerhleri parseldeki trafo ya da parselden geçen elektrik hattı için konulmakta olup bu şerh gayrimenkulün devrine engel herhangi bir unsur teşkil etmemekte ve satışı kısıtlamamaktadır.

İstanbul Büyükşehir Belediyesi lehine tesis edilen irtifak hakkının, değerlendirme konusu parselin zemin altından metro giriş-çıkış bağlantılarının yapılması amacıyla imar plan notlarının 28. maddesine göre tesis edildiği öğrenilmiştir. İrtifak hakkı taşınmazın devir ve temlikine bir engel teşkil etmemektedir.

İpotekler ise taşınmazın satışı söz konusu olduğunda terkin edilmelidir.

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

Gayrimenkulün üzerinde ipotekler harici kısıtlayıcı takyidat bulunmamaktadır. Taşınmaz üzerinde yer alan ipotekler ise proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup ilgili bankaların bu husustaki yazıları rapor ekinde sunulmuştur. 28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller

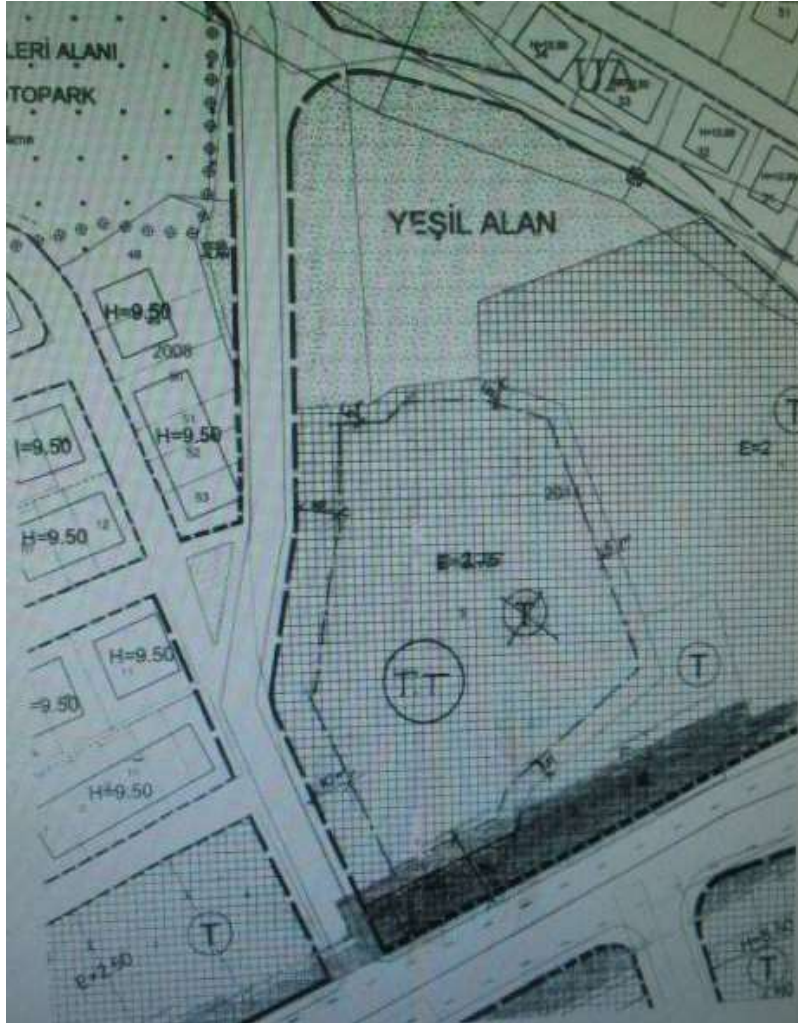


üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir.” denilmektedir.

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

4.3 BELEDİYE’DE YAPILAN İNCELEMELER

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan temas ve incelemelerde 24.6.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi 306 pafta, 2011 ada Uygulama İmar Planı 5 parsel tadilli plana göre rapora konu parselin “Turizm+Ticaret Alanı” olarak belirlenen bölgede yer aldığı, yanı sıra yapılaşma koşullarının “Emsal: 2,75; Taks: 0,35 – 0,40” ve “Hmaks: Serbest” olduğu öğrenilmiştir.



Plan Notları:

- Kat Yükseklikleri iskan edilen bodrum katlarda kullanım fonksiyona bağlı olarak ilgili belediyesince belirlenecektir. Tesisat katlarında tesisat alanlarının gerektirdiği irtifada olacaktır.
- +0.00 kotu altında yapılacak 1. Ve 2. Bodrum katları iskan edebilir iskan edilen 2 bodrum kat emsale dahil değildir. Otopark ihtiyacı parsel bünyesinde karşılanmadan bodrum katlar iskan edilemez.
- Büyükdere Caddesi'nden 20 m., batıdaki yol cephesinden 10 m., diğer cephelerden 5 m. çekme mesafesi uygulanarak inşaat yapılabilir.
- Doğal zemin kotunun altında ve yol cephelerinde kalmak kaydıyla parsel tamamında bodrum kat yapılabilir. Doğal zemin kotunun üzerinde çıkan kısımlarda 0.00 kotu altında kalmak ve çekme mesafelerinin gerisinde kalmak şartıyla parsel tamamında bodrum kat yapılabilir.
- Yeşil alanda kalan kısımda kısmın altı otopark giriş çıkışı için kullanılabilir.
- Tasdik sınırı içerisinde belirtilen alanda raylı sistem şube müdürlüğünün 10.08.2006 gün 1722 sayılı yazısında belirtilen hususlara uyulacaktır. Raylı sistemler müdürlüğünün uygun görüşü alınmadan uygulama yapılamaz.
- Belirtilmeyen hususlarda; 24.06.2006 tasdik tarihli, Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planındaki plan notları geçerlidir.

4.3.1 SON 3 YIL İÇERİSİNDE İMAR PLANLARINDA YAPILAN DEĞİŞİKLİKLER

Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı parsel 24.06.2006 tasdik tarihli plana tabi olup son 3 yılda imar planlarında herhangi bir değişiklik yapılmadığı ilgili memurdan şifahen öğrenilmiş, yanı sıra resmi imar durum yazısı için başvuru yapılmış, ancak yazı tarafımıza ulaşmamıştır. Yazının temin edilmesi halinde rapor revize edilecektir.

4.3.2 BELEDİYE İMAR MÜDÜRLÜĞÜ ARŞİVİNDE GAYRİMENKULE AİT ARŞİV DOSYASI ÜZERİNDE YAPILAN İNCELEMELER

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivinde değerlendirme konusu taşınmaza ait imar işlem dosyası incelenmiştir. Dosyasında; 30.09.2011 tarih ve 2/74 nolu yeni yapı ruhsatı, 07.05.2013 tarih ve 11/2-74 nolu isim değişikliği ruhsatı, 13.12.2013 tarih ve 11/2-74 nolu tadilat ruhsatı, 02.10.2014 tarih ve 10988 nolu yapı kullanma izin belgesi ile 25.11.2013 tarih ve 2010/03 sayılı onaylı tadilat projesi incelenmiş ve ekler bölümünde sunulmuştur.

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili dosyasında herhangi bir olumsuz belge bulunmamakta olup yerinde yapılan incelemede binanın projesine uygun inşa edildiği tespit edilmiştir. Halihazırda banka genel merkezi olarak kullanılan binanın iç mimari planlaması kullanım fonksiyonuna uygun olarak değiştirilmiştir. 188 adet bağımsız bölümden oluşmakta olan binada normal katlardaki bağımsız bölüm sınırlarını oluşturulan bölümlendirmeler inşa edilmemiş olup tam kat kullanımlı iç düzenlemeler yapılmıştır.



Binanın en alt kattan 28. normal katına kadar olan bölümü banka genel müdürlüğü kullanımında olup 29., 30., 31. normal katları iç imalatları tamamlanmamış ve bölümlendirme yapılmamış tam kat halinde olup boş durumdadır.

4.3.3 YAPI DENETİME İLİŞKİN BİLGİLER

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

SYD Yapı Denetim Ltd. Şti (Güzelyurt Mahallesi, 7. Cadde, Aker Sitesi, B-3 Blok, No:1, İç Kapı No: Esenyurt/İstanbul)

4.3.4 ENERJİ VERİMLİLİK SERTİFİKASI HAKKINDA BİLGİ

Gayrimenkule ait Enerji Kimlik Belgesi bulunmakta olup rapor ekinde sunulmuştur.

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

Değerleme konusu gayrimenkulün iskan belgesi bulunmakta olup iskan sonrası iç mekanlarda değişiklikler yapılmıştır. Yapılan değişiklikler için yeniden ruhsat alınması gerekliliği bulunmamaktadır.

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

İlgili mevzuat uyarınca 2011 ada 7 no'lu parsel üzerinde yer alan değerlendirme konu taşınmaz için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan yapı ruhsatı, yapı kullanma izin belgesi ve kat mülkiyetine esas onaylı mimari projesi tam ve doğru olarak mevcuttur. Gayrimenkul iskan ve tapuda incelenen mimari projesine uygun olarak inşa edilmiştir.

Rapor konusu gayrimenkulün tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "BİNA" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca yoktur.

4.4 GAYRİMENKULÜN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi aşağıda belirtilmiştir.

4.4.1 TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ VE KADASTRO MÜDÜRLÜĞÜ İNCELEMESİ

09.09.2021 tarih ve 21551 yevmiye numarası ile Türkiye Halk Bankası A.Ş. tarafından tapu kütüğüne işlenen ipotek haricinde son üç yıl içerisinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

4.4.2 HUKUKİ DURUM İNCELEMESİ

Gayrimenkuller için hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4.5 YAPILMIŞ SÖZLEŞMELERE İLİŞKİN BİLGİLER

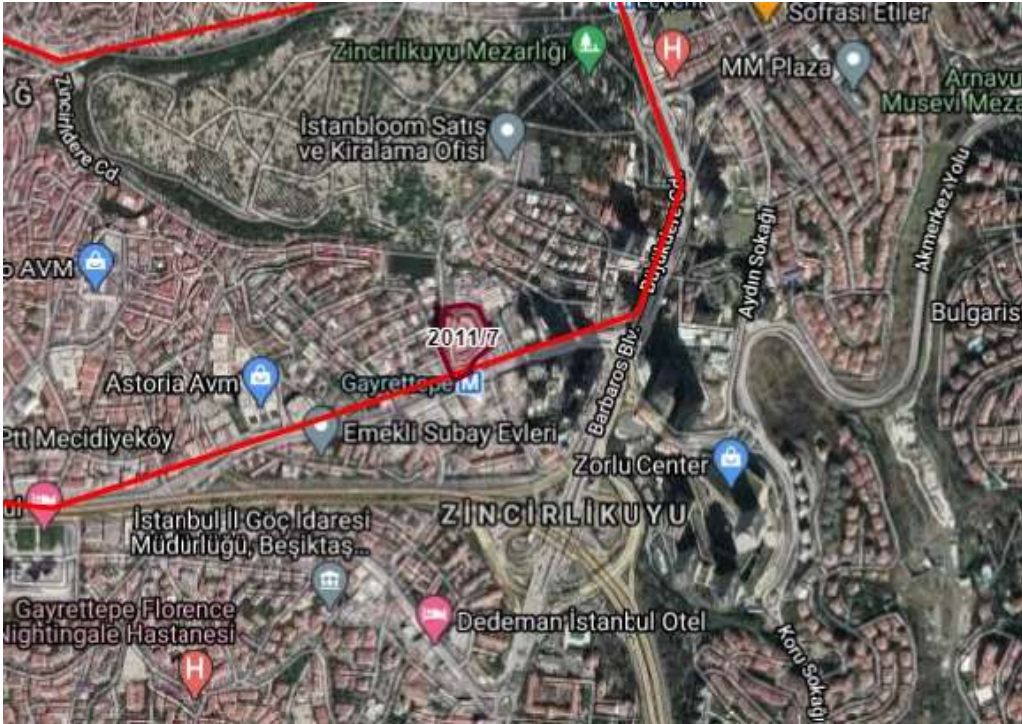
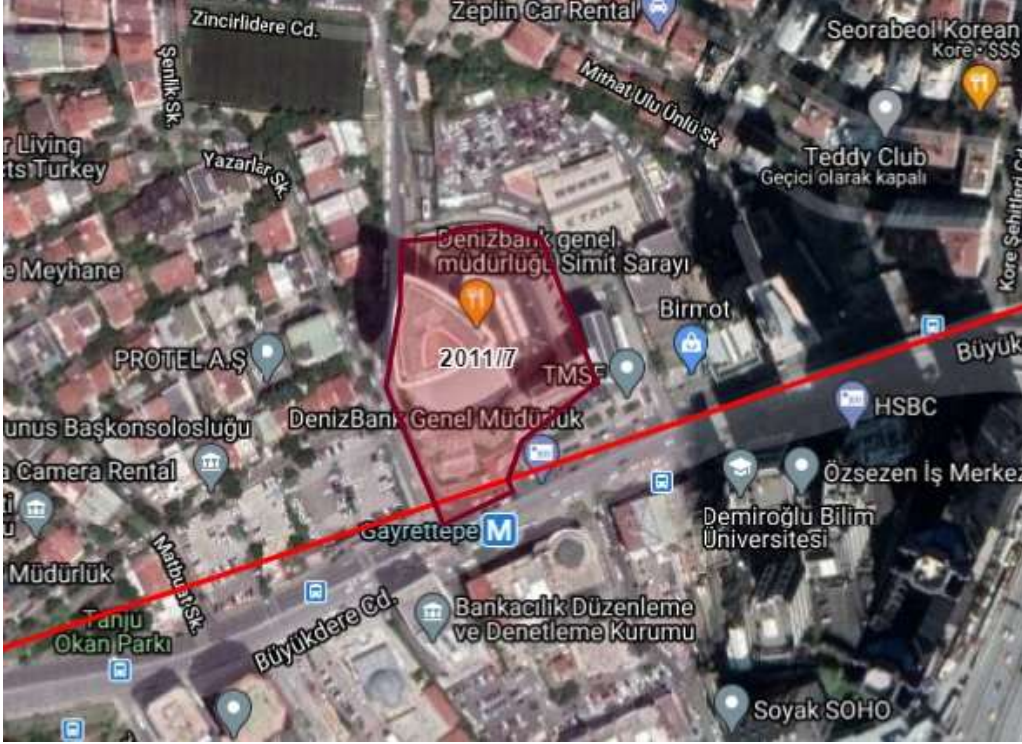
Gayrimenkule ilişkin olarak yapılmış herhangi bir Satış Vaadi Sözleşmesi, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesi ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeleri ile ilgili bir bilgi bulunmamaktadır.



5. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

5.1 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul İli, Şişli ilçesi Mecidiyeköy Mahallesi Esentepe mevkiinde Büyükdere Caddesi üzerinde 141 kapı nolu yerde konumlu 188 adet bağımsız bölümden oluşan ve halihazırda Denizbank A.Ş. tarafından Genel Müdürlük Binası ve Merkez Şube olarak kullanılan işyeridir.



Taşınmaz, yoğun olarak ticari yapıların ve genel müdürlük binalarının konumlandığı; Levent, Maslak ile Mecidiyeköy arasında ve Büyükdere Caddesi üzerinde ana geçiş güzergahında yer almaktadır. Bölgede özellikle Büyükdere Caddesi üzerinde plazalar, iş merkezleri ve birçok bankanın genel müdürlük binaları, iç kesimlerde ise üst-orta ve üst gelir grupları tarafından mesken olarak kullanılan, 4-6 katlı apartman ve villa siteleri bulunmaktadır. Mecidiyeköy-Maslak aksında oldukça merkezi bir konumda yer alan taşınmazın ulaşım bağlantısı, ana arter olan Büyükdere Caddesi`nin yanı sıra Yenikapı-Haciosman arasında çalışan M2 Metro Hattı ile Söğütlüçeşme- Beylikdüzü (TÜYAP) arasında çalışan Metrobüs Hattı`nın sağladığı imkanlarla çok güçlü bir durumdadır. Ayrıca M2 Metro Hattı`nın Yenikapı aktarlamaları ile Marmaray ve M1 (Yenikapı-Atatürk Havalimanı) hatlarına ulaşım imkanları ve alternatifleri çoğalmıştır. Konu taşınmazın tüm çevreyollarına ve ana arterlerin kavşak noktalarına yakın olmasıyla birlikte metro ve metrobüs istasyonlarına yakınlığı büyük avantaj sağlamaktadır. Taşınmaz, her türlü altyapı hizmetinden istifade etmektedir. Taşınmaz yaklaşık olarak, Gayrettepe Metro İstasyonu`na 30 m, Maya Center`a 450 m, Zincirlikuyu Mezarlığı`na 700 m, D-100 (E-5) Zincirlikuyu Kavşağı`na 800 m, Mecidiyeköy Meydanı`na 1,2 km, mesafededir. Bölgede teknik altyapı tamamlanmıştır. Taşınmaza toplu taşıma araçlarıyla ulaşım rahatlıkla sağlanabilmektedir.

1990`lı yılların başına kadar İstanbul`da büyük firmaların merkezi olan Karaköy, Eminönü, Sirkeci, Salıpazarı, Şişhane gibi semtler trafik yoğunluğu, otopark sorunu ve ofis alanlarının az olması gibi nedenlerle cazibesini yitirirken, Avrupa yakasındaki Zincirlikuyu - Levent - Maslak gibi yeni merkezler Türkiye ekonomisine yön veren büyük sanayi ve finans kuruluşlarının yer aldığı plazaları ile dikkat çeker hale gelmiştir. Son onbeş yılda bölgeye yönelik yatırımların artmasıyla gökdelen ve plazalar da hızla çoğalmıştır. Özellikle Levent-Esentepe bölgesindeki yoğun sosyal imkanların yanı sıra metronun da bölgeye gelmesi bu hattı en önemli iş merkezi aksı haline getirmiştir. Bölge, iş merkezlerinde çalışanlar ve ziyaretçilerle birlikte binlerce kişiyi çekmekte ve ana arter durumundaki Büyükdere ve Nispetiye Caddelerinin trafiği (özellikle mesai başlangıç ve bitim saatlerinde) aşırı derecede yoğunlaşmaktadır. Taşınmaz, Mecidiyeköy`ün Maslak bağlantı yolu olan Büyükdere Caddesi üzerinde olması taşınmazın değerini yükseltmektedir. Plaza yapılarının yoğun olarak bulunduğu caddede, ticari yapıların değeri; sınırlı sayıdaki boş arazilerden geriye kalanların da satışlarının ardından hızla yukarı yönlü hareket etmiştir. Son yıllarda hızla artan ofis ve ticari yapı ihtiyacının bu bölgedeki ticari yapılarla karşılanmak istenmesi neticesinde değerler hızla yükselmiştir, keza; bölgede satılık ticari yapı olmadığı gibi kiralık ticari yapıların da çok sınırlı sayıda olduğu söylenebilir.



5.2 GAYRİMENKULÜN YAPISAL TEKNİK İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	:	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	:	Ayrık
KAT ADEDİ	:	39 (6 Bodrum + zemin + 32 normal)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	:	106.080,25 m ² (3)
ELEKTRİK	:	Şebeke
JENERATÖR	:	Mevcut
TRAFO	:	Mevcut
PARATONER	:	Mevcut
SU	:	Şebeke
SU DEPOSU	:	Mevcut
HİDROFOR	:	Mevcut
KANALİZASYON	:	Şebeke
KLİMA TESİSATI	:	Mevcut
ISITMA SİSTEMİ	:	Merkezi sistem
UYDU YAYIN SİSTEMİ	:	Mevcut
TELEFON SANTRAL	:	Mevcut
ASANSÖR	:	Mevcut
GÜVENLİK	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	:	Mevcut
YANGIN İHBAR TESİSATI	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	:	Mevcut
DIŞ CEPHE	:	Alüminyum komposit panel + reflekte cam giydirme
CEPHE	:	Kuzey - Güney – Doğu - Batı

5.3 GAYRİMENKUL KULLANIMI İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- Rapora konu taşınmaz 11.099,39 m² yüzölçümlü 2011 ada 7 parselde yer almaktadır.

³ Taşınmazın tapu müdürlüğünde incelenen mimari proje üzerinden hesaplanan yasal kullanım alanıdır. Taşınmazın yasal ve mevcut kullanım alanları aynıdır.



- Değerlemeye konu taşınmaz (Torun Tower); 6 bodrum, zemin ve 32 normal kat olmak üzere toplam 39 katlıdır.
- Projesine göre binanın 6., 5., 4. ve 3 bodrum katlarında otopark alanları, teknik hacimler ve ortak alanlar, 2. Bodrum katında 34 adet ofis ve 1 adet kafe, 1. Bodrum katında 36 adet ofis ve 6 adet dükkan, zemin katında bir adet restoran ve 1 adet banka, Normal katlarında ise toplam 109 adet ofis yer almaktadır.
- Binada toplam 188 bağımsız bölüm bulunmaktadır. Mevcut durumda binada yer alan bağımsız bölümler projesindeki sınırlar kaldırılarak tam kat halinde ve 29., 30., 31. ve 32. (teknik kat) katlar hariç bir bütün halinde kullanılmaktadır.
- Halihazırda binanın en alt kattan 28. Normal kata kadar olan bölümleri Denizbank Genel Müdürlüğü olarak kullanılmaktadır. 29., 30., 31. ve 32. (teknik kat) Katları boş ve iç imalatları yapılmamış haldedir.
- 6. Bodrum, 20. ve 30. katlar tesisat-mekanik katı olup projesinde 20. ve 30. katlarda mekanik alanlar dışında 1'er adet ofis yer almaktadır.
- Binanın 2. Bodrum katından Gayrettepe Metro İstasyonuna direk geçiş bulunmaktadır.
- Bina girişi zemin kattan sağlanmaktadır.
- İşçilik ve kullanılan malzeme standartları yüksektir.
- Binanın dışı cephesi cam kaplama ve alüminyum kompozit panel kaplamadır.
- Peyzaj düzenlenmesi yapılmıştır.
- Kiracı kullanımında olan normal katlar genel olarak açık ofis olarak düzenlenmiş olup her katta dinlenme alanları, toplantı odaları, WC ler ve ortak kullanım alanları mevcuttur. 18. Normal kat toplantı ve seminer odalarından oluşmaktadır. 3 ayrı katta mescit bulunmaktadır.
- İç mekanlar kullanım fonksiyonuna göre düzenlenmiş olup zeminler ortak alan lobi ve asansör hollerinde seramik/doğal taş, ofis katlarında lamine parke/seramik, tavanlar asma tavan/led ve spot aydınlatmalıdır.
- Ofis bölümlerinde zeminler yükseltilmiş döşeme (tüm elektrik ve veri kabloları bu kısımda yer almaktadır) üzeri parke/halı kaplı, duvarlar saten boya/kompozit-ahşap kaplama tavanlar ise spot aydınlatmalı alçıpan/taş yünü/perfore metal asma tavandır.
- Ofis katları açık ofis şeklinde düzenlenmiş olup alüminyum doğrama camekanla ayrılmış çalışma alanları ve odalar bulunmaktadır.
- 11. Normal kat ve üzerinde şehir ve boğaz manzarası bulunmaktadır.



- Binanın **onaylı projesine göre** katların brüt inşaat alanları aşağıdaki gibidir.

KAT	İNŞAAT ALANI (m ²)
6. Bodrum	9.715,34
5. Bodrum	9.216,96
4. Bodrum	9.216,97
3. Bodrum	9.216,99
2. Bodrum	8.720,46
1. Bodrum	8.072,19
Zemin Kat	1.704,47
1. Kat	1.576,57
2. Kat	1.582,62
3. Kat	1.586,47
4. Kat	1.590,17
5. Kat	1.593,74
6. Kat	1.597,11
7. Kat	1.600,41
8. Kat	1.603,22
9. Kat	1.606,50
10. Kat	1.609,07
11. Kat	1.612,01
12. Kat	1.614,54
13. Kat	1.616,91
14. Kat	1.619,17
15. Kat	1.621,07
16. Kat	1.623,16
17. Kat	1.624,93
18. Kat	1.626,56
19. Kat	1.628,03
20. Kat	1.629,32
21. Kat	1.630,49
22. Kat	1.631,50
23. Kat	1.632,32
24. Kat	1.633,00
25. Kat	1.633,53
26. Kat	1.633,92
27. Kat	1.634,14
28. Kat	1.634,18
29. Kat	1.634,02
30. Kat	1.633,72
31. Kat	1.130,60
32. Kat	593,87
TOPLAM:	106.080,25



5.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-1. Maddesine göre "en verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır." şeklindedir.

Ayrıca Uluslararası Değerleme Standartları (2017) 140-5. Maddesi'nde ise "En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

(a) Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,

(b) Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,

(c) Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretip üretmeyeceği dikkate alınır." denilmektedir.

Bu tanım ve detaylardan hareketle gayrimenkulün lokasyonu, kullanım fonksiyonu, fiziksel özellikleri ile yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin projede tasarlandığı gibi kullanılması olduğu görüş ve kanaatindeyiz.



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

6.1 MEVCUT EKONOMİK KOŞULLAR, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER

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

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

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

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

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

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

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

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

Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her dönemde ihtiyaca yönelik gayrimenkullerin "erişilebilir fiyatlı" olduğu sürece satılabilmekte mesajını vermektedir. Kısa bir projeksiyonda dış ya da doğal etkenlerin (Ortadoğu'da yaşanan bölgesel savaş, global para politikaları, COVID19 Pandemisi vs.) mevcut piyasa şartlarına etkisinin minimum düzeyde olacağı kabulüyle gayrimenkul piyasasında toparlanma olacağı düşünülebilir. Ancak 2018 ve 2019 yıllarında gayrimenkul fiyatlarında yaşanan düşüşlerle birlikte piyasada minimum seviyeye kadar gerileyen gayrimenkul fiyatlarının her ne kadar 2020 Haziran ve Temmuz aylarındaki düşük faizli kredilerle piyasa normallerine ulaştığı görülmüşse de 2020 yılının kalan döneminde ve 2021 yılı ilk 2 çeyreğinde stabil kaldığı ve sonrasında ise döviz kurunda yaşanan artışların inşaat maliyetlerine yansması ile birlikte gayrimenkul fiyatlarının bu sefer piyasa normallerinin üzerinde artış gösterdiği görülmüştür. Türkiye genelinde gayrimenkul fiyatlarında kısa sürede %60-70'lere varan artışlar yaşanmış ve piyasadaki gayrimenkuller erişebilir fiyatların üzerinde pazarlanmaya başlanmıştır.

Gayrimenkul fiyatlarındaki piyasa normallerinin üzerinde yaşanan bu artışlarla birlikte 2021 kalan döneminde ve 2022 ilk çeyreğinde daha çok nakit parası olan yerli ve yabancı yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalışacağı bir dönem olacağı öngörülmektedir.

6.1.1 TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER

Tehditler:

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

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,



- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa edilmesi,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi.

6.2 BÖLGE ANALİZİ

6.2.1 İSTANBUL İLİ



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer alır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

İstanbul'un yazları sıcak ve nemli; kışları soğuk, yağışlı ve bazen karlıdır. Yıllık yağmur düşüşü 870mm'dir. Nem yüzünden, hava sıcak olduğundan daha sıcak; soğuk olduğundan daha soğuk hissedilebilir. Kış aylarındaki ortalama sıcaklık 7°C ile 9°C civarındadır. Kış aylarında bir iki hafta kar yağabilir. Haziran'dan Eylül'e kadar ortalama sıcaklık 28°C'dir.

Dünyanın en eski şehirlerinden olan İstanbul, 330 - 395 yılları arasında Roma İmparatorluğu, 395 - 1204 ile 1261 - 1453 yılları arasında Bizans İmparatorluğu, 1204 - 1261 arasında Latin İmparatorluğu ve son olarak 1453 - 1922 yılları arasında Osmanlı İmparatorluğu'na başkentlik yapmıştır.

İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet, Boğaziçi ve Yavuz Sultan Selim Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul, idari olarak 39 ilçeden oluşmaktadır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. İstanbul'un ilçeleri üç ana bölgeye ayrılmaktadır.

Yaklaşık 15 milyonluk nüfusuyla dünyanın en kalabalık şehirlerinden olan İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşar. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır.

6.2.2 ŞİŞLİ İLÇESİ

Şişli, İstanbul ilinin Avrupa Yakası'nda yer alan bir ilçesidir. 25 mahallesi bulunan Şişli, doğuda Beşiktaş, kuzeyde ve batıda Kâğıthane ve güneyde Beyoğlu ilçeleri ile komşudur.

Denize sahili olmayan Şişli ilçesinde çok sayıda tarihî eser, iş yeri, modern ticaret merkezi, kültür ve sanat merkezi bulunmaktadır. 1954'te ilçe olan Şişli ilçesi, 1987'de Kağıthane'nin ayrı bir ilçe olup ayrılmasıyla coğrafi olarak ikiye bölündü. Kuzeyde yer alan Ayazağa, Maslak ve Huzur mahalleleri bir öbek oluştururken geride kalan diğer mahalleler yine ayrı bir öbek oluşturdular. Büyükdere Caddesi'yle birbirine bağlı olan bu iki öbekten kuzeyde olanı 2012 yılında Şişli'den ayrılarak Sarıyer'e bağlandı.

Şişli İlçesi eğitim kurumları açısından oldukça zengindir. İlçe sınırları içinde 14 okulöncesi eğitim kurumu, 36 ilköğretim okulu ve 29 ortaöğretim kurumu vardır. Nişantaşı Anadolu Lisesi, Notre Dame de Sion Fransız Lisesi, Nişantaşı Nuri Akın Anadolu Lisesi, Saint Michel Lisesi, Şişli Anadolu Lisesi ilçedeki köklü ortaöğretim kurumlarıdır.

Birçok sinema ve tiyatro salonu bulunan Şişli, İstanbul'un başlıca kültür merkezlerinden biridir. İlçedeki önemli kurumlarından en önemlileri Harbiye Açık hava Tiyatrosu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Lütfi Kırdar Kongre ve Sergi Sarayı'dır.

Bunlar dışında Harbiye Muhsin Ertuğrul Sahnesi, Gönül Ülkü-Gazenfer Özcan Tiyatrosu, Kenter Tiyatrosu, Harbiye Cep Tiyatrosu, Profilo Kültür Merkezi, Stüdyo Tiyatrosu, Tiyatrokare ve Efe Sanat Evi diğer tiyatro ve performans mekanlarıdır.

Müzeler Askeri Müze ve Atatürk Müzesi'dir. Genelkurmay Askeri Tarih ve Stratejik Etüt (ATASE) Başkanlığı'na bağlı olan Askeri Müze, Osmanlı İmparatorluğu'nun son dönemlerinde Harp Okulu olarak kullanılan Harbiye'deki tarihi bina ve yapıya sonradan eklenen ek binalardan meydana gelmektedir. Madalyalar, askeri kıyafetler, bayrak ve sancaklar, zırh gömlekler, kalkanlar, tablolar, silah türleri gibi dünden bugüne Türkiye'nin askeri gelişim ve değişim serüvenini ortaya koyan toplam 55000 eseri koleksiyonunda bulunduran Askeri Müze, bu geniş koleksiyondan 5000 adet eseri ziyaretçilerin ilgisine sunmaktadır.

6.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Büyükdere Caddesi üzerinde yer alması,
- TEM ve D100 (E-5) Karayolları arasında konumlanması,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Bölgenin yüksek ticari potansiyeli,
- Yüksek reklam kabiliyeti,
- Müşteri celbi,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,



- Yapı kullanma izin belgesi ve diğer yasal izinlerin alınmış olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etken:

- Mesai başlangıç ve bitiş saatlerinde bölgede oluşan trafik yoğunluğu.

6.4 EMSALLER VE PİYASA ARAŞTIRMASI

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

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

Bölgede Konumlu Olan Satılık Bina veya Ofis Emsalleri;

1. Değerlemeye konu taşınmazla bölgede konumlu, 5 katta toplam, 1.900 m² kullanım alanlı bina, aylık 135.000,-TL kiralık ve 36.000.000,-TL bedelle (18.947,-TL/m²) satılıktır. Yapı kalitesi ve konumu itibariyle rapor konusu taşınmazdan daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 743 13 92)
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 6 katta toplam, 3.700 m² kullanım alanlı bina, aylık 425.000,-TL kiralık, 98.000.000,-TL bedelle (26.486,-TL/m²) satılıktır. Yapı kalitesi ve konumu itibariyle rapor konusu taşınmazdan daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 556 11 90)
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 4 katta toplam, 1.300 m² kullanım alanlı bina, 165.000,-TL kiralık, 55.000.000,-TL bedelle (42.307,-TL/m²) satılıktır. Taşınmaza göre küçük alanlı olması nedeniyle daha iyi şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0542 235 96 58)
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 7 katta toplam, 2.500 m² kullanım alanlı bina, 58.000.000,-TL bedelle (23.200,-TL/m²) satılıktır. Yapı kalitesi ve konumu itibariyle rapor konusu taşınmazdan daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 343 34 78)
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 10 katta toplam, 7.500 m² kullanım alanlı bina, 150.000.000,-TL bedelle (20.000,-TL/m²) satılıktır. Yapı kalitesi ve konumu itibariyle rapor konusu taşınmazdan daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0542 235 96 58)
6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 9 katta toplam, 1.700 m² kullanım alanlı bina, 69.000.000,-TL bedelle (40.588,-TL/m²) satılıktır. Taşınmaza göre küçük alanlı olması nedeniyle ve yapı kalitesi bakımından daha iyi şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0542 235 96 58)
7. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 8 katta toplam, 2.000 m² kullanım alanlı bina, 50.000.000,-TL bedelle (25.000,-TL/m²) satılıktır. Küçük alanlı olması nedeniyle daha iyi şerefiyeli, konumu itibariyle konu taşınmaza benzer yapı kalitesi bakımından ise kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (0542 235 96 58)



8. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, 15 katta toplam, 7.000 m² kullanım alanlı bina, 220.000.000,-TL bedelle (31.428,-TL/m²) satılıktır. Konum ve alanının küçük olması sebepleriyle daha iyi, yapı kalitesi bakımından daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0533 464 77 33)



Bölgede Konumlu Olan Kiralık Bina ve Ofis Emsalleri;

9. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, yaklaşık 20 yaşında, 5 katta toplam 7.700 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 850.000,-TL bedelle kiralık olduğu (110,38 TL/m²) öğrenilmiştir. Yapı yaşı itibariyle daha kötü şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0533 403 67 24)
10. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, Büyükdere Caddesi'ne kısmen yakın konumda, 35 yıllık binada, 10 katta toplam 2.500 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 210.000,-TL bedelle kiralık olduğu (84 TL/m²) öğrenilmiştir. İnşaat sınıfı itibariyle daha kötü, yanı sıra sokak üzerinde yer alması nedeniyle konum olarakta daha düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 225 63 23)
11. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu, Büyükdere Caddesi'ne kısmen yakın konumda yaklaşık 30 yaşındaki 2.250 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 275.000,-TL bedelle kiralık olduğu (122,22 TL/m²) öğrenilmiştir. (Emlakçı: 0532 495 16 50)
12. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu Büyükdere Caddesi'ne kısmen yakın konumda, 25 yıllık binada, 4 katta toplam 600 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 47.500,-TL bedelle kiralık olduğu (79,16 TL/m²) öğrenilmiştir. İnşaat sınıfı itibariyle daha kötü şerefiyeli, yanı sıra sokak üzerinde yer alması



nedeniyle konum olarak daha düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 232 19 99)

13. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu Büyükdere Caddesi'ne kısmen yakın konumda, yeni inşa edilmiş binada, 6 katta toplam 1.850 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 120.000,-TL bedelle kiralık olduğu (64,86 TL/m²) öğrenilmiştir. İnşaat sınıfı itibariyle daha kötü şerefiyeli, yanı sıra sokak üzerinde yer alması nedeniyle konum olarak daha düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0531 219 77 40)
14. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede konumlu Büyükdere Caddesi'ne kısmen yakın konumda, 35 yıllık binada, 8 katta toplam 2.250 m² kullanım alanlı olduğu beyan edilen binanın aylık 275.000,-TL bedelle kiralık olduğu (122,22 TL/m²) öğrenilmiştir. İnşaat sınıfı itibariyle daha kötü şerefiyeli, yanı sıra sokak üzerinde yer alması nedeniyle konum olarak daha düşük şerefiyeli olarak değerlendirilmiştir. (Emlakçı: 0532 495 16 50)



Kapitalizasyon Oranı Tespitinde Kullanılan Emsaller;

Emsallerin satılık ve kiralık olmaları nedeniyle kapitalizasyon oranı tespitinde 1, 2 ve 3 nolu emsal dikkate alınmıştır.

7. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

7.1 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **pazar yaklaşımı, gelir yaklaşımı** ve **maliyet yaklaşımı** kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine



ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmektedir.

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

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

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

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

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

8. BÖLÜM GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

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

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

Yukarıdaki tanımdan hareketle bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu gayrimenkul/gayrimenkuller için m² birim değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller, konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

Gayrimenkulün pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal gayrimenkullerin sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal gayrimenkuller; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		Oran Aralığı
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 – (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 – (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

8.1.1 SATILIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ

Emsal No	1	2	3	4	5	6	7	8
Kullanım Alanı (m ²)	1.900	3.700	1.300	2.500	7.500	1.700	2.000	7.000
İstenen Fiyat (TL)	36.000.000	98.000.000	55.000.000	58.000.000	150.000.000	69.000.000	50.000.000	220.000.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	34.250.000	93.000.000	52.250.000	55.000.000	142.500.000	65.500.000	47.500.000	209.000.000
Birim Değer (TL/m ²)	18.026	25.135	40.192	22.000	19.000	38.529	23.750	29.857
Konum Düzeltmesi (%)	20%	20%	0%	10%	15%	0%	0%	-10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	20%	-15%	-30%	10%	20%	-30%	10%	10%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	35%	0%	-35%	15%	30%	-35%	5%	-5%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	24.336	25.135	26.125	25.300	24.700	25.044	24.938	28.364
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	25.493							

8.1.2 KİRALIK EMSALLER KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ VE DEĞER TAKDİRİ

Emsal No	9	10	11	12	13	14
Kullanım Alanı (m ²)	7.700	2.500	2.250	600	1.850	2.200
İstenen Fiyat (TL)	850.000	210.000	275.000	47.500	120.000	350.000
Pazarlıklı Fiyat (TL)	808.000	200.000	260.000	45.000	114.000	287.000
Birim Değer (TL/m ²)	104,94	80,00	115,56	75,00	61,62	130,45
Konum Düzeltmesi (%)	0%	20%	-5%	25%	50%	10%
Kullanım Alanı Düzeltmesi (%)	-5%	-5%	-5%	-10%	-5%	-5%
İnşaat Kalitesi Düzeltmesi (%)	20%	25%	15%	30%	40%	5%
Toplam Düzeltme Miktarı (%)	15%	40%	5%	45%	85%	10%
Düzeltilmiş Birim Değer (TL/m ²)	120,68	112,00	121,33	108,75	114,00	143,50
Ortalama Birim Değer (TL/m ²)	120					

8.1.3 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazların m² birim değerleri takdir edilmiş ve satışa esas kullanım alanı ile çarpılarak pazar değerleri hesaplanmıştır. Değerlemesi yapılan taşınmazın farklı katlarda yer alması, kat bazında kullanım alanlarının farklı olması, cephesi ve manzara faktörleri ile projede planlanan diğer hususlar dikkate alınarak m² birim değeri için ortalama **25.493,-TL/m²** birim değer hesaplanmış ve taşınmazın **pazar değeri** (106.080,25 m² x 25.493,-TL/m² = 2.704.303.813 TL) ~ **2.700.000.000,-TL**; kira/m² birim değeri için ise ortalama **120 TL/m²** birim değer hesaplanmış ve toplam kira değeri (106.080,25 m² x 120 TL/m² = 12.729.630,-TL) ~ **12.730.000,-TL** olarak takdir ve hesap edilmiştir.

8.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

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

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

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

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

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

Bu çalışmada taşınmazın değerine ulaşmak için hem "direkt kapitalizasyon oranı" hem de "İndirgenmiş Nakit Akımları (İNA)" yönteminden istifade edilmiştir.



8.2.1 DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirin, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir. Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse; **Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Pazar Değeri**'dir.

Kapitalizasyon oranı aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

EMSAL	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİZASYON ORANI
Emsal 1	135.000	1.620.000	36.000.000	0,0450
Emsal 2	425.000	5.100.000	98.000.000	0,0520
Emsal 3	165.000	1.980.000	55.000.000	0,0360
Gayrimenkul için dikkate alınacak olan kapitalizasyon oranı			0,0443	

Direkt Kapitalizasyon Yöntemi ile Değer Hesabı

Gelir indirgeme yöntemi ile yapılan Pazar değeri hesabında nakit akımları yöntemi uygulanmamıştır. Gelir indirgeme yöntemi ile ulaşılan gayrimenkullerin pazar değeri Direkt kapitalizasyon hesabı ile ulaşılmış pazar değeridir.

Direkt Kapitalizasyon Hesabı ile Ulaşılan Pazar Değeri:

$$12.730.000,-\text{TL}/\text{Ay} \times 12 \text{ Ay} / 0,0443 = (3.448.306.998) \mathbf{3.450.000.000,-\text{TL}}$$

8.2.2 İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI YÖNTEMİ

Bu yöntem, taşınmaz/tesisin değerinin, gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup genellikle uzun dönemli projeksiyonları kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve gayrimenkulün bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu değer taşınmazın, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeridir.

Bu çalışmada, konu taşınmazın olası kira getirisinden hareketle ve İNA yöntemiyle bugünkü finansal değerine ulaşılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değerine ulaşılmıştır.

Varsayımlar:

Gelir Dağılımı :

Rapor tarihi itibariyle, 2022 yılı ve sonrası için konu taşınmazın kira getirisinden hareketle aylık 12.750.000,-TL gelir getireceği, her yıl için indirgenmiş nakit akımları tablosunda belirlenen oranlar dahilinde artacağı varsayılmıştır. Artış oranları genel piyasa verileri ile enflasyon artış oranı tahminlerinden hareketle ve şirketimiz verilerinden hareketle belirlenmiştir.

Gider Oranları :

Rapor tarihi itibariyle, kiralayanın / mal sahibinin yükümlülüğünde yönetim giderleri, emlak vergisi, kira sözleşmesinden bina ve mütemmim cüzlerine ilişkin bakım ve onarım masrafları dışında herhangi bir gideri olmayacağı varsayılmış ve mal sahibinin gider oranı yaklaşık gelirin %3 olarak dikkate alınmıştır.

Vergiler:

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

İskonto Oranı Hesaplaması:

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

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2019-2021 yılları arasında yapılan ihalelerin verilerinden (TRY) tahvil net faizinin yaklaşık ortalama %13 civarında olduğu hesaplanmıştır.

Risk Primi

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



enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması/kiralanması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplama ise %13 Risksiz Getiri Oran + %7 Risk Primi = %20 olarak yapılmıştır.

Yukarıdaki faktörlere göre hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %20 olarak kabul edilmiştir.

Reel Uç Büyüme Oranı:

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

Kapitalizasyon Oranı:

Kapitalizasyon Oranı piyasadan elde edilen emsallerin verilerinden hareketle %4,43 olarak hesaplanmıştır.

Ulaşılan Sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında düzenlenen ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın bugünkü finansal değeri (2.654.092.405) ~ **2.655.000.000,-TL** olarak bulunmuştur.



TORUN TOWER - İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU													
TEMEL BİLGİLER	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²)	106.080											
	Birim Kira Değeri (TL/m ²)	96,50											
	Yıllık Artış Oranı (%)	Bkz. Tablo											
VARSAYIMLAR	Kapitalizasyon Oranı	4,4300%											
	Reel Uç Büyüme Oranı	0,00%											
	Risksiz Getiri Oranı	13,00%											
	Risk Primi	7,00%											
	Nominal İskonto Oranı	20,00%											
	Yıllık Fiyat Artış Miktarı (%)	20,00%											
	1.01.2022	1.07.2022	1.07.2023	1.07.2024	1.07.2025	1.07.2026	1.07.2027	1.07.2028	1.07.2029	1.07.2030	1.07.2031	1.07.2032	
Ofis-İşyeri Doluluk Oranı	0%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	
Ofis-İşyeri Birim Kira Değeri (TL/m ²)	96,50	120,63	138,72	158,14	178,70	200,14	222,16	246,59	273,72	303,83	337,25	374,35	
Ofis-İşyeri Fiyat Artış Oranı	-	25,00%	15%	14%	13%	12%	11%	11%	11%	11%	11%	11%	
Aylık Kira Değeri	0	12.795.930	14.715.320	16.775.464	18.956.275	21.231.028	23.566.441	26.158.749	29.036.212	32.230.195	35.775.517	39.710.823	
Yıllık Kira Değeri / Serbest Nakit Akımı	0	153.551.162	176.583.836	201.305.573	227.475.298	254.772.333	282.797.290	313.904.992	348.434.541	386.762.341	429.306.198	476.529.880	
Gider (%3)	0	4.606.535	5.297.515	6.039.167	6.824.259	7.643.170	8.483.919	9.417.150	10.453.036	11.602.870	12.879.186	14.295.896	
Serbest Nakit Akımı	0	148.944.627	171.286.321	195.266.406	220.651.039	247.129.163	274.313.371	304.487.842	337.981.505	375.159.470	416.427.012	462.233.984	
Uç Değer												10.434.175.702	
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	0	148.944.627	171.286.321	195.266.406	220.651.039	247.129.163	274.313.371	304.487.842	337.981.505	375.159.470	416.427.012	10.896.409.686	
Toplam Bugünkü Değer (TL)	2.654.092.405												

8.3 MALİYET HESABI YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ PAZAR DEĞERİ HESABI VE ANALİZİ

Bölgede arsa üretiminin sınırlı olması, kat irtifakı kurulmuş yapı bünyesinde yer alan gayrimenkuller için arsa payı değeri kestiriminin çok zor olması sebepleriyle yöntemin kullanılması mümkün olmamıştır.

8.4 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	2.700.000.000
Gelir Yaklaşımı (Direkt Kapitalizasyon)	3.450.000.000
Gelir Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları)	2.655.000.000
Uyumlaştırılmış Değer	2.700.000.000

Farklı yöntemlerle bulunan değerler arasında fark bulunmaktadır.

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

- değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
- olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
- her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti"

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



sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.” denilmektedir.

Buna göre, Gelir Yaklaşımı gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşımasından hareketle nihai değer olarak mevcut pazarda konu gayrimenkul için **pazar yaklaşımı** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların pazar değeri **2.700.000.000,-TL** ; kira değeri ise **12.730.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

8.4.2 ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

8.4.3 MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı ya da kat karşılığı yöntemleri kullanılmamıştır.

8.4.5 KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Pazar yaklaşımı yöntemiyle hesaplanan aylık kira değeri KDV hariç 12.730.000,-TL ve KDV dahil 15.021.400,-TL olup yıllık kira değeri ise KDV hariç 152.760.000,-TL ve KDV dahil 180.256.800,-TL'dir.

9. BÖLÜM DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL İÇİN SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDE HAZIRLANMIŞ DEĞERLEME RAPORLARI

Raporda yer alan değerlendirme konusu gayrimenkul için, şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanan raporların listesi aşağıdaki gibidir.

Rapor Tarihi	Rapor No	Takdir Edilen KDV Hariç Değer (TL)	Uzman	Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
07.01.2021	2020/4558	2.000.000.000	Orçun Anıl TÜMER	Halil Sertaç GÜNDOĞDU	Muhammed Mustafa YÜKSEL



10. BÖLÜM NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen gayrimenkulün yerinde yapılan incelemelerinde konumuna, kullanım alanı büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar ve kira değerleri aşağıdaki tablolarda sunulmuştur.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN	
KDV HARİÇ PAZAR DEĞERİ	2.700.000.000,-TL
KDV DAHİL PAZAR DEĞERİ	3.186.000.000,-TL
KDV HARİÇ PAZAR KİRA DEĞERİ	12.730.000,-TL/Ay
KDV DAHİL PAZAR KİRA DEĞERİ	15.021.400,-TL/Ay

Bulunduğu bölge, konumu, ulaşımı, kullanım alanı büyüklüğü ve kullanım olanakları göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu taşınmazın "SATILABİLİR" nitelikte olduğu kanaatindeyiz.

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

KDV oranı tüm gayrimenkuller için %18 kabul edilmiştir.

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

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2022

(Ekspertiz tarihi: 31 Aralık 2021)

11. BÖLÜM GYO PORTFÖYÜNE ALINMASINDA BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI

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

Saygılarımızla,
INVEST Gayrimenkul Değerleme
ve Danışmanlık A.Ş.

e-imzalıdır.

Orçun Anıl TÜMER
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 409714)

e-imzalıdır.

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

e-imzalıdır.

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

