

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

**İSTANBUL İLİ- ESENYURT İLÇESİ**

**2618 ADA 18 PARSEL**

**TORIUM ALIŞVERİŞ MERKEZİ**

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**Rapor No: 2015-019-GYO-005**

**Değer Tarihi: 31.12.2015**

**Rapor Tarihi: 08.01.2016**



**GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.**



## i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
<b>Rapor Tarihi</b>	:	08.01.2016
<b>Rapor No</b>	:	2015-019-GYO-005
<b>Değerleme Tarihi</b>	:	31.12.2015
<b>Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler</b>	:	İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü 2618 Ada 18 parsel numarada kayıtlı Toplam 300 bağımsız bölümden oluşan TORIUM AVM'de değerlendirme tarihi itibarı ile Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunan 296 bağımsız bölüm.
<b>Çalışmanın Konusu</b>	:	Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Ve Kira Değerinin Belirlenmesi.
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Arsa Alanı</b>	:	44.571,38 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Toplam Kapalı Alanı</b>	:	218.726,09 m <sup>2</sup>
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu</b>	:	Ticaret + Hizmet Alanı

### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle

	<b>Konu Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)</b>	<b>Konu Gayrimenkullerin Toplam Kira Değeri (TL)</b>
<b>KDV Hariç</b>	<b>522.572.000</b>	<b>29.780.000</b>
<b>KDV Dâhil</b>	<b>616.630.000</b>	<b>35.140.000</b>

	<b>Konu Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)</b>	<b>Konu Gayrimenkullerin Toplam Kira Değeri (USD)</b>
<b>KDV Hariç</b>	<b>186.400.000</b>	<b>10.620.000</b>
<b>KDV Dâhil</b>	<b>219.950.000</b>	<b>12.530.000</b>

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı % 18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde; 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

### Değerlemede Görev Alan Kişiler

<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Taner DÜNER
<b>Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>	:	Önder ÖZCAN
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	:	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 bilgede 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 değerinin 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.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.

## ii. İÇİNDEKİLER

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri .....	1
1.3	Değerleme Tarihi .....	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi .....	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler .....	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler.....	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar .....	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI .....	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) .....	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	3
3.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	4
4	EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	5
4.1	Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler.....	5
4.2	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	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ .....	15
4.6.1	İstanbul İli .....	15
4.6.2	Esenyurt İlçesi.....	16
4.6.3	Esenyurt ve Yakın Çevresi Alışveriş Merkezilerine İlişkin Veriler .....	17
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	18

5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler .....	18
5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri .....	19
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki .....	28
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	28
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	28
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi .....	28
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar .....	29
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri .....	30
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma vb.) Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler .....	30
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	30
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.....	30
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri .....	31
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri .....	31
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler .....	32
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ .....	33
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler .....	33
6.2	SWOT Analizi .....	33
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	33
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri .....	34
6.4.1	Emsal Yaklaşımı .....	34
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satılık Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri .....	34



6.4.2	Maliyet Yaklaşımı.....	35
6.4.3	Gelir İndirgeme Yaklaşımı.....	38
6.4.4	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	42
6.4.5	Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler .....	42
6.4.6	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi .....	42
6.4.7	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	42
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	43
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması .....	43
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri .....	43
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	43
7.4	Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş .....	43
8	SONUÇ .....	44
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi .....	44
8.2	Nihai Değer Takdiri .....	44
9	EKLER .....	45



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

### 1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

**Rapor Tarihi** : 08.01.2016

**Rapor Numarası** : 2015-019-GYO-005

**Raporun Türü:** İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü, 2618 Ada 18 parsel numarada kayıtlı toplam 300 bağımsız bölümden oluşan TORIUM AVM’de değerlendirme tarihi itibarı ile Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetinde bulunan 296 bağımsız bölümün 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, Taner DÜNER

**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 tarihleri arasında çalışılmış, 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

Bu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.





## 2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

### 2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

**Müşteri Unvanı** : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş

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

### 2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

İstanbul İli, Esenyurt İlçesi, Esenyurt Köyü 2618 Ada 18 parselde kayıtlı Torium AVM de yer alan 233'ü mağaza, 59'u depo, 2'si otopark, 1'i işyeri ve 1'i de enerji merkezi vasıflı olmak üzere 296 adet bağımsız bölümün güncel pazar ve kira değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

Müşteri tarafından çalışmaya getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

### 3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

#### 3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

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

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

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

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

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

#### 3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün 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 işlemi; 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 Türkiye'nin nüfusu 77.695.904 kişidir. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302 kişi) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602 kişi) 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.

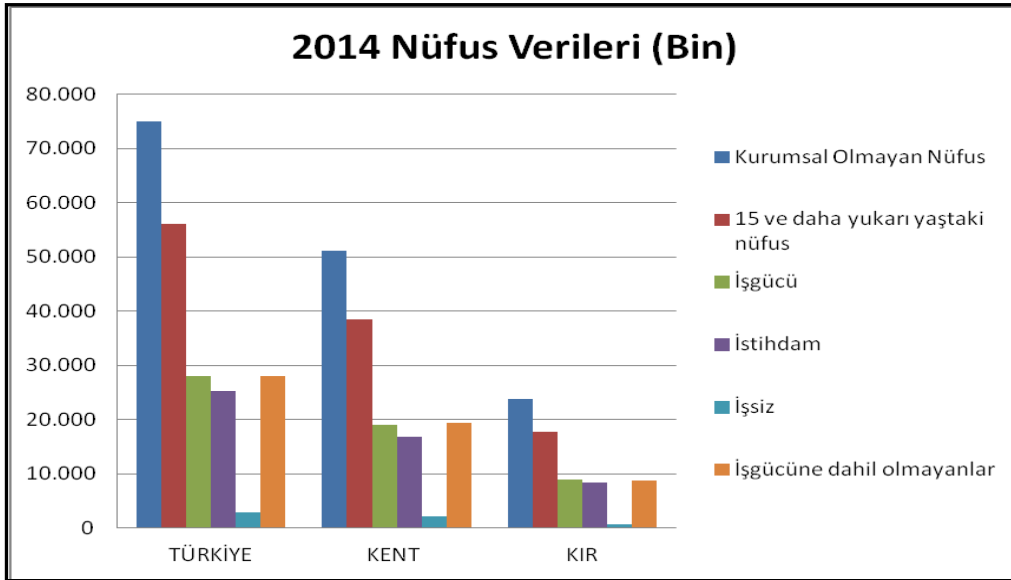
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun % 67,7'sini (52.640.512 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde % 51'inin hizmetler, % 21,1'inin tarım, % 20,5'i sanayi, % 7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kır ölçeğinde incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

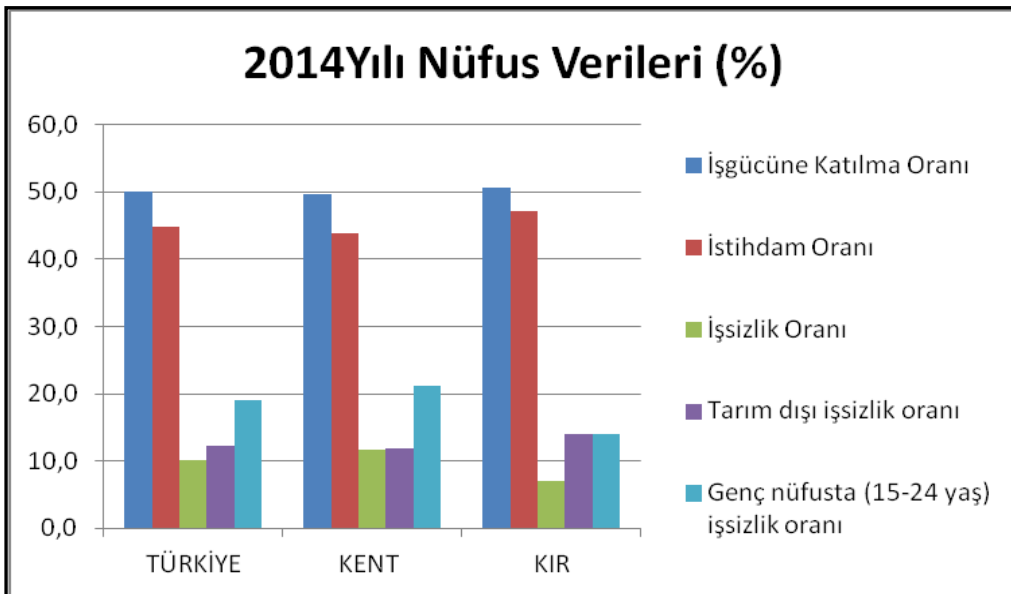
	TÜRKİYE		KENT		KIR	
	2013	2014	2013	2014	2013	2014
<b>Kurumsal Olmayan Nüfus (000)</b>	74.033	74.947	50.675	51.129	23.358	23.818
<b>15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)</b>	55.169	56.084	37.916	38.372	17.253	17.712
<b>İşgücü (000)</b>	27.323	28.036	18.418	19.056	8.905	8.980
<b>İstihdam (000)</b>	24.433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

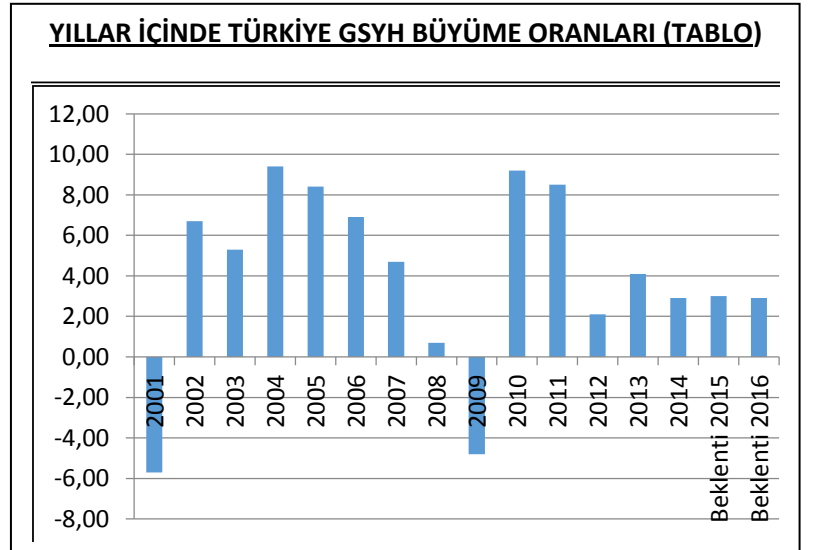
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce 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 değişik 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 beklentiye karmaşıklştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüslere 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.

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



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.

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-mlak 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 adet 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.

2015 – 2016 yılları arasında ise yurt genelinde toplamda 106 adet AVM’nin faaliyete geçmesi hedeflenmektedir. Bu 106 AVM’nin yaklaşık 40 kadarı İstanbul da konumlanmaktadır. Mevcut durumda ise 2015 Yıl sonu itibariyle İstanbul’daki AVM sayısının 93 adet olacaktır.

#### 4.6 GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

##### 4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup, 14,2 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehirdir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.



*İstanbul İl Haritası*

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

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

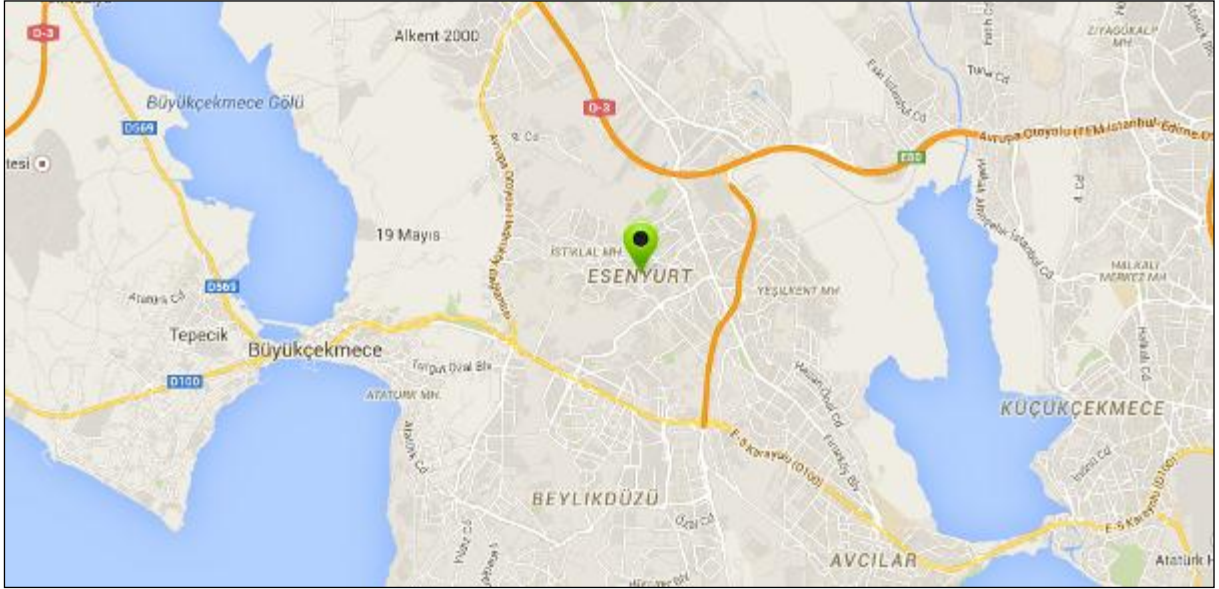
İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarıdan fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

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. Ayrıca İstanbul'un tarihi özellikleri, anıtlar ve yapıtların çokluğu ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir.

#### 4.6.2 Esenyurt İlçesi

Esenyurt, İstanbul'un Büyükçekmece İlçesinin semtlerinden biriyken, 2008 yılında Kırac beldesi ile birleştirilerek ilçe olmuştur. Namık Kemal Mahallesi, Atatürk Mahallesi, İstiklal Mahallesi, Çakmaklı Mahallesi, İncirtepe Mahallesi, Saadetdere Mahallesi, İnönü Mahallesi, Fatih Mahallesi, Örnek Mahallesi, Talatpaşa Mahallesi, Mehterçeşme Mahallesi, Pınar Mahallesi, Sanayii Mahallesi, Esenkent Mahallesi, Güzelyurt Mahallesi, Cumhuriyet Mahallesi, Ardıçlıevler Mahallesi, Yenikent Mahallesi, Yeşilkent Mahallesi ve Merkez Mahallesi olmak üzere 20 mahalleden oluşmaktadır.



Esenyurt yerleşim yeri bütünü, Marmara bölgesinin Trakya alt bölgesinde, İstanbul Metropolitan alan sınırları içerisinde yer almaktadır. Bu bölgenin doğusunda Küçükçekmece Gölü, batısında Büyükçekmece, kuzeyinde Hoşdere köyü ve TEM Karayolu, güneyinde Firuzköy ve E-5 Karayolu bulunmaktadır.

İlçede 13 sağlık ocağı 1 devlet hastanesi 1 Kızılay hastanesi ve 1.000.000m<sup>2</sup> şehir parkı bulunmaktadır. İlçede güvenlik 1 haziran 2009 itibariyle polis teşkilatına geçmiştir. Emniyet müdürlüğü binası hazırlanmıştır.

Esenyurt'un yüzölçümü 2.770 hektardır ve 1989 yılında belediye olma niteliği kazanmıştır. Belediye teşkilatının kurulmasıyla bölgede bir hizmet atağı başlatılmıştır. Nüfusun önemli bir kısmı Ardahan, Kars, başta olmak üzere Ağrı , Erzurum ve Artvin illerinden yoğun göç almıştır. İlçede sanayi önemli yer tutmaktadır.



Bölgede;1759 Adet Sıhhi İşletme (İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı mevcut), 745 Adet Gayrisıhhi İşletme (İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı mevcut), 615 Adet Gayrisıhhi İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı Başvurusu bulunmaktadır. 804 Adet Sıhhi İşyeri Açma ve Çalışma Ruhsatı Başvurusu bulunmaktadır. Evren 1. Oto Sanayi Sitesi, Evren 2. Oto Sanayi Sitesi, Fatih Oto Sanayi Sitesi, Alkop Sanayi Sitesi, Isıso Sanayi Sitesi, Mimsan Sanayi Sitesi bulunmaktadır.

#### 4.6.3 Esenyurt ve Yakın Çevresi Alışveriş Merkezlerine İlişkin Veriler

AVM	Konum	Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	50-500 m2 Arası Küçük ve Orta Ölçekli Mağaza Kira Değerleri USD /m <sup>2</sup> /ay	Ortalama Yemek Bölümü Kira Değerleri USD/m <sup>2</sup> /ay
Beylicium	Beylikdüzü	22.000	20-25	20-25
Carrefour	Büyükkçekmece	17.831	30	40
İstanbul Outlet Park	Büyükkçekmece	18.960	25-30	25-30
212 İstanbul	Bağcılar	70.000	35-60	60-75
Star City	Yenibosna	46.000	-	-
Migros Beylikdüzü	Beylikdüzü	33.000	25-35	50
Pelican	Avcılar	37.900	35-40	50-55
My World Europe	Halkalı	4.400	35	55
Akbatı	Bahçeşehir	65.542	42	52

Bölgenin yakın çevresinde son yıllarda geliştirilmiş önemli AVM projeleri aşağıdaki haritada verilmektedir.

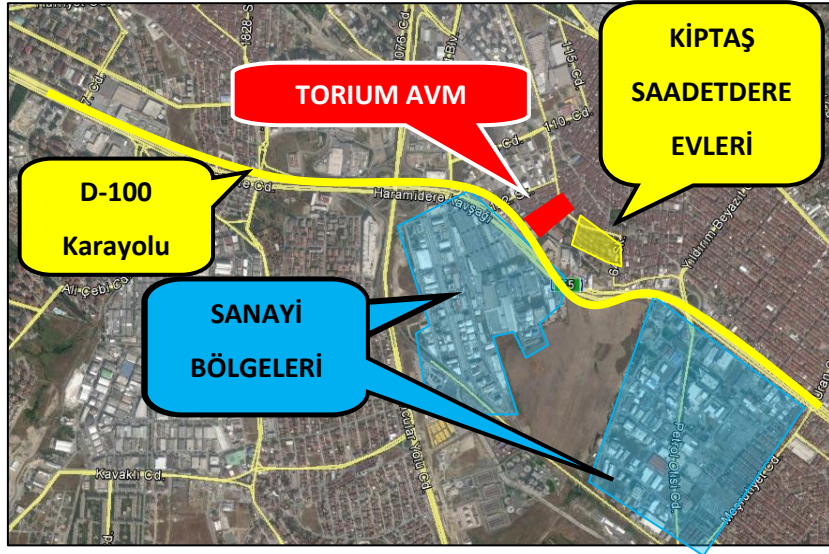




## 5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Torium Alışveriş Merkezi, Beylikdüzü ve Avcılar arasında, Haramidere E-5 karayolu üzerinde, trafiğin Beylikdüzü istikametine akan tarafında yer almaktadır.



#### Gayrimenkulün Yakın Çevresinin Uydu Görünümü

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

Kimi önemli konumlara özel taşıt ile yaklaşık uzaklıkları aşağıda verilmiştir.

Konum	Uzaklık
E-5 (D100) Otoyolu	0 km
Atatürk Havalimanı	14.5 km
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	6.8 km

## 5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Esenyurt
Mahallesi	:	Esenyurt
Köyü	:	-
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	-
Ada No	:	2618
Parsel No	:	18
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	:	44.571,38
Niteliği	:	Onbir Katlı Betonarme Bina ve Arsası

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

Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
1	A	10.Bodrum	Depo	566	4457138	686	68092	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
2	A	10.Bodrum	Depo	599	4457138	686	68093	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
3	A	10.Bodrum	Depo	924	4457138	686	68094	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
4	A	10.Bodrum	Depo	1116	4457138	686	68095	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
5	A	10.Bodrum	Depo	472	4457138	686	68096	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
6	A	10.Bodrum	Depo	458	4457138	686	68097	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
7	A	10.Bodrum	Depo	554	4457138	686	68098	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
8	A	10.Bodrum	Depo	947	4457138	686	68099	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
9	A	10.Bodrum	Depo	857	4457138	686	68100	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
10	A	10.Bodrum	Depo	621	4457138	686	68101	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
11	A	10.Bodrum	Depo	549	4457138	686	68102	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
12	A	10.Bodrum	Depo	609	4457138	686	68103	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
13	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68104	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
14	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68105	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
15	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68106	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
16	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68107	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
17	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68108	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
18	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68109	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
19	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68110	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
20	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68111	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
21	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68112	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
22	A	10.Bodrum	Depo	125	4457138	686	68113	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
23	A	10.Bodrum	Depo	226	4457138	686	68114	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
24	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	686	68115	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
25	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	686	68116	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
26	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	686	68117	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
27	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	686	68118	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
28	A	10.Bodrum	Depo	249	4457138	686	68119	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
29	A	10.Bodrum	Depo	512	4457138	686	68120	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
30	A	10.Bodrum	Depo	192	4457138	686	68121	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
31	A	10.Bodrum	Depo	176	4457138	686	68122	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
32	A	10.Bodrum	Depo	152	4457138	686	68123	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
33	A	10.Bodrum	Depo	243	4457138	686	68124	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
34	A	10.Bodrum	Depo	328	4457138	686	68125	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
35	A	10.Bodrum	Depo	612	4457138	686	68126	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
36	A	10.Bodrum	Depo	578	4457138	686	68127	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
37	A	10.Bodrum	Depo	426	4457138	686	68128	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
38	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68129	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
39	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68130	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
40	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68131	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
41	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68132	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
42	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68133	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627

Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
43	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68134	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
44	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68135	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
45	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68136	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
46	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68137	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
47	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68138	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
48	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68139	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
49	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68140	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
50	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68141	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
51	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68142	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
52	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68143	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
53	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68144	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
54	A	10.Bodrum	Depo	166	4457138	686	68145	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
55	A	10.Bodrum	Depo	160	4457138	686	68146	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
56	A	9.Bodrum	İşyeri	42146	4457138	686	68147	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
57	A	9.Bodrum	Depo	292	4457138	686	68148	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
58	A	9.Bodrum	Depo	378	4457138	686	68149	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
59	A	8.Bodrum	Depo	235	4457138	686	68150	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
60	A	8.Bodrum	Depo	302	4457138	686	68151	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
61	A	8.Bodrum	Otopark	825	4457138	686	68152	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
62	A	7.Bodrum	Mağaza	2251	4457138	686	68153	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
63	A	7.Bodrum	Mağaza	2155	4457138	687	68154	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
64	A	7.Bodrum	Mağaza	2080	4457138	687	68155	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
65	A	7.Bodrum	Mağaza	3302	4457138	687	68156	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
66	A	7.Bodrum	Mağaza	51326	4457138	687	68157	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
67	A	7.Bodrum	Mağaza	14674	4457138	687	68158	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
68	A	7.Bodrum	Mağaza	4292	4457138	687	68159	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
69	A	7.Bodrum	Mağaza	4492	4457138	687	68160	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
70	A	7.Bodrum	Mağaza	4492	4457138	687	68161	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
71	A	7.Bodrum	Mağaza	455	4457138	687	68162	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
72	A	7.Bodrum	Mağaza	1272	4457138	687	68163	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
73	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	687	68164	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
74	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	687	68165	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
75	A	7.Bodrum	Mağaza	1727	4457138	687	68166	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
76	A	7.Bodrum	Mağaza	1318	4457138	687	68167	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
77	A	7.Bodrum	Mağaza	385673	4457138	687	68168	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
78	A	7.Bodrum	Mağaza	7984	4457138	687	68169	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
79	A	7.Bodrum	Mağaza	7984	4457138	687	68170	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
80	A	7.Bodrum	Mağaza	14298	4457138	687	68171	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
81	A	7.Bodrum	Mağaza	5043	4457138	687	68172	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
82	A	7.Bodrum	Mağaza	6428	4457138	687	68173	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
83	A	7.Bodrum	Mağaza	2624	4457138	687	68174	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
84	A	7.Bodrum	Mağaza	8341	4457138	687	68175	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627



Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
85	A	6.Bodrum	Mağaza	2324	4457138	687	68176	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
86	A	6.Bodrum	Mağaza	15329	4457138	687	68177	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
87	A	6.Bodrum	Mağaza	2953	4457138	687	68178	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
88	A	6.Bodrum	Mağaza	34429	4457138	687	68179	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
89	A	6.Bodrum	Mağaza	43871	4457138	687	68180	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
90	A	6.Bodrum	Mağaza	8223	4457138	687	68181	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
91	A	6.Bodrum	Mağaza	45093	4457138	687	68182	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
92	A	6.Bodrum	Mağaza	33147	4457138	687	68183	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
93	A	6.Bodrum	Mağaza	25140	4457138	687	68184	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
94	A	6.Bodrum	Mağaza	20417	4457138	687	68185	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
95	A	6.Bodrum	Mağaza	7799	4457138	687	68186	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
96	A	6.Bodrum	Mağaza	25426	4457138	687	68187	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
97	A	6.Bodrum	Mağaza	17990	4457138	687	68188	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
98	A	6.Bodrum	Mağaza	14537	4457138	687	68189	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
99	A	6.Bodrum	Mağaza	12647	4457138	687	68190	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
100	A	6.Bodrum	Mağaza	15727	4457138	687	68191	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
101	A	6.Bodrum	Mağaza	11713	4457138	687	68192	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
102	A	6.Bodrum	Mağaza	6587	4457138	687	68193	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
103	A	6.Bodrum	Mağaza	11986	4457138	687	68194	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
104	A	6.Bodrum	Mağaza	19655	4457138	687	68195	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
105	A	6.Bodrum	Mağaza	33412	4457138	687	68196	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
106	A	6.Bodrum	Mağaza	23928	4457138	687	68197	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
107	A	6.Bodrum	Mağaza	31561	4457138	687	68198	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
108	A	6.Bodrum	Mağaza	2574	4457138	687	68199	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
109	A	6.Bodrum	Mağaza	43002	4457138	687	68200	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
110	A	6.Bodrum	Mağaza	9002	4457138	687	68201	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
111	A	6.Bodrum	Mağaza	6618	4457138	687	68202	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
112	A	6.Bodrum	Mağaza	2817	4457138	687	68203	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
113	A	6.Bodrum	Mağaza	32970	4457138	687	68204	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
114	A	6.Bodrum	Mağaza	26093	4457138	687	68205	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
115	A	6.Bodrum	Mağaza	9119	4457138	687	68206	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
116	A	6.Bodrum	Mağaza	3492	4457138	687	68207	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
117	A	6.Bodrum	Mağaza	4809	4457138	687	68208	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
118	A	6.Bodrum	Mağaza	34194	4457138	687	68209	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
119	A	6.Bodrum	Mağaza	18807	4457138	687	68210	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
120	A	6.Bodrum	Mağaza	11480	4457138	687	68211	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
121	A	6.Bodrum	Mağaza	10094	4457138	687	68212	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
122	A	6.Bodrum	Mağaza	22197	4457138	687	68213	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
123	A	6.Bodrum	Mağaza	17782	4457138	687	68214	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
124	A	6.Bodrum	Mağaza	1818	4457138	687	68215	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
125	A	6.Bodrum	Mağaza	14058	4457138	687	68216	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
126	A	6.Bodrum	Mağaza	7951	4457138	687	68217	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627

Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
127	A	6.Bodrum	Mağaza	818	4457138	687	68218	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
128	A	6.Bodrum	Mağaza	818	4457138	687	68219	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
129	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	687	68220	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
130	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	687	68221	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
131	A	6.Bodrum	Mağaza	636	4457138	687	68222	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
132	A	6.Bodrum	Mağaza	909	4457138	687	68223	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
133	A	6.Bodrum	Mağaza	1454	4457138	687	68224	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
134	A	5.Bodrum	Mağaza	10026	4457138	687	68225	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
135	A	5.Bodrum	Mağaza	7794	4457138	687	68226	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
136	A	5.Bodrum	Mağaza	14512	4457138	687	68227	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
137	A	5.Bodrum	Mağaza	3388	4457138	687	68228	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
138	A	5.Bodrum	Mağaza	93843	4457138	687	68229	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
139	A	5.Bodrum	Mağaza	11312	4457138	687	68230	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
140	A	5.Bodrum	Mağaza	7713	4457138	687	68231	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
141	A	5.Bodrum	Mağaza	7713	4457138	687	68232	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
142	A	5.Bodrum	Mağaza	50776	4457138	687	68233	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
143	A	5.Bodrum	Mağaza	22500	4457138	687	68234	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
144	A	5.Bodrum	Mağaza	22243	4457138	687	68235	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
145	A	5.Bodrum	Mağaza	18320	4457138	687	68236	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
146	A	5.Bodrum	Mağaza	7119	4457138	687	68237	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
147	A	5.Bodrum	Mağaza	10049	4457138	687	68238	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
148	A	5.Bodrum	Mağaza	7441	4457138	687	68239	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
149	A	5.Bodrum	Mağaza	24176	4457138	687	68240	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
150	A	5.Bodrum	Mağaza	62094	4457138	687	68241	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
151	A	5.Bodrum	Mağaza	5497	4457138	687	68242	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
152	A	5.Bodrum	Mağaza	83508	4457138	687	68243	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
153	A	5.Bodrum	Mağaza	4621	4457138	687	68244	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
154	A	5.Bodrum	Mağaza	2614	4457138	687	68245	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
155	A	5.Bodrum	Mağaza	37462	4457138	687	68246	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
156	A	5.Bodrum	Mağaza	27002	4457138	687	68247	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
157	A	5.Bodrum	Mağaza	16515	4457138	687	68248	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
158	A	5.Bodrum	Mağaza	16515	4457138	687	68249	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
159	A	5.Bodrum	Mağaza	21782	4457138	687	68250	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
160	A	5.Bodrum	Mağaza	10774	4457138	687	68251	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
161	A	5.Bodrum	Mağaza	11910	4457138	687	68252	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
162	A	5.Bodrum	Mağaza	18626	4457138	688	68253	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
163	A	5.Bodrum	Mağaza	17808	4457138	688	68254	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
164	A	5.Bodrum	Mağaza	16961	4457138	688	68255	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
165	A	5.Bodrum	Mağaza	6133	4457138	688	68256	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
166	A	5.Bodrum	Mağaza	25926	4457138	688	68257	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
167	A	5.Bodrum	Mağaza	4589	4457138	688	68258	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
168	A	5.Bodrum	Mağaza	10149	4457138	688	68259	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627

Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
169	A	5.Bodrum	Mağaza	7149	4457138	688	68260	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
170	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68261	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
171	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68262	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
172	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68263	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
173	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68264	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
174	A	5.Bodrum	Mağaza	909	4457138	688	68265	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
175	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68266	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
176	A	5.Bodrum	Mağaza	546	4457138	688	68267	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
177	A	4.Bodrum	Mağaza	13947	4457138	688	68268	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
178	A	4.Bodrum	Mağaza	4437	4457138	688	68269	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
179	A	4.Bodrum	Mağaza	11796	4457138	688	68270	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
180	A	4.Bodrum	Mağaza	8100	4457138	688	68271	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
181	A	4.Bodrum	Mağaza	17990	4457138	688	68272	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
182	A	4.Bodrum	Mağaza	4344	4457138	688	68273	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
183	A	4.Bodrum	Mağaza	2090	4457138	688	68274	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
184	A	4.Bodrum	Mağaza	188606	4457138	688	68275	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
185	A	4.Bodrum	Mağaza	4308	4457138	688	68276	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
186	A	4.Bodrum	Mağaza	4512	4457138	688	68277	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
187	A	4.Bodrum	Mağaza	17788	4457138	688	68278	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
188	A	4.Bodrum	Mağaza	12302	4457138	688	68279	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
189	A	4.Bodrum	Mağaza	14698	4457138	688	68280	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
190	A	4.Bodrum	Mağaza	19006	4457138	688	68281	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
191	A	4.Bodrum	Mağaza	19728	4457138	688	68282	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
192	A	4.Bodrum	Mağaza	894	4457138	688	68283	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
193	A	4.Bodrum	Mağaza	13538	4457138	688	68284	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
194	A	4.Bodrum	Mağaza	15243	4457138	688	68285	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
195	A	4.Bodrum	Mağaza	155553	4457138	688	68286	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
196	A	4.Bodrum	Mağaza	24995	4457138	688	68287	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
197	A	4.Bodrum	Mağaza	22546	4457138	688	68288	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
198	A	4.Bodrum	Mağaza	35626	4457138	688	68289	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
199	A	4.Bodrum	Mağaza	4517	4457138	688	68290	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
200	A	4.Bodrum	Mağaza	2726	4457138	688	68291	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
201	A	4.Bodrum	Mağaza	11165	4457138	688	68292	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
202	A	4.Bodrum	Mağaza	21851	4457138	688	68293	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
203	A	4.Bodrum	Mağaza	5349	4457138	688	68294	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
204	A	4.Bodrum	Mağaza	5889	4457138	688	68295	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
205	A	4.Bodrum	Mağaza	4907	4457138	688	68296	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
206	A	4.Bodrum	Mağaza	4907	4457138	688	68297	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
207	A	4.Bodrum	Mağaza	46836	4457138	688	68298	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
208	A	4.Bodrum	Mağaza	6847	4457138	688	68299	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
209	A	4.Bodrum	Mağaza	8440	4457138	688	68300	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
210	A	4.Bodrum	Mağaza	12578	4457138	688	68301	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627

Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
211	A	4.Bodrum	Mağaza	4953	4457138	688	68302	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
212	A	4.Bodrum	Mağaza	13284	4457138	688	68303	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
213	A	4.Bodrum	Mağaza	3825	4457138	688	68304	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
214	A	4.Bodrum	Mağaza	9867	4457138	688	68305	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
215	A	4.Bodrum	Mağaza	4422	4457138	688	68306	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
216	A	4.Bodrum	Mağaza	4787	4457138	688	68307	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
217	A	4.Bodrum	Mağaza	11357	4457138	688	68308	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
218	A	4.Bodrum	Mağaza	9795	4457138	688	68309	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
219	A	4.Bodrum	Mağaza	4341	4457138	688	68310	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
220	A	4.Bodrum	Mağaza	11954	4457138	688	68311	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
221	A	4.Bodrum	Mağaza	5225	4457138	688	68312	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
222	A	4.Bodrum	Mağaza	14733	4457138	688	68313	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
223	A	4.Bodrum	Mağaza	1636	4457138	688	68314	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
224	A	4.Bodrum	Mağaza	1636	4457138	688	68315	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
225	A	4.Bodrum	Mağaza	909	4457138	688	68316	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
226	A	3.Bodrum	Mağaza	59475	4457138	688	68317	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
227	A	3.Bodrum	Mağaza	5061	4457138	688	68318	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
228	A	3.Bodrum	Mağaza	1799	4457138	688	68319	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
229	A	3.Bodrum	Mağaza	3544	4457138	688	68320	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
230	A	3.Bodrum	Mağaza	45605	4457138	688	68321	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
231	A	3.Bodrum	Mağaza	30949	4457138	688	68322	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
232	A	3.Bodrum	Mağaza	14785	4457138	688	68323	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
233	A	3.Bodrum	Mağaza	12216	4457138	688	68324	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
234	A	3.Bodrum	Mağaza	27211	4457138	688	68325	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
235	A	3.Bodrum	Mağaza	7269	4457138	688	68326	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
236	A	3.Bodrum	Mağaza	20788	4457138	688	68327	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
237	A	3.Bodrum	Mağaza	18191	4457138	688	68328	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
238	A	3.Bodrum	Mağaza	6235	4457138	688	68329	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
239	A	3.Bodrum	Mağaza	23748	4457138	688	68330	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
240	A	3.Bodrum	Mağaza	19195	4457138	688	68331	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
241	A	3.Bodrum	Mağaza	16556	4457138	688	68332	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
242	A	3.Bodrum	Mağaza	14248	4457138	688	68333	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
243	A	3.Bodrum	Mağaza	18555	4457138	688	68334	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
244	A	3.Bodrum	Mağaza	19671	4457138	688	68335	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
245	A	3.Bodrum	Mağaza	4579	4457138	688	68336	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
246	A	3.Bodrum	Mağaza	3378	4457138	688	68337	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
247	A	3.Bodrum	Mağaza	6494	4457138	688	68338	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
248	A	3.Bodrum	Mağaza	201208	4457138	688	68339	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
249	A	3.Bodrum	Mağaza	12029	4457138	688	68340	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
250	A	3.Bodrum	Mağaza	29198	4457138	688	68341	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
251	A	3.Bodrum	Mağaza	21819	4457138	688	68342	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
252	A	3.Bodrum	Mağaza	3919	4457138	688	68343	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627



Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
253	A	3.Bodrum	Mağaza	32086	4457138	688	68344	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
254	A	3.Bodrum	Mağaza	16328	4457138	688	68345	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
255	A	3.Bodrum	Mağaza	18411	4457138	688	68346	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
256	A	3.Bodrum	Mağaza	18431	4457138	688	68347	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
257	A	3.Bodrum	Mağaza	21929	4457138	688	68348	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
258	A	3.Bodrum	Mağaza	16144	4457138	688	68349	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
259	A	3.Bodrum	Mağaza	16604	4457138	688	68350	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
260	A	3.Bodrum	Mağaza	6620	4457138	688	68351	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
261	A	3.Bodrum	Mağaza	16022	4457138	689	68352	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
262	A	3.Bodrum	Mağaza	11656	4457138	689	68353	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
263	A	3.Bodrum	Mağaza	7314	4457138	689	68354	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
264	A	3.Bodrum	Mağaza	20730	4457138	689	68355	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
265	A	3.Bodrum	Mağaza	19664	4457138	689	68356	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
266	A	3.Bodrum	Mağaza	8377	4457138	689	68357	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
267	A	3.Bodrum	Mağaza	1105	4457138	689	68358	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
268	A	3.Bodrum	Mağaza	900	4457138	689	68359	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
269	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	689	68360	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
270	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	689	68361	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
271	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	689	68362	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
272	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	689	68363	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
273	A	3.Bodrum	Mağaza	909	4457138	689	68364	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
274	A	2.Bodrum	Mağaza	58556	4457138	689	68365	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
275	A	2.Bodrum	Otopark	20664	4457138	689	68366	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
276	A	1.Bodrum	Mağaza	83632	4457138	689	68367	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
278	A	Zemin	Mağaza	1045	4457138	689	68369	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
279	A	Zemin	Mağaza	2181	4457138	689	68370	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
280	A	Zemin	Mağaza	2272	4457138	689	68371	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
281	A	Zemin	Mağaza	3736	4457138	689	68372	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
282	A	Zemin	Mağaza	1363	4457138	689	68373	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
283	A	Zemin	Mağaza	3845	4457138	689	68374	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
284	A	Zemin	Mağaza	6165	4457138	689	68375	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
285	A	Zemin	Mağaza	6678	4457138	689	68376	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
286	A	Zemin	Mağaza	6458	4457138	689	68377	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
287	A	Zemin	Mağaza	5074	4457138	689	68378	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
288	A	Zemin	Mağaza	6724	4457138	689	68379	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
292	A	Zemin	Mağaza	22487	4457138	689	68380	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
293	A	Zemin	Mağaza	21480	4457138	689	68381	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
294	A	Zemin	Mağaza	20797	4457138	689	68382	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
295	A	Zemin	Mağaza	22492	4457138	689	68383	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
296	A	Zemin	Mağaza	17684	4457138	689	68384	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
297	A	Zemin	Mağaza	6468	4457138	689	68385	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
298	A	Zemin + 1	Mağaza	95342	4457138	689	68386	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627



Bağımsız Bölüm No	Blok	Kat No	Niteliği	Arsa Payı		Cilt No	Sayfa No	Maliki	Tapu Tarihi	Yevmiye No
				Pay	Payda					
299	A	1	Mağaza	25372	4457138	689	68387	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627
300	A	1. Bodrum	Enerji Dağıtım Merkezi	25	4457138	689	68368	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	13.09.2011	28627

### **5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki**

Konu gayrimenkuller ile ilgili olarak Esenyurt Tapu Sicil Müdürlüğü'nden temin edilen onaylı tapu kayıt örneklerine göre değerlendirme konusu bağımsız bölümler üzerinde aşağıdaki takyidatlar yer almaktadır.

#### **Beyanlar Hanesi:**

Kat Mülkiyetine Çevrilmiştir. (başlama Tarih 09/07/2015, Bitiş Tarih 09.07.2015) 13/07/2015 tarih ve 45489 Yevmiye no ile

#### **Şerhler Hanesi:**

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

### **5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler**

Değerleme konusu taşınmazlar için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiş olup yalnızca 56 no.lu bağımsız bölümün niteliği "depo" iken "işyeri" olarak değişmiştir. Taşınmazların bulunduğu ana gayrimenkul üzerinde 13.07.2015 tarih ve 45489 yevmiye numarası ile kat mülkiyeti tesis edilmiş olup, ana gayrimenkulün niteliği "Onbir Katlı Betonarme Bina ve Arsası" olarak değişmiştir.

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

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu ana gayrimenkule ait yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve taşınmazların tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazların mevcut durumuna uygun olması nedeniyle tebliğin ilgili maddesi uyarınca, taşınmazların tapu kayıtları açısından gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

### **5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi**

Rapor konusu taşınmazların bulunduğu 2618 ada, 18 numaralı parsel; 12.11.2010 tarih ve 2575 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli İstanbul İli Esenyurt İlçesi 4.Etap Uygulama İmar Planı'nda "Ticaret + Hizmet Alanı" içerisinde kalmakla beraber, 12.07.2013 tarih ve 1525 sayılı kararı ile onaylanan 1/1000 ölçekli İstanbul İli Esenyurt İlçesi TEM Güneyi 4.Etap Uygulama İmar Planı'nda "T2 Ticaret + Hizmet Alanı" lejantında olup yapılaşma şartları aşağıda verilmiştir:

- Emsal (E): 2,00
- TAKS: 0,40
- Min. ifraz büyüklüğü 1.000 m<sup>2</sup>'dir.
- Avan projeye göre uygulama yapılacaktır.

Esenyurt Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen onaylı imar plan pafta örneği rapor ekinde sunulmuştur.

### 5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Konu gayrimenkul ile ilgili yapılan çalışmada aşağıdaki belgelere erişilmiştir.

#### Yapı Ruhsatları:

- **01.07.2008** tarih ve **2008/12217** ruhsat numaralı, **92.425 m<sup>2</sup>** alanlı **Yapı Ruhsatı**,
- **25.02.2010** tarih ve **2010/1530-305** ruhsat numaralı **"Konut, İşyeri, Otopark+Ortak Alanlar"** için verilmiş **225.352 m<sup>2</sup>** alanlı **Tadilat Yapı Ruhsatı**,
- **20.01.2011** tarih ve **2010/18788** ruhsat numaralı, **"Konut, İşyeri, Otopark+Ortak Alanlar ve Trafo Merkezi"** için verilmiş **229.260 m<sup>2</sup>** alanlı **Tadilat Yapı Ruhsatı**" mevcuttur.

TARİH	NUMARA	BELGE TÜRÜ	KONUT BB	MAĞAZA BB	DÜKKAN BB	SİNEMA BB	CAFE	AÇIK PAZAR	ÇOCUK OYUN ALANI	TRAFO	TOPLAM BB	YÜZÖLÇÜM (M2)	KULLANIM AMACI
6.6.2008	31	İMAR PLANI	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	T2 TİCARET+HİZMET
1.7.2008	2008/12217	İLK YAPI RUHSATI	90	32	6	1	3	1	1	-	134	76.685	T2 TİCARET+HİZMET
25.2.2010	2010/1530-305	TADİLAT RUHSATI	60	228	-	-	-	-	-	-	288	94.674	T2 TİCARET+HİZMET
27.10.2010	2010/19402	KİSMİ TADİLAT İSKANI	-	-	-	-	-	-	-	-	228	94.674	T2 TİCARET+HİZMET
20.1.2011	2010/18788	TADİLAT RUHSATI	83	299	-	-	-	-	-	1	383	98.582	T2 TİCARET+HİZMET
-	2012/8358	KİSMİ TADİLAT İSKANI	83	71	-	-	-	-	-	1	155	3.708	T2 TİCARET+HİZMET

#### Yapı Kullanma İzin Belgeleri:

- **27.10.2010** tarih ve **2010/19402** numaralı **Kısmi Yapı Kullanma İzin Belgesi** mevcuttur. İş bu belge, bina içinde işyeri nitelikli 228 adet bağımsız bölüm için **94.674 m<sup>2</sup>**, ortak alan için **49.828 m<sup>2</sup>** olup toplamda **144.502 m<sup>2</sup>** kapalı alan için düzenlenmiştir.
- Ayrıca **2012/8358** numaralı **Tadilat Yapı Kullanma İzin Belgesi (kısmi)** mevcuttur. Belgenin detayı aşağıda sunulmuştur: Apartman Binası: **83 adet bağımsız bölüm için 7.090 m<sup>2</sup>**, Dükkân: **71 adet bağımsız bölüm için 3.708 m<sup>2</sup>**, Trafo Merkezi: **1 adet bağımsız bölüm için 55 m<sup>2</sup>**, Ortak Alan: **73.905 m<sup>2</sup>** olmak üzere toplam **84.758 m<sup>2</sup>** kapalı alan için düzenlenmiştir.
- Yukarıda bahsi geçen 2 adet kısmi iskân belgesi göz önünde bulundurulduğunda yapı ile ilgili iskânlı alan dağılımı aşağıda verilmiştir.

Niteliği	Adet	Kapalı Alan (net m <sup>2</sup> )
Konut	83 Adet	7.090
Dükkân	299 Adet	98.382
Otopark + Ortak Alanlar		123.733
Trafo Merkezi	1 Adet	55
<b>Toplam:</b>		<b>229.260</b>



### **5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri**

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

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

Konu gayrimenkul ile ilgili tarafımıza ulaşan belgelerde ve yetkili kurumlarda yaptığımız incelemelerde herhangi bir değişiklik meydana gelmediği gözlenmiştir.

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

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

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

Mevcut durumu ile konu gayrimenkuller raporun ilgili bölümünde bahsedilen imar planı ve notları ile uyumlu şekilde inşa edilmiştir. Bu sebeple konu gayrimenkulün yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde imar bilgileri açısından bir engel bulunmamaktadır.

### **5.3.6 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Söz konusu değerlendirme çalışması "proje değerlemesi" kapsamında değildir.

## 5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

### 5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal İnşaat Özellikleri

2818 Ada 18 parsel üzerinde “TORIUM” karma kullanımlı gayrimenkul projesi geliştirilmiştir. Proje dahilinde Torium AVM ve Torium Rezidans yer almaktadır. Torium AVM, İstanbul'un en büyük 4. ve Türkiye'nin en büyük 5. alışveriş merkezi olma özelliğini taşımaktadır. Gayrimenkulün kat/alan ve kullanım dağılımı aşağıdaki listede verilmiştir.

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

Ana gayrimenkul form olarak dikdörtgen şeklini andırmaktadır. Torium AVM'nin girişi D-100 (E-5) istikametinde yer alan cepheden, konutların girişi ise kuzey doğu cephesinden sağlanmaktadır. Gayrimenkulün kuşbakışı olarak ortasına denk gelen alanda güneş ışığından faydalanmak üzere aydınlık iç avlu alanı bırakılmıştır. Kapalı otopark alanlarının yanı sıra açık otopark alanı da proje dâhilinde sağlanmıştır.



Konu Gayrimenkulün Google Earth Uygulamasında Yer Alan 3 Boyutlu Modeli

#### 5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu gayrimenkuller Torium Alışveriş Merkezi içerisinde yer alan depo, mağaza, işyeri ve otopark nitelikli 295 bağımsız bölüm ile 1 adet (enerji merkezi nitelikli) trafo merkezidir. Toplam 296 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır.
- Torium AVM içerisinde mevcut durumda 149 adet mağaza vardır.
- AVM içerisinde 4.500 m<sup>2</sup> alanlı kar temalı eğlence parkı, 3.500 m<sup>2</sup> alanda hizmet veren kapalı lunapark, 9 adet sinema salonu ve bowling salonu bulunmaktadır.
- D-100 karayolu cephesinden giriş katta (projesinde 7. bodrum kat) anchor kiracı olarak 5M Migros ve Elektro World vardır.
- Giriş kat daha çok beyaz eşya ve GSM mağazalarına ayrılmıştır. Ayrıca bu katta bankalara ait ATM ler vardır.
- 1 ve 2. katlar giyim mağazalarının yer aldığı katlar olup 3. kat yeme-içme katı olarak dizayn edilmiştir.
- 4. katta spor mağazaları, sinemalar ve eğlence merkezi yer almaktadır. Ayrıca bu katın bir kısmı açık cadde mağazaları formunda düzenlenmiş çarşı katıdır.
- AVM'nin Tonguç Baba Caddesi'nden girilen ve mahallinde "üst giriş kat" olarak adlandırılmış katında ise kuaför, lostra salonu, kuru temizlemeci, terzi, fitness center ve Torium Evleri satış ofisi bulunmaktadır.
- Torium AVM, 2010 yılında hizmete girmiştir.
- AVM 'nin otopark katında araba yıkama hizmeti verilmektedir.

## 6 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

### 6.1 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

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

### 6.2 SWOT Analizi

#### Güçlü Yönler

- Taşınmaz D-100 (E-5) karayolu üzerinde konumludur ve D-100 (E-5) karayolundan direkt ulaşım sağlanabilmektedir.
- Saadetdere Mahallesi metrobüs durağı gayrimenkule yürüme mesafesinde konumludur.
- Atatürk Havalimanı'na ve TEM otoyoluna bağlantı kolaylıkla sağlanabilmektedir.
- Leed sertifikalı yeşil bina olması nedeniyle AVM giderleri düşüktür.

#### Zayıf Yönler

- Son yıllarda alışveriş merkezinin etki alanında yer alan yeni AVM geliştirmeleri müşteri kitlesinin tercihlerini yeni AVM'lere doğru yönlendirmiştir.
- Yakın çevresinde yer alan konut alanları düşük kaliteli inşa edilmiş ve genellikle C gelir grubuna hitap eden yerleşimlerdir.

#### Fırsatlar

- Alışveriş merkezi marka karması değiştirilerek doluluk oranının ve gelirlerin artırılabilceği düşünülmektedir. Bölgede hayata geçecek yeni konut projeleri alışveriş merkezine olan talebi arttıracaktır.

#### Tehditler

- Konu alışveriş merkezine yakın mesafede bulunan yeni alışveriş merkezleri rekabeti arttırmıştır.
- 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 Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi bu değerlendirme çalışmasında kullanılmamıştır.



#### 6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

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

##### 6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Pazarda satışta olan satılık arsa emsallerinde büyüklük, konum, pazarlık payı gibi düzeltmeler sonucunda değerlendirme konusu arsalar için birim arsa değerine ulaşılmıştır.

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

Değerleme konusu parselin yakın civarında satışı gerçekleşmiş ve halen satışta olan benzer imarlı arsa emsalleri aşağıda tabloda gösterilmiştir.

Emsal Karşılaştırma						
Lejant	Emsal	Brüt	Net	İstenen Kira Bedeli (USD)	İstenen Kira Bedeli (TL)	İstenen Birim Fiyat (USD/m <sup>2</sup> )
Ticaret + Hizmet ---- 452/1	2,00	47.322	47.322	<b>69.000.000</b>	193.441.500	1.458
Ticaret+Hizmet	2,00	18.000	18.000	<b>36.000.000</b>	100.926.000	2.000
Ticaret+Hizmet ---- 1289/17	2,00	2.160	2.160	<b>2.689.495</b>	7.540.000	1.245
Ticaret+Hizmet	2,00	1.550	1.550	<b>1.800.000</b>	5.046.300	1.161
Ticari	1,50	742	700	<b>816.200</b>	2.288.217	1.100

- Bulunan satılık arsa emsalleri için yapılan görüşmelerde mülkler ile ilgili yaklaşık konumları, pazarlık payları ve imar durumları hakkında bilgi alınmıştır.
- Mevcut emsaller kendi aralarında elemelerden geçirilerek konum, büyüklük, emsal olarak benzer olan ve değer aralığı olarak kümeleşme gösteren **emsaller konu gayrimenkuller için düzeltme çalışmasına tabi tutulmuştur.**

Düzeltilme Kriterleri	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Büyüklük	47.322	18.000	2.160	1.550	700
İstenen Satış Fiyatı (ABD \$)	69.000.000	36.000.000	2.689.495	1.800.000	770.000
İstenen Birim Satış Fiyatı (ABD \$/m <sup>2</sup> )	1.458	2.000	1.245	1.161	1.100
Pazarlık Payı	-3%	-5%	0%	0%	-6%
Gerçekleşmesi Muhtemel Birim Satış Değeri (ABD \$/m <sup>2</sup> )	1.414	1.900	1.245	1.161	1.034
Emsal İçin Düzeltme	0%	0%	0%	0%	10%
Büyüklük İçin Düzeltme	0%	-5%	-8%	-8%	-10%
Konum İçin Düzeltme	-8%	-8%	5%	5%	5%
Düzeltilmiş Değer	1.301	1.653	1.208	1.126	1.086
Ortalama Birim Kira Değeri (ABD \$/m <sup>2</sup> )	<b>1.275</b>				

Seçilen emsaller arasında yapılan düzeltme çalışmaları sonucunda konu gayrimenkullerin arsası için kabul edilen birim arsa satış fiyatı olarak **1.275 USD/m<sup>2</sup>**'ye ulaşılmıştır. Ulaşılan bu değer gayrimenkul geliştirme yaklaşımında birim arsa değeri olarak kullanılmıştır.

#### 6.4.2 Maliyet Yaklaşımı

Konu gayrimenkulün değerine ulaşmak için Maliyet (yerine koyma) Yaklaşımı uygulanmıştır. Maliyet Yaklaşımı ile ilgili yapılan kabuller aşağıda yer almaktadır.

	Miktar	Birim Maliyet
	m <sup>2</sup> / adet	ABD\$/m <sup>2</sup>
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>		
<b>AVM</b>		
Ruhsata Dahil Alan	98.582	800
Kapalı Otopark Alanı ve Kapalı Alanlar	123.533	250
Payına Düşen Ortak Alan inşaatı	117.863	

Arsa Alanı (m <sup>2</sup> )	44.571
Kiralanabilir Alan (ruhsata tabi)	98.582
Şirket Beyanına Göre Kiralanabilir Alan	101.751

Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı (m <sup>2</sup> )	123.533
AVM arsa payına düşen ortak alan*	117.863
Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı (m <sup>2</sup> )	
Toplam AVM Alanı* (m <sup>2</sup> )	218.726

*Değerleme konusu bağımsız bölümlere ait toplam 4252344/ 4457138 hisse mevcut olup toplam inşaat alanına ulaşılırken, ruhsata tabi alışveriş merkezi alanı, şirket tarafından beyan edilen kiralanabilir alan ve toplam inşaat alanının Torunlar GYO A.Ş. malikliğinde yer alan bağımsız bölümlere arsa payı oranı dikkate alınmıştır.*

Yukarıda yer alan kabullere göre oluşturulan maliyet tablosu aşağıda verilmiştir.

<b>Arsa Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	<b>44.571</b>		
<b>Kiralanabilir Alan (ruhsata tabi)</b>	<b>98.582</b>		
<b>Şirket Beyanına Göre Kiralanabilir Alan</b>	<b>101.751</b>		
<b>Kapalı Otopark Alanı+Sığınak Alanı (m<sup>2</sup>)</b>	<b>123.533</b>		
<b>AVM arsa payına düşen ortak alan*</b>	<b>117.863</b>		

	<b>Miktar</b>	<b>Birim Maliyet</b>	<b>Toplam Maliyet</b>
	m <sup>2</sup> / adet	ABD\$/m <sup>2</sup>	ABD \$
<b>BİNA MALİYETLERİ</b>			
<b>AVM</b>			
Ruhsata Dahil Alan	98.582	800	78.865.600
Ortak Alan	0	0	0
Kapalı Otopark Alanı ve Kapalı Alanlar	123.533	250	30.883.250
Payına Düşen Kapalı Otopark Alanı ve Kapalı Alanlar	117.863		
<b>TOPLAM BİNA MALİYETİ,USD</b>			<b>109.748.850</b>
<b>BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			
Peyzaj Alanı+Açık Otopark	22.471	20	449.428
Altyapı	44.571	50	2.228.569
<b>TOPLAM BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			<b>2.677.997</b>
<b>TOPLAM BİNA VE BİNA DIŞI MALİYETLER,USD</b>			<b>112.426.847</b>
<b>DIĞER MALİYETLER</b>			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri	1,5%		1.686.403
Yatırımcı Sabit Giderleri	1%		1.124.268
Proje Yönetim Giderleri	2%		1.686.403
Yapı Denetim Ücreti	3%		3.372.805
Yasal İzinler ve Danışmanlık	3%		3.372.805
Pazarlama Harcamaları	2%		2.248.537
Dekorasyon Destegi	2%		2.248.537
Müteahhit Ücreti	10%		11.242.685
<b>TOPLAM DIĞER MALİYETLER,USD</b>			<b>26.982.443</b>



<b>TOPLAM GELİŞTİRME MALİYETİ, USD</b>	<b>139.409.290</b>
<b>GIYDIRILMIŞ BİRİM MALİYET, USD/m<sup>2</sup></b>	<b>644</b>
<b>AMORTİSMAN (%5) DÜŞÜLMÜŞ BİNA DEĞERİ, USD</b>	<b>132.438.825</b>
Arsa Birim Satış Değeri	\$1.275
Arsa Alanı (m2)	<b>44.571</b>
Arsa Değeri (2618 ada 18 parsel)	\$56.820.832
Arsa Payına Düşen Arsa Değeri (AVM Blok)	\$54.210.444
<b>Arsa + Bina Değeri</b>	<b>\$186.649.269</b>

*Değerleme konusu bağımsız bölümlere ait toplam 4252374/ 4457138 hisse toplam arsa alanına oranlanmıştır.*

Konu gayrimenkullerin 31.12.2015 tarihi itibari ile "Maliyet Yöntemi"ne göre pazar değeri 186.649.000-USD (524.205.000 TL) olarak belirlenmiştir.

### 6.4.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Değerleme konusu taşınmazların gelir getiren ticari mülkler olmaları nedeniyle gelir indirgeme yöntemi kullanılmıştır.

#### Gelir İndirgeme Yöntemi İçin Kabuller:

- Alışveriş Merkezi projesi için tarafımıza müşteri tarafından sağlanan bilgilere göre toplam kiralanabilir brüt alan 101.751 m<sup>2</sup> olarak kabul edilmiştir. Kiralanabilir alan dağılımı aşağıdaki tabloda verilmiştir.

	Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )
Anchor Mağazalar Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	9.460,00
Büyük Mağazalar (>2000 m <sup>2</sup> ) Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	7.028,35
Mağazalar (>201-2000 m <sup>2</sup> ) Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	53.328,20
Küçük Mağaza (<200 M <sup>2</sup> ) Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	7.155,47
Eğlence Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	11.610,40
Restaurant Kiralanabilir Alan (m <sup>2</sup> )	6.155,94
Depo (m <sup>2</sup> )	6.015,10
ATM, Baz, Stand (m <sup>2</sup> )	997,50
<b>Toplam Kiralanabilir Alan (m<sup>2</sup>)</b>	<b>101.750,96</b>

- İşveren tarafından sağlanan kiralama bilgilerine göre mevcut kiralanmış alan 75.436 m<sup>2</sup>'dir.
- Doluluk oranının ilk projeksiyon yılında % 73,15 olacağı, 8. İşletme yılında ise % 84 doluluğa ulaşacağı kabul edilmiştir. Her bir alt segment için doluluk oranları takip eden net nakit akımı tablosunda sunulmuştur.
- 2016 yılına istinaden, ana kiracılar (anchorlar) için kiralama değeri 7,3 USD/m<sup>2</sup>/ay, büyük mağazalar için 7,7 USD/m<sup>2</sup>/ay, mağazalar için 14,3 USD/m<sup>2</sup>/ay, küçük mağazalar için 24,9 USD/m<sup>2</sup>/ay, eğlence bölümleri için 7,1 USD/m<sup>2</sup>/ay, depo alanları için 9 USD/m<sup>2</sup>/ay, ATM, baz istasyonu ve standlar için 62,7 USD/m<sup>2</sup>/ay ve restoran alanları için ise 28,3 USD/m<sup>2</sup>/ay kira değeri öngörülmüştür.
- AVM'nin mevcut durumda kiracıların çeşitli kira indirimi ve kur avantajları sağladığı öğrenilmiş olup yıllar içerisinde bu imtiyazların ortadan kalkacağı düşünülmektedir. Bu durum kira artışlarına yansıtılmıştır.
- İncelenen kira sözleşmeleri ve AVM muhasebe kayıtlarına göre AVM işletme giderleri kiralanabilir alan başına 7,5 USD/m<sup>2</sup>/ay olarak hesaplanmıştır. Kiralama sözleşmelerine göre AVM işletme giderlerinin % 80'i kadarı kiracıların ödedikleri ortak alan paylarından karşılanmaktadır. İşletme giderleri yıllık bazda % 3 kadar artmaktadır.
- Emlak vergisi 2016 yılı için 570.715 USD, bina sigortası 2016 yılı için 435.789 USD olarak hesaplanmıştır. Emlak vergisi ve bina sigortası yıllar içerisinde % 3 oranında artmaktadır.

- 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, likitide 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 % 6,40 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancısıdır. 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 % 11,00 olarak belirlenmiştir.
- 10. İşletme yılından sonra gayrimenkullerin satılacağı kabul edilmiştir. Kapitalizasyon oranı % 9 olarak kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Konu taşınmazın kira değerinin ekonomide yaşanacak canlılık ve hareketlenme sonrasında 2018 ila 2022 yılları arasında enflasyon oranından daha yüksek artışlar göstereceği kabul edilmiştir.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.
- Net bugünkü değer hesaplarında yıl ortası faktörü (0,5) hesaba katılarak daha gerçekçi bir net bugünkü değer ortaya çıkartılmıştır.



## NAKİT AKIŞ ANALİZİ

Tarih	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
<b>ANA KİRACI</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		7,33	7,5	7,9	8,2	8,7	9,0	9,4	9,6	9,9	10,2
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		9.460	9.460	9.460	9.460	9.460	9.460	9.460	9.460	9.460	9.460
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		69.332	71.412	74.269	77.982	81.882	85.157	88.563	91.220	93.957	96.775
<b>Toplam Anchor Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>831.984</b>	<b>856.944</b>	<b>891.228</b>	<b>935.784</b>	<b>982.584</b>	<b>1.021.884</b>	<b>1.062.756</b>	<b>1.094.640</b>	<b>1.127.484</b>	<b>1.161.300</b>
<b>BÜYÜK MAĞAZALAR (&gt;2000 m2)</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		7,68	7,91	8,2	8,6	9,1	9,4	9,8	10,1	10,4	10,7
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		30%	60%	80%	80%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		2.074	4.217	5.623	5.623	6.326	6.326	6.326	6.326	6.326	6.326
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		15.934	33.371	46.277	48.591	57.399	59.695	62.082	63.945	65.863	67.839
<b>Toplam Büyük Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>191.208</b>	<b>400.452</b>	<b>555.324</b>	<b>583.092</b>	<b>688.788</b>	<b>716.340</b>	<b>744.984</b>	<b>767.340</b>	<b>790.356</b>	<b>814.068</b>
<b>MAĞAZALAR (&gt;201-2000 m2)</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		14,27	14,70	15,3	16,1	16,9	17,5	18,2	18,8	19,3	19,9
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		69%	73%	75%	80%	80%	85%	85%	90%	90%	90%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		36.674	38.930	39.996	42.663	42.663	45.329	45.329	47.995	47.995	47.995
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		523.455	572.325	611.516	684.908	719.153	794.657	826.443	901.302	928.341	956.191
<b>Toplam Büyük Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>6.281.460</b>	<b>6.867.900</b>	<b>7.338.192</b>	<b>8.218.896</b>	<b>8.629.836</b>	<b>9.535.884</b>	<b>9.917.316</b>	<b>10.815.624</b>	<b>11.140.092</b>	<b>11.474.292</b>
<b>KÜÇÜK MAĞAZALAR (&lt;200 m2)</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		24,90	25,6	26,7	28,0	29,4	30,6	31,8	32,8	33,7	34,8
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		7.155	7.155	7.155	7.155	7.155	7.155	7.155	7.155	7.155	7.155
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		178.159	183.504	190.844	200.386	210.405	218.822	227.574	234.402	241.434	248.677
<b>Toplam Mağaza Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>2.137.908</b>	<b>2.202.048</b>	<b>2.290.128</b>	<b>2.404.632</b>	<b>2.524.860</b>	<b>2.625.864</b>	<b>2.730.888</b>	<b>2.812.824</b>	<b>2.897.208</b>	<b>2.984.124</b>
<b>EĞLENCE</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		7,11	7,3	7,6	8,0	8,4	8,7	9,1	9,3	9,6	9,9
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		11.610	11.610	11.610	11.610	11.610	11.610	11.610	11.610	11.610	11.610
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		82.495	84.970	88.369	92.787	97.426	101.323	105.376	108.538	111.794	115.148
<b>Toplam Eğlence Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>989.940</b>	<b>1.019.640</b>	<b>1.060.428</b>	<b>1.113.444</b>	<b>1.169.112</b>	<b>1.215.876</b>	<b>1.264.512</b>	<b>1.302.456</b>	<b>1.341.528</b>	<b>1.381.776</b>
<b>RESTAURANT</b>											
Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)		28,26	29,1	30,3	31,8	33,4	34,7	36,1	37,2	38,3	39,4
Yıllık Kira Artış Oranı		0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %		85%	90%	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )		5.253	5.540	5.540	5.848	5.848	5.848	5.848	5.848	5.848	5.848
Toplam Kira Geliri (USD/ay)		148.442	161.249	167.699	185.873	195.167	202.974	211.093	217.425	223.948	230.667
<b>Toplam Restaurant Kira Geliri (USD/yıl)</b>		<b>1.781.304</b>	<b>1.934.988</b>	<b>2.012.388</b>	<b>2.230.476</b>	<b>2.342.004</b>	<b>2.435.688</b>	<b>2.533.116</b>	<b>2.609.100</b>	<b>2.687.376</b>	<b>2.768.004</b>





#### Depo Alanları

Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)	8,97	9,2	9,6	10,1	10,6	11,0	11,5	11,8	12,1	12,5
Yıllık Kira Artış Oranı	0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %	33%	36%	40%	45%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )	1.977	2.157	2.406	2.707	2.707	2.707	2.707	2.707	2.707	2.707
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	17.724	19.918	23.106	27.296	28.661	29.807	31.000	31.930	32.888	33.874
<b>Toplam Depo Kira Geliri (USD/yıl)</b>	<b>212.688</b>	<b>239.016</b>	<b>277.272</b>	<b>327.552</b>	<b>343.932</b>	<b>357.684</b>	<b>372.000</b>	<b>383.160</b>	<b>394.656</b>	<b>406.488</b>

#### ATM, Baz, Stand Alanları

Ortalama Birim Kira Değeri (USD/m <sup>2</sup> /ay)	62,72	64,6	67,2	70,5	74,1	77,0	80,1	82,5	85,0	87,5
Yıllık Kira Artış Oranı	0%	3,0%	4,0%	5,0%	5,0%	4,0%	4,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Yıllık Doluluk Oranı %	40%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%	42%
Yıllık Kiralanan Dükkan Alanı (m <sup>2</sup> )	403	419	419	419	419	419	419	419	419	419
Toplam Kira Geliri (USD/ay)	25.275	27.067	28.150	29.557	31.035	32.277	33.568	34.575	35.612	36.680
<b>Toplam ATM,Baz İst.,Stand Kira Geliri (USD/yıl)</b>	<b>303.300</b>	<b>324.804</b>	<b>337.800</b>	<b>354.684</b>	<b>372.420</b>	<b>387.324</b>	<b>402.816</b>	<b>414.900</b>	<b>427.344</b>	<b>440.160</b>

<b>Ara Toplam</b>	<b>12.729.792</b>	<b>13.845.792</b>	<b>14.762.760</b>	<b>16.168.560</b>	<b>17.053.536</b>	<b>18.296.544</b>	<b>19.028.388</b>	<b>20.200.044</b>	<b>20.806.044</b>	<b>21.430.212</b>
-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

<b>Toplam Gelirler</b>	<b>12.729.792</b>	<b>13.845.792</b>	<b>14.762.760</b>	<b>16.168.560</b>	<b>17.053.536</b>	<b>18.296.544</b>	<b>19.028.388</b>	<b>20.200.044</b>	<b>20.806.044</b>	<b>21.430.212</b>
------------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------	-------------------

#### AVM GİDERLERİ

AVM Birim İşletme Gideri (USD/m <sup>2</sup> )	7,5	7,73	7,96	8,20	8,44	8,69	8,96	9,22	9,50	9,79	
AVM Toplam Gerçekleşen İşletme Gideri	643.992	663.312	683.211	703.708	724.819	746.564	768.960	792.029	815.790	840.264	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılarından Alınacak İşletme Gideri Oranı	77%	78%	79%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	
Kira Sözleşmelerine Göre Kiracılardan Alınacak İşletme Gideri	495.874	517.383	539.737	562.966	579.855	597.251	615.168	633.623	652.632	672.211	
İşletme Tarafından Üstlenilmesi gerekli İşletme Giderleri	148.118	145.929	143.474	140.742	144.964	149.313	153.792	158.406	163.158	168.053	
Emlak Vergisi	570.715	587.837	605.472	623.636	642.345	661.615	681.464	701.908	722.965	744.654	
Bina Sigortası	435.789	448.863	462.329	476.198	490.484	505.199	520.355	535.966	552.044	568.606	
Yenileme Fonu	381.894	221.441	242.528	255.803	274.448	285.426	303.001	312.091	321.453	328.604	
<b>Toplam Giderler</b>	<b>1.536.516</b>	<b>1.404.069</b>	<b>1.453.803</b>	<b>1.496.379</b>	<b>1.552.241</b>	<b>1.601.553</b>	<b>1.658.611</b>	<b>1.708.370</b>	<b>1.759.621</b>	<b>1.909.916</b>	
<b>Net İşletme Geliri</b>	<b>11.193.276</b>	<b>12.441.723</b>	<b>13.308.957</b>	<b>14.672.181</b>	<b>15.501.295</b>	<b>16.694.991</b>	<b>17.369.777</b>	<b>18.491.674</b>	<b>19.046.423</b>	<b>19.520.296</b>	
<b>Dönem Sonu Satış Geliri</b>	<b>8,0%</b>									<b>251.323.805</b>	
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>0</b>	<b>11.193.276</b>	<b>12.441.723</b>	<b>13.308.957</b>	<b>14.672.181</b>	<b>15.501.295</b>	<b>16.694.991</b>	<b>17.369.777</b>	<b>18.491.674</b>	<b>19.046.423</b>	<b>270.844.101</b>

Risksiz Getiri oranı	4,60%	4,60%	4,60%
Proje Riski	5,90%	6,40%	6,90%
İNDİRGEME ORANI	10,50%	11,00%	11,50%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	192.478.533	186.403.792	180.582.753
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	192.480.000	186.400.000	180.582.753
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	539.618.000	522.572.000	506.264.000

Konu gayrimenkullerin 31.12.2015 tarihi itibari ile “Gelir İndirgeme Yöntemi” ile pazar değeri 186.400.000.-USD olarak belirlenmiştir.

#### 6.4.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Söz konusu değerlendirme çalışması “proje değerlemesi” kapsamında bulunmamaktadır.

#### 6.4.5 Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Değerleme konusu taşınmazların kira değeri; gelir indirgeme yaklaşımına ve kira gelirine göre ilk yılki net nakit akışı değeri dikkate alınarak hesaplanmıştır. İlk yılki 1 yıllık net nakit akışlarının değerlendirme gününe indirgenmesi ile taşınmazın yıllık kira değeri bulunmuştur. Bu hesaba göre bağımsız bölümlerin toplam yıllık kira değeri **10.624.000.-USD (29.784.000.-Türk Lirası)** takdir edilmiştir. Bu hesaplamada iskonto oranı % 10 olarak belirlenmiştir.

	31.12.2015	31.12.2016
Bir Yıllık Kira Geliri	0	11.193.276

Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (USD)	10.624.000
Bir Yıllık Kira Net Bugünkü Değeri (TL)	29.784.000

#### 6.4.6 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın imar durumu ve yapılaşma şartları ile uyumlu mevcut (Alışveriş Merkezi olarak) geliştirilmesinin en etkin ve verimli kullanım olduğu değerlendirilmektedir.

#### 6.4.7 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu taşınmazların müşterek ve bölünmüş kısımları bulunmamaktadır.

## 7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Bu değerlendirme çalışmasında değerlendirme konusu taşınmazın “Alışveriş Merkezi” nitelikli gayrimenkul olması sebebiyle maliyet ve gelir indirgeme yaklaşımları kullanılmıştır. Maliyet yaklaşımı içerisinde arsa değerinin hesaplanmasında emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmıştır.

Maliyet yöntemine göre arsa ve yapı değerleri toplamı **186.649.000 USD (524.203.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemine göre konu mülklerin toplam değeri **186.400.000 USD (522.572.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Alışveriş merkezinin gelir getiren bir mülk olması ve gelir getiren mülklerde gelir indirgeme yönteminin daha sağlıklı sonuç vermesi nedeniyle konu mülkler için güncel pazar değeri takdir edilirken gelir yöntemi ile hesaplanan değer nihai değer olarak kabul edilmiştir.

### 7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

### 7.3 Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz tarafından, 07.01.2015 tarih ve 21.07.2015 revize tarihli 2014-019-GYO-005 no'lu değerlendirme raporu hazırlanmıştır. Rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun 19.06.2015 tarih 12233903-325.99.-E6198 sayılı yazısı ekinde yer alan değerlendirmeler çerçevesinde ve ana taşınmazdaki cins değişikliği üzerine revize edilmiştir.

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

Değerlemesi yapılan gayrimenkullerin sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde tapu senedindeki niteliğine uygun olarak “bina” olarak Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş portföyüne alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

## 8 SONUÇ

### 8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

### 8.2 Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Yapılan çalışmaların nihayetinde takdir edilen değer aşağıda verilmektedir.

#### 31.12.2015 Tarihi İtibariyle


	Konu Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (TL)	Konu Gayrimenkullerin Toplam Kira Değeri (TL)
KDV Hariç	522.572.000	29.780.000
KDV Dâhil	616.630.000	35.140.000

	Konu Gayrimenkullerin Toplam Pazar Değeri (USD)	Konu Gayrimenkullerin Toplam Kira Değeri (USD)
KDV Hariç	186.400.000	10.620.000
KDV Dâhil	219.950.000	12.530.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı % 18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde; 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak kullanılmıştır.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Taner DÜNER  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN  
Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No:400177





## 9 EKLER

1. Tapu Fotokopisi
2. Tapu Kayıt Örnekleri
3. Onaylı İmar Durum Belgesi
4. Yapı Ruhsatı
5. Yapı Kullanma İzin Belgesi
6. Fotoğraflar
7. Özgeçmişler
8. SPK Lisans Örnekleri