

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

205 ADA 2,7,8,9,10,11,12,13,14 PARSELLER

374 ADA 32 PARSEL, 376 ADA 1 PARSEL, 377 ADA 5 PARSEL

BULVAR YAŞAM VE ALIŞVERİŞ MERKEZİ

(SAMSUN ESKİ TEKEL SİGARA FABRİKASI VE MÜŞTEMİLATI)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-019-GYO-012

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



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	:	08. 01. 2016
Rapor No	:	2015-019-GYO-012
Değerleme Tarihi	:	31.12.2015
Değerleme Konusu Mülklere Ait Bilgiler	:	Samsun İli, İlkadım İlçesi, <ul style="list-style-type: none"> • Kale Mahallesi,205 Ada; 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller • Ulugazi Mahallesi, 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkullerin Üst Haklarının kalan süresinin güncel pazar değeri ve güncel kira değerlerinin tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Arsa Alanı	:	18.853,68 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı	:	21.339 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin İmar Durumu	:	KTT-Kültür, Turizm ve Ticaret Alanı

31.12.2015 İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'a Ait Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'a Ait Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	59.070.000	165.603.000	23.628.000	66.241.000
KDV Dahil	69.703.000	195.412.000	27.881.000	78.165.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'a Yıllık Kira Değeri (USD)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'a Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	3.994.000	11.197.000	1.598.000	4.479.000
KDV Dâhil	4.713.000	13.212.000	1.885.000	5.285.000

*Üst Hakkı sahibi TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'nin %40'lık hissesi Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne aittir.

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-) Rapor içeriğinde, 02.11.2015 Tarihinde gerçekleşen USD döviz alış kuru 2,8035 TL, EURO döviz alış kuru ise 3,0898 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.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Kemal ÇETİN
Lisanslı Değerleme Uzmanı	:	Önder ÖZCAN
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 değer 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.

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
4.2	Küresel Ekonomik Görünüm.....	7
4.3	Türkiye Ekonomik Görünüm.....	11
4.4	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu.....	12
4.5	Perakende Gayrimenkul Piyasası.....	14
4.6	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	16
4.6.1	Samsun İli.....	16
4.6.2	İlkadım İlçesi	17
4.6.3	Samsun Perakende Gayrimenkul Piyasasına İlişkin Veriler	18

5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	20
5.1	Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	20
5.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri	24
5.2.1	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki	25
5.2.2	Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	27
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	27
5.3	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi	28
5.3.1	Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar.....	31
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	32
5.3.3	Gayrimenkullerin Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler ...	32
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	33
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	33
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.....	34
5.4	Gayrimenkullerin Fiziki Özellikleri	34
5.4.1	Gayrimenkullerin Yapısal, İnşaat Özellikleri	34
5.4.2	Gayrimenkullerin Mahallinde Yapılan Tespitler	34
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	38
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	38
6.2	Swot Analizi	38
6.3	Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	39
6.4	Gayrimenkullerin Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri.....	39
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	39



6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	39
6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	42
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	44
6.4.4	Gayrimenkullerin Kira Gelirine Göre Değeri.....	49
6.4.5	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	49
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	49
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	49
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	50
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	50
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	50
7.3	Gayrimenkullerin Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler	50
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	50
8	SONUÇ	52
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	52
8.2	Nihai Değer Takdiri	52
9	EKLER	53



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası :2015-019-GYO-012

Raporun Türü :Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi 205 Ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel no'lu, toplam 18.853,68 m² yüzölçümlü gayrimenkullerin üst hakkının kalan süresinin güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Kemal ÇETİN

Raporu Kontrol Eden :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

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 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi 205 Ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel no'lu, toplam 18.853,68 m² yüzölçümlü gayrimenkullerin üst hakkının kalan süresinin güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinkurul düzenlemeleri kapsamında Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.



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

Bu rapor, Torunlar GYO'nun 01.10.2015 tarihli talebine istinaden Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi 205 Ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel no'lu, toplam 18.853,68 m² yüzölçümlü gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı hükümlerine göre üst hakkının kalan süresinin güncel pazar değerinin ve güncel kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından 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 değerlemesi 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 değerlemesi 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 ulaşılır. 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 ulaşılır.

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

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre 31 Aralık 2014 tarihi itibariyle Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü 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 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

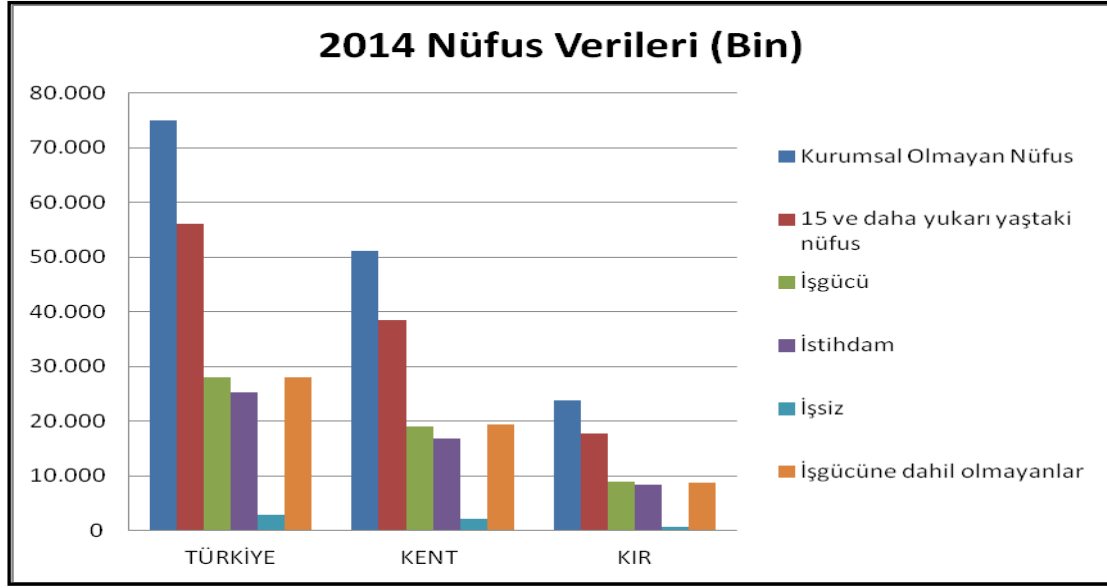
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörler göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

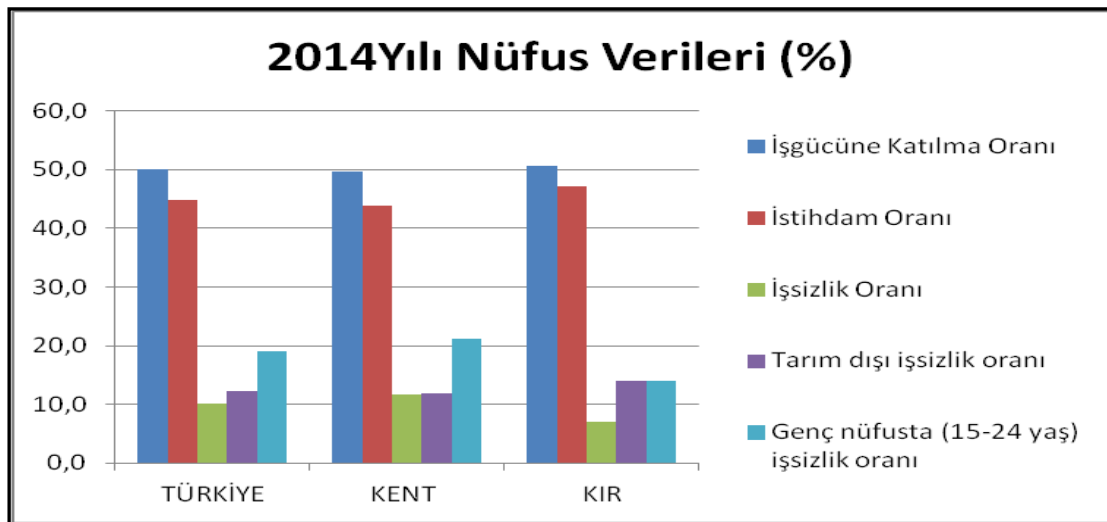
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
İşgücü (000)	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
İstihdam (000)	24.433	25.194	16.196	16.849	8.237	8.346
İşsiz (000)	2.890	2.841	2.223	2.207	668	634
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.846	28.048	19.498	19.316	8.348	8.733
İşgücüne Katılma Oranı (%)	49,5	50,0	48,6	49,7	51,6	50,7
İstihdam Oranı (%)	44,3	44,9	42,7	43,9	47,7	47,1
İşsizlik Oranı (%)	10,6	10,1	12,1	11,6	7,5	7,1
Tarım dışı işsizlik oranı (%)	12,9	12,3	12,3	11,9	15,5	14,1
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	20,7	19,0	22,3	21,2	17,0	14,0

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 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.

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde -öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda 'uluslararası fon hareketleri' için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde 'genişletici para politikası' araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed'in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed'i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu'da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed 'parasal genişleme politikasından' geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile 'tahvil geri alım tutarında' azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil olarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı %3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.
- Volatilite (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.

- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelerde emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler -ve ülkelere özgü gelişmeler- 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar -özellikle Norveç ve Kanada- ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.
- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.

- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüslere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken, aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.
- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.

- Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılara bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşümlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldirmiştir. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. **Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır.** Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

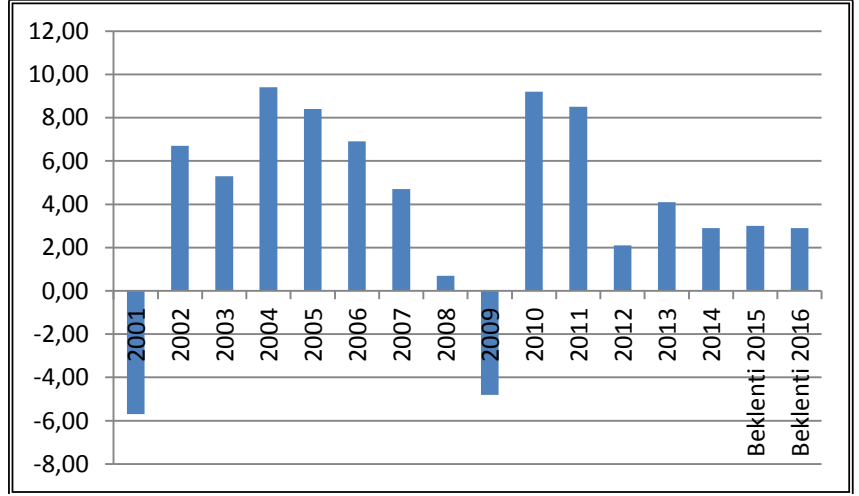
Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir. Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir. IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%)	
2001	-5,70
2002	6,70
2003	5,30
2004	9,40
2005	8,40
2006	6,90
2007	4,70
2008	0,70
2009	-4,80
2010	9,20
2011	8,50
2012	2,10
2013	4,10
2014	2,90
Beklenti 2015	3,00
Beklenti 2016	2,90
Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU	

YILLAR İÇİNDE TÜRKİYE GSYH BÜYÜME ORANLARI (TABLO)



Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Değerleme raporunda gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli döviz kuru olarak ifade edilen Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından 02.11.2015 tarihinde 15:30'da açıklanan verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım mali sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye’de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaat sektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-emlak sektöründeki yoğunlaşmada görülmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görülmektedir. 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 yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara 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.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görülmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünülebilmektedir.

2016 yılında 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. Yabancılar konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5 Perakende Gayrimenkul Piyasası

Organize Perakende sektörü 1990'lı yıllardan itibaren büyüme sürecine girmiştir. Sektörde bulunan yerli ve yabancı firmalar büyük bir rekabet içerisinde.

Ekonomik kriz öncesi çok hızlı genişlemeye başlayan AVM yatırımları kriz ile birlikte bir sindirme dönemi yaşamış ve AVM yatırımları ertelenmiş ve ötelenmiştir. 2010 yılında ekonomideki hızlı toparlanma, canlı iç talep, yabancı perakendecilerin katılımı, düşük faiz oranları ve iyimser beklentiler ile birlikte AVM yatırımları yeniden canlanmaya başlamıştır. Yerli ve yabancı yatırımcılar AVM yatırımlarına yeniden hız vermektedir. Türkiye genelinde büyük şehirlerin yanı sıra diğer şehirlerde de ilave AVM yatırımlarına başlanmakta ve planlanmaktadır. 2011 yılında 39 AVM'nin faaliyete



geçmiştir. 2012 yılı itibariyle yurt çapındaki avm sayısı 310'u bulmuştur. 2014 yılında yeni AVM yatırımları ile birlikte AVM sayısı toplamda 337'e ulaşmıştır.

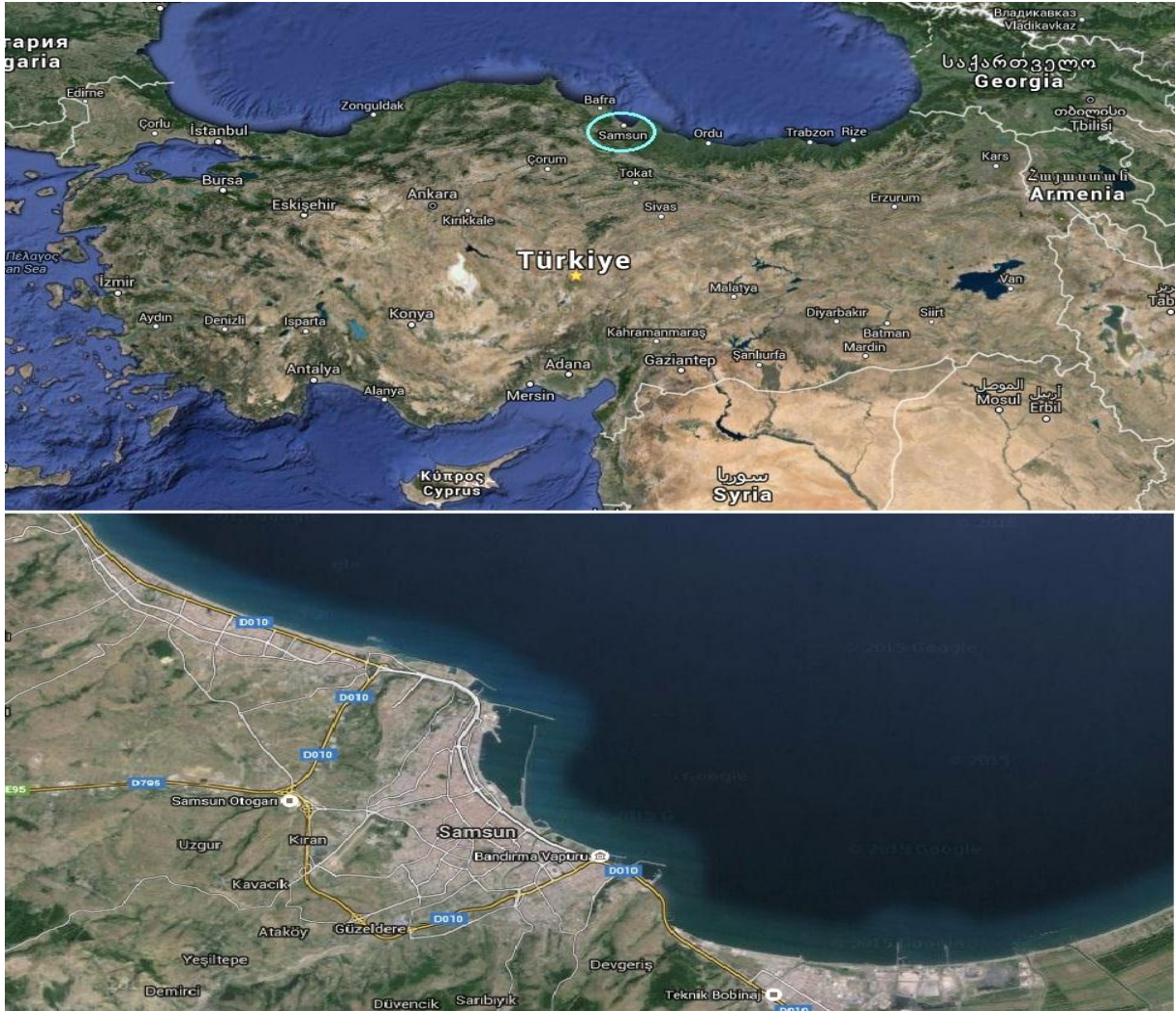
2015 yılı sonu itibariyle yurt genelindeki AVM sayısının 361 adet, toplam kiralanabilir alan miktarının ise 10,2 milyon metrekare olması hedeflenmektedir.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

Bu bölümde Samsun İli ile ilgili genel bilgiler verildikten sonra, gayrimenkulün bulunduğu ilkadım ilçesi incelenecek ve yerel ölçekte perakende gayrimenkul piyasasına ilişkin bilgi verilecektir.

4.6.1 Samsun İli

Karadeniz Bölgesi'nin orta kesiminde yer alan Samsun, doğuda Ordu, güneydoğuda Tokat, güneyde Amasya, güneybatıda Çorum, batıda Sinop illeri, kuzeyde ise Karadeniz ile çevrilidir. 9.475 km² alana sahip olan Samsun, ekonomisi ve nüfusu ile Karadeniz bölgesinin en büyük kenti olup, metropol özelliği taşımaktadır.



Samsun coğrafi ve jeopolitik konumu itibariyle ülkemizin Karadeniz'e, Doğu Avrupa'ya, Rusya'ya, Kafkaslara ve Orta Asya ülkelerine açılan ve ülkemizin kuzey kapısı konumundadır. Sahip olduğu deniz, kara ve demiryolu ulaşım imkân ve kapasiteleri Samsun'a ticari ve ekonomik açıdan büyük bir potansiyel ve önem kazandırmaktadır. Havaalanı, limanları, gümrüğü, serbest bölgesi, demiryolları ve

hizmetler sektöründeki gelişmiş alt yapısı ile Samsun adeta lojistik bir üst konumundadır. Bu potansiyel ve gelişme kapasiteleri Samsun'u bölgesel ve bölge üstü ölçekte önemli bir merkez haline getirmektedir.

2014 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Sonuçları'na göre Samsun nüfusu **1.269.989** kişidir. Bu oran Türkiye genelinin % 1.6 sını oluşturmaktadır.

İlin sektörel yapısına bakıldığında, içte İç Anadolu ve Doğu Anadolu Bölgelerinin bir bölümü ve Karadeniz Bölgesi ile, dışta ise kuzey ülkeleri, Orta Asya, Doğu Karadeniz, Kafkaslar, Orta Doğu, Akdeniz, Afrika, Batı Karadeniz, Balkanlar, Avrupa ülkelerinin büyük bir bölümüyle ticaret yapılmaktadır. Ticarete konu her türlü üretim ve tüketim ürünlerinin bölge müdürlükleri veya dağıtım merkezleri Samsun'da bulunmaktadır. Biri Türkiye'nin yedinci büyük limanı olmak üzere üç limanı ile deniz taşımacılığının ve ticaretinin merkezi konumundadır. Ege, Akdeniz bölgesinden gelen sebze ve meyveler Samsun limanından ihraç edilmekte Türkiye'nin ithal ettiği kömür, buğday, demir cevheri gibi ürünlerde Samsun limanlarından ülkemize giriş yapmaktadır. DPT tarafından planlanan Samsun-Ankara-Mersin demiryolu projesinin hayata geçmesi ile birlikte Samsundaki liman ticaretinin kapasitesi daha da gelişecektir (GYODER 2013).

4.6.2 İlkadım İlçesi



İlkadım İlçesi'nin Konumu

İlçe nüfusu 2014 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Sonuçları'na göre 317.085 kişidir. İlkadım'daki kırsal nüfus büyüklüğü oldukça azdır ve nüfusun tamamına yakını kentli nüfus oluşturmaktadır.

İlkadım İlçesi, Canik ve Atakum İlçesi gibi düzenli gelişim gösteren bir bölgedir. İlkadım'ın özellikle Kalkancı, Karasamsun, Derebahçe ve Kazımkarabekir Mahalleleri, düzenli bir yapılaşma göstermektedir. Konut ağırlıklı bölgedeki yapıların büyük bölümü site tarzı inşa edilmiştir. Konut gelişimi, düzenli bir yerleşim olan Kazım Karabekir mahallesinden başlayarak 100. Yıl Bulvarı etrafına doğru yayılmıştır. 1990 yılından sonra Atakum İlçesinde batıya ve güneye doğru hızlı bir hareket başlamıştır. 2005 den sonra, Atakum İlçesi ile birlikte İlkadım İlçesinde Kalkancı, Kazım Karabekir, Yaşardoğu ve Derebahçe Mahallelerinde gelişme göstermiştir. Ayrıca İlkadım ilçesi Samsun'un kentsel dönüşüm projeleri geliştirilen önemli bir bölgesidir. Anadolu, Zeytinlik, Kadıköy kentsel dönüşüm bölgesi ve Çatalarmut Mahallesi başlıca kentsel dönüşüm alanlarıdır.

4.6.3 Samsun Perakende Gayrimenkul Piyasasına İlişkin Veriler

GYODER Gayrimenkul Sektörü İçin Öngörüler 2015 Raporu'na göre 2006 sonu itibariyle Samsun'da ICSC standartlarında kiralanabilir toplam alan büyüklüğü 14.450 m² ile **1 adet AVM** mevcut iken, günümüzde kiralanabilir toplam alan büyüklüğü 162.848 m² olan **6 adet AVM** hizmete açılmış bulunmaktadır.

Yıl	AVM Sayısı	Toplam Kiralanabilir Alan (m ²)	1000 Kişi Başına Kiralanabilir Alan (m ²)	AVM - m ² Başına Potansiyel Perakende Harcama (\$)/m ²
2006	1	14.450	12.1	132.160
2011	5	152.450	121.8	39.357
2015	6	162.848	130	39.088

Ayrıca 2006 yılında Samsun'da kişi başına kiralanabilir AVM alanı 12.1 m² ve AVM metrekare başına potansiyel perakende harcama 132.160 USD iken günümüzde bu değerler 130 m² ve 39.088 USD olarak değişmiş durumdadır.

	İlçesi	Açılış Tarihi	Yatırım Sahibi	Kiralanabilir Alan (m ²)
Bulvar AVM	İlkadım	2012	Torunlar&Turk mall	18.000
Lovelet AVM	Merkez	2012	İdol İnşaat	40.000
Makro AVM	Yeşilkent	2008	Şeref Makromarket	18.548
Vabartum AVM	Vezirköprü	2009	Erka Grup	7.300
Yeşilyurt AVM	Atakum	2007	Yeşilyurt Demir Çelik	13.000
Piazza AVM	Merkez	2013	Rönesans Gayrimenkul Yatırım	66.000
				162.848

Kaynak: "AVM Sektörü Potansiyeli Raporu EVA & Akademetre Ortak Çalışması" (AYD Katkılarıyla 2013-2015)

Aynı kaynaktaki verilere göre Samsun'da alışveriş merkezlerinde aylık ortalama birim m² kira değeri **20 - 55 EURO** arasında değişmektedir.



İllerdeki alışveriş merkezlerinin devamlılığını ve yeni AVM alanlarına olacak talepleri belirleyecek en önemli gösterge illerin gelir artışı ve buna bağlı olarak kişi başı gelir, hane halkı tüketim harcamaları ve perakende harcamalarındaki büyüme öngörüleridir. Samsun'da her geçen yıl kentleşme ve kentli nüfus oranı arttığından perakende potansiyeli de genişlemektedir. İlde alışveriş merkezlerinin yanı sıra geleneksel olarak gelişmiş yol boyu perakende ticaret caddeleri de önemli alışveriş noktalarıdır. Kentte meydanlar etrafında gelişmiş alışveriş mekanları da bulunmaktadır. İlkadım İlçesi'nde bulunan perakende aksları ise Mecidiye Caddesi, İstiklal Caddesi (Çiftlik) , Cumhuriyet Caddesi, Saathane Meydanı, Cumhuriyet Meydanı, Liman Kavşağı, Lise Caddesi ve Ankara Yolu'dur.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller, Samsun İli, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi, 205 Ada 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile Ulugazi Mahallesi 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsellerdir.

Yaklaşık 100 yıl boyunca “Eski Tekel Tütün Fabrikası ve Müştemilatı” olarak kullanılan taşınmazlar, fabrikanın 1994 yılında kapatılmasından sonra 16.10.2006 tarihinde Bakanlar Kurulu Kararıyla “Yenileme Alanı” ilan edilmiş ve mülkiyeti Samsun Büyükşehir Belediyesine devredilmiştir. Samsun Büyükşehir Belediyesi’nin 11.12.2009 tarihinde açmış olduğu ihale sonucunda TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine taşınmazlar üzerine 30 yıl süre ile müstakil ve daimi nitelikte üst (inşaat) hakkı tesis edilmek suretiyle kiralanmıştır.

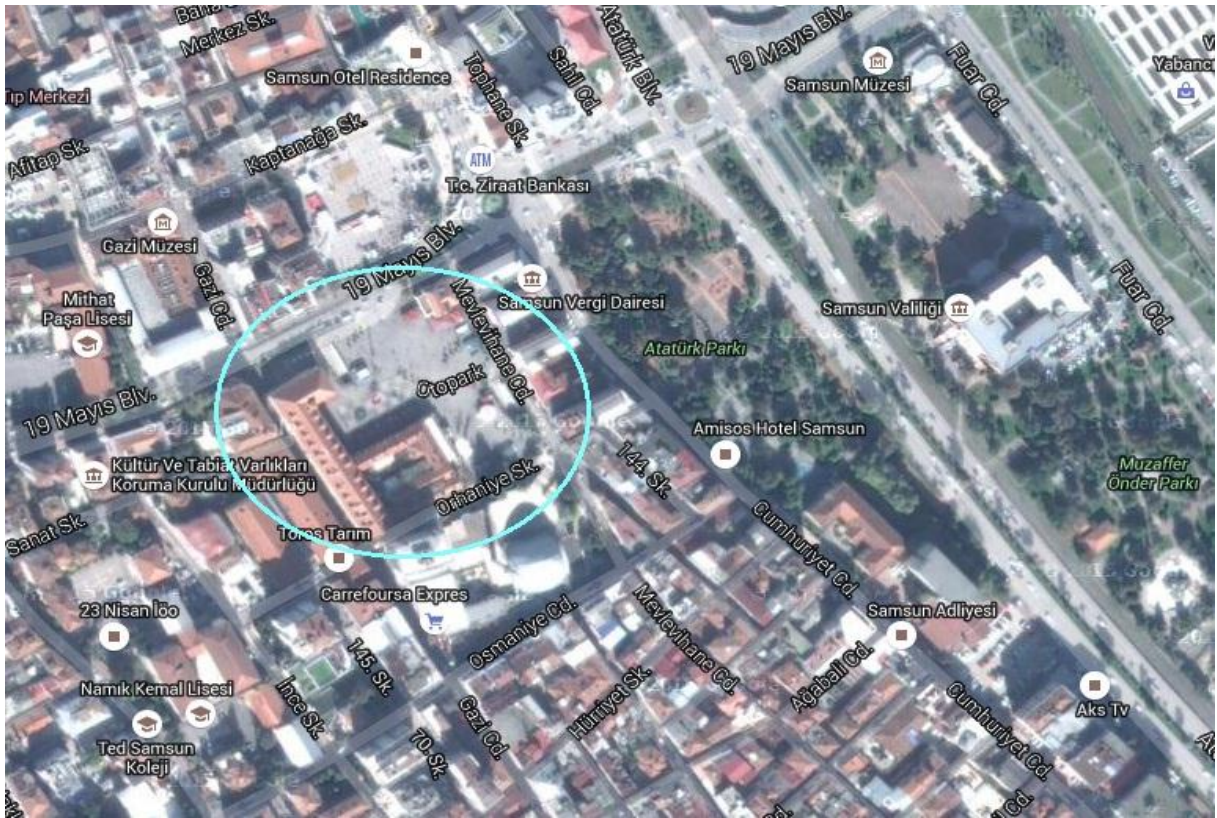
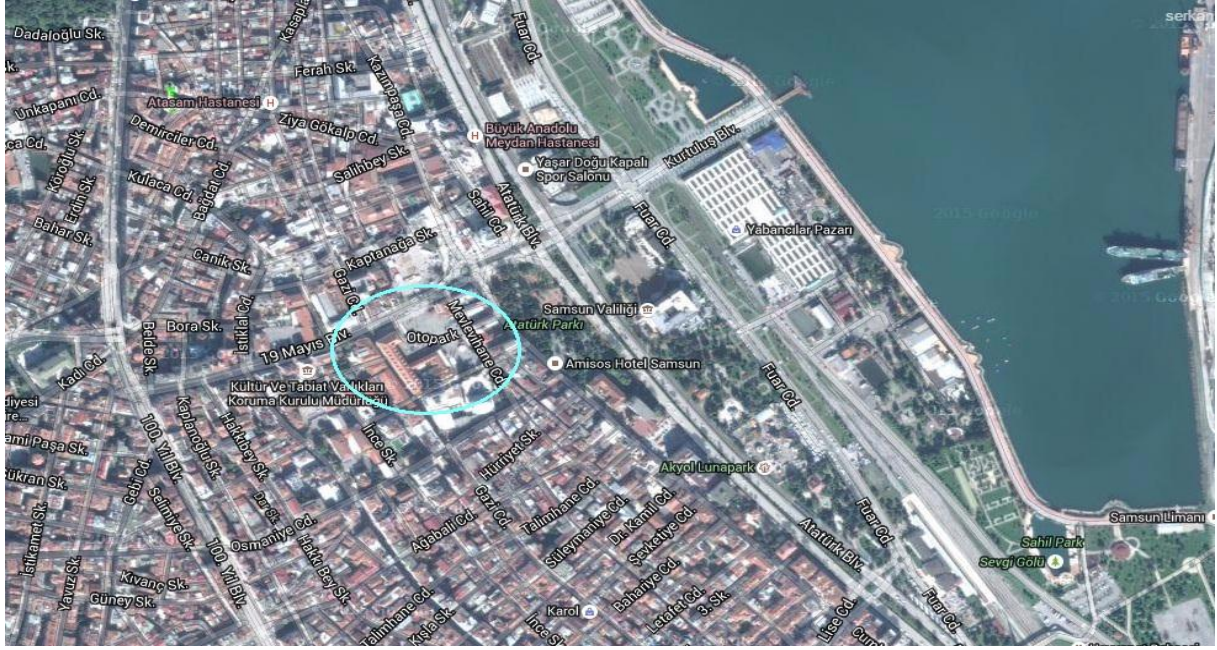
TORUNLAR–TURKMALL ortak girişimi marifetiyle Samsun Büyükşehir Belediyesi ve Samsun Kültür Ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından onaylanan restorasyon projeleri ile yenilenen yapılar halihazırda “**Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi**” olarak kullanılmaktadır.

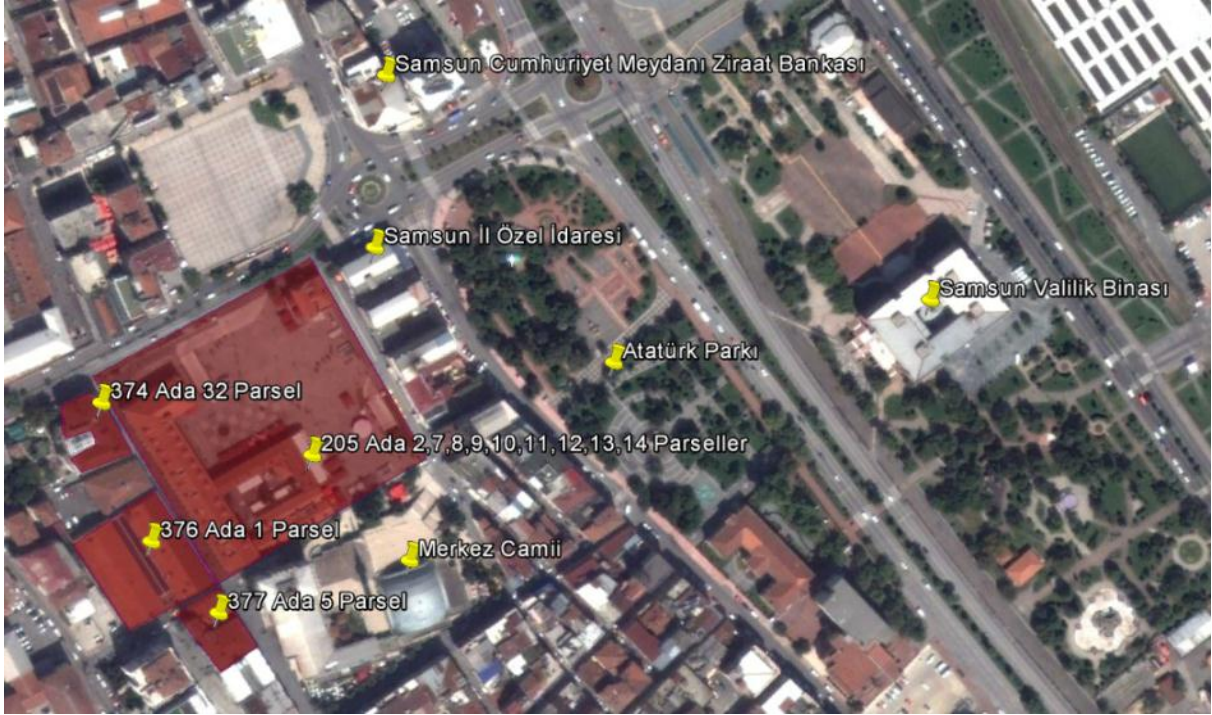
Taşınmazlar Samsun İl Merkezinde; 19 Mayıs Bulvarı, Gazi Caddesi ve Mevlevihane Caddesi ve Orhaniye Sokak cepheli oldukça merkezi bir konumdadırlar.

Değerleme konusu parseller, yaya ve araç trafiğinin yoğun olduğu, konut ve ticari alanların, ulaşım terminallerinin ve eğlence yerlerinin bir arada bulunduğu Cumhuriyet Meydanı olarak bilinen kent merkezinde yer almaktadır.

Yakın çevrede Atatürk Parkı, Valilik Binası, T.C.Ziraat Bankası Bölge Müdürlüğü, Samsun Vergi Dairesi Başkanlığı, Mithatpaşa ve Tülay Başaran Anadolu Liseleri, 23 Nisan İlköğretim Okulu, Belediye Merkez Çarşısı, Merkez Site Camii, Medical Park, Dünya Göz Hastanesi banka şubeleri, oteller ve çok sayıda işyeri bulunmaktadır.

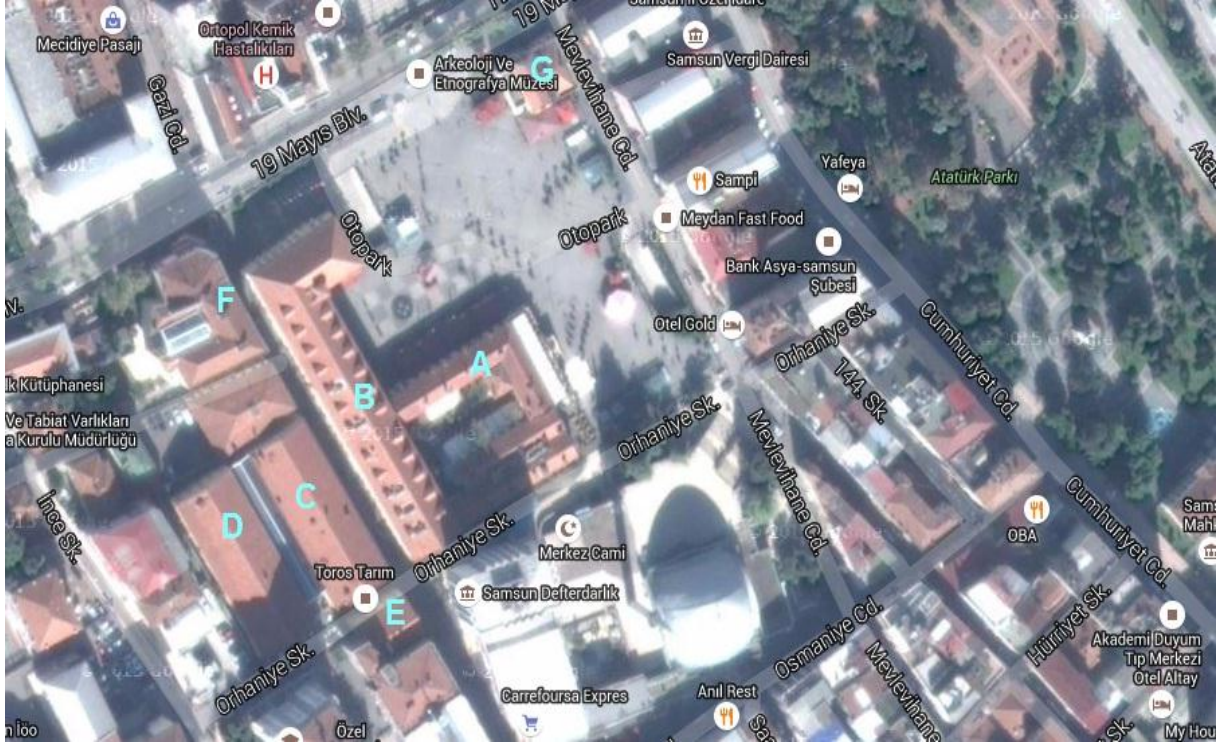
Samsun Limanı ve sahil bandına yaklaşık 500 metre, Samsun Büyükşehir Belediyesi ve Opera Binasına 600-700 metre, Samsun 19 Mayıs Stadına yaklaşık 3,5 km, Çarşamba Havaalanına ~25 km. mesafededir.





Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu ve Yakın Çevresi







5.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıt Bilgileri

İli	Samsun								
İlçesi	İlkadım								
Mahallesi	Kale								
Pafta No	34								
Ada No	205								
Parsel No	2	7	8	9	10	11	12	13	14
Yüzölçümü (m ²)	507,52	100,00	2.532,90	493,53	3.549,87	719,38	1.301,34	4.479,26	355,70
Maliki	Samsun Büyükşehir Belediyesi								
Üst Hakkı Maliki	TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.								
Niteliği	30 yıl süre ile 7.cilt 650. sayfadaki 205 Ada 2 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 11.cilt 1034. sayfadaki 205 Ada 7 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 11.cilt 1035. sayfadaki 205 Ada 8 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1189. sayfadaki 205 Ada 9 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1190. sayfadaki 205 Ada 10 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1191. sayfadaki 205 Ada 11 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1192. sayfadaki 205 Ada 12 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1193. sayfadaki 205 Ada 13 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 13.cilt 1194. sayfadaki 205 Ada 14 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"
Tapu Tarihi	30.09.2010	02.02.2011	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010	30.09.2010
Yevmiye No	14930	1676	14930	14930	14930	14930	14930	14930	14930
Cilt No	15	15	15	15	15	15	15	15	15
Üst Hakkı Sayfa No	1422	1431	1423	1424	1425	1426	1427	1428	1429

Tablo: 205 Ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 Parseller

İli	Samsun		
İlçesi	İlkadım		
Mahallesi	Ulugazi		
Pafta No	25	26	15
Ada No	374	376	377
Parsel No	32	1	5
Yüzölçümü (m²)	1.352,43	3.199,75	262,00
Maliki	Samsun Büyükşehir Belediyesi		
Üst Hakkı Maliki	TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.		
Niteliği	30 yıl süre ile 49.cilt 5111. sayfadaki 374 Ada 32 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 3.cilt 297. sayfadaki 376 Ada 1 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"	30 yıl süre ile 4.cilt 309. sayfadaki 377 Ada 5 Parsel üzerindeki "Üst (inşaat) Hakkı"
Tapu Tarihi	06.03.2012	30.09.2010	30.09.2010
Yevmiye No	3645	14930	14930
Cilt No	49	49	49
Üst Hakkı Sayfa No	5117	5080	5081

Tablo: 374 Ada 32 Parsel, 376 Ada 1 Parsel, 377 Ada 5 Parsel

5.2.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Samsun İlkadım İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden 14.10.2015 tarih, saat 15:27'te alınan tapu kayıtlarına göre değerlendirme konusu gayrimenkuller üzerinde yer alan takyidatlar aşağıdaki gibidir;

Değerleme konusu tüm gayrimenkullerin Ana Sayfalarında;

Beyanlar Hanesinde:

- 5366 Sayılı Kanun Gereği Belirlenen Yenileme Alanı İçerisinde Kalmaktadır. 14.12.2006 tarih ve 14400 Yevmiye No.
- 1710 sayılı kanun 8. Maddesi gereğince eski eserdir. 27.11.1978 tarih ve 12147 Yevmiye No.

(**Not:**205 Ada 7 nolu parsel üzerinde "1710 sayılı kanun 8. Maddesi gereğince eski eserdir" Şerhi bulunmamaktadır.)

205 Ada 2 Parsel ve 205 Ada 8 Parselin

Beyanlar Hanesi:

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



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

İrtifak Hakları Hanesinde:

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

205 Ada 7 Parselin

İrtifak Hakları Hanesinde:

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

374 Ada 32 Parselin

İrtifak Hakları Hanesinde:

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

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

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

Rehinler Hanesinde:

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

374 Ada 32 Parselin

Rehinler Hanesinde:

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

5.2.2 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazların tapu kayıtlarında son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Tapu kayıtlarında aşağıdaki değişiklikler olmuştur;

- 374 Ada 32 Parsel üzerine 06.03.2012 tarih ve 3645 yevmiye no ile TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine Daimi ve Müstakil Nitelikte “Üst (inşaat) Hakkı” tesis edilmiştir. (Başlangıç Tarihi: 06.03.2012, Süre: 30 yıldır.)
- 205 Ada, 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile 376 Ada, 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parseldeki TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. nin üst hakkı üzerine 08.06.2011 tarih ve 8873 yevmiye no ile Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine 30.000.000 EURO bedelle, FBK müddetle yıllık değişken faiz oranlı 1.Derece ipotek,
- 374 Ada 32 Parseldeki TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. nin üst hakkı üzerine 25.04.2012 tarih ve 6766 yevmiye no ile 5.000.000,00 EURO tutarında, FBK müddetle, yıllık değişken faiz oranı ile 1. Derece ipotek, tesis edilmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine 30 yıl süreli Müstakil ve daimi nitelikte olan “Üst (inşaat) Hakkı”, TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.nin “Üst (inşaat) Hakkı” üzerinde de 205 Ada, 2, 7, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile 376 Ada, 1 Parsel ve 377 Ada 5 Parsel üzerinde Yapı Kredi Bankası A.Ş. lehine 30.000.000 EURO bedelle 1. Derece müşterek ipotek ve 374 ada 32 parsel üzerinde de 5.000.000 EURO bedelle 1. derecede ipotek bulunmaktadır.

Sermaye Piyasası Kurulu’nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nin 22. maddesinin “a” bendine göre Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları “Alım satım kârı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler.”

Değerleme konusu parsel üzerinde bulunan “Üst (inşaat) Hakkı” nın Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre (23/01/2014 tarihli ve 28891 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğin 22. Maddesine göre) GYO portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

Ayrıca, üst hakkı üzerinde mevcut olan müşterek ipoteklerin proje finansmanı maksadıyla tesis edildiği anlaşıldığından yine Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre (Gayrimenkul Yatırım



Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğin 30. Maddesi'ne göre) GYO portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

5.3 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Samsun Büyükşehir Belediyesi'nde 24.11.2015 tarihinde yapılan araştırmalar ve 26.11.2015 tarih 62441972-310.01-1499128-4894 belge numaralı imar durum yazısına göre mevcut imar durumu aşağıda verilmiştir;

Değerleme konusu parseller, 23.06.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Tekel Sigara Fabrikası Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planına göre "**KTT-Kültür, Turizm ve Ticaret Alanı**"nda kalmaktadır.

Plan notları şu şekildedir:

- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde Kültür, Turizm ve Ticari kullanımlar yer alacak olup, kullanımların yerleri ve miktarı, Yenileme Avan Projesi ve Restorasyon Projesi ile belirlenecektir.
- 205 adanın ortasındaki boş alan, peyzaj projesine göre Kamuya Açık Yeşil Alan+Meydan olarak, bu alanın altında ise Kapalı Otopark alanı düzenlenecektir. Kapalı Otopark için kazı işlemleri Müze Müdürlüğü denetiminde yapılacak olup, kazı sırasında 2863 Sayılı Kanun kapsamında kalan herhangi bir kalıntıya ve buluntuya rastlanması halinde kazı işlemleri durdurularak, Müze Müdürlüğü uzmanlarınca hazırlanacak rapor Samsun KTVKKB'na ileildikten sonra Bölge Kurulu'nun vereceği karar doğrultusunda işlem yapılacaktır.
- 205 ada 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 ve 377 ada 5 no.lu parsel sınırı içerisinde bulunan tüm tescilli yapıların kontür ve gabarileri aynen korunacak olup, 205 adada Kapalı Otoparktan yaya çıkışı sağlayacak merdiven ve asansörler dışında ilave yapı yapılmayacaktır.
- Yenileme Alanı Sınırı içerisinde yer alan 376 ada 8 no.lu parseldeki yapıyı ve 10 no.lu parseli, 374 ada 8, 24 ve 28 no.lu parsellerdeki yapıları kapsayan onanlı imar planı kararlarına (inşaat emsali, yapı yaklaşma mesafesi, yapı yüksekliği, gabariler, kullanım, işlev gibi) aynen uyulacaktır.
- Gazi Caddesi, Mevlevihane Caddesi, Orhaniye Sokak ve Sanat Sokağın belli bir kısmı, araç trafiğine kapatılarak tarihi kent dokusuna hizmet edecek önemli bir yaya + servis yolu aksı olarak düzenlenecek, acil durumlarda itfaiye, cankurtaran vb. acil hizmet araçlarının günün her saatinde ve servis araçlarının ise günün belli saatlerinde girebileceği şekilde bu sokaklarda düzenlemeler yapılacaktır.

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

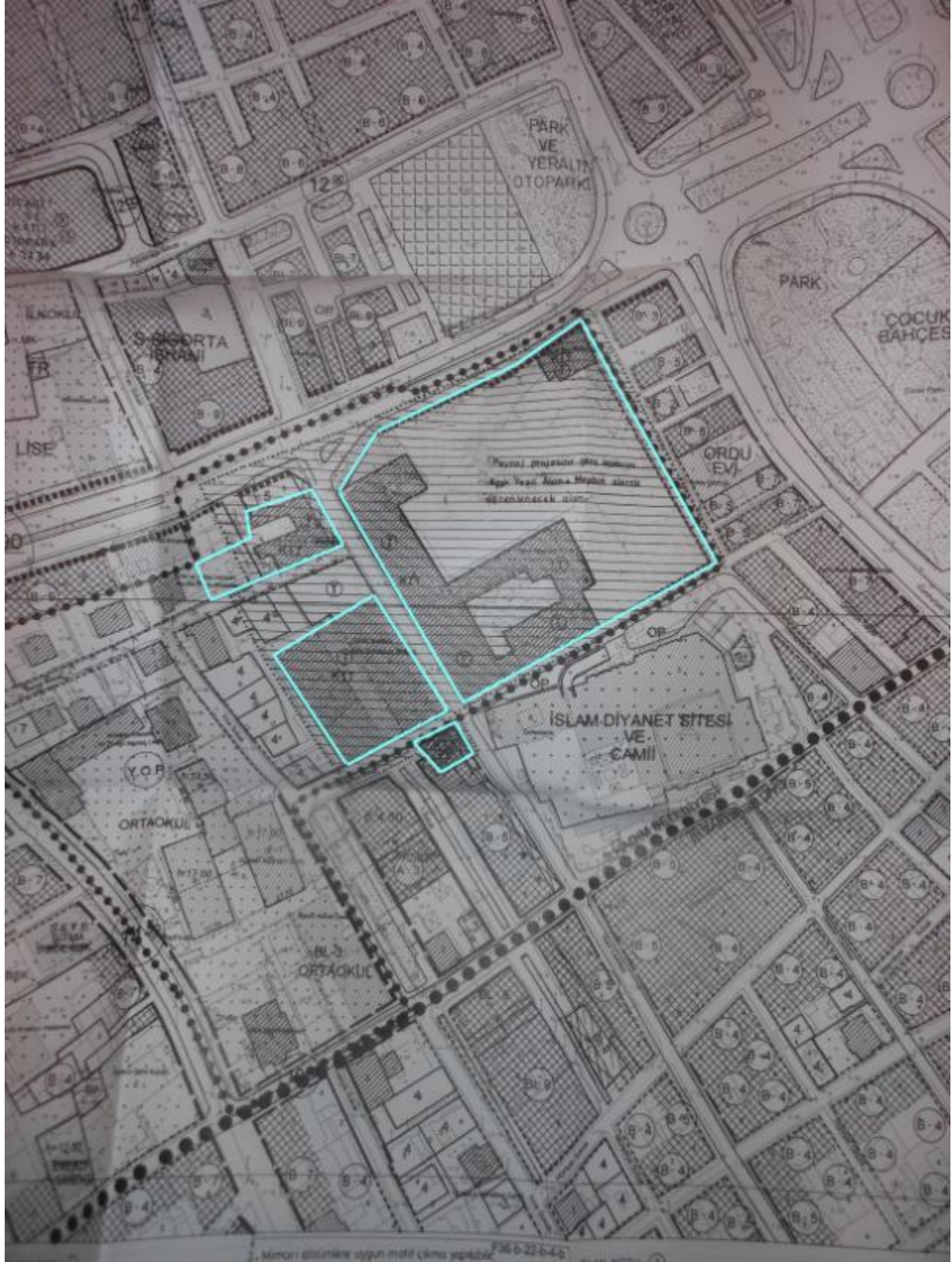
Ayrıca 374 ada, 32 Parsel için alınmış 14.06.2011 tarihli Samsun Büyükşehir Belediyesi Meclis Kararı bulunmaktadır. Bu karar:

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

Plan Açıklama Raporu ise şu şekildedir:

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

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



Güncel İmar Durum Haritası

5.3.1 Gayrimenkullere İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu parsellere ilişkin Samsun Büyükşehir Belediye Başkanlığınca tanzim edilmiş yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgeleri bulunmaktadır. Bu belgelerin tarih ve numaraları ile açıklamaları aşağıdaki şekildedir:

İlk Yapı Ruhsatları:

- 205 Ada 13 Parsel için düzenlenmiş 27.07.2010 tarihli ve 6 No'lu, AVM + Ortak Alan nitelikli ve 29.313,00 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır. Avm(A ve B Blok): 9313 m² Otopark: 20.000 m² **(A ve B Blok)**
- 376 Ada 1 Parsel'de 27.07.2010 tarihli ve 8 No'lu, AVM nitelikli ve 6.805,00 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır.**(C ve D Blok)**
- 377 Ada 5 Parsel'de 27.07.2010 tarihli ve 9 No'lu, AVM nitelikli ve 1305,00 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır.**(E Blok)**
- 205 Ada 9 Parsel'de 27.07.2010 tarihli ve 7 No'lu, AVM nitelikli ve 911,00 m² kapalı alanlı ilk yapı ruhsatı bulunmaktadır. **(G Blok)**
- 374 Ada 32 Parsel'de 05.09.2012 tarihli ve 2012/19 No'lu, AVM + Ortak Alan nitelikli ve 3.055,48 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır.**(F Blok)**

Son Yapı Ruhsatları:

- 205 Ada 9 Parsel'de 07.03.2012 tarihli ve 2012/8 No'lu, AVM nitelikli ve 861,00 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır. **(G Blok)**
- 377 Ada 5 Parsel'de 28.08.2013 tarihli 2013/38 No'lu AVM nitelikli ve 983 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır. **(E Blok)**
- 374 Ada 32 Parsel'de 06.06.2014 tarih ve 2014/01 No'lu, AVM + Ortak Alan nitelikli ve 3.055,48 m² kapalı alanlı yapı ruhsatı bulunmaktadır. **(F Blok)**

Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

- 205 Ada 13 Parsel'de 31.10.2012 tarihli ve 2012/08 No'lu, AVM + Ortak Alan nitelikli ve 29.313,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. **(A ve B Blok)**
- 376 Ada 1 Parsel'de 31.10.2012 tarihli ve 2012/09 No'lu, AVM nitelikli ve 6.755,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. **(C ve D Blok)**
- 377 Ada 5 Parsel'de 27.01.2014 tarihli 2014/02 No'lu AVM nitelikli ve 983 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. **(E Blok)**

- 205 Ada 9 Parsel’de 28.08.2013 tarihli ve 2013/03 No’lu, AVM nitelikli ve 861,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır.**(G Blok)**
- 374 Ada 32 Parsel üzerinde yer alan yapının **(F Blok)**tadilatı tamamlanmış olup, yapı Kullanma İzin Belgesinin düzenlenmesi ile ilgili olarak Samsun Büyükşehir Belediyesi ve Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu nezdinde işlemlerin halen devam ettiği bilgisi edinilmiştir. Henüz bu yapının yapı kullanma izin belgesi bulunmamaktadır.

Mimari Projesi:

Mülkiyeti Samsun Büyükşehir Belediyesi’ne ait, kentsel sit alanı ve Samsun Büyükşehir Belediyesi’nin yenileme alanı içinde kalan, 205 Ada 2, 8, 10, 11, 12, 13, 14 Parseller ile 376 Ada 1 Parsel ve kentsel sit alanı dışında kalan 377 Ada, 5 Parsel’de bulunan tescilli Tekel Sigara Fabrikası ve Tütün Depolarının yenileme avan projesi ile restorasyon projeleri ve restorasyon tadilat projeleri onaylıdır. İlk restorasyon projeleri TC. Kültür ve Turizm Bakanlığı Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu’nun 16.07.2010 tarih ve 2706sayılı kararı, restorasyon tadilat projeleri ise 16.02.2012 tarih ve 238 Sayılı Kurul kararı ile onaylanmıştır.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu gayrimenkul 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun’a tabi değildir. 11.madde’ye göre Samsun Kanun’un uygulanacağı pilot iller içerisinde değildir.

11. maddede *“Bu Kanunun uygulanmasına pilot iller olarak; Adana, Ankara, Antalya, Aydın, Balıkesir, Bolu, Bursa, Çanakkale, Denizli, Düzce, Eskişehir, Gaziantep, Hatay, İstanbul, İzmir, Kocaeli, Sakarya, Tekirdağ ve Yalova illerinde başlanır”* denmektedir.

5.3.3 Gayrimenkullerin Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

- 374 Ada 32 Parsel üzerine 06.03.2012 tarih ve 3645 yevmiye no ile TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine Daimi ve Müstakil Nitelikte “Üst (inşaat) Hakkı” tesis edilmiştir. (Başlangıç Tarihi: 06.03.2012, Süre: 30 yıldır.)
- 205 Ada 13 Parselde mevcut yapılar **(A ve B Blok)** için 31.10.2012 tarih ve 2012/08 No’lu, “AVM + Ortak Alan” nitelikli, 29.313,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.
- 376 Ada 1 Parsel’de mevcut yapılar **(C ve D Blok)** için 31.10.2012 tarih ve 2012/09 No’lu, “AVM” nitelikli ve 6.755,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.
- 377 Ada 5 Parsel’de mevcut yapılar **(E Blok)** için 27.01.2014 tarihli 2014/02 No’lu “AVM” nitelikli ve 983 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.

- 205 Ada 9 Parsel’de mevcut yapı için **(G Blok)**28.08.2013 tarihli ve 2013/03 No’lu, “AVM” nitelikli ve 861,00 m² kapalı alanlı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiştir.

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

Değerleme konusu parseller ile ilgili olarak İmar Durum Belgesi, Onaylı Mimari Proje, Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

374 Ada 32 Parsel üzerinde yer alan yapının **(F Blok)** tadilatı tamamlanmış olup, Yapı Kullanma İzin Belgesinin düzenlenmesi ile ilgili olarak Samsun Büyükşehir Belediyesi ve Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu nezdinde işlemlerin devam ettiği, yapı kullanma izin belgesininin henüz düzenlenmediği öğrenilmiştir.

Gecikmenin, 374 Ada 32 Parsel ile ilgili olarak Samsun Büyükşehir Belediye Meclisinin 15.04.2011 gün ve 8/107 sayılı kararı ve Samsun Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu’nun 16.05.2011 gün ve 3083 sayılı kararına uygun olarak Büyükşehir Belediye Meclisinin 14.06.2011 gün ve 8/107 sayılı kararı ile *‘parselin kadastro ve mülkiyet durumuna göre kullanım kararlarının yeniden düzenlenmesine ilişkin 1/5000 ölçekli Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı değişikliğinin ve 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı değişikliğine gidilmiş ve parselin kullanım kararları arasında yer alan “otopark alanı” kaldırılarak, fiili durum dikkate alınacak şekilde “kültür, turizm ve ticaret alanı kullanımında bulunan tescilli binanın bahçesi olarak” düzenlenmiştir. Aynı zamanda bölge içerisinde eski Tekel Binalarının bulunduğu alanda 3 katlı otopark alanı belirlendiğinden, tescilli binalar arasındaki açık otopark kullanımına gereksinim kalmamıştır. Söz konusu alana yapılaşma hakkı verilmemiştir.’* Şeklinde yapılan değişiklikten sonra yeniden hazırlanan restorasyon tadilat projesinin kurulca onaylanma ve projeye göre eksik imalatların tamamlanma sürecinden kaynaklandığı değerlendirilmektedir.

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

Değerleme konusu parsellerin güncel imar durumunda ve yapılanma koşullarında (374 ada 32 parsel ile ilgili olarak yukarıda açıklanan değişiklik hariç) herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

Parseller üzerinde mevcut yapılara ait tasdikli mimari proje, yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgeleri mevcut olup (374 ada 32 parselin yapı kullanma izin belgesinin düzenlenmesi ile ilgili süreç halen devam etmektedir) imar bilgileri açısından taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne alınmasında bir sakınca yoktur.

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

İnşaat Tarzı	Betonarme +Çelik Konstrüksiyon
Binanın Kat Adedi	A Blok: Zemin +1 Normal Kat B Blok: Zemin +1 Normal Kat + Çatı Arası Kat C –D –E Blok:Zemin+2 Normal Kat + Çatı Kat F Blok: Zemin +1 Normal Kat G Blok: Zemin + 1.Kat + 2.Ara Kat + Çatı Kat
Toplam İnşaat Alanı	Brüt 21.339 m ² (İşletmesi Samsun B.Şehir Belediyesi’ne ait ~20.000 m ² kapalı otopark alanı hariç)
Binaların Yaşı	117 (İlk İnşa edildikleri Tarih: 1897) Restorasyon Tarihi: 2012
Elektrik	Mevcut
Trafo	-
Jeneratör	Mevcut
Su	Mevcut
Su Deposu	Mevcut (300 ton kapasiteli)
Kanalizasyon	Mevcut
Isıtma/Soğutma/Havalandırma Sistemi	Ferdi olarak elektrikli klima ile sağlanmaktadır.
Asansör	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Yangın İhbar Sistemi ve Söndürme Tesisatı	Mevcut
Otopark	Bulvar AVM’ye ait otopark mevcut değil. Yer altı 3 katlı ücretli otopark mevcuttur. Kapalı otoparkın işletmesi Samsun Büyükşehir Belediyesine aittir.

5.4.2 Gayrimenkullerin Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu Bulvar Yaşam ve Alış Veriş Merkezi, 1897 yılında Reji İdaresi tarafından kurulan ve 1994 yılına kadar yaklaşık 100 yıl “Samsun Tekel Tütün Fabrikası ve Müstemilatı” olarak hizmet veren Samsun ili, İlkadım İlçesi, Kale Mahallesi, 205 ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 nolu parseller ve Ulugazi Mahallesi, 376 ada 1 parsel ve 377 ada 4 parsel ile “Eski Askeri

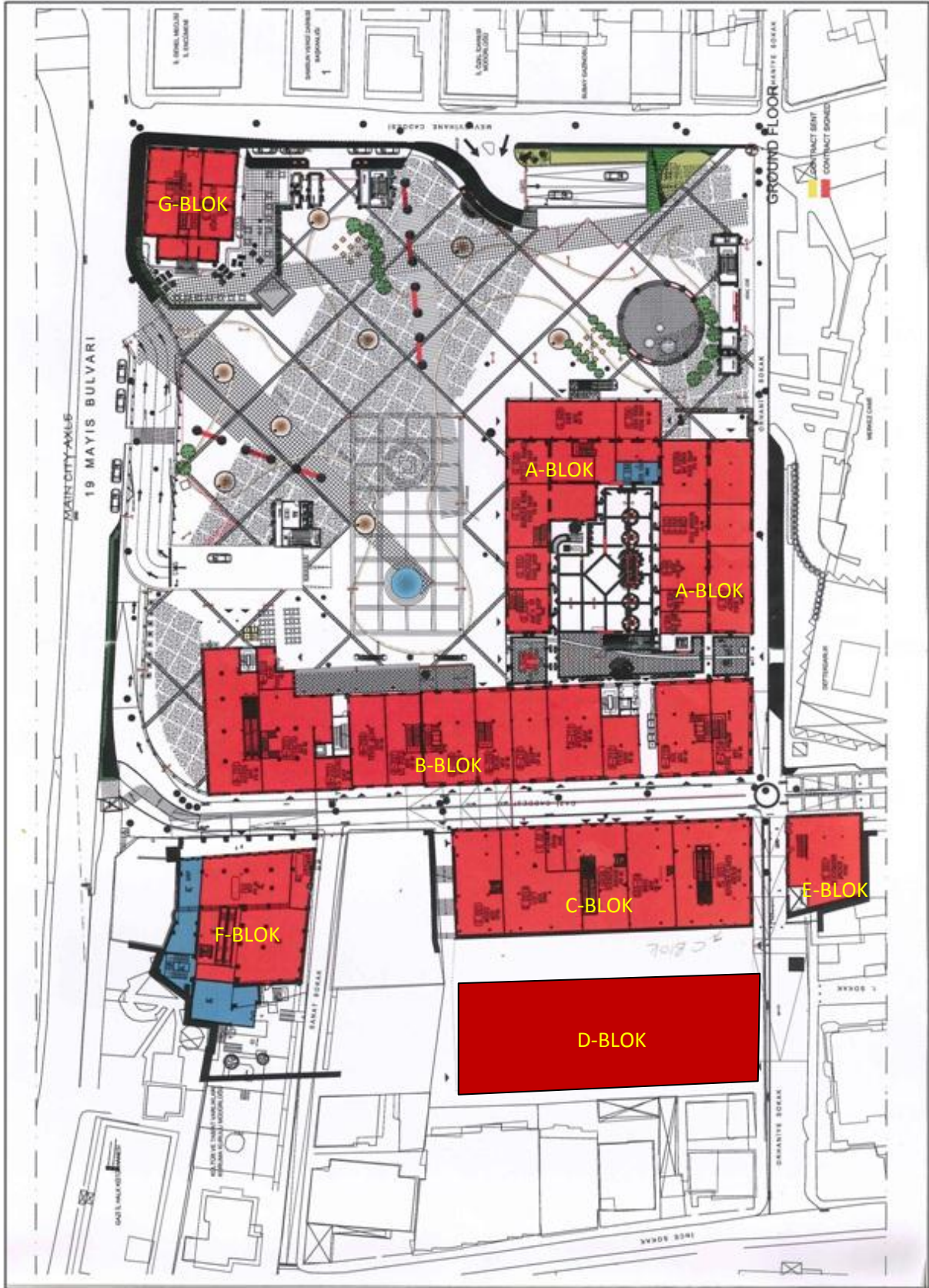
Hastane” olarak kullanılan Ulugazi Mahallesi, 374 ada 32 parsel olmak üzere toplam 12 parsel üzerinde yer almaktadır.

- 205 ada içerisinde yer alan tüm parseller proje kapsamı içerisinde yer almakta olup, ada ‘kare’ şeklinde düzgün bir geometrik şekle ve düz bir zemin yapısına sahiptir.
- Değerleme konusu parsellerden 205 ada 9 ve 13 parsel, 376 ada 1 parsel ve 377 ada 5 parsel ile 374 ada 32 parsel üzerinde yapı bulunmaktadır. Bu yapılar A, B, C, D, E, F ve G olmak üzere 7 bloktan oluşmaktadır.
- Konu gayrimenkuller, mağaza, yeme-içme ve depo alanlarından oluşmakta olup toplam 18.300 m² kiralanabilir alana sahiptir. Bu alanların 18.155 m²’si mağaza alanı, 145 m²’si depo alanıdır.
- Diğer parseller zemini peyzaj projesine göre, kamuya açık yeşil alanlar ve meydan olarak düzenlenmiş ve zemin altında 3 katlı toplam 20.000 m² kapalı otopark inşa edilmiştir.
- Parseller üzerinde mevcut yapılar 1890’lı yıllarda betonarme/kagir/yığma kagir yapı tarzında inşa edilmiş yapılar iken 2012 yılında onaylanan restorasyon projeleri ile yenilenmiştir.
- Yenileme esnasında bina taban oturumları ile gabarilerinde aslına sadık kalınmış, katların iç mekanlarında bölme duvarları kaldırılmış, taşıyıcı sistemleri betonarme ve çelik konstrüksiyon ile yeniden güçlendirilmiştir.
- Binaların dış cepheleri boyalı çatıları kiremit kaplıdır.
- Tüm bloklarda zeminler kullanıcı tercihlerine, işletme konseptlerine ve ihtiyaca göre lamine, mozaik, seramik, mermer vb. farklı döşeme malzemeleri ile döşenmiştir.
- Duvarlar ve tavanlar da yine tercihlere ve ihtiyaca göre farklı dekore edilmiştir.
- Tüm kapı ve pencereler ahşap doğramadır.
- Tüm kapalı alanlarda ısıtma ve soğutma kiracılar tarafından ferdi olarak elektrikli klima ile sağlanmaktadır.
- Otomasyona bağlı yangın alarma ve söndürme sistemleri mevcuttur.
- Güvenlik, temizlik ve teknik (elektrik-mekanik) hizmetler ile periyodik bakım, onarım ve yenileme hizmetleri ile peyzaj ve alan düzenleme hizmetleri AVM yönetimi tarafından verilmektedir.
- Parsellerin arsa yüzölçümleri ve üzerinde bulunan yapıların kat adedi ile toplam kapalı alanları ve blok adları aşağıda tablo olarak gösterilmiştir.

Mahallesi	Ada No	Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Blok Adı	Kat Adedi	Toplam Kapalı Alan(m ²)
Kale	205	2	507,52			
Kale	205	7	100,00			
Kale	205	8	2.532,90			
Kale	205	9	493,53	G	Zemin + 1.Kat + 2.Ara Kat + Çatı Kat	911
Kale	205	10	3.549,87			
Kale	205	11	719,38			
Kale	205	12	1.301,34			
Kale	205	13	4.479,26	A	Zemin+1 N. Kat	2.834
				B	Zemin+1 N.Kat+ Çatı Kat	6.479
Kale	205	14	355,70			
Ulugazi	376	1	3.199,75	C-D	Zemin+2 N. Kat+Çatı Kat	6.755
Ulugazi	377	5	262,00	E	Zemin+2 N. Kat+Çatı Kat	1.305
Ulugazi	374	32	1.352,43	F	Zemin+3 N. Kat	3.055
TOPLAM			18.853,68			21.339

BULVAR SAMSUN AVM KİRALANABİLİR ALAN TABLOSU	
	Alan (m²)
Kiralanabilir Alan	18.155
Kiralanabilir Depo Alanı	145
Toplam Kiralanabilir Alanı	18.300
Ortak Alan	3.039
TÜM ALANLAR GENEL TOPLAM	21.339

BULVAR YAŞAM VE ALIŞVERİŞ MERKEZİNİN VAZİYET PALANI



6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Samsun il merkezinde değerlendirme konusu “Yaşam ve Alışveriş Merkezi” konseptinde başka bir proje bulunmamaktadır.
- Şehir merkezinde böyle bir proje geliştirmeye uygun arsa/arazi/bina/binalar da bulunmamaktadır.
- Gayrimenkullerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve tercih edilirliliği çok yüksektir.
- Ulaşım ve erişilebilirlik imkanları geniştir.
- Tarihi ve turistik açıdan önemli bir şehrimiz olan Samsun şehir merkezinde yer almaktadır.

Zayıf Yönler

- Üst Hakkı süresi 30 yıl ile sınırlıdır.

Fırsatlar

- Aynı konseptte ve aynı konumda rakip bir proje geliştirilmesi mümkün gözükmemektedir.
- Gayrimenkullerin konumu ve proje konsepti dolayısıyla ticari potansiyeli çok yüksektir.
- İl merkezinde olması nedeniyle yaya trafiğinin oldukça yüksek olduğu bir lokasyonda yer alması.

Tehditler

- Yerel ve globalde gerçekleşen ekonomik değişiklikler, gayrimenkul sektörünü de doğrudan etkilemektedir.
- ABD Merkez Bankasının parasal genişlemeye son vermesinin ardından gelişmekte olan ülkelere olan fon transferlerinin azalması beklenmektedir. Bu durumun genel olarak gayrimenkul piyasasına negatif etkileri olabilir.



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

Rapor konusu taşınmaza ait üst hakkı TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. lehine tapuda kayıt alıtına alınmıştır. Rapor eklerinde sunulan 25 Ekim 2011 Tarih ve 7928 sayılı Türkiye Ticaret Sicil Gazetesine göre TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'nin %40'lık hissesi Torunlar GYO A.Ş.'ye aittir.

6.4 Gayrimenkullerin Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmaz ticari nitelikli olması sebebi ile "Gelir İndirgeme Yaklaşımı" ve "Maliyet Yaklaşımı" kullanılmıştır. Maliyet Yaklaşımında arsa değerine ulaşabilmek amacı ile emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Bu projede yer alan parsellerin, maliyet yaklaşımında arsa değerleri ve gelir yaklaşımında güncel kira değerleri emsal yaklaşımı yöntemiyle belirlenmiştir.

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

Değerleme konusu "Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi" kendine özgü bir projedir ve şehrin en merkezi konumunda yer almaktadır. Bir benzeri ya da emsali bulunmamaktadır. Buna rağmen taşınmazların yakın civarlarında yer alan ve ticari açıdan Samsun'un en büyük bulvarlarından olan 100.Yıl Bulvarı, 19 Mayıs Bulvarı ve araç trafiğine kapatılan İstiklal (Çiftlik) Caddesi üzerinde ve taşınmazların yakın civarında yer alan kiralık mağaza ve işyerlerinin güncel kira değerleri araştırılmış ve elde edilen emsaller emsal tablosunda gösterilmiştir.

Yine Samsun şehir merkezinde ve taşınmazların yakın civarında satılık "ticari imarlı" arsa emsalleri araştırılmıştır. Değerleme konusu taşınmazlara benzer konum ve aynı yapılanma koşullarına sahip yakın zamanda satılmış yada halen satışta olan arsa emsali bulmakta güçlük çekilmiştir.

SATILIK ARSA EMSALLERİ

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	İstenilen Fiyatı (TL)	Birim m ² Fiyatı (TL)	Kaynak
Emsal 1	İlkadım, çok merkezi konumda	Otel, Hastane yapımına uygun Ticari İmarlı arsadır.	1.773m ²	22.000.000 TL	12.408 TL	Bersu Emlak 0536 379 01 31
Emsal 2	İlkadım, İnce Sokak üzerinde, ticari açıdan hareketsiz noktada	270 m ² arsa üzerinde 170m ² taban oturumlu, 510 m ² büyüklüğünde 3.derece tarihi ahşap bina olan yapı olup bina bakımsız durumdadır.	270 m ²	750.000 TL	2.778 TL	Mal sahibi 0543 440 82 02
Emsal 3	İlkadım, Lise Caddesi üzerinde	270 m ² büyüklüğünde hastane yapımına uygun 6 kat imarlı arsadır.	270 m ²	1.500.000 TL	5.555 TL	Bin Yapı Gayrimenkul 0362 446 55 66
Emsal 4	İlkadım Saadet Caddesi üzerinde	5 Kat Konut alanı imarlı, caddenin ticari açıdan düşük yoğunlukta olduğu kısmında arsa 3 ay önce satılmıştır.	90 m ²	300.000 TL	3.333 TL	Ceylan Gayrimenkul 0362 432 83 83
Emsal 5	İlkadım, İstasyon Mah. Irmak Caddesi Üzerinde	9 kat imarlı SGK Binası ihale ile 1 yıl önce 32.686.000 TL'ye ihale ile satılmıştır. Bina Maliyeti olarak yaklaşık 2.500.000TL. düşülmüştür.	2412 m ²	30.186.000 TL	12.514 TL	SGK Samsun Emlak Şefliği

Emsal tablosu incelendiğinde Ticari imarlı arsaların istenilen birim m2 satış değerlerinin değişkenlik gösterdiği, belirli bir fiyat aralığının oluşmadığı görülmektedir. Değerleme konusu parseller emsallere göre çok daha merkezi bir konumda yer almaktadır. Değerleme konusu parseller üzerinde yer alan “tescilli eski eser” binalar restore edilerek konsept bir projeye “yaşam ve alışveriş merkezi” olarak hayata geçirilmiştir.

	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satılık Fiyatı	22.000.000	750.000	1.500.000	300.000	30.186.000
Pazarlık Payı	10%	5%	5%	0%	0%
Pazarlık Sonrası Satış Değeri	19.910.000	716.250	1.432.500	300.000	30.186.000
Büyükölçüm(m ²)	1173	270	270	90	2412
Birim M ² Satılık Değeri	16.973,57	2.652,78	5.305,56	3.333,33	12.514,93
Konum Düzeltmesi	10%	10%	10%	10%	10%
Toplam Düzeltme Katsayısı	10%	10%	10%	10%	10%
Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	18.739	2.929	5.857	3.680	13.793
Ortalama Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL)	9.000 TL				

Yukarıda yer alan emsaller, mahallinde yapılan araştırmalar ve bölgede faaliyette bulunan emlakçılarla yapılan görüşmeler neticesinde, değerlendirme konusu tüm parsellerin tam mülkiyet hakkının arsa satış değerinin 9.000 TL/m² olacağı kanaatine varılmıştır.

Birim m² arsa değerinin 1/3'ü çıplak (kuru) mülkiyet, 2/3'ü üst hakkı değeri olarak kabul edilmiştir. Toplam 30 yıl süreli üst hakkının, raporun hazırlandığı tarihte geri kalan süresinin toplam süreye oranlanması suretiyle de arsanın üst hakkının bugünkü birim m² değerine ulaşılmıştır.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri* (TL)	5.400
Arsa Büyüklüğü	18.853,7 m ²
Toplam Arsa Değeri (TL)	101.809.872
Toplam Arsa Değeri (USD)	36.315.274

Birim Arsa Değeri	9.000
Üst Hakkı Değeri Oranı	2/3
Üst hakkının Kalan Süresi (YIL)	27
Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri*	5.400

*:Arsanın üst hakkından elde ettiği kalan süre değeri bulunurken arsanın üst hakkı değeri olarak ilk olarak 2/3'ü alınmıştır. Ardından 30 yıllık üst hakkından kalan süre hesaplanarak üst hakkının bugünkü birim arsa değeri bulunmuştur.

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri = (Birim Arsa Değeri x 30 yıllık üst hakkı katsayısı x Üst hakkından kalan süre)

Üst Hakkı Kalan Zaman Birim Arsa Değeri = (9.000 TL x 2/3 x 27/30)

Değerleme uzmanının Profesyonel Takdiri

Değerleme konusuparsellerin tamamının aynı proje (Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi Projesi) içerisinde yer almaları ve bir bütünlük içerisinde işletilmesi nedeniyle parsellerin roje içerisindeki yeri ve konumu dikkate alınmadan tüm parselin tam mülkiyet hakkı birim arsa değeri **9.000 TL/m²** olarak takdir edilmiştir.



6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu analizde bina maliyet değerleri, maliyet oluşumu yaklaşımı ile; binaların teknik özellikleri, binaların inşasında kullanılan malzeme ve işçilik kalitesi, piyasada aynı özelliklerde inşaa edilen binaların inşaat maliyetleri, benzer Alışveriş Merkezleri maliyetlerine ilişkin sektörel tecrübelerimiz değerlendirme konusu taşınmaza ait gerçekleşmiş inşaat maliyetleri dikkate alınmıştır.

GELİŞTİRME MALİYETİ

Arsa Alanı, m²	18.854
Kiralanabilir Alan	18.300
Ortak Alan	3.039
Toplam AVM Alanı	21.339
Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı	20.000
Toplam İnşaat Alanı	41.339

	Miktar	Birim Maliyet	Toplam Maliyet
	m ² / adet	USD /m ²	USD
BİNA MALİYETLERİ			
AVM			
Kiralanabilir Alan	18.300	800	14.640.000
Ortak Alan	3.039	800	2.431.200
Kapalı Otopark Alanı	0	250	0
TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD			17.071.200
BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			
Peyzaj Alanı+Açık Otopark	10.000	250	2.500.000
Altyapı	18.854	75	1.414.026
TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			3.914.026
TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD			20.985.226
DİĞER MALİYETLER			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri	3,0%		629.557
Yatırımcı Sabit Giderleri	1,0%		209.852
Proje Yönetim Giderleri	1,5%		314.778
Yapı Denetim Ücreti	3,0%		629.557
Yasal İzinler ve Danışmanlık	8,0%		1.678.818
Pazarlama Harcamaları	2,0%		419.705
Dekorasyon Desteği	2,0%		419.705
Müteaahhit Ücreti	10,0%		2.098.523
TOPLAM DİĞER MALİYETLER,USD			6.400.494
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD			27.385.720
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, USD/m²			662
TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, TL			76.775.866
GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, TL/m²			1.857

Arsa Kalan Üst Hakkı Değeri (TL)	101.809.872
Bina Değeri (TL)	76.775.866
KDV Hariç Üst Hakkı ve Bina Değeri (TL)	178.586.000
KDV Hariç Üst Hakkı ve Bina Değeri (USD)	63.701.000

KDV Dahil Üst Hakkı ve Bina Değeri (TL)	210.731.000
KDV Dahil Üst Hakkı ve Bina Değeri (USD)	75.167.000

*: 20.000 m² kapalı otopark alanı maliyeti, 30 yıllık üst hakkı sözleşmesi gereği inşa edilip, işletmesi Büyükşehir Belediyesine devredildiği için dikkate alınmamıştır.

Sonuç olarak maliyet yaklaşımı yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazın KDV hariç üst hakkı ve bina değerinin 178.586.000 TL (63.701.000 USD) olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmaz ile ilgili olarak yakın çevredeki ticari mülkler konusunda araştırma yapılmış ve detayları aşağıda sunulmuştur.

AVM KİRALIK EMSAL TABLOSU

Emsal	Yeri	Özellik	Alan	Kira (TL/ay)	Birim Kira (TL/m ² /ay)	Kaynak
Emsal 1	19 Mayıs Bulvarı ile İstiklal Cad. köşesi	Finansbank Şubesi tarafından kullanılan tarihi bina	Her katı 137 m ² olup toplam 4 katlıdır. (548 m ²)	40.000 TL	72 TL	Finansbank 19 Mayıs Şube Müdürü, 0362 435 07 09
Emsal 2	19 Mayıs Bulvarı	Cadde üzeri zemin kat, asma kat ve ve bodrum kattan oluşan mağaza	140 m ² zemin kat 30 m ² asma kat, 30 m ² depo (Toplam 3 katlı binadır.)	5.500	27 TL	Prestij Emlak 0362 230 10 55
Emsal 3	Gazi Caddesi	Cadde üzeri zemin kat işyeridir.	120 m ² (zemin kat)	6.500	54 TL	Remax Mina 0362 433 17 18
Emsal 4	İstiklal (Çiftlik) Caddesi,	Cadde üzeri zemin kat, asma kattan oluşan mağazadır.	344 m ²	22.500	65 TL	Remax Mina 0362 433 17 18
Emsal 5	100.Yıl Bulvarı üzerinde A101 Mağazası	Cadde üzeri zemin kat	140 m ²	7.000 TL	53	Önder Emlak 0362 432 55 11

Samsun il merkezinde özellikle 2012 yılında “Bulvar Alışveriş Merkezi’nin” ve 2013 yılında da “Piazza Alışveriş Merkezi’nin” hizmete açılmasıyla birlikte cadde mağazacılığına olan talepte bir azalma ve buna paralel olarak mağaza kiralarında %30-40'lara varan düşüş yaşandığı tespit edilmiştir.

Emsal tablosunda yer alan emsaller Samsun’un ticari açıdan en yüksek potansiyeline sahip, caddeleri üzerinde yer almaktadır. Mağazaların birim m² aylık kirasının 27 TL ile 72 TL arasında değiştiği



görülmektedir. Emsal tablosunda yer alan taşınmazların alanları değerlendirme konusu Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezinde yer alan toplam kiralanabilir alana göre küçüktür. Cadde mağazacılığı ile Alışveriş Merkezi birbirinden farklı konseptlerdir. Bu nedenle güncel kira değerleri takdir edilirken emsaller dikkate alınmakla birlikte, Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezinde 2013, 2014 ve 2015 yıllarında gerçekleşen ve halen devam eden reel kira değerleri dikkate alınmıştır.

Rapor konusu parseller üzerinde faal durumda yer alan AVM'nin işletilmesi sonucunda elde edilen gelirlerin bugüne indirgenmesi ile taşınmazın net bugünkü değerine ulaşılmıştır.

AVM İşletmesine İlişkin Öngörüler

- Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda bulunan 21.339 m²'lik zemin üstü kapalı alana sahip AVM'nin 18.300 m² kiralanabilir alanı bulunmaktadır.
- AVM işletmesi için kiralanabilir alan toplamda dört ana segmente ayrılmıştır bunlar; a) Ana kiracılar, b) 200 m²'den büyük mağazalar, c) 200 m²'den küçük mağazalar ve d) yeme – içme alanlarıdır.
- Mevcut durumdaki muhasebe kayıtları ve kiralama sözleşmeleri incelenerek her bir segment için boşluk oranları ve kiralama birim değerleri hesaplanmıştır.
- Ana kiracılara ait alanların %100 doluluk oranı ile kiralandığı ve kiralama değerlerinin 12 USD/m²/ay olduğu hesaplanmıştır.
- Büyük mağazalara ait alanların %95 oranında kiralandığı ve bu oranın sözleşme sonuna kadar devam edeceği öngörülmüştür. Kira değerinin 26 USD/m²/ay seviyelerinden olduğu hesaplanmıştır.
- 200 m²'den küçük mağaza alanlarının mevcut durumda %95 oranında kiralandığı ve bu oranın sözleşme sonuna kadar devam edeceği öngörülmüştür. Kira değerlerinin mevcut durumda 34 USD/m²/ay olduğu hesaplanmıştır.
- Yeme – içme alanlarında %100 doluluk olduğu bu doluluğu ve bu oranın sözleşme sonuna kadar devam edeceği öngörülmüştür. Kira olarak 40 USD/m²/ay kira değeri hesaplanmıştır.
- Çalışmalarda ABD'nin son 10 yıllık enflasyon endeksi incelenerek oranı ortalama enflasyon oran olan %3 yıllık kira artış oranı olarak kullanılmıştır.
- 2016 yılı için AVM ortalama doluluk oranının %97 olacağı ve ortalama kira değerinin 24 USD/m²/ay olacağı hesaplanmıştır.
- AVM mağaza kira gelirlerine ek olarak, reklam panosu, kiosk, standbaz istasyonu ve depo alanlarının kiralamalarından da toplam kira gelirinin %1,5'i kadar gelir elde edileceği öngörülmüştür.

- AVM'nin toplam işletme giderlerinin toplam kiralanabilir alan başına 3,5 USD/m²/ay olacağı öngörülmüştür. Bu değer yıllık olarak %3 oranında artmaktadır.
- AVM yönetimi ve kiracıları arasında yapılan kiralama sözleşmeleri gereği AVM giderlerinin bir bölümü kiracılardan karşılanmaktadır. Yapılan sözleşmeler incelendiğinde AVM kiracılarından alınan AVM yönetim giderleri oranının yaklaşık olarak %2,5 olduğu hesaplanmıştır. Yani AVM giderlerinin kalan %97,5 kısmını AVM yönetimi karşılamaktadır.
- AVM gelirleri üzerinden imzalanan anlaşmalar uyarınca üst hakkı bedelleri hesaplanarak gelirlerden düşülmüştür. İmzalanan anlaşmalara göre üst hakkı bedeli olarak
 - 205 ada, 2, 8, 9, 10, 11, 12, 13, 14 parseller ile Ulugazi Mahallesi 376 ada, 1 ve 377 ada 5 no'lu parselleri kapsayan alan üzerindeki "Eski Sigara Fabrikası ve Müştemilatları" için yıllar itibariyle İdare'ye ödenecek tahmini kira bedeli, ciro üzerinden;
 - 1.Yıl ile 10. Yıl arası (10. yıl dahil) KDV hariç yıllık %4
 - 11. Yıl ile 20. Yıl arası (20. yıl dahil) KDV hariç yıllık %6
 - 21. Yıl ile 30. Yıl arası (30. yıl dahil) KDV hariç yıllık %9
 - 374 ada, 32 no'lu parseli kapsayan alan üzerindeki "Eski Askeri Hastane" için yıllar itibariyle İdare'ye ödenecek tahmini kira bedeli, ciro üzerinden;
 - 1. Yıl ile 10. Yıl arası (10. yıl dahil) KDV hariç yıllık %3,1,
 - 11. Yıl ile 20. Yıl arası (20. yıl dahil) KDV hariç yıllık %5,1
 - 21. Yıl ile 30. Yıl arası (30. yıl dahil) KDV hariç yıllık %8,1
- Olarak hesaplanmıştır.
- Nakit akım hesaplamaları hazırlanırken 374 ada 32 parselin yaklaşık 6 aylık gecikme sonrası faaliyete geçtiği hesaba katılmış, üst hakkı bedelleri hesaplanırken üst hakkı yüzdesinin değiştiği yıllarda bu 6 aylık gecikme dikkate alınmıştır.
- Benzer şekilde 374 ada 32 parselin üst hakkında 6 aylık gecikme AVM işletmesinin 2043 yılının ilk yarısında sona ereceği hesaplanmış ve hesaplamalarda bu 6 aylık gelir hesaba katılmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Rapor konusu taşınmazın 2018 yılı ile birlikte ekonomik canlanmanın yakalanması ve kiralama gelirlerinin yükselmesi beklenmektedir. Bu sebeple 2018 yılından itibaren 2032 yılına kadar enflasyon oranından daha yüksek kira artışları kurgulanmıştır.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri

kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık dolar bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,60“Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır.

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likidite riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememe riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada risk primi % 4,90, olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı % 9,50 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



Yıllar	31.12.2015	31.12.2016	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034	31.12.2035	31.12.2036	31.12.2037	31.12.2038	31.12.2039	31.12.2040	31.12.2041	31.12.2042	30.06.2043		
Yılık Kira Arzı Oranı	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29		
			3,4%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%		
ANA KİRAÇI																															
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² ay)	12,0	12,4	13,0	13,7	14,2	14,8	15,4	16,0	16,7	17,3	18,0	18,7	19,5	20,3	21,1	21,9	22,8	23,5	24,2	24,9	25,6	26,4	27,2	28,0	28,9	29,7	30,6	31,5			
Yıllık Doluluk Oranı %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%		
Yıllık Doluluk Oranı %	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934	4,934		
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	59.208	61.246	64.308	67.524	70.725	73.034	76.305	79.555	82.783	86.090	89.479	92.950	96.404	99.942	103.565	107.274	111.068	114.948	118.915	122.969	127.111	131.342	135.663	139.975	144.378	148.872	153.458	158.136	162.907		
Toplam Kira Geliri (USD/Day)	710.496	734.952	771.896	810.288	842.700	876.408	911.460	947.916	985.836	1.025.268	1.065.320	1.106.092	1.148.592	1.192.816	1.237.760	1.284.432	1.332.840	1.382.992	1.434.904	1.488.584	1.543.944	1.601.000	1.659.768	1.719.256	1.780.480	1.843.464	1.908.224	1.974.776	2.043.136		
Toplam Ana Kiracı Kira Geliri (USD/yıl)	710.496	734.952	771.896	810.288	842.700	876.408	911.460	947.916	985.836	1.025.268	1.065.320	1.106.092	1.148.592	1.192.816	1.237.760	1.284.432	1.332.840	1.382.992	1.434.904	1.488.584	1.543.944	1.601.000	1.659.768	1.719.256	1.780.480	1.843.464	1.908.224	1.974.776	2.043.136		
BÜYÜK MAĞAZA																															
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² ay)	26,0	26,9	28,2	29,7	30,8	32,1	33,4	34,7	36,1	37,5	39,0	40,6	42,2	43,9	45,6	47,5	49,4	50,9	52,4	54,0	55,6	57,2	59,0	60,7	62,5	64,4	66,4	68,4			
Yıllık Doluluk Oranı %	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%		
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528	9.528		
Toplam Kira Geliri (USD/Day)	247.728	256.255	269.068	282.521	293.822	306.575	317.798	330.510	343.730	357.479	371.778	386.649	402.115	418.200	434.928	452.325	470.418	489.211	508.814	529.239	550.492	572.575	595.498	619.261	643.875	669.350	695.684	722.888	750.962		
Toplam Büyük Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)	2.972.736	3.075.060	3.228.816	3.390.252	3.523.864	3.666.900	3.813.576	3.966.120	4.124.760	4.289.748	4.461.336	4.639.788	4.825.360	5.018.400	5.219.136	5.427.960	5.645.016	5.871.372	6.108.000	6.354.960	6.612.360	6.880.288	7.158.744	7.447.744	7.748.288	8.060.480	8.384.320	8.719.808	9.067.056		
MAGAZA																															
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² ay)	34,0	35,2	36,9	38,8	40,3	41,9	43,6	45,4	47,2	49,1	51,0	53,1	55,2	57,4	59,7	62,1	64,6	66,5	68,5	70,6	72,7	74,8	77,1	79,4	81,8	84,2	86,8	89,4			
Yıllık Doluluk Oranı %	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%		
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856	856		
Toplam Kira Geliri (USD/Day)	29.104	30.106	31.611	33.192	34.919	36.900	37.336	38.925	40.383	41.998	43.678	45.425	47.242	49.132	51.097	53.141	55.266	56.924	58.632	60.391	62.203	64.069	65.991	67.971	70.010	72.110	74.273	76.502			
Toplam Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)	349.248	361.272	379.332	398.304	414.228	430.900	448.032	465.948	484.596	503.976	524.136	545.100	566.904	589.584	613.164	637.692	663.192	689.088	703.584	724.692	746.436	768.828	791.892	815.632	840.120	865.320	891.276	917.968			
YEME - İÇME																															
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m ² ay)	40,0	41,4	43,4	45,6	47,4	49,3	51,3	53,4	55,5	57,7	60,0	62,4	64,9	67,5	70,2	73,0	76,0	78,2	80,6	83,0	85,5	88,1	90,7	93,4	96,2	99,1	102,1	105,1			
Yıllık Doluluk Oranı %	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%		
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m ²)	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436	2.436		
Toplam Kira Geliri (USD/Day)	97.440	100.794	105.834	111.125	115.570	120.193	125.001	130.001	135.201	140.609	146.233	152.083	158.166	164.493	171.072	177.915	185.032	192.533	200.429	208.720	217.407	226.491	235.972	245.849	256.122	266.891	278.152	289.907	292.164		
Toplam Restaurant Kira Geliri (USD/yıl)	1.169.280	1.209.528	1.270.008	1.333.500	1.398.940	1.442.316	1.500.012	1.561.012	1.624.412	1.687.308	1.754.796	1.824.996	1.897.992	1.973.916	2.052.864	2.134.880	2.220.384	2.289.996	2.355.600	2.426.268	2.498.060	2.574.024	2.651.256	2.730.792	2.812.716	2.897.088	2.984.004	3.073.568			
AVM Kiralanabilir Alan Kira Geliri Toplamı	5.201.760	5.380.812	5.649.852	5.922.244	6.169.632	6.416.424	6.673.080	6.939.996	7.217.604	7.506.300	7.806.552	8.118.816	8.443.560	8.781.312	9.132.560	9.497.888	9.877.776	10.174.116	10.479.236	10.793.712	11.117.532	11.451.036	11.794.944	12.148.428	12.512.880	12.888.202	13.274.904	13.673.584			
AVM Ek Gelirler (raklam, kiosk, stand, baz istasyonu vs.)	78.026	80.712	84.748	89.988	92.544	96.248	100.096	104.100	108.264	112.592	117.098	121.782	126.653	131.720	136.988	142.468	148.167	152.612	157.180	161.906	166.763	171.766	176.919	182.228	187.693	193.324	199.124	205.449			
Toplam Gelirler	5.279.786	5.461.524	5.734.600	6.021.232	6.262.176	6.512.672	6.773.176	7.044.996	7.325.868	7.618.896	7.923.650	8.240.598	8.570.213	8.913.032	9.269.552	9.640.336	10.025.943	10.326.728	10.636.526	10.955.618	11.284.296	11.622.802	11.971.503	12.330.654	12.700.573	13.081.576	13.474.028	13.878.129			
AVM AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ (USD/m²ay)	24	25	26	27	29	30	31	32	33	35	36	38	39	41	42	44	46	47	48	50	51	53	55	56	58	60	61	62			
AVM YILLIK ORTALAMA DOLULUK ORANI	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%	97%		
AVM Birim İşletme Giden (USD/m²)	3,56	3,68	3,86	4,06	4,22	4,39	4,56	4,75	4,94	5,13	5,34	5,55	5,77	6,00	6,24	6,49	6,76	6,96	7,17	7,38	7,60	7,83	8,06	8,31	8,56	8,81	9,06	9,35			
AVM Toplam Genişleşen İşletme Gideri	781.048	807.931	848.328	890.744	926.374	963.429	1.001.966	1.042.045	1.083.727	1.127.076	1.172.159	1.219.045	1.267.807	1.318.519	1.371.260	1.426.110	1.483.155	1.527.549	1.573.739	1.620.853	1.669.904	1.719.983	1.770.964	1.824.093	1.878.816	1.935.180	1.993.296	2.053.680			
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Giden Oranı	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%			
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Giden Oranı	39.052	40.397	42.416	45.37	46.319	48.171	50.098	52.102	54.186	56.354	58.608	60.952	63.390	65.926	68.563	71.300	74.158	76.382	78.674	81.034	83.465	85.969	88.548	91.205	93.941	96.759	99.662	102.649			
İşletme Taraflından Üstlenilmesi Gereken İşletme Giderleri	741.995	767.535	805.911	846.207	880.055	915.257	951.868	989.942	1.029.540	1.070.722	1.113.551	1.158.093	1.204.416	1.252.593	1.302.697	1.354.805	1.408.997	1.451.267	1.494.805	1.538.649	1.582.838	1.633.413	1.682.416	1.732.888	1.784.875	1.838.421	1.893.574	1.949.362			
Emlak Vergisi	46.014	47.598	49.978	52.47																											

6.4.4 Gayrimenkullerin Kira Gelirine Göre Değeri

Değerlemeye konu alışveriş merkezi vasıflı taşınmazların gelir getirici bir mülk olması nedeniyle bir yıllık kira gelirleri hesaplanmıştır.

Konu taşınmazların elde edeceği bir yıllık kira geliri, gelir indirgeme yaklaşımı hesabında oluşturulan bir yıllık net gelir olarak kabul edilmiştir. 2016 yılı için elde edilecek olan net kira gelirinin değerlendirme gününde indirgenmesi ile mülkün bir yıllık kira geliri hesaplanmıştır. Kira hesabında indirgeme oranı olarak %9,5 alınmıştır.

Tarih	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	4.179.029

Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (USD)	3.994.000
Bir Yıllık Yaklaşık Kira Değeri (TL)	11.197.000

Buna göre konu mülkün bir yıllık yaklaşık kira değeri 3.994.000 USD (11.197.000 TL) olarak hesaplanmaktadır.

6.4.5 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazların en etkin ve verimli kullanımının bugünkü mevcut haliyle olduğu gibi “Alışveriş Merkezi” olarak kullanılmasıdır.

6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu parsellerin tümü bir bütünlük içerisinde “Bulvar Yaşam ve Alışveriş Merkezi” olarak kullanılmaktadır. Müşterek veya bölünmüş kısım 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 “Alışveriş Merkezi” nitelikli gayrimenkul olması sebebiyle Emsal Karşılaştırma yaklaşımı Maliyet Yaklaşımı ve Gelir İndirgeme yaklaşımı yöntemleri kullanılmıştır.

Konu mülkün maliyet yaklaşım yöntemine göre “arsa üst hakkı ve yapı değeri toplamı” **63.701.000 USD (178.586.000 TL)** olarak takdir edilmiştir.

Konu mülkün gelir getirici ticari nitelikli bir mülk olması sebebiyle gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır. Konu taşınmazlar gibi ticari nitelikli ve gelir getirici mülklerin değerlemesinde gelir indirgeme yaklaşımı daha doğru sonuçlar vermektedir. Gelir indirgeme yöntemine göre değerlendirme konusu taşınmazların üst hakkı değeri yaklaşık olarak **59.070.000 USD (165.603.000 TL)** olarak bulunmuştur.

Sonuç olarak, değerlendirme konusu taşınmazların mevcut durumu, konumu, mevcut imar durumu, gelir getiren bir mülk olması gibi özellikleri dikkate alındığında Gelir İndirgeme Yöntemine göre belirlenen değer, taşınmazın piyasa değerini daha iyi yansıtaacağı kanaatine varılmıştır.

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3 Gayrimenkullerin Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından 07.01.2015 tarihinde 2015-019-GYO-013 nolu değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu Samsun İli İlkadım İlçesi Kale Mahallesi, 205 ada 2,7,8,9,10,11,12,13,14 parseller ile Ulugazi Mahallesi 376 ada 1 parsel; 377 ada 5 parsel ve 374 ada 32 parseller üzerinde TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve İşletme A.Ş. lehine 30 yıl süreli daimi ve müstakil nitelikte olan “Üst Hakkının” Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.



Değerleme konusu taşınmazların maliki TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. olup Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş. ye %40 oranında iştiraki bulunmaktadır.

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

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

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

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

Buna göre; tebliğin 28'inci maddesi kapsamındaki iştiraklerde, borsalarda veya borsa dışı teşkilatlanmış piyasalarda işlem görmeyen şirketlere de yatırım yapma imkânı tanınmış ve bu şirketlere yapılacak iştiraklerde sermayelerinin ve oy haklarının %5'ini ve aktif toplamlarının %10'unu aşmalarına imkân tanınmıştır.

Bu nedenle Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.deki%40oranında iştirakinin, şirket iştiraki olarak GYO portföyünde yer almasında bir sakınca bulunmamaktadır.

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

8 SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazın bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânı, 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. Buna bağlı olarak değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2015 İtibariyle

	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'na Ait Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (USD)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'na Ait Kalan Üst Hakkı Pazar Değeri (TL)
KDV Hariç	59.070.000	165.603.000	23.628.000	66.241.000
KDV Dahil	69.703.000	195.412.000	27.881.000	78.165.000

	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (USD)	Gayrimenkulün Yıllık Kira Değeri (TL)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'na Yıllık Kira Değeri (USD)	Gayrimenkulün Torunlar GYO'na Yıllık Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	3.994.000	11.197.000	1.598.000	4.479.000
KDV Dâhil	4.713.000	13.212.000	1.885.000	5.285.000

*:Üst Hakkı sahibi TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş.'nin %40'lık hissesi Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne aittir.

1-)Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-)KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 Tarihinde USD döviz alış kuru 2,8035 TL, EURO döviz alış kuru ise 3,0898 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.

Kemal ÇETİN

Önder ÖZCAN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı

SPK Lisans No: 404903

SPK Lisans No: 402145

SPK Lisans No: 400177





9 EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Tapu Kaydı (TAKBİS Belgeleri)
3. Yapı Ruhsatları
4. Yapı Kullanma İzin Belgeleri
5. Halihazırdaki İmar Durum Belgesi
6. Mimari Proje
7. Gayrimenkul Fotoğrafları
8. Üst Hakkı Sözleşmeleri
9. TTA Gayrimenkul Yatırım Geliştirme ve Yönetim A.Ş'ne ilişkin Ticaret Sicil Gazetesi
10. KAP Duyurusu
11. İpotek Belgesi
12. Özgeçmişler
13. SPK Lisans Örnekleri