



LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gömeç Sok. No:37
Akglm İş Merkezi Kat 3/B
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST

Telefon + 90 216 545 46 66 • 67
+ 90 216 546 95 29
+ 90 216 545 88 91
Faks + 90 216 339 02 81

ePosta bilgi@lotusgd.com

www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Bahçelievler / İSTANBUL

(7 Adet İşyeri)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR TİGYO

Rapor No: 2019 / 1641

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	4
2.	RAPOR BİLGİLERİ	5
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	6
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
5.	DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA	7
6.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
7.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	7
8.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	8
9.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	9
10.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI	10
10.1.	TAPU KAYITLARI	10
10.2.	TAPU TAKYIDATI	10
10.3.	TAKYIDAT AÇIKLAMALARI	11
11.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	12
11.1.	İMAR DURUMU	12
11.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	12
11.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	13
11.4.	YAPI DENETİM FIRMASI	13
11.5.	SON ÜÇ YIL İÇERISİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM	13
12.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU	14
12.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	14
13.	BÖLGE ANALİZİ	15
13.1.	İSTANBUL İLİ:	15
13.2.	BAHÇELİEVLER İLÇESİ:	19
11.6.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ	20
11.7.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	21
11.8.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	25
11.9.	KARMA KULLANIMLI GAYRİMENKUL PROJELERİ	27
11.10.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	31
14.	YAPILARIN İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	32

15. AÇIKLAMALAR	33
16. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	35
17. DEĞERLENDİRME	36
18. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	37
18.1. PAZAR YAKLAŞIMI	37
19. FİYATLANDIRMA	41
19.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI:	41
19.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI:	44
19.3. MALİYET YAKLAŞIMI	48
20. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ	49
20.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	49
20.2. KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	49
20.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	49
20.4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	49
20.5. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	49
20.6. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	49
20.7. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	49
20.8. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	49
20.9. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI	50
20.10. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	50
21. SONUÇ	51

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Çobançeşme Mah., Sanayi Caddesi, No: 44 A Blok 6, 9, 10, 11, 16, 20 bağımsız bölüm nolu, D Blok 10 bağımsız bölüm nolu İşyeri Bahçelievler / İstanbul
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 – 2019/024 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	7 Adet İşyeri
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam mülkiyet
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul ili, Bahçelievler ilçesi, Yenibosna Mahallesi, 338 ada 3 nolu parselde yer alan 7 adet işyeri (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	Ticaret+Hizmet Alanı'nda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 7 adet işyerinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
BAHÇELİEVLER İLÇESİ, YENİBOSNA MAHALLESİ'NDE YER ALAN 338 ADA, 3 PARSELDE KONUMLU A BLOK, 6, 9, 10, 11, 16, 20 ve D BLOK 10 BAĞIMSIZ BÖLÜM NOLU İŞYERLERİNİN TOPLAM DEĞERİ	13.230.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Cem GÜL (SPK Lisans Belge No: 409934)

 **LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.**
Sömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 849 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.												
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Çobançeşme Mah., Sanayi Caddesi, No: 44 A Blok 6, 9, 10, 11, 16, 20 bağımsız bölüm nolu, D Blok 10 bağımsız bölüm nolu İşyeri <u>Bahçelievler / İstanbul</u>												
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 – 2019/024 no ile												
MÜŞTERİ NO	951												
RAPOR NO	2019/1641												
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019												
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020												
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 7 adet işyerinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.												
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.												
RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114 Cem GÜL - Değerleme Uzmanı – Lisans No: 409934												
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	<table border="1"><thead><tr><th>RAPOR TARİHİ</th><th>05.01.2018</th><th>08.01.2019</th></tr></thead><tbody><tr><td>RAPOR NUMARASI</td><td>2017/573</td><td>2018/395</td></tr><tr><td>RAPORU HAZIRLAYANLAR</td><td>Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)</td><td>Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)</td></tr><tr><td>TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)</td><td>15.475.000</td><td>15.535.000</td></tr></tbody></table>	RAPOR TARİHİ	05.01.2018	08.01.2019	RAPOR NUMARASI	2017/573	2018/395	RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	15.475.000	15.535.000
RAPOR TARİHİ	05.01.2018	08.01.2019											
RAPOR NUMARASI	2017/573	2018/395											
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)											
TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	15.475.000	15.535.000											

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	Kadıköy-İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37-
FAKS	(0216) 339 02 81
EPOSTA	bilgi@lotusgd.com
WEB	www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	10 Ocak 2005
SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	07 Nisan 2005 – 14/462
BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	12 Mart 2009 - 3073
TİCARET SİCİL NO	542757/490339
KURULUŞ SERMAYESİ	75.000,-YTL
ŞİMDİKİ SERMAYESİ	600.000,-TL

4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKET ÜNVANI	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
TELEFON NO	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
FAKS NO	(216) 425 59 57
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	% 25,16
FAALİYET KONUSU	Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

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

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

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

6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

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

7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

8. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

9. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

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

10. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

10.1. Tapu kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
İLİ - İLÇESİ	İstanbul-Bahçelievler
MAHALLESİ	Yenibosna
MEVKİİ	Köyaltı
PAFTA NO	243DS3A
ADA NO	338
PARSEL NO	3
ANAGAYRİMENKULÜN NİTELİĞİ	4 Bloklü Kargir Apartman (*)
ARSA ALANI (m²)	32.889,90

Ek Tablo:

B. Bölüm No	Blok No	Kat No	Niteliği	Arsa Payı	Cilt No	Sahife No	Tapu Tarihi	Yevmiye No
6	A	Zemin ve 1	Dubleks İşyeri	1145/230760	382	37754	30.06.2011	16585
9	A	Zemin	İşyeri	755/230760	382	37757	30.06.2011	16585
10	A	Zemin	İşyeri	585/230760	382	37758	24.09.2010	13977
11	A	Zemin	İşyeri	695/230760	382	37759	30.06.2011	16585
16	A	Zemin ve 1	Dubleks İşyeri	1430/230760	382	37764	30.06.2011	16585
20	A	1	İşyeri	690/230760	382	37768	30.06.2011	16585
10	D	Zemin	İşyeri	1450/230760	387	38257	30.06.2011	16585

(*) Kat mülkiyetine geçilmiştir.

10.2. Tapu Takyidatı

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

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 29.12.2019 tarihi itibarıyla temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kayıtlarına göre rapor konusu taşınmazlar üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür.

Beyanlar Bölümü:

- Bazı taşınmazların ve bunlar üzerindeki sınırlı aynı hakların yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerinin edinimine ilişkin karar (Bakanlar Kurulu 09.07.2007-12484 sayılı kararı), 15.10.2007 tarih-13256 yevmiye no ile.
- Yönetim Planı: 02.06.2009 Tarih: 02.06.2009, Yevmiye No: 8802.
- Yönetim Planı Değişikliği: 04.02.2010, Tarih: 08.02.2010, Yevmiye No: 1541.
- Kat mülkiyetine çevrilmiştir, Tarih: 19.07.2011 Yevmiye: 17938.

Şerhler Bölümü:

- BEDAŞ lehine 99 yıllığı 1,-TL'den 31331-31332 no.lu trafo merkezi ve kablo geçiş güzergâhı için kira şerhi. (09.04.2009-4630)

Rehinler Bölümü (A Blok 6, 9, 10, 11, 16 nolu ve D Blok 10 nolu):

-lehine 1.dereceden 20/12/2010 tarih ve 20615 yevmiye no ile **32.000.000,-TL** tutarında **ipotek şerhi**. (*)

(*) İpoteğin 2011 yılında terkin edildiği ve Tapu Takbis Sisteminden sehven kaldırıldığı bilgisi edinilmiştir. Bahçelievler Tapu Müdürlüğü'nden temin edilen tapu kayıtlarında ipoteğin terkin edildiği görülmüştür.

10.3. Takyidat Açıklamaları

Beyanlar bölümünde yer alan ve taşınmazların yabancı kişi ve kuruluşlarca satın alınmasını veya üzerinde aynı hak olarak tesis edilmesini yasaklayan Bakanlar Kurulu kararı, taşınmazların alım satımını engellememektedir. Yönetim planı beyanı ve cins değişikliği beyanı yasal bir gereklilik olup alım satımını engellememektedir.

Şerhler bölümünde yer alan, "BEDAŞ lehine 99 yıllığı 1,-TL'den Kira şerhi" taşınmazların bulunduğu parsel enerji ihtiyacına yönelik olarak teknik nedenlerle konulmak zorunda olduğundan taşınmazların alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir. Taşınmazların değeri üzerinde de olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

İpotek şerhinin 2011 yılında kaldırıldığı ve Tapu Takbis Sisteminden sehven kaldırıldığı bilgisi edinilmiştir.

Tapu takyidatları açısından taşınmazların GYO portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

11. BELEDİYE İNCELEMELERİ

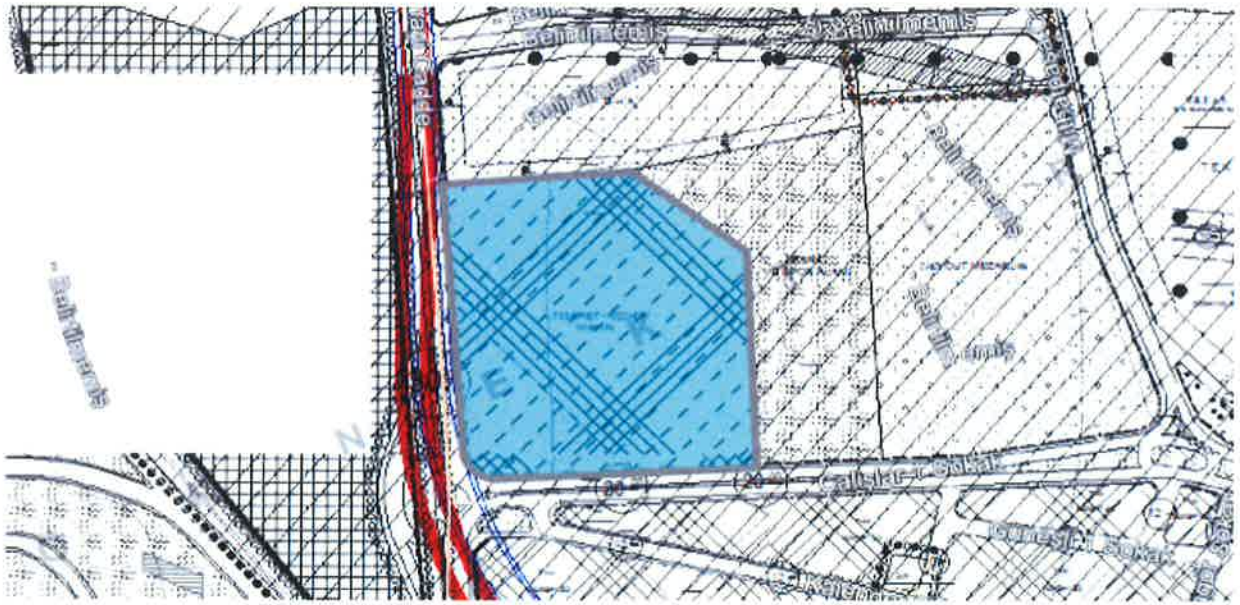
11.1. İmar Durumu

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmazların konumlu olduğu parselin 21.06.2009 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Bahçelievler Revizyon Uygulama İmar Planı'nda "**Ticaret+Hizmet**" olarak belirtilen alanda kaldığı öğrenilmiştir.

Plan notlarına göre yapılaşma şartları :

- 1) **Kaks:** 2,50
- 2) **İnşaat nizamı:** Ayrık şeklindedir.

Ticaret+Hizmet alanlarında büro, çarşı, konaklama, sergi, teşhir, lokanta v.b. nitelikli yapılar oluşturulabileceği bilgisi edinilmiştir.



11.2. İmar Dosyası İncelemesi

Belediye dosyasında yapılan incelemede değerlendirme konusu parsel üzerinde yer aldığı A ve D Blok için düzenlenmiş Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi ve mimari projesi incelenmiş olup, ulaşılan bilgiler aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

BELGE ADI	BLOK NO	TARİH	NO	VERİLİŞ NEDENİ	KAT ADEDİ	ÜNİTE SAYISI	İNŞAAT ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
Yapı ruhsatı	A	27.03.2009	03/20	Tadilat	20	81	38.866,47	IVB
Yapı ruhsatı	D	27.03.2009	03/23	Tadilat	20	201	34.022,11	IVB
Yapı kullanma izin belgesi	A	17.03.2011	3471	Yapı Kullanma İzni	20	81	38.866,47	IVB
Yapı kullanma izin belgesi	D	17.03.2011	3471	Yapı Kullanma İzni	20	201	34.022,11	IVB
Onaylı Proje	A, B, C, D	16.03.2009	2009/28 89	Tadilat	20	700		IVB

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

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde bulunan dijital dosyasında yapılan incelemelerde taşınmazlara ait herhangi bir olumsuz evrakın olmadığı görülmüştür.

Müşteriden temin edilen bilgi ve beyanlar doğrultusunda taşınmazlar ile ilgili herhangi bir dava bulunmamaktadır.

11.4. Yapı Denetim Firması

Değerlemesi yapılan Nish İstanbul Projesinin denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmıştır. Kat mülkiyetine geçilmiş olup Yapı Denetim ile ilgili herhangi bir sorun bulunmamaktadır.

Yapı Denetim Kuruluşu: Tekin Yapı Denetim A.Ş. Adres: Kavacık Mah., Özgür Cad. Pan Plaza No:23/4 Beykoz-İSTANBUL.

11.5. Son Üç Yıl içerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

11.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri

Son 3 yıl içerisinde gerçekleşen alım satım söz konusu değildir.

11.5.2. Belediye Bilgileri

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

Rapora konu taşınmazların konumlu olduğu parselin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmamaktadır. Son 3 yıl içerisinde gayrimenkullerin hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

11.5.3. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.5.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Bahçelievler Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivindeki dosyasında Enerji Kimlik Belgesine rastlanmamıştır.

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

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

12. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Bahçelievler İlçesi, Yenibosna Merkez Mahallesi, Sanayi Caddesi üzerinde konumlu Nish İstanbul bünyesindeki A blokta yer alan 6, 9, 10, 11, 16 ve 20 nolu bağımsız bölümler ile D Blokta yer alan 10 nolu bağımsız bölümdür.

Bölgenin ana ulaşım arterlerinden biri olan Değirmenpaşa Caddesi üzerinde Güngören istikametinde ilerlerken sağ tarafta kalan Yenibosna Mezarlığını geçtikten sonra sağa Sanayi Caddesine dönülür ve konu taşınmazlar Sanayi Caddesi üzerinde konumlu Nish İstanbul'a ulaşılır.

Taşınmazların yakın çevresinde iş merkezleri ve 3-4 katlı konutlar, orta ve küçük ölçekli sanayi siteleri, iş merkezleri ile ticaret merkezleri bulunmaktadır.

Taşınmazlar ulaşım imkânlarının kolaylığı, havalimanına yakınlığı ve ana yollarla (Basın Ekspres Yolu, TEM ve D-100 Karayolu) güçlü bağlantısı ve önemli merkezlere rahat ulaşılabilirliğe sahip olması nedenleriyle önemli avantajlara sahiptir.

Taşınmazlar, Bahçelievler Belediyesi'ne 250 m., D-100 Karayolu'na 500 m., Kuyumcukent'e ise yaklaşık 1,2 km. mesafededir.



Uydu Fotoğrafi

Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

13.2. Bahçelievler İlçesi:

Bahçelievler, doğusunda Güngören, güneyinde Bakırköy, batı ve kuzeyinde Bağcılar ilçeleri ile çevrilidir. 2018 TÜİK verilerine göre Bahçelievler'in toplam nüfusu 594.053 kişidir. İlçenin en düşük nüfuslu mahallesi Yenibosna, en yüksek nüfuslu mahallesi Zafer Mahallesi'dir. 1960'larda yetersiz kalan Londra Asfaltı'nın yerine, Bahçelievler'in güneyinde E-5 karayolu yapılmıştır. Bu yol boyunca bir çok fabrika kurulmuş, yerleşim kent görünümü almaya başlamış ve büyük iskan alanları oluşmuştur. Güneyde Bakırköy İlçesi ile sınırlarını ayıran E-5, İkitelli Organize Sanayi'ne TEM bağlantısı ve Atatürk Havalimanı'na güçlü bir ulaşım olanağına sahiptir. İlçe, İstanbul'un en yoğun trafiğine sahip olan E-5 karayolu üzerinde bulunmaktadır. Hafif raylı sistem yakın geçmişte hizmete girmiştir. Yenibosna'da sanayi, perakende ve konut bölgeleri iç içe geçmiştir. Tekstil fabrikaları ve fabrika satış mağazaları ana güzergahlarda ve E-5 üzerinde yer almakta olup, konut bölgeleri Yenibosna'nın daha iç kesimlerinde yer almaktadır. Medya yönetim fonksiyonlarının yer aldığı Yenibosna aksının uzantısında ve onunla bütünleşen bir alan üzerinde yer alan Basın Ekspres Yolu, Prestij Hizmet Alanıolarak tanımlanmakta olup, batı yakasında, uluslararası şirketlerin yer alacağı ve kente yapacakları olumsuz baskının minimum düzeyde tutulacağı yeni prestij merkez alanlarından bir tanesidir. İstanbul Metropolitan Alanı içinde özellikle merkez alanlarda kalan, ancak mekan yetersizlikleri, kullanım uyumsuzlukları, kentsel değer artışları nedeniyle yer değiştirmesi ve farklı işlev yüklenmesi öngörülen sanayi alanlarının büyük bir kısmı, hizmet fonksiyonuna dönüşen alanlar olarak belirlenmiştir. Yine plan çerçevesinde, Yenibosna-İkitelli aksı sanayi kullanımından farklı kullanımlara dönüşme potansiyeline sahip alanlardan birisi sayılmaktadır. Bölgede, mücevher yapımcılarını bir araya toplamayı hedefleyen Kuyumcukent, Basın Ekspres Yolu'na cepheli olup, Aralık 2007'de hizmete girmiştir. 2.200 iş yerinin bulunduğu Kuyumcukent, 328.000 m² brüt inşaat alanına sahiptir.

11.6. Dünya Ekonomisine Genel Bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik Devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılında Dünya ekonomisini şekillendiren gelişmeler genellikle politika kaynaklı olup bu gelişmeler arasında Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimi sayabiliriz. Diğer yandan başlıca merkez bankalarının (özellikle FED) sıkı para politikasına devam etmesi de küresel ölçekte bazı daralmalara yol açmaktadır.

Dünya Ekonomisinde Büyüme Oranlarındaki Değişim (2017-2018)

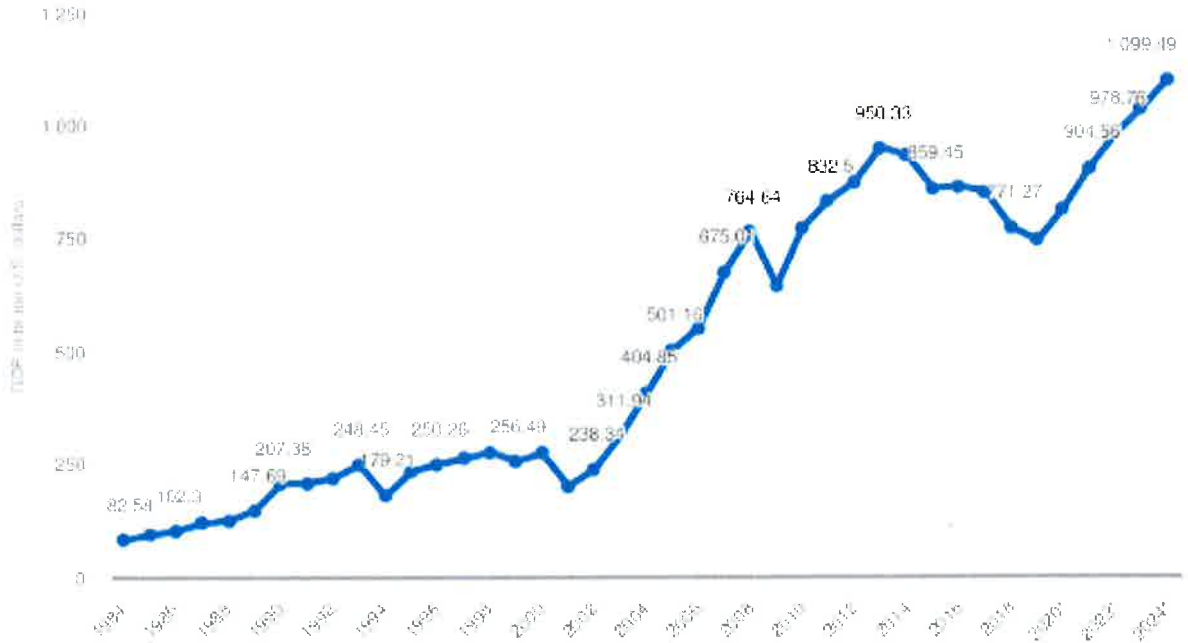
Topluluk /Ülke	2017	2018
OECD	2.5	2.3
Avrupa Ülkeleri (OECD Hariç)	4.9	3.8
Gelişmekte Olan Ülkeler	3.6	3.9
Afrika	3.7	3.4
Latin Amerika ve Karayipler	0.8	0.6
Asya ve Avustralya	4.5	4.9
Asya-Pasifik	4.7	4.5
OPEC Ülkeleri	0.5	1.1
Çin	6.9	6.6
Dünya Ortalaması	3.7	3.6

Kaynak: World Economic Outlook; IMF, International Financial Statistics

11.7. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2018 yılı itibariyle cari GSYH büyüklüğüne göre Türkiye Dünya'nın 18. Avrupa'nın 7. Büyük ekonomisidir.

Türkiye: Güncel Fiyatlarla Gayrisafi Yurtiçi Hasıla 1984-2024 (Milyar USD)

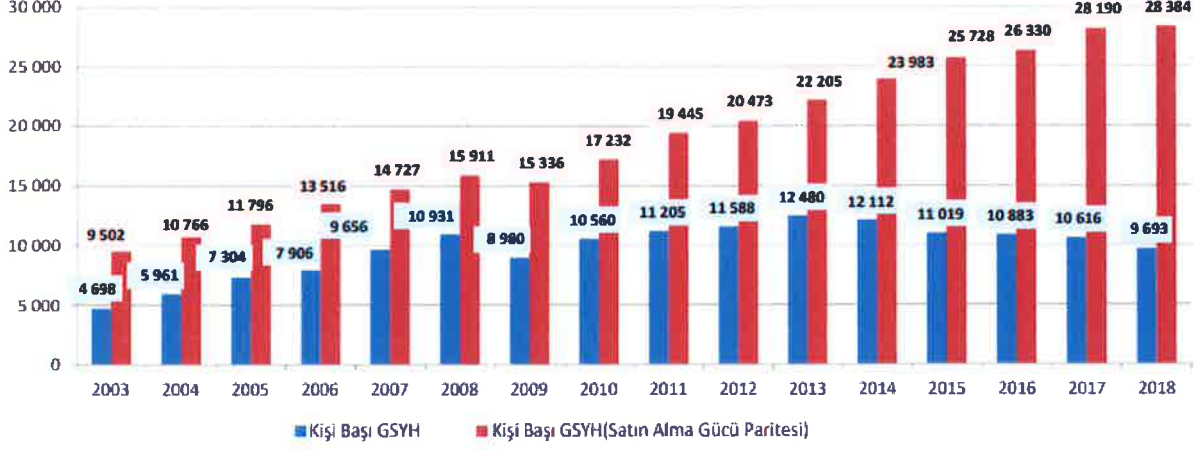


Tablo Kaynak: IMF(2019 ve ilerisi tahmindir)

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında ise %16,3 olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılı Ekim ise ayında Tüketici Fiyat Endeksi TÜİK verilerine göre %10,59 dir. TÜFE 2019 yılı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,55 oranında artış göstermiştir. İşsizlik oranları ise son üç yılda %10,8-%10,9 aralığında seyretmektedir.

Ödemeler dengesi tarafında ise 2017 yılında %67 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2018 yılında %75 olarak gerçekleşmiştir.

Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



Temel Ekonomik Göstergeler

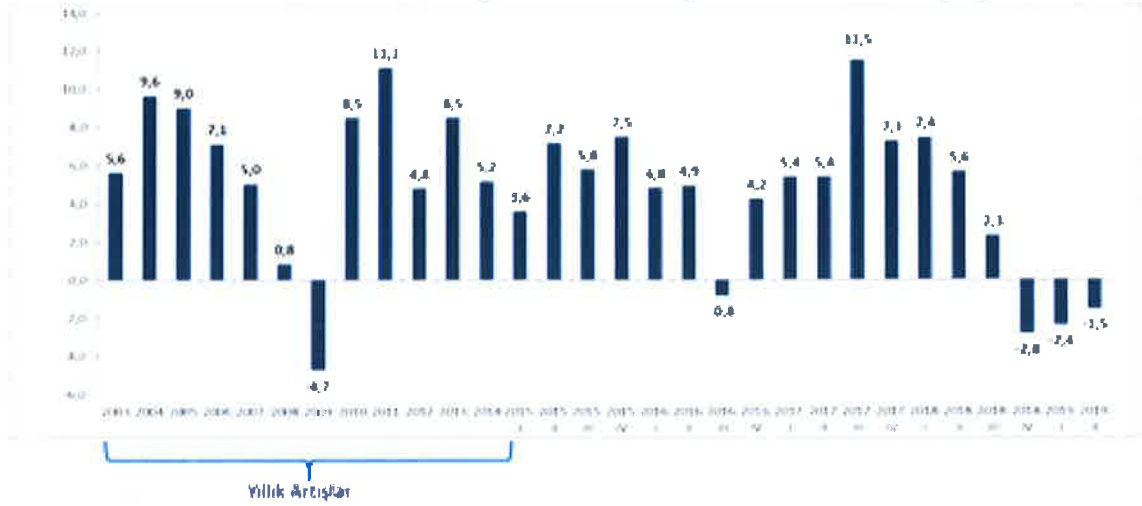
	2000	2010	2015	2016	2017	2018
GSYH ARTIŞI, 2009 Fiyatlarıyla, %	6,6	8,5	6,1	3,2	7,5	2,8
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	171	1.160	2.339	2.609	3.111	3.724
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$	272	772	862	863	853	789
NÜFUS, Bin Kişi, Yıl Ortası	64.269	73.142	78.218	79.278	80.313	81.407
KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari Fiyatlarla, \$	4.229	10.560	11.019	10.883	10.616	9.693
İHRACAT (F.O.B.), Milyon \$	27.775	113.883	143.839	142.530	156.993	167.923
İHRACAT/GSYH,%	10,2	14,7	16,7	16,5	18,4	21,3
İTHALAT (C.I.F.), Milyon \$	54.503	185.544	207.234	198.618	233.800	223.047
İTHALAT/GSYH, %	20,1	24,0	24,0	23,0	27,4	28,3
İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)	51,0	61,4	69,4	71,8	67,1	75,3
TURİZM GELİRLERİ, Milyar \$	7,6	22,6	26,6	18,7	22,5	25,2
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (GİRİŞ), Milyar \$	1,0	9,1	19,3	14,0	11,6	13,0
CARİ İŞLEMLER DENGESİ/GSYH, %	-3,7	-6,1	-4,5	-3,8	-5,6	-3,4
İŞGÜCÜNE KATILMA ORANI, %		46,5	51,3	52,0	52,8	53,2
İŞSİZLİK ORANI, %		11,1	10,3	10,9	10,9	11,0
İSTİHDAM ORANI, %		41,3	46,0	46,3	47,1	47,4
TÜFE (2003=100), Yıllık Ortalama, Yüzde Artış		8,6	7,7	7,8	11,1	16,3

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2019'un ikinci çeyreğinde %1,5 oranında daralmıştır.

2003-2018 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,5 oranında büyüme kaydedilmiştir.



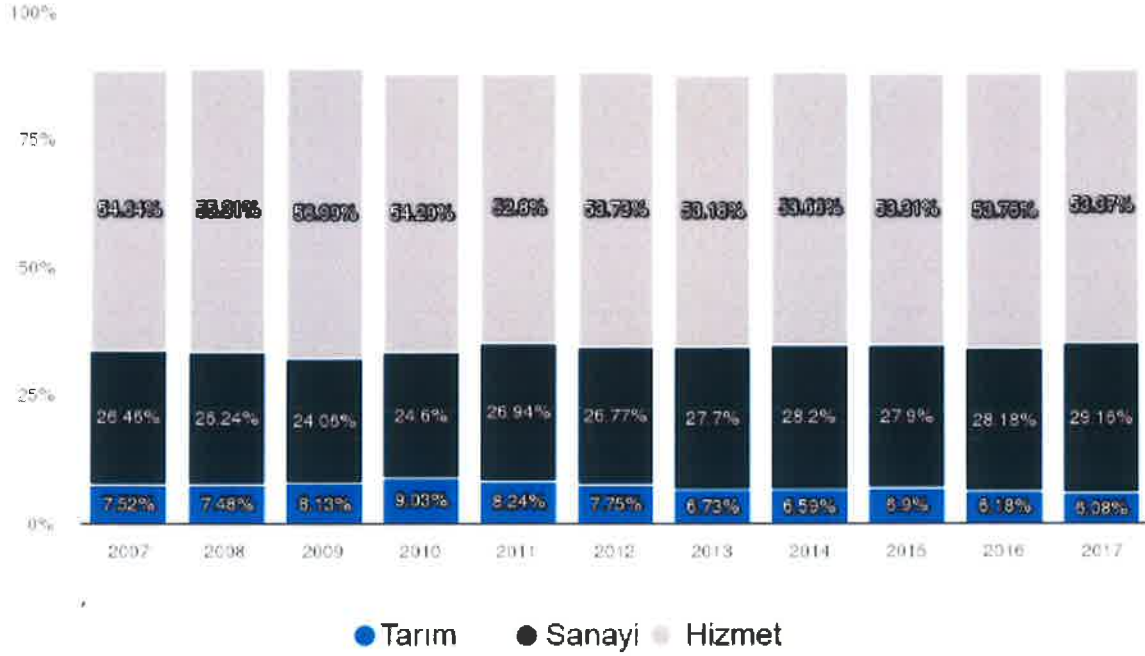
Kaynak: TÜİK

IMF 2019 Büyüme Tahminleri:

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC	Japonya
IMF	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8
	2019	3.0	1.2	2.4	0.9	1.1	6.1	6.1	0.9
	2020	3.4	1.4	2.1	2.0	1.9	7.0	5.8	0.5
OECD	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8
	2019	2.9	1.2	2.3	0.8	1.1	5.8	6.2	1.0
	2020	2.9	1.1	2.0	1.7	1.6	6.2	5.7	0.6
Dünya Bankası	2018	3.0	1.8	2.9	1.1	2.3	7.2	6.6	0.8
	2019	2.6	1.2	2.5	1.5	1.2	7.5	6.2	0.8
	2020	2.7	1.4	1.7	2.5	1.8	7.5	6.1	0.7

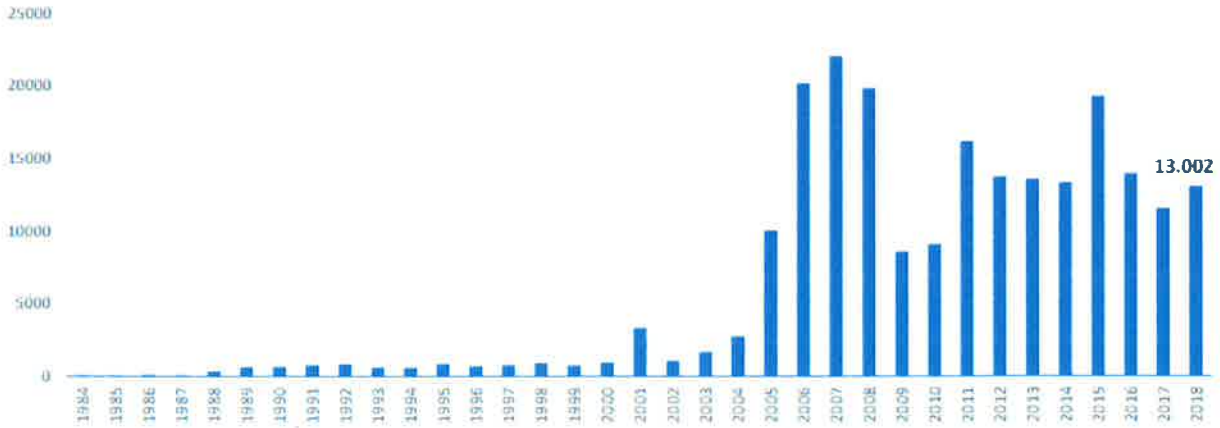
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

Türkiye: Sektörlerin GSYH İçerisindeki Payı (2007-2017)



Tablo Kaynak: TÜİK

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

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

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

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

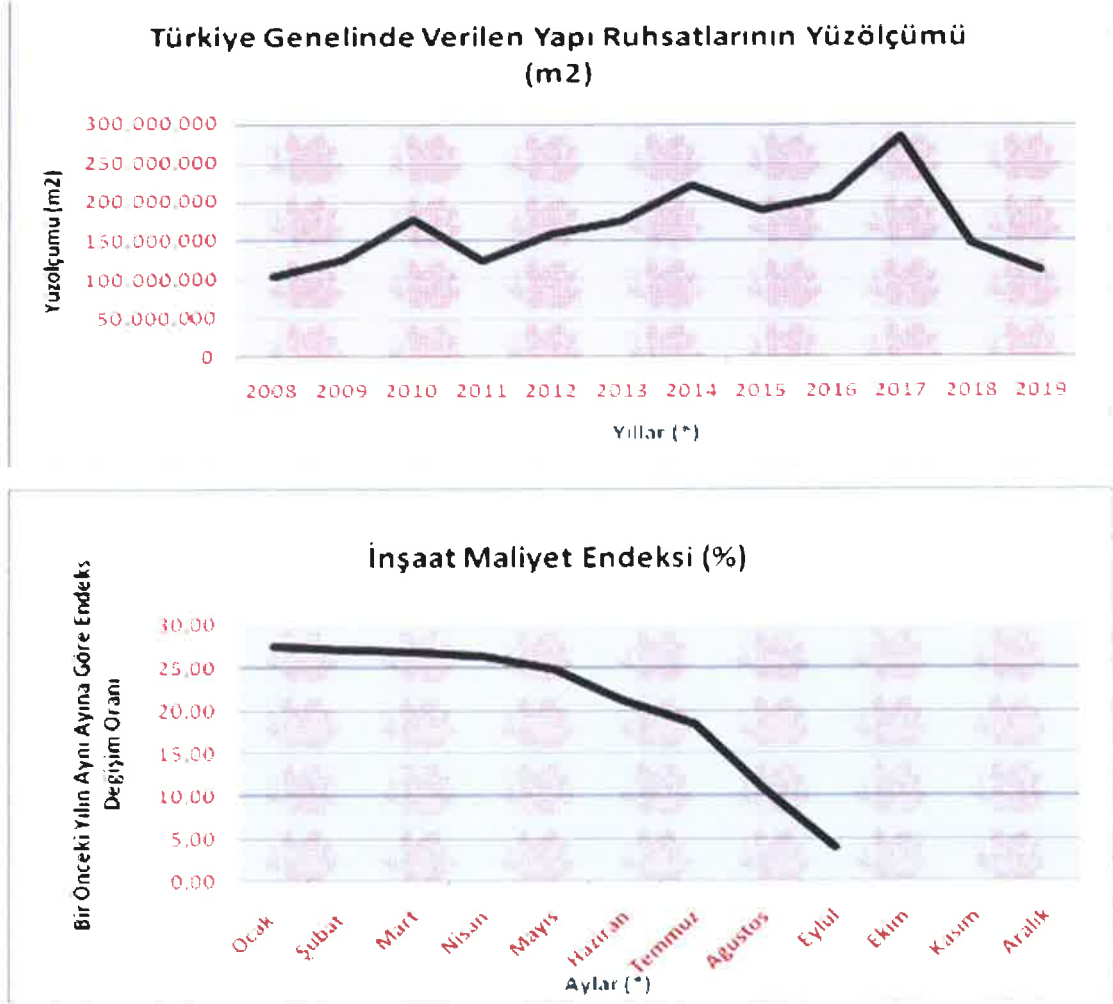
2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında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

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

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

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

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur. Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



Kaynak: TÜİK, 2019 yılı verisi 9 aylıktır.

Bütün bunlara rağmen İstanbul gibi metropol kentlerde hayata geçirilen ve proje aşamasında olan büyük altyapı yatırımlarının yanı sıra büyükşehirlerin sürekli artan nüfusu kentsel rantı hala canlı tutmakta, doğru bir planlamayla arz-talep dengesi ve fiyatlamaların optimal olduğu lokasyonlarda geliştiricilere fırsatlar sunmaktadır. Son dönemde yabancı yatırımcıların ülkemize ilgisi artmış olup gayrimenkul pazarında yabancıya yapılan satışlarda bu etki görülmektedir. 2019 Haziran sonu itibariyle satılan toplam konut adedinin %4'ünü yabancılara yapılan satışlar oluşturmaktadır.

11.9. Karma Kullanımlı Gayrimenkul Projeleri

Günümüzde karma kullanımlı gayrimenkul projeleri geliştirilerek yeni bir arazi kullanım metodu oluşturulmaktadır. Kentleşme sürecinde, gayrimenkulün inşaatından mümkün olan en fazla karı elde edecek şekilde yapılaşmak için var olan alanlarda optimum yapılaşma şartları gündeme gelmiştir. Tüm dünya kentleri için geçerli olan bu durum, başta İstanbul olmak üzere, imara açık arazi stoğu yetersiz olan tüm büyük kentlerin sorunudur. Farklı bileşenler karma kullanımlı projelerde, tek bir mekânın, ofis, alışveriş ve konut gibi pek çok talebe karşılık vermesine olanak sağlayarak, birçok farklı isteğe cevap vermektedirler.

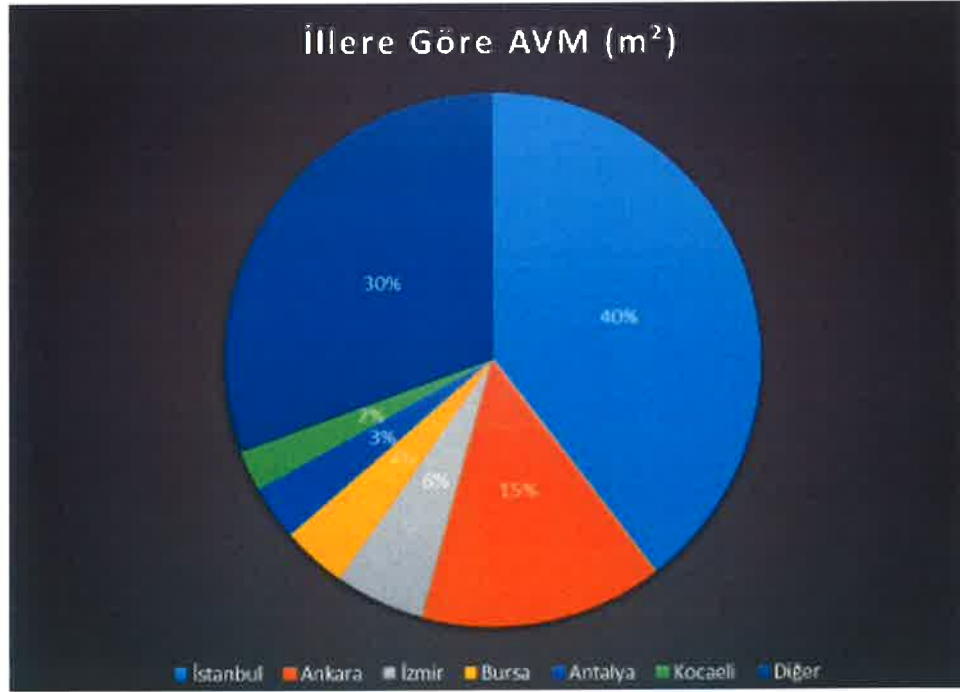
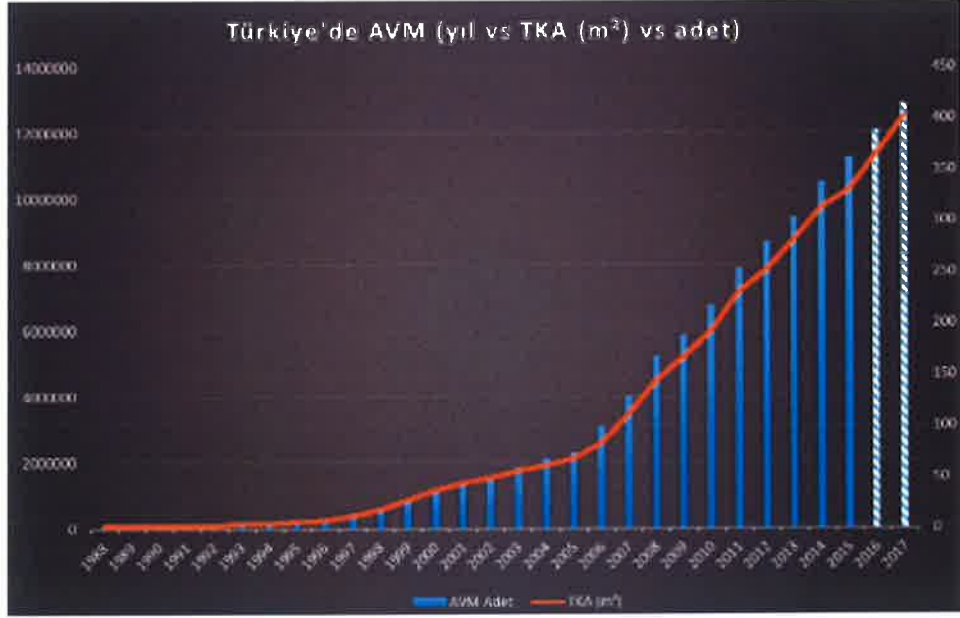
İnşaat sektöründe, karma kullanımlı projeler bir eğilim olarak değil, kentlerdeki aşırı büyüme nedeniyle sürdürülebilir inşaat için bir çözüm olarak görülmektedir. Karma projeler, bugün tüm dünyada gerekliliklerini ve sürdürülebilirliklerini kanıtlamış durumdadırlar.

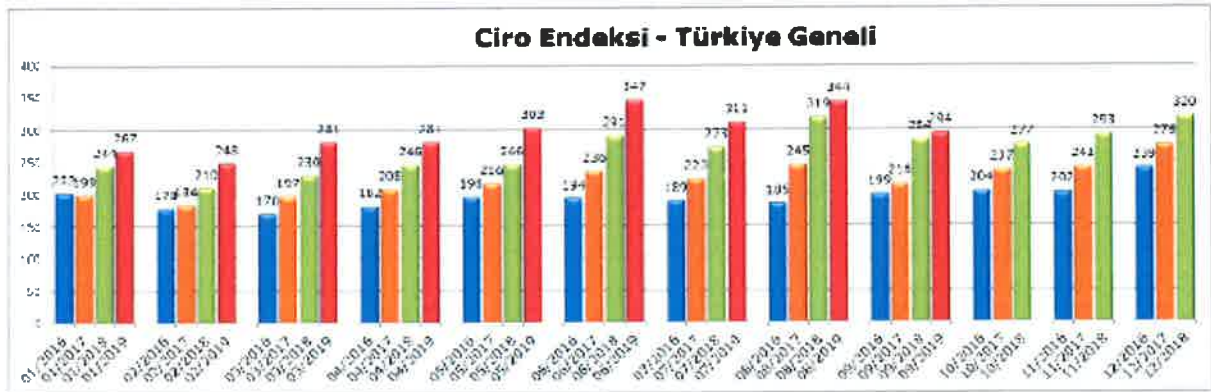
İlk tanımı 1976 da yapılmış olan karma kullanımlı proje geliştirme kavramına göre; Karşılıklı olarak birbirlerini destekleyen, iyi planlanmış, üç veya daha fazla belirgin gelir getiren; perakende - eğlence, ofis, konut, otel, kent ile ilgili kültürel - rekreasyon alanlar gibi kullanımların geliştirilmesi, Birbirinden kopmayan ve yoğun arazi kullanımı sağlayan, kesintisiz ve aralıksız yaya bağlantıları içeren, proje bileşenlerinin fiziksel ve işlevsel olarak bütünleştiği kullanımların geliştirilmesi, Bir plan çerçevesinde, çeşit, ölçek, yoğunluk vb. açısından uyumunun sağlandığı projelerin geliştirilmesi olarak üç şekilde tanımlanmaktadır.

Karma kullanımlı projeler farklı fiziksel şekillerde geliştirilebilir; tek bir bina ya da birkaç binadan oluşabilirler. Yaygın olarak günümüzde yapılan karma kullanım projeleri, tek bir binadan oluştuğunda; giriş katında perakende, orta katlarda ofisler, üst katlarda konutlar ve zemin altında otoparklar yer almaktadır. İstanbul'da da örneklerini gördüğümüz karma kullanımlı projelerde, alışveriş merkezi işlevine sahip, zeminde yer alan ana kütlelerin üzerinde konut veya ofis kulelerinin yükseldiği örneklere rastlanmaktadır.

Karma kullanımlı projelerin yapısal ve mimari özelliklerinin verdiği esnek kullanım rahatlığı bulunmaktadır. Proje yapım aşamasında proje içinde yer alan işlevlere olan talepler değerlendirilerek, proje içinde farklı mekânlara farklı işlevler verilebilmektedir.

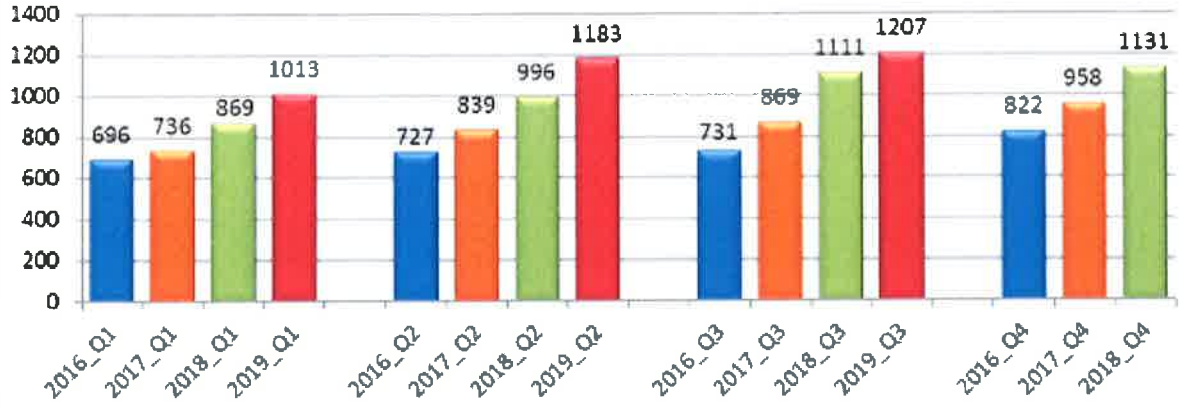
Örneğin proje içinde yer alan bir ofis kulesi kolaylıkla rezidansa dönüştürülebileceği gibi, alışveriş merkezleri içinde de talep doğrultusunda eğlence ve kültür alanları yaratılabilmektedir. Ayrıca karma kullanımlı projeler hayata geçtikten sonra da bir takım işlev değişiklikleri gerçekleştirilebilir. Projenin konumu, çevresinin özellik ve ihtiyaçları doğrultusunda ofis olarak tasarlanmış bir bölüm, hastaneye veya farklı bir işletmeye dönüştürülebilir. Bu durum, karma kullanımlı projelere zaman içinde değişime uğrama rahatlığı, esneklik ve kullanım alternatifi özelliği kazandırmaktadır.



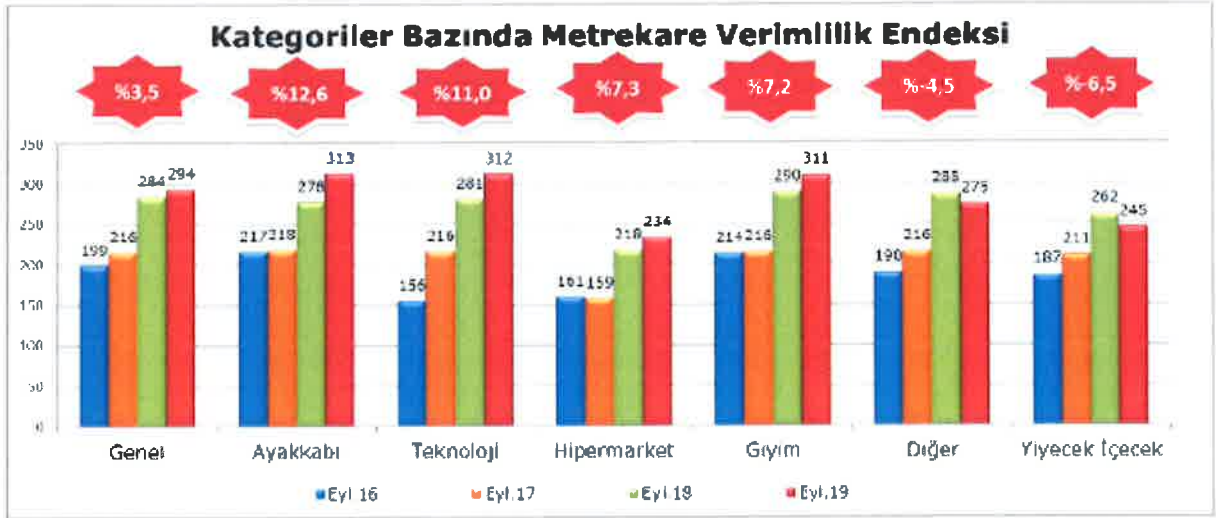


Türkiye Geneli Ciro Endeksi (Eylül 2019)

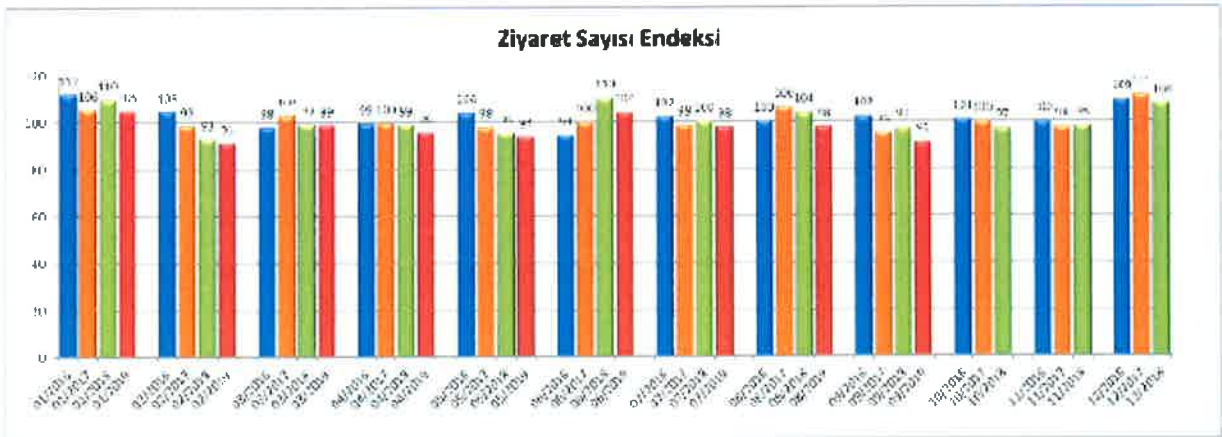
Çeyrek Bazda Ciro / m2 verimliliği (TL)



Ciro Verimlilik Endeksi (Eylül 2019)



Kategorik Ciro Endeksi (Aralık 2018)



Ziyaretçi Sayısı Endeksi (Eylül 2019)

11.10. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artıyor olması.

Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artması.

14. YAPILARIN İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	B.A.K.
İNŞAAT NİZAMI	Ayrık
KAT ADEDİ	A ve D Blok: 17 (2 Bodrum kat + Zemin kat 17 normal kat)
ALANI (*)	Bkz./Açıklamalar
ELEKTRİK	Şebeke
TRAFO	Mevcut
JENERATÖR	Mevcut
DOĞALGAZ	Mevcut
KLİMA TESİSATI	Mevcut
GÜVENLİK	Mevcut
SU	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
HİDROFOR	Mevcut
KANALİZASYON	Şebeke
ÇÖP ODASI	Mevcut
ASANSÖR	Mevcut
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Muhtelif yerlerde ısı ve duman dedektörleri ile yangın dolapları ve tüpleri mevcut
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
GÜVENLİK SİSTEMİ	Kamera kayıt ve izleme sistemi mevcut
PARK YERİ	Açık ve kapalı otopark alanları mevcut
TELEFON SANTRALİ	Mevcut
SATIŞ KABİLİYETİ	"Satılabilirlik" özelliğine sahiptirler.

(*) Bahçelievler Tapu Müdürlüğü arşivinde incelenen 16.03.2009 tarih ve 2009/2889 nolu onaylı tadilat projesi üzerinde yaklaşık olarak hesaplanmıştır.

15. AÇIKLAMALAR

- Nish İstanbul projesi yaklaşık 33 dönüm alan üzerinde 4 adet bloktan oluşmaktadır. Blokların herbiri; 2 bodrum, zemin ve 17 normal kat olmak üzere toplam 20 katlıdır.
- A blokta 81 adet işyeri, B blokta 8 adet işyeri ve 204 adet konut, C blokta 5 adet işyeri ve 201 adet konut, D blokta ise 21 adet işyeri ve 180 adet konut olmak üzere toplamda 700 adet bağımsız bölüm bulunmaktadır.
- Sitede açık otopark alanı, peyzaj alanı, süs havuzu, kapalı havuz, 24 saat güvenlik hizmeti ve sosyal tesisler mevcuttur.
- Bloklarda, ortak alan zeminleri seramik, duvarları kısmen seramik, kısmen saten boyalıdır. Binaya ait 4 adet standart asansör, 1 adet yangın asansörü ve yangın merdiveni bulunmaktadır.
- Taşınmazların yer aldığı A ve D Bloklar Sanayi Caddesi'ne cepheli olup, caddeden bakıldığında A Blok sol tarafta, D Blok sağ tarafta yer almaktadır. A ve D Blokların bina girişleri karşılıklı olup, Sanayi Caddesi'ne dik ve site avlusuna cepheli konumdadır.
- A Bloğun; 2. bodrum katında otopark, 1. bodrum katında otopark ve sosyal tesis, zemin katında bina girişi, lobi ve resepsiyon ile 1 ilâ 18 bağımsız bölüm nolu işyerleri (zemin katta bulunan işyerlerinin çoğu konu taşınmazlar gibi dublektir ve dubleksleri 1. katta bulunmaktadır), 1. normal katında 19 ve 20 bağımsız bölüm nolu işyerleri, 2. ilâ 17. normal katlarında 21 ilâ 81 bağımsız bölüm nolu işyerleri bulunmaktadır.
- D Bloğun; bodrum katında; sığınak, ortak alanlar ve kapalı otopark alanı, 1. bodrum katında; ortak alanlar ve kapalı otopark alanı, zemin katında; bina girişi ve 16 adet işyeri, 1. katında; 5 işyeri, 2-7 katlarında; 12'şer adet daire, 8-16 katlarında; 11'er adet daire, 17. katında; 9 adet daire bulunmaktadır.
- Zemin katlarda yer alan işyerlerinin girişleri dışarıdan sağlanmaktadır. Bina girişlerinde resepsiyon ve kontrollü giriş mevcuttur.
- A Blok zemin ve 1. normal katta yer alan 6 bağımsız bölüm no.lu dubleks işyeri niteliğindeki taşınmaz, zemin katta yaklaşık brüt 130 m², normal katta yaklaşık brüt 130 m² olmak üzere toplam brüt 260 m² kullanım alanına sahiptir. Bağımsız bölüm, Sanayi Caddesi cepheli olup, girişi zemin kattan sağlanmaktadır. Vitrin cephesi, zemin ve normal katta yaklaşık 8'er metredir. Hâlihazırda kullanılmamaktadır. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cephesi, zemin katta imal edilmemiş, normal katta alüminyumdan mamul ve çift camlıdır. Taşınmazın 1. katı, Sanayi Caddesi dışında, derinlik nedeniyle site içerisine de cephelidir.

- A Blok zemin katta yer alan 9 bağımsız bölüm no.lu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 172 m² kullanım alanına sahiptir. Erişim, A Blok giriş kapısının ters istikametinden, site içi açık otopark alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 14 metredir. Halihazırda 10 nolu taşınmaz ile ara bölme duvarı kaldırılmak suretiyle tek dükkan olarak kullanılmaktadır.
- A Blok zemin katta yer alan 10 bağımsız bölüm no.lu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 133 m² kullanım alanına sahiptir. Erişim, A Blok giriş kapısının ters istikametinden, site içi açık otopark alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 8 metredir. Halihazırda 9 nolu taşınmaz ile ara bölme duvarı kaldırılmak suretiyle tek dükkan olarak kullanılmaktadır.
- A Blok zemin katta yer alan 11 bağımsız bölüm no.lu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 158 m² kullanım alanına sahiptir. Erişim, A Blok giriş kapısının sağ tarafından, Site içi meydan alanından sağlanmaktadır. Vitrin cephesi, 9,6 metredir. Hâlihazırda kullanılmamaktadır. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cephesi imal edilmemiştir.
- A Blok zemin ve 1. normal katta yer alan 16 bağımsız bölüm no.lu dubleks işyeri niteliğindeki taşınmaz, zemin katta brüt 125 m², normal katta brüt 200 m² olmak üzere toplam 325 m² kullanım alanına sahiptir. Zemin kat site içinde arka-ön 2 cepheli olup, normal kat, balkon alanına ön ve yan cephelidir. Vitrin cephesi, zemin katta ön ve arkada 8'er metre, normal katta ön tarafta 18 metre, yan tarafta 11 metredir. Hâlihazırda kullanılmamaktadır. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cepheleri zemin ve normal katta imal edilmemiştir.
- A Blok 1. Normal katta yer alan 20 bağımsız bölüm no.lu işyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 232 m² kullanım alanına sahiptir. Bina girişine göre sağ ön cephede yer almaktadır. Hâlihazırda satış ofisi olarak kullanılmaktadır. Ofis içerisinde alçıpandan bölmeler yapılmıştır. Zeminler seramik, duvarlar saten boyalıdır. Toplam 7 adet, alçıpan ve cam bölme ile bölümlendirilmiş oda bulunmaktadır.
- D Blok zemin katta yer alan 10 bağımsız bölüm nolu İşyeri niteliğindeki taşınmaz, brüt 348 m² kullanım alanına sahiptir. Erişim, Çalışlar Sokak cephesinden sağlanmaktadır. Vitrin cephesi 9,3 metredir. Boş durumda görülmüştür. Zeminleri şap, duvarları brüt betondur. Vitrin cephesi imal edilmemiştir.
- Tüm taşınmazların, mevcut durumları ile satışa konu oldukları belirtilmiş olup, tamamlanma oranları %100 olarak kabul edilmiştir.
- Taşınmazlara ait özet bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

B.Bölüm No	Blok No	Kat No	Niteliği	Brüt Kullanım Alanı (m ²)	Yön	Cephe
6	A	Zemin ve 1	Dubleks İşyeri	260	Batı	Sanayi Caddesi
9	A	Zemin	İşyeri	172	Kuzey	Arka Bahçe
10	A	Zemin	İşyeri	133	Kuzey	Arka Bahçe
11	A	Zemin	İşyeri	158	Güney	Site İç Avlu
16	A	Zemin ve 1	Dubleks İşyeri	325	Doğu-Batı	Site İç Avlu ve Arka Bahçe
20	A	1	İşyeri	232	Güney	Site İç Avlu
10	D	Zemin	İşyeri	348	Güney	Çalışlar Sokak

16. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

Taşınmazların konumu, ulaşım kabiliyeti, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut kullanım fonksiyonunun devam etmesinin en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

17. DEĞERLENDİRME

Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler:

Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)

Güçlü Yönler

- Ana gayrimenkulün ana ulaşım arterlerine yakın olması,
- Çeşitli toplu taşıma araçları ile kolay erişilebilir konumda yer alması,
- Müşteri celbi ve reklam kabiliyeti,
- Sitenin farklı kullanım fonksiyonlarına sahip olması,
- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Tamamlanmış alt yapı,
- Kat mülkiyetine geçilmiş olması,
- Konumlu olduğu parselin mevcut imar durumu.

Zayıf Yönler

- Ana arterlere yakın olması sebebiyle gürültü ve çevre kirliliğinin yüksek olduğu bir alanda yer alması,
- Bulunduğu caddede metro çalışması olması sebebiyle araç trafiği ve yaya trafiğinin az yoğunlukta olması,
- A Bloкта yer alan 9, 10, 11 ve 16 no.lu bağımsız bölümler site içerisine, D Bloкта yer alan 10 nolu bağımsız bölümün ise Çalışlar Sokağına cepheli olması,

Fırsatlar

- Ana arterlere yakın olması ve kolay ulaşılabilir olması sebebiyle tercih edilebilir olması,
- Atatürk Havalanına yakınlığı,
- Yakınında Bahçelievler Belediyesi ve Kuyumcukent yer alması,
- İnşai çalışmaları devam eden Ataköy-Basın Ekspres-İkitelli Metro istasyonuna yakın olması.

Tehditler

- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk,
- Bölgedeki yeni projelere bağlı olarak rekabet koşullarının yaşanması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

18. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

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

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

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

18.1. Pazar Yaklaşımı

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

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

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

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

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

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

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

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

18.2. Maliyet Yaklaşımı

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

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

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşım

ını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda 60.2 nolu maddede yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

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

18.3. Gelir Yaklaşımı

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

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

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

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

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

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

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

19. FİYATLANDIRMA

Taşınmazların satış (pazar) değerinin tespiti, aşağıda belirtilen yöntemlerden kullanımı mümkün olanlar ile saptanmış olup değerlendirme prosesi ayrıntılı olarak verilmiştir.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı
3. Maliyet Yaklaşımı

19.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı:

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

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

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Satılık Ofis Emsal Bilgileri

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede D Bloкта 6. katta konumlu 67 m² kullanım alanlı ofis 585.000,-TL bedelle satılıktır. (8.731,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 554 251 29 19

Taşınmazların yer aldığı sitede 1. katta konumlu 82 m² kullanım alanlı ofis 600.000,-TL bedelle satılıktır. (7.317,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede B Bloкта 3. katta konumlu 67 m² kullanım alanlı ofis 640.000,-TL bedelle satılıktır. (9.552,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede 12. katta konumlu 87 m² kullanım alanlı ofis 720.000,-TL bedelle satılıktır. (8.276,-TL/m²)

Satılık Ofis Emsal Analizi

	Kullanım Alanı m2	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Yaş/İnşai Kalite		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
	232											8.300
Emsal 1	67	8.731	-10%	7.858	5%	8.251	5%	8.663	0%	8.663	0%	8663
Emsal 2	82	7.317	-10%	6.585	5%	6.915	0%	6.915	0%	6.915	-5%	6915
Emsal 3	67	9.552	-10%	8.597	5%	9.027	0%	9.027	0%	9.027	-5%	9027
Emsal 4	87	8.276	-10%	7.448	5%	7.821	10%	8.603	0%	8.603	5%	8603

Rapor konusu A Blok 20 bağımsız bölüm nolu taşınmazın değeri 1.925.000,-TL olarak belirlenmiştir.

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Kullanım Alanı (m ²)	Birim m2 Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Nihai Değeri(TL)
A	1	20	İşyeri	232	8.300	1.925.000

Satılık Dükkân Emsal Bilgileri

1-Emsal: Emlak Ofisi - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede A Blokta zemin katta konumlu 158 m² kullanım alanlı dükkân 1.680.000,-TL bedelle satılıktır. (10.633,-TL/m²)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede A Blokta zemin katta konumlu 266 m² kullanım alanlı iki katlı dükkân 2.750.000,-TL bedelle satılıktır. (10.338,-TL/m²)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 532 100 87 34

Taşınmazların yer aldığı sitede A Blokta zemin katta konumlu 197 m² kullanım alanlı iki katlı kiracılı dükkân 2.875.000,-TL bedelle satılıktır. (14.594,-TL/m²)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede A Blokta zemin katta konumlu 335 m² kullanım alanlı iki katlı dükkân 3.780.000,-TL bedelle satılıktır. (10.648,-TL/m²)

5-Emsal: EMLAK OFİSİ - SATILIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede A Blokta zemin katta konumlu 335 m² kullanım alanlı iki katlı kurumsal kiracılı dükkân 4.000.000,-TL bedelle satılıktır. (11.940,-TL/m²)

Satılık Mağaza/işyeri Emsal Analizi

Emsal analizi (Tablo-1) A blok 11 nolu dükkan baz alınarak yapılmış olup birim satış değeri 9.100,-TL belirlenmiştir. Belirlenen bu birim değer üzerinden taşınmazların kat, cephe, konum ve yönlerine göre şerefiyelendirilmek suretiyle takdir olunan değerleri Tablo-2'de sunulmuştur.

Tablo-1

	Kullanım Alanı m2	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Yaş/İnşai Kalite		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
												9.100
Emsal 1	158	10.633	-10%	9.570	0%	9.570	-25%	7.177	0%	7.177	-35%	7177
Emsal 2	266	10.338	-10%	9.304	10%	10.235	-30%	7.164	0%	7.164	-30%	7164
Emsal 3	197	14.594	-10%	13.135	0%	13.135	0%	13.135	0%	13.135	-10%	13135
Emsal 4	335	10.648	-10%	9.583	10%	10.542	-30%	7.379	0%	7.379	-30%	7379
Emsal 5	335	11.940	-10%	10.746	10%	11.821	0%	11.821	-10%	10.639	-10%	10639

Tablo-2

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Alan (m ²)	Baz Fiyat (TL/m ²)	Düzeltilme Katsayısı (%)	Birim m ² değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri(TL)
A	Zemin ve 1	6	Dubleks İşyeri	260	9.100	5%	9.555	2.480.000
A	Zemin	9	İşyeri	172	9.100	-10%	8.190	1.405.000
A	Zemin	10	İşyeri	133	9.100	-11%	8.099	1.075.000
A	Zemin	11	İşyeri	158	9.100	0%	9.100	1.435.000
A	Zemin ve 1	16	Dubleks İşyeri	325	9.100	-28%	6.552	2.125.000
D	Zemin	10	İşyeri	348	9.100	-12%	8.008	2.785.000
TOPLAM								11.305.000

Ulaşılan Sonuç

Emsal karşılaştırma yöntemine göre; emsal analizlerinden hareketle rapora konu 7 adet taşınmazın lokasyonları, ana gayrimenkul içerisindeki konumları, kullanım alanı büyüklükleri, mimari özellikleri ve kullanım fonksiyonları dikkate alınarak arsa payları dâhil **yasal durum değerleri aşağıdaki gibidir.**

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Kullanım Alan (m ²)	Birim m2 değeri (TL)	Yuvarlatılmış Pazar Değeri (TL)
A	Zemin ve 1	6	Dubleks İşyeri	260	9.555	2.480.000
A	Zemin	9	İşyeri	172	8.190	1.405.000
A	Zemin	10	İşyeri	133	8.099	1.075.000
A	Zemin	11	İşyeri	158	9.100	1.435.000
A	Zemin ve 1	16	Dubleks İşyeri	325	6.552	2.125.000
A	1	20	İşyeri	232	8.300	1.925.000
D	Zemin	10	İşyeri	348	8.008	2.785.000
TOPLAM						13.230.000

19.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı:

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

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

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

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

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Kiralık Ofis Emsal Bilgileri

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 506 882 49 16

Taşınmazların yer aldığı sitede 4. katta konumlu 82 m² kullanım alanlı ofis aylık 2.700,-TL bedelle kiralıktır. (32,93-TL/ Ay)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede 5. katta konumlu 87 m² kullanım alanlı ofis aylık 3.000,-TL bedelle kiralıktır. (34,49-TL/ Ay)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede 2.katta konumlu 97 m² kullanım alanlı ofis aylık 3.600,-TL bedelle kiralıktır. (37,11-TL/ Ay)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 597 51 30

Taşınmazların yer aldığı sitede 10.katta konumlu 112 m² kullanım alanlı ofis aylık 4.400,-TL bedelle kiralıktır. (39,29-TL/ Ay)

Kiralık Ofis Emsal Analizi

	Kullanım Alanı m2	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Yaş/İnşai Kalite		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
	232											37
Emsal 1	82	32,93	-10%	30	10%	33	0%	33	0%	33	0%	33
Emsal 2	87	34,49	-10%	31	10%	34	0%	34	0%	34	0%	34
Emsal 3	97	37,11	-10%	33	10%	37	0%	37	0%	37	0%	37
Emsal 4	112	39,29	-10%	35	10%	39	10%	43	0%	43	10%	43

Rapor konusu A Blok 20 bağımsız bölüm nolu taşınmazın aylık kira değeri 8.585,-TL olarak belirlenmiştir.

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Kullanım Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Nihai Aylık Kira Değeri(TL)
A	1	20	İşyeri	232	37	8.585

20 nolu ofis:

Ortalama m² emsal değeri: 8.469 TL;

Ortalama m² emsal kira değeri: 35,96 TL/m²

Satış Değeri / kira değeri: 8.469 / 35,96 = 236 Ay /12 Ay = 19,7 Yıl

Buna göre Kapitalizasyon oranı: 100 / 19,7 = % 5,08 olarak belirlenmiştir.

Gelir Kapitalizasyonu Yöntemine Göre	
Birim Kira Değeri (TL)	37
Kiralanacak Alan	232
Toplam Potansiyel Kira Geliri (TL)	8.585
Toplam Yıllık Potansiyel Kira Geliri (TL)	103.020
Kapitalizasyon Oranı (*)	0,0508
Net Bugünkü Değer (TL)	2.030.000

Kiralık Mağaza/Dükkan Emsal Bilgileri

1-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 534 453 65 95

Taşınmazların yer aldığı sitede zemin katta konumlu 156 m² kullanım alanlı dükkan aylık 15.500,-TL bedelle kiralıktır. (99,35-TL/ Ay)

2-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 533 270 02 20

Taşınmazlara yakın mesafede İstwest projesinde zemin katta konumlu 470 m² kullanım alanlı dükkan aylık 17.500,-TL bedelle kiralıktır. (37,23-TL/ Ay)

3-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 553 763 39 39

Taşınmazlara yakın mesafede İstwest projesinde zemin katta konumlu 450 m² kullanım alanlı dükkan aylık 20.000,-TL bedelle kiralıktır. (44,44-TL/ Ay)

4-Emsal: EMLAK OFİSİ - KİRALIK - 532 698 34 91

Taşınmazlara yakın mesafede Luxeta projesinde zemin katta konumlu 1.000 m² kullanım alanlı dükkan aylık 26.500,-TL bedelle kiralıktır. (26,50-TL/ Ay)

Kiralık Mağaza/işyeri Emsal Analizi

Emsal analizi (Tablo-1) şerefiyesi en düşük kabul edilen A blok 16 nolu dükkan baz alınarak yapılmış olup birim kira değeri 38,-TL/m² olarak belirlenmiştir. Belirlenen bu birim kira değeri üzerinden taşınmazların kat, cephe, konum ve yönlerine göre şerefiyelendirilmek suretiyle takdir olunan değerleri Tablo-2'de sunulmuştur.

Tablo-1

	Kullanım Alanı m2	Birim Satış Fiyatı	Pazarlıklı Birim Fiyatı		Alan Düzeltmesi		Konum ve Şerefiye		Yaş/İnşai Kalite		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
	325											38
Emsal 1	156	99	-10%	89	0%	89	-5%	85	0%	85	-15%	85
Emsal 2	470	37	-10%	34	0%	34	-25%	25	-10%	23	-45%	23
Emsal 3	450	44	-10%	40	0%	40	-25%	30	-10%	27	-45%	27
Emsal 4	1.000	27	-10%	24	10%	26	-30%	18	0%	18	-30%	18

Tablo-2

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Alan (m ²)	Ortalama Fiyat (TL/m ²)	Düzeltilme Katsayısı (%)	Birim m ² değeri (TL)	Pazar Değeri (TL)
A	Zemin ve 1	6	Dubleks İşyeri	260	38	33%	50,54	13.140
A	Zemin	9	İşyeri	172	38	18%	44,84	7.710
A	Zemin	10	İşyeri	133	38	17%	44,46	5.910
A	Zemin	11	İşyeri	158	38	28%	48,64	7.680
A	Zemin ve 1	16	Dubleks İşyeri	325	38	0%	38,00	12.350
D	Zemin	10	İşyeri	348	38	16%	44,08	15.330
TOPLAM								62.120

Dükkânlar:

Ortalama m² değeri: 11.630 TL;

Ortalama m² kira değeri: 51,75 TL/m²

Satış Değeri /kira değeri: 11.630 / 51,75 = 225 Ay /12 Ay = 18,75 Yıl

Buna göre Kapitalizasyon oranı: 100 / 18,75 = % 5,33 olarak belirlenmiştir.

Gelir Kapitalizasyonu Yöntemine Göre	
Birim Kira Değeri (TL)	45,09
Kiralananak Toplam Alan	1.396
Toplam Potansiyel Kira Geliri (TL)	62.945
Toplam Yıllık Potansiyel Kira Geliri (TL)	755.340
Kapitalizasyon Oranı (*)	0,0533
Net Bugünkü Değer (TL)	14.250.000

Ulaşılan Sonuç

Yukarıdaki emsal tablolarında belirtilen emsal kiralar göz önünde bulundurulmuş, değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin kat, konum, cephe, büyüklük gibi özellikleri de dikkate alınarak toplam aylık kira bedelleri tespit edilmiştir. Bu hesaplamalar neticesinde rapora konu taşınmazlar için takdir olunan kira değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

Blok No	Kat No	Bağımsız Bölüm No	Nitelik	Alan (m ²)	Birim m2 değeri (TL)	Yuvarlatılmış Nihai Aylık Kira Değeri (TL)	Yuvarlatılmış Nihai Yıllık Kira Değeri (TL)
A	Zemin ve 1	6	Dubleks İşyeri	260	50,54	11.760	141.120
A	Zemin	9	İşyeri	172	44,84	6.900	82.800
A	Zemin	10	İşyeri	133	44,46	5.290	63.480
A	Zemin	11	İşyeri	158	48,64	6.880	82.560
A	Zemin ve 1	16	Dubleks İşyeri	325	38,00	11.050	132.600
D	Zemin	10	İşyeri	348	44,08	13.730	164.760
TOPLAM						55.610	667.320

Yukarıdaki analizlere göre değerlendirme konusu bağımsız bölümlerin direkt kapitalizasyon hesaplaması yapılmıştır. Bölgedeki/projedeki ofis ve dükkânların satış ve kira değerleri arasındaki ilişki incelendiğinde Kapitalizasyon oranlarının, ofis için % 5,08 dükkânlar için ise % 5,33 mertebesinde olduğu belirlenmiştir.

Gelir Kapitalizasyonu Yöntemine Göre	
20 Nolu Ofisin Değeri (TL)	2.030.000
6 Adet Dükkânın Toplam Değeri (TL)	14.250.000
TOPLAM	16.280.000

19.3. Maliyet Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazlar tamamlanmış olup, yapı kullanma izin belgeleri alınmış ticari nitelikli gayrimenkullerdir. Taşınmazlar ile benzer özelliklere sahip yeterince satılık ve kiralık emsal olması sebepleriyle değerlendirme çalışmasında "Maliyet Yöntemi" kullanılmamıştır.

20. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Görüleceği üzere kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirinden farklıdır.

TAŞINMAZLARIN BUGÜNKÜ PAZAR DEĞERİ	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	13.230.000
DİREKT KAPİTALİZASYON YÖNTEMİ	16.280.000

Ancak değer olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıtması ve diğer yöntemin büyük oranda kabullere bağlı olması sebepleriyle "Emsal Karşılaştırma Yöntemi" ile bulunan değerlerin alınması uygun görülmüş ve taşınmazların arsa payları dahil toplam değeri **13.230.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

20.2. Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazlar için kira değeri analizi yapılmış olup rapor konusu bağımsız bölümlerin yıllık toplam kira değeri **667.320 TL** olarak takdir edilmiştir.

20.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Son 3 yıl içerisinde gayrimenkullerin hukuki durumunda bir değişiklik söz konusu değildir.

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

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

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

Değerleme, proje geliştirme niteliğinde değildir.

20.6. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

20.7. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları yoktur.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

20.9. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı

Taşınmazlar tamamlanmış ve kat mülkiyetine geçmiştir. Taşınmazların yapı kullanma izin belgeleri mevcuttur.

20.10. Değerlemesi yapılan gayrimenkulün, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1.

Fırka (b), (c) ve (r) bentleri:

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

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

r) (Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Bina" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

21. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Nish İstanbul Projesi bünyesindeki **8 adet bağımsız bölümün** yerinde yapılan incelemesinde konumlarına, fiziksel özelliklerine, yapıların mimari özelliklerine, inşaat kalitesine, yasal izinlerine, yasal kullanım alanı büyüklüğüne ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile **arsa payları dahil toplam değeri için,**

13.230.000,-TL (Onüçmilyonikiyüzotuzbin Türk Lirası) kıymet takdir edilmiştir.

(13.230.000,-TL ÷ 5,9400 TL/USD (*) \cong **2.227.000,-USD**)

(13.230.000,-TL ÷ 6,6621 TL/Euro (*) \cong **1.986.000,-Euro**)

(*) 31.12.2019 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1,-Euro = 6,6621 TL; 1,- USD = 5,9400 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Taşınmazların KDV dahil (%18) toplam değeri 15.611.400,-TL dir.

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

İşbu rapor, **Torunlar Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin talebi üzerine ve 2 (iki) orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 07 Ocak 2020

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2019)

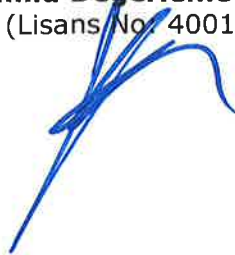
Eki:

- Uydu Görüntüleri
- Fotoğraflar
- Proje resimleri
- Yapı Ruhsatı ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
- İmar planı
- TAKBİS Çıktıları
- Tapu suretleri
- Değerleme Uzmanlığı Lisans Belgeleri
- Mesleki Tecrübe Belgeleri

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

 LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Bömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)



Cem GÜL
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 409934)

