

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ- BEYOĞLU İLÇESİ

64 ADA 4-12-13-14-15-16-17 PARSELLER

KARAKÖY KEMANKEŞ ARSASI

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2014-019-GYO-009

Rapor Tarihi: 07.01.2015



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	:	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	:	Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
Rapor Tarihi	:	07.01.2015
Rapor No	:	2014-019-GYO-009
Değerleme Tarihi	:	31.12.2014
Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler	:	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parseller
Çalışmanın Konusu	:	Konu gayrimenkulün güncel pazar değeri tespiti.
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Arsa Alanı	:	1.501 m ²
Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı	:	3.900 m ² (Mevcut yapı metruk durumda olduğu için ve Torunlar GYO mevcut yapıları yıkacağı için değerlemede esas alınmamıştır.)
Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu	:	Turizm, Ticaret ve Hizmet Alanı

31.12.2014 Tarihi İtibariyle

Ada	Parsel	KDV Hariç Arsa Değeri (TL)	KDV Dâhil Arsa Değeri (TL)	KDV Hariç Arsa Değeri (Euro)	KDV Dâhil Arsa Değeri (Euro)
64	4	28.709.906	33.877.688	10.161.000	11.989.980
64	12	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	13	1.538.485	1.815.412	544.500	642.510
64	14	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	15	1.589.344	1.875.426	562.500	663.750
64	16	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	17	1.602.059	1.890.429	567.000	669.060
Toplam		38.170.000	45.040.000	13.509.000	15.941.000

- 1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.
- 2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.
- 3-) Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-EURO=2,8255TL olarak kabul edilmiştir.
- 4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

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

Uygunluk Beyanı

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

Varsayımlar

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

- deęerin dūşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörölür. 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 değerleme 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 sağlımlığı 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 değerleme çalışması yapılmıştır.

1	RAPOR BİLGİLERİ.....	1
1.1	Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü.....	1
1.2	Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri	1
1.3	Değerleme Tarihi	1
1.4	Dayanak Sözleşmesi	1
1.5	Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama.....	1
2	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	2
2.1	Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler	2
2.2	Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler	2
2.3	Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	2
3	DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI	3
3.1	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)	3
3.2	Maliyet Yaklaşımı.....	4
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	Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu	8
4.3	Turizm Sektörüne İlişkin Veriler	10
4.4	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi	11
4.4.1	İstanbul İli	11
4.4.2	Beyoğlu İlçesi	12
4.4.3	İstanbul Turizm Sektörüne ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler.....	13
5	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	19
5.1	Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler	19

5.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri	22
5.2.1	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki	22
5.2.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler.....	23
5.2.3	Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	23
5.3	Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi	23
5.3.1	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	25
5.3.2	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	26
5.3.3	Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler	26
5.3.4	Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
5.3.5	İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	26
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	26
5.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri	27
5.4.1	Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri	27
5.4.2	Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler	27
6	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ	29
6.1	Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	29
6.2	Swot Analizi	29
6.3	Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları....	30
6.4	Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri	30
6.4.1	Emsal Yaklaşımı	30
6.4.1.1	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	30
6.4.2	Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı.....	33



6.4.3	Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri	39
6.4.4	Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri.....	39
6.4.5	En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi	39
6.4.6	Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	39
7	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	40
7.1	Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması	40
7.2	Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri	40
7.3	Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler.....	40
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	40
8	SONUÇ	41
8.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi	41
8.2	Nihai Değer Takdiri	41
9	EKLER	42



1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 07.01.2015

Rapor Numarası : 2014-019-GYO-009

Raporun Türü : İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parsel no'lu, toplam 1.501 m² yüzölçümlü 7 adet gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN

Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı : Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 18.11.2014-31.12.2014 tarihleri arasında çalışılmış, 07.01.2015 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

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

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parsellerin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

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

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

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Torunlar GYO A.Ş.

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

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışma İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parselde yer alan taşınmazların güncel pazar değerinin belirlenmesi amacıyla hazırlanan arsa değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

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

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

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

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

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

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.



3.2 Maliyet Yaklaşımı

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

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

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

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

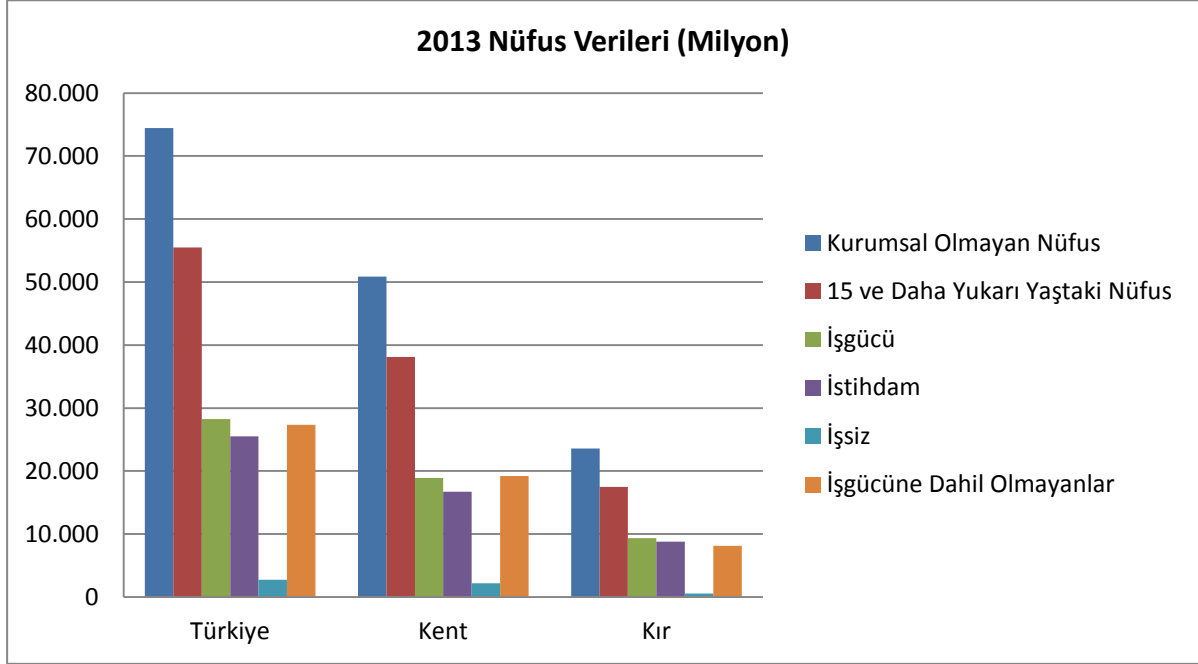
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (51.926.357 kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörlere göre dağılımı incelendiğinde %57'sinin hizmetler, %23,6'sının tarım, %19,4'ü sanayi, %7 inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

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

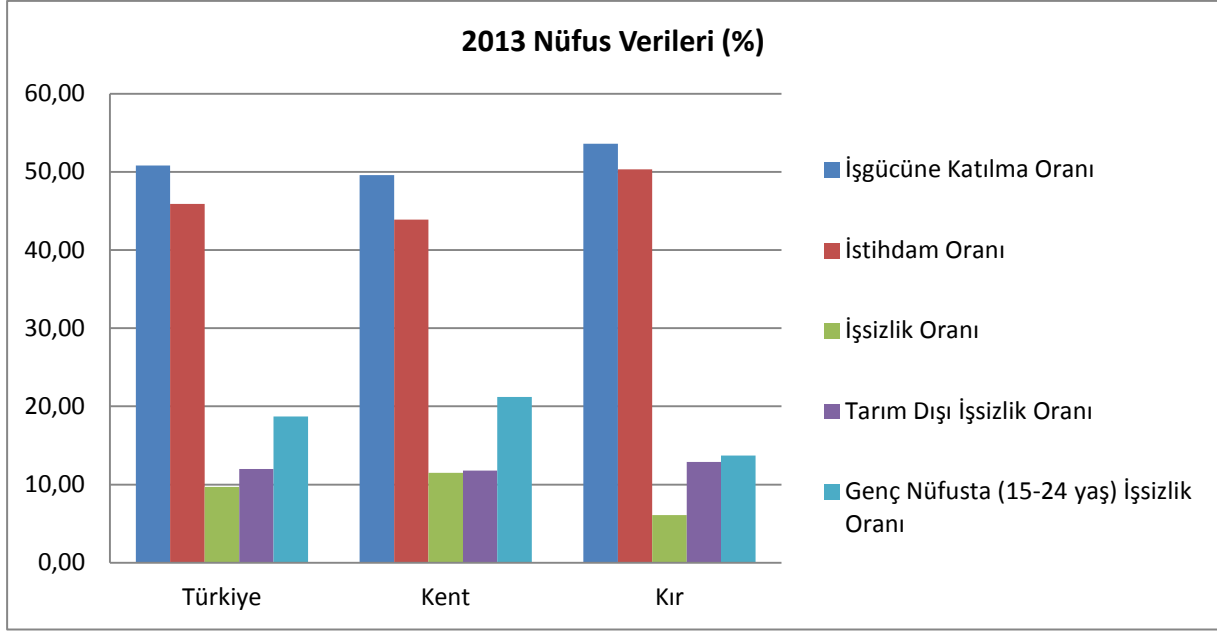
	TÜRKİYE		KENT		KIRSAL	
	2012	2013	2012	2013	2012	2013
Kurumsal Olmayan Nüfus (000)	73.504	74.457	50.397	50.885	23.207	23.572
15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000)	54.724	55.508	37.656	38.129	17.068	17.479
İşgücü (000)	27.339	28.271	18.186	18.907	9.153	9.364
İstihdam (000)	24.821	25.524	16.167	16.736	8.653	8.788
İşsiz (000)	2.518	2.747	2.018	2.171	500	576
İşgücüne dahil olmayanlar (000)	27.385	27.337	19.470	19.222	7.915	8.115
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	50,80	48,30	49,60	53,6	53,60
İstihdam Oranı (%)	45,40	45,90	42,90	43,90	50,70	50,30
İşsizlik Oranı (%)	9,20	9,70	11,10	11,50	5,50	6,10
Tanım dışı işsizlik oranı (%)	11,50	12,00	11,40	11,80	11,90	12,90
Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%)	17,50	18,70	20,30	21,20	11,90	13,70

2012 ve 2013 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

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



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



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

Türkiye Ekonomik Görünüm

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

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

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

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

Uluslararası piyasalarda bu gelişmeler olurken 2014 yılının ilk çeyreğinde Türkiye ekonomisi iç talebin, özellikle de özel tüketimin etkisiyle büyümesini sürdürmüş, ikinci çeyrekte beklentilerin üzerinde bir yavaşlama olmuştur. İlk çeyrekteki yıllık %4,7'lik büyüme, ikinci çeyrekte %2,1'e gerilemiş çeyreklik

büyüme ise 2012'nin birinci çeyreğinden bu yana ilk kez daralma göstermiş ve ekonomi bir önceki çeyreğe göre %0,5 oranında küçülmüştür.

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

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

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

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

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

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

4.2 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

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

Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin



Satışı Hakkında Kanun” kapsamındaki arazilerinin satışları da yasal çerçevesi içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve inşaat sektörüne etkisi sınırlı olmuştur.

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

“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.

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

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

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

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

4.3 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2013 yılını %9,8 artışla 34.910.098 kişi ile tamamlamıştır. Yurtdışında yaşayan Türk vatandaşlarda bu sayıya ilave edildiğinde toplam ziyaretçi sayısı %9,5 artışla 38.000.000 sınırını aşmıştır.

Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilik sırayı 11.2 milyon kişi ile Antalya almıştır. Öte yünden İstanbul %11 dolayında bir büyüme sağlamıştır. Muğla ve İzmir 'de ise artış %2 civarında olmuştur.

Turistik Merkezlere Gelen Ziyaretçi Sayısı			
	2012	2013	Değişim
Antalya	10.299.366	11.122.510	7,9
İstanbul	9.381.670	10.475.307	11,6
Muğla	3.009.342	3.078.781	2,3
İzmir	1.368.929	1.407.240	2,8
4 İl Toplam	24.061.319	26.085.851	8,4
Türkiye	31.782.832	34.910.098	9,5

Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2013

Yabancılar ve yurtdışında yaşayan Türklerin ülkeyi ziyaretlerinden elde edilen turizm geliri 2013'te yüzde 11.4 artarak 32.3 milyar dolara ulaşmıştır. 2013'te yabancı ziyaretçilerden elde edilen gelir % 13 artarak 22.4 milyar dolardan 25.3 milyar dolara çıkmıştır. Aynı dönemde, yurtdışında yaşayan vatandaşların ülkeyi ziyaretlerinden elde edilen turizm geliri ise % 6.4 artışla 6.7 milyar dolara yükselmiştir. (Kaynak: Akdeniz Turistik Otelciler ve İşletmeciler Birliği (AKTOB) Araştırma Birimi)

Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasına girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasına girme başarısını göstermiştir. Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

Deloitte Türkiye'nin 2014 yılında yayınladığı gayrimenkul sektörü raporunda göze çarpan bir konu Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 Turizm Stratejisi'dir. Burada hedeflenen ziyaretçi sayısı 63 milyon olup hedeflenen toplam turizm geliri (yabancı ziyaretçilerden) 86 milyar dolardır. Dünya'da turizm lokasyonu bakımından ilk 5'e girmek hedeflenmektedir.

4.4 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.4.1 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.



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 2013 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.160.437 kişidir.

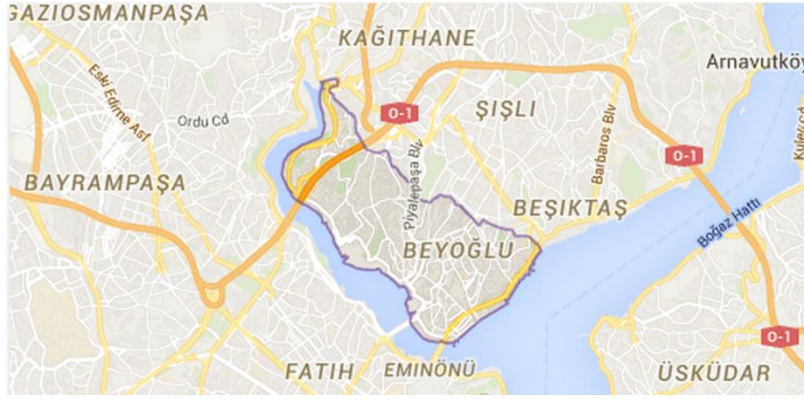
İstanbul, Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir.

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

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

4.4.2 Beyoğlu İlçesi

Beyoğlu, İstanbul İli'nin Avrupa Yakası'nda, İstanbul Boğazı'nın güney kesimi ile Haliç arasındadır. Doğusunda Beşiktaş ve İstanbul Boğazı, batısında Haliç, kuzeyinde Şişli, kuzeybatısında Kağıthane, güneyinde Marmara Denizi'nin bir girintisi olan İstanbul Limanı ile çevrili. İlçenin yüzölçümü ise 8.76 km² dir.



Arazi yapısı olarak engebeli bir durum arz etmekte olup, merkezi bölgedeki yerleşim alanı sık binalardan oluştuğu, merkezi bölge dışındaki mahallelerin ise, gecekondular tabir edilen ikamet ve işyerlerinden meydana geldiği, yeşil alan bakımının ise zengin olmadığı görülmektedir. Beyoğlu Merkez İlçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. Havalimanı'na ulaşım kesintisiz olmaktadır. Galata Köprüsü ile Eminönü, Atatürk Köprüsü ile Fatih İlçesine 1991 yılında Taksim, Tünel arasında tramvay yapılmıştır. Taksim'den Hacıosman ve Kabataş ve Havaalanı raylı sistemler ile ulaşmak mümkündür.

2013 yılı nüfus sayımı sonuçlarına göre toplam 245.219 kişilik nüfusuyla İstanbul ili toplam nüfusunun % 1.73'ünü, Türkiye toplam nüfusunun % 0.35'ini barındırmaktadır.

İstanbul'un merkez ilçesi olan Beyoğlu ilçesinin Bucak ve köyleri bulunmamakta olup, 45 mahalle muhtarlığı vardır.

Değişik türde faaliyet gösteren atölyeler, Kasımpaşa, Hasköy bölgesinde, şirket ve ticaret merkezleri ise Taksim ve Gümüşsuyu ve Bankalar Caddesinde bulunmaktadır. Taksim ve Büyükparmakkapı civarında da oteller, barlar ve diskolar vardır.

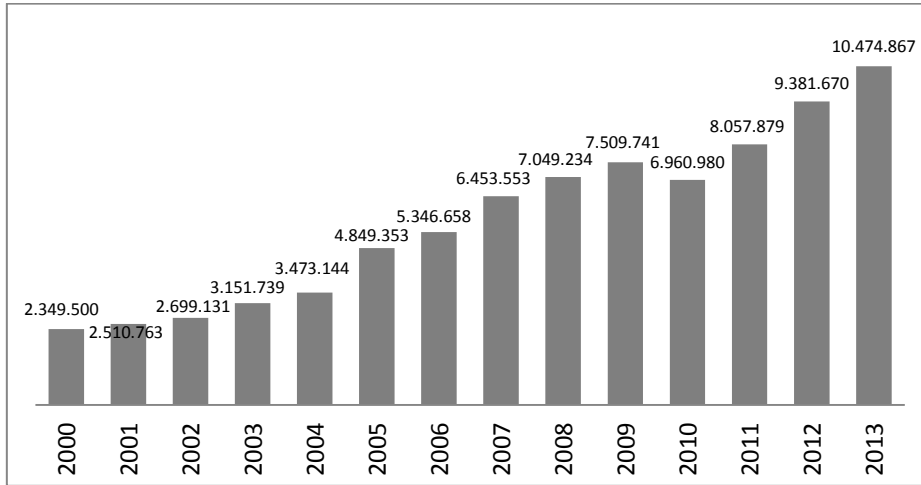
İstiklal Caddesi, Taksim, Galata, Cihangir ve Gümüşsuyu ekonomik ve ticari hayatın en canlı olduğu, kültür, sanat ve eğlence hayatının merkezidir. Cihangir ve Gümüşsuyu semtleri yazar-çizer, sanatçı, gazeteci ve edebiyatçıların tercih ettiği semtlerdir.

Kasımpaşa, Hasköy, Kulaksız ve Sütlüce semtleri ise her iki bölgeden farklı sosyo-ekonomik bir yapı göstermektedir. Halkın büyük çoğunluğu Anadolu'nun çeşitli bölgelerinden ve illerinden göç etmiştir.

4.4.3 İstanbul Turizm Sektörüne ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler

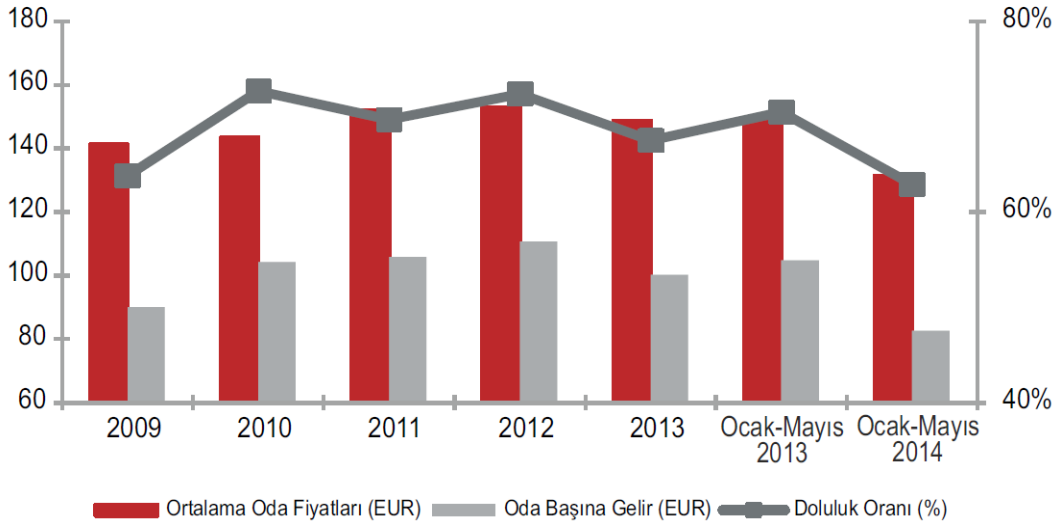
İstanbul Kültür ve Turizm İl Müdürlüğü, 2014 yılı verilerine göre, 2014 yılı ilk yarısında İstanbul'a gelen ziyaretçi sayıları 2013 yılının aynı dönemine göre %9 oranında artış göstermiştir. 2014 yılı ilk yarısında Türkiye'ye gelen ziyaretçinin %35'i İstanbul'u ziyaret etmiştir. 2014 yılı ilk yarısında İstanbul'u ziyaret eden yabancıların içinde en yüksek pay %10 ile Almanya ve %6 ile Rusya'nındır.

Yıllara göre İstanbul'a gelen turist sayısı incelendiğinde 2010 yılına kadar sürekli bir artış görülmektedir. 2010 yılında yaşanan düşüş küresel ekonomik daralmanın bir sonucudur. 2013 yılı ile birlikte ekonomik toparlanma sağlamış olan İstanbul 10.474.867 turisti ağırlamıştır. Bu turist sayısındaki artış ile birlikte yıllık ortalama doluluk oranları %70 seviyelerini aşmıştır.



Yıllara Göre İstanbul'a Gelen Turist Sayısı (Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı)

İstanbul'da doluluk oranları ortalama %70 – %72 bandında seyretmektedir. Buna karşın ortalama oda kiralama bedeli gecelik ortalama 140 € seviyelerindedir. (Hotel Benchmark Survey STR Global , 2014).



Yıllara Göre İstanbul Otel Piyasası Oda Fiyatı, Oda Başına Gelir ve Doluluk Oranları (Kaynak: JLL)

Ayrıca STR Global'den derlenen verileri gösteren grafikte olduğu gibi odabaşına gelir 90 – 100 euro civarında seyretmektedir.

2013 yılı verilerine göre, Kültür ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgesi" Konaklama Tesisi 449 adettir. Bu tesislerdeki toplam yatak kapasitesi 82.874'dir.

YERİ	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	TOPLAM
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Yatak S.
Özel Tesis	89	9	3287	355	9064	719	9783
Butik Otel	10	2	576	39	1168	82	1250
Beş Yıldızlı Otel	48	13	13418	3065	27507	6120	33627
Dört Yıldızlı Otel	88	8	10227	715	20427	1409	21836
Üç Yıldızlı Otel	87	13	5134	693	10008	1326	11334
İki Yıldızlı Otel	41	5	1353	170	2587	342	2929
Tek Yıldızlı Otel	7	1	309	19	587	38	625
Apart Otel	2	1	49	36	128	72	200
Golf Tesisleri	1	-	340	-	990	-	990
Pansiyon	3	1	26	9	52	18	70
Motel	1	-	32	-	64	-	64
Hostel	1	-	123	-	166	-	166
	378	53	34.874	5.101	72.748	10.126	82.874



Kültür Ve Turizm Bakanlığı “İşletme Belgeli” Konaklama Tesisleri (Kaynak: TÜİK - Aralık 2013)

Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 449 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **82.874'tür**. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır.

YERİ	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	TOPLAM
TÜRÜ	Tesis Sayısı		Oda Sayısı		Yatak Sayısı		Yatak S.
Özel Tesis	13	1	317	183	517	501	1018
Butik Otel	8	1	312	15	566	30	596
Beş Yıldızlı Otel	40	13	10058	2998	21665	6578	27835
Dört Yıldızlı Otel	46	11	6032	1544	11712	3160	14872
Üç Yıldızlı Otel	26	3	1676	229	3347	450	3797
İki Yıldızlı Otel	2	1	52	11	90	22	112
Tek Yıldızlı Otel	2	1	20	16	40	32	72
Apartment Otel	1	-	345	-	1058	-	1058
Hostel	1	-	30	-	60	-	60
Toplam	139	31	18.842	4.996	39.055	10.365	49.420

Kültür ve Turizm Bakanlığı "Yatırım Belgesi" Konaklama Tesisleri (Kaynak: TÜİK - Aralık 2013)

İstanbul'da inşaatı devam eden toplam 49.420 yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

Geçen yıl yatırım belgesi konaklama tesis sayısının 130 ve toplam yatak kapasitesinin 40.408 olarak kayıtlara geçtiği İstanbul'da bu yıl tesis sayısı %31 yatak kapasitesi de %22 oranında artış göstermiştir. Bu yatırımların çoğunluğu Avrupa yakasında devam etmektedir.

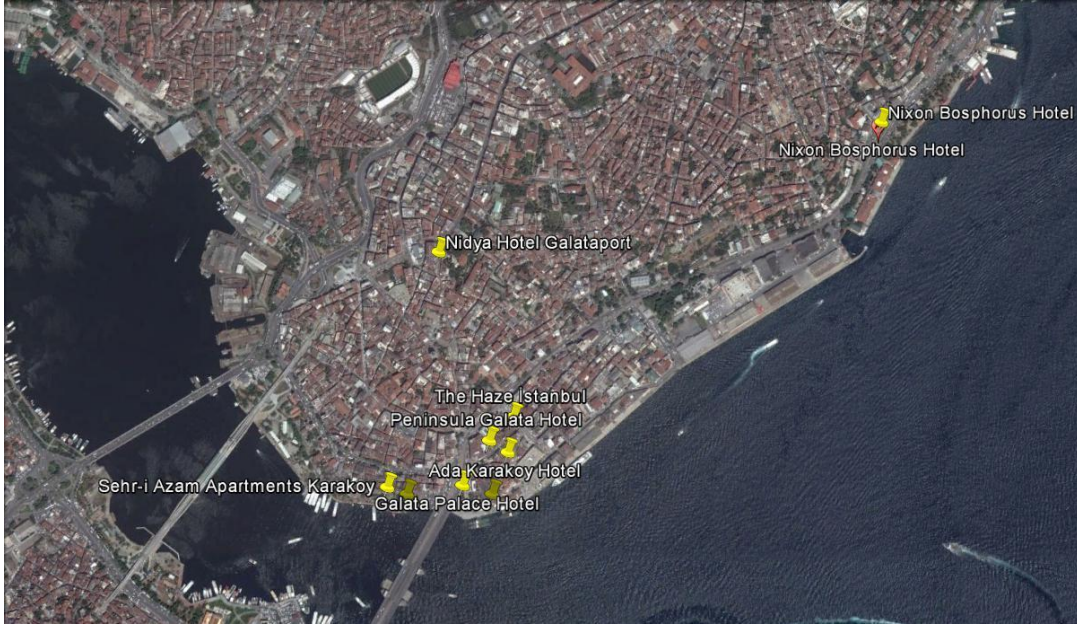
Karaköy Otel Piyasası

Karaköy Bölgesi son dönemlerde turizm sektörü açısından önemli bir merkez konumuna gelmiştir. Bölgede genellikle butik otel şeklinde hizmet veren tesisler mevcuttur. Bölge Taksim ve Talimhane'ye alternatif olarak gelişmiştir. Bölgedeki otellerin oda sayısı düşüktür. Oteller ağırlıklı oda kahvaltılı sistemiyle hizmet vermektedir. Bölgede genellikle Taksim ve Talimhane'ye nispeten Avrupa'lı turistin ilgisi yüksektir.

Bölgedeki otellerden şirketlere özel fiyatları öğrenilmiş olup aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Oda fiyatları 60 Euro ile 219 Euro arasında değişiklik göstermektedir.

OTEL ADI	YILDIZ	TOPLAM ODA SAYISI	ODA TİPİ	ODA BÜYÜKLÜĞÜ (M2)	ŞİRKET FİYATLARI
The Haze Istanbul		44	Tek Kişilik Oda		90 €
			Çift Kişilik Oda		100 €
Hettie Hotel		20	Standart Room	21	60 €
			Superior Room	32	
			Deluxe Room	31	70 €
			Mini Suit	31	
			Family Room	54	
Ada Karakoy Hotel		28	Standart oda (single&double)		65 €
			Deluxe oda (single&double)		80 €
Peninsula Galata Hotel		31	Aile Odası	30	135 €
			Economy Rooms	18	60 €
			Standart Rooms	18	75 €
			Deluxe Rooms	25	100 €
			Suite Rooms		219 €
Galata Palace Hotel		15	Single Oda		170 TL
			Double Oda		190 TL
			Triple Oda		220 TL
Nidya Hotel Galataport	4 YILDIZ	120	Tek Kişilik Oda		80 Euro
			Çift Kişilik Oda		90 Euro
			Üç Kişilik Oda		130 Euro
			Deniz Manzaralı		130 Euro
Nixon Bosphorus Hotel	4 YILDIZ	60	Standart Single / Double		80 Euro
			Bosphorus Deluxe Single /		90 Euro



Bölgedeki otellerde doluluk oranları %80-85 civarındadır.

5 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller, Kemankeş Mahallesi Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne cepheli 64 Ada 12, 13,14,15,16 ve 17 nolu parseller ve Odun Meydanı Sokak ve Kılıç Mescit Sokak'a cephesi olan 4 numaraları parseldir.

Değerleme konusu gayrimenkuller, Beyoğlu Belediye sınırları içerisinde, ticari potansiyeli yüksek bir bölgede, Kılıç Ali Paşa Caddesi'nde yer almaktadır. Bölgede ağırlıklı olarak zemin katları mağaza, normal katları ise ofis veya otel/apart otel amaçlı kullanılan, bitişik nizam inşa edilmiş, 6-8 katlı binalar bulunmaktadır. Yakın çevresinde, İstanbul Liman İşletmesi, Galata Vergi Dairesi, Kılıç Ali Paşa Cami, Vapur İskelesi, Suha Fazlı Han, Muradiye Han, Moca ve Rüya Han, Karaköy Karakolu ve çok sayıda banka, işyeri ve yeme-içme mekânları yer almaktadır.

Değerleme konusu taşınmaza ulaşmak için, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde, Karaköy – Beşiktaş arasında yer alan Kemeraltı Caddesi'nden (görselde yer alan Necatibey Caddesi üzeri), Beşiktaş istikametine giderken sağ tarafta yer alan, Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne dönülür.



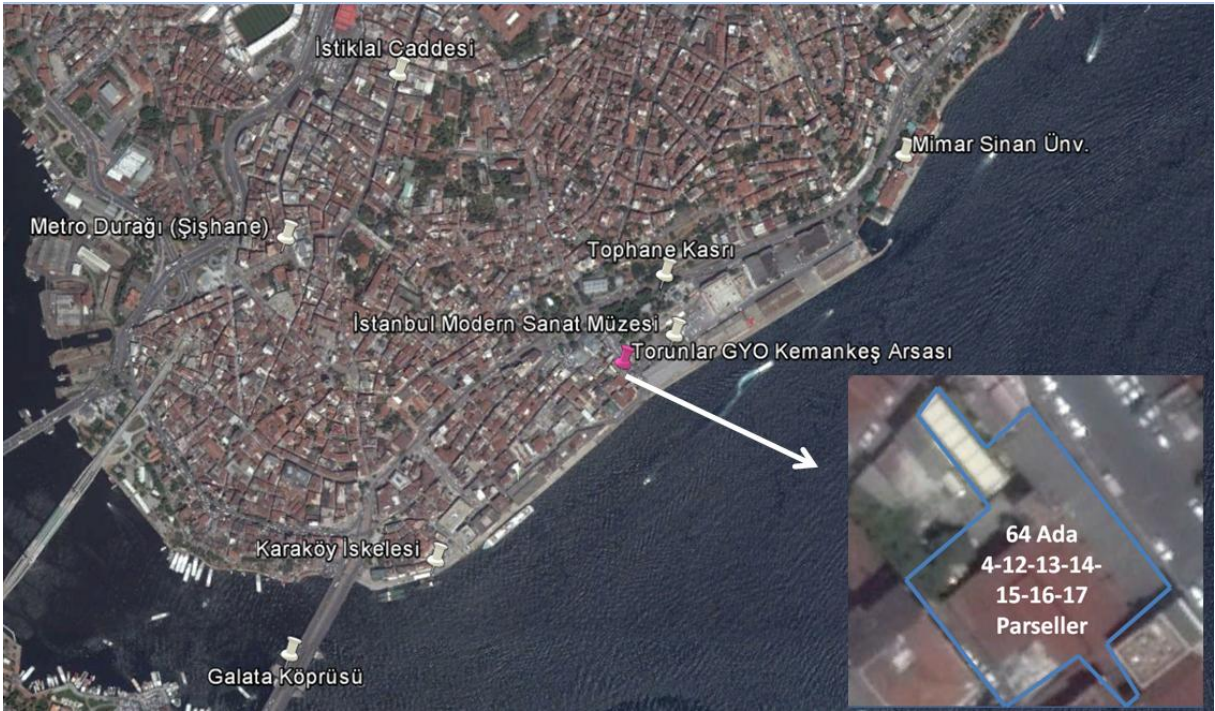
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu

Değerleme konusu parsellerin geometrik şekli düzgün olmayıp, topoğrafik yapısı düze yakındır. Birbirine bitişik durumda yer alan parsellerin üzerinde inşa edilmiş yapılar, zemin + 2 normal katlı olup, metruk halde bulunmaktadır. Betonarme karkas sistemli bina bitişik nizamda inşa edilmiştir.

Birlikte kullanılmış olduğu gözlemlenen söz konusu yapılar bütünü eski Türk Ticaret Bankası Binası olarak adlandırılmaktadır. Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne 44,40 m cephesi bulunan, derinliği 32,50 m olan, "L" şeklindeki bina yaklaşık 3.900 m² brüt kapalı alana sahiptir. Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü görevlilerinden alınan bilgilere göre bina yaklaşık 70 yıllıktır.

Hali hazırda binanın zemin katı kapalı otopark olarak kullanılmakta olup, normal katlar boş ve kullanılamaz durumdadır. Binanın konumlu olduğu bölgede tüm altyapı olanakları (su, elektrik, doğalgaz vb.) mevcut olmasına rağmen, bina kullanılmamakta olduğundan herhangi bir altyapı bağlantısı bulunmamaktadır. Bina tadilat ve onarım gerektirir durumdadır.

Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

Konu gayrimenkulün konumlandığı Karaköy Bölgesi İstanbul'un en eski ticaret merkezlerinden biridir. Günümüzde de bu özelliğini koruyan bölgede, taşınmaza yakın konumlu olan Kemeraltı Caddesi üzerinde daha nitelikli ofis binaları ve iş hanları yer alırken, Necatibey caddesi üzerinde çoğunlukla daha eski iş hanları bulunmaktadır. Ayrıca taşınmazın bulunduğu bölgeyi de içerisine alan ve Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı Projesi de bölgenin ticari potansiyeline katkı sağlamaktadır. Birçok tarihi yapı da bu bölgede konumlanmıştır. Tüm bu etkenler konu taşınmazların bulunduğu Karaköy'ün çekim gücünü ve bölgeye olan talebi arttırmaktadır.



Karaköy ve çevresinde, arsa stoğunun yok denecek kadar az olması, yeni projeler açısından az sayıda olan arsalarla olan talebi yükseltmektedir. Ofis ve dükkân nitelikli birçok yapının yanı sıra bölgenin turistik potansiyeli de göz önüne alındığında, bölgede ticari gayrimenkuller açısından otel arzının düşük olduğu, Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı projesinin de etkisiyle, bölgede önümüzdeki dönemlerde uluslararası standartlarda, bilinirliği yüksek markalar tarafından işletilen, konaklama tesislerinin artacağı düşünülmektedir. Ayrıca konu taşınmazın konumlandığı bölgenin, ulaşım olanaklarının çeşitliliği ve İstanbul'un önemli transfer merkezlerinden biri olan Kabataş ve Karaköy'e olan yakınlığı nedeniyle turistler ve şehir merkezine iş amaçlı gelecek otel kullanıcıları için olumlu bir özellik olacağı görülmüştür.

Civarda eski, yıpranmış ve kullanılmayan binalar bulunmaktadır. Hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmaların genel müdürlükleri, bankalar ve finans kurumları, deniz, balıkçılık, büro malzemeleri satan işyerlerinin bulunduğu bölgede yer alan taşınmazların yakınında ayrıca, İstanbul Modern, Kılıç Ali Paşa Camii, Aya Nikola Kilisesi, Tophane Nusretiye Camii, İstanbul Altın Borsası, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi Kültür ve Sanat Merkezi, Karaköy Polis Merkezi Amirliği, Karaköy Limanı, Denizcilik İşletmeleri, Getronagan Ermeni Lisesi ve Kilisesi ve St. Benoit Fransız Lisesi gibi yapılar bulunmaktadır.

5.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Beyoğlu
Mahallesi	:	Kemankeş
Köyü	:	-
Mevkii	:	Kılıç Ali Paşa Mescidi ve Tophane İskelesi
Pafta No	:	120
Ada No	:	64

Parsel No	Yüzölçümü (m ²)	Niteliği	Maliki
4	1.129	Arsa, Dükkân, Garaj	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
12	62	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
13	61	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
14	62	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
15	63	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
16	62	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
17	63	Odası Olan Kargir Dükkân	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

5.2.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Beyoğlu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nde 18.11.2014 tarih, saat 13:00 itibariyle yapılan takyidat incelemelerine göre,

- 4 No'lu Parsel'de şerhler hanesinde 99 yıllığı 1 TL TEK lehine kira şerhi bulunmaktadır. (25.04.1994 Tarih ve 2288 Yev. No. ile)
- 12 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 11 ve 13 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 13 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 12 ve 14 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 14 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 13 ve 15 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 15 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 14 ve 16 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 16 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 15 ve 17 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 17 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 16 ve 18 parsellerle arasında duvar müşterektir.

Parsellere ait yazılı tapu takyidatı ekte sunulmaktadır.

5.2.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir. Daha öncesinde ise 01.10.2010 tarih ve 8018 yevmiye no ile “Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği” işleminden Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı adına tescil edilmiştir.

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

Yapılan tapu kaydı tetkikleri neticesinde elde edilen takyidatlar taşınmazların devir ve temlikini kısıtlayıcı veya değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte değildir. Bu sebeple konu gayrimenkullerin tapu kayıtları açısından portföye alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

5.3 Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 05.01.2015 tarihli imar durum yazısına göre değerlendirme konusu parseller 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede kalmakta olup bölgeye ait 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli “Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı” İstanbul 10 İdare Mahkemesi kararıyla iptal edilmiştir. 12.02.2014 tarih 2074 sayılı İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.

Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nden temin edilen imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Taşınmazların bulunduğu bölgenin imar planı bulunmamasına karşın yürürlükten kaldırılan plana ilişkin veriler bilgi amaçlı olarak takip eden bölümde sunulmuştur.

Konu gayrimenkul, 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli “Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı'nda, “Turizm + Hizmet + Ticaret Alanı” lejandında kalmaktadır. Bina yüksekliği,

- 4 Parsel için Hmax: 12,5 m'dir.
- 12, 13, 14, 15, 16, 17 Parseller için Hmax: 9,5 metredir.



Plan notlarına göre:

- Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları; yerel, metropoliten, ulusal ve uluslararası ölçekte tarihi ve kültürel dokuya bağlı turizm-ticaret-pazarlama, hizmet alanlarıdır.
- Bu alanlarda perakende ticaret birimleri, mefruşat-tekstil ve konfeksiyon ürünleri, konfeksiyon satış birimleri, çok katlı mağazalar, konaklama alanları, turizme yönelik perakende ticaret alanları ve bu birimlere hizmet eden konaklama tesisleri, motel, butik otel, oteller, kongre merkezleri, tiyatro, sinema, iş hanları, yeme-içme faaliyetlerine dönük çayevi, geleneksel ve yöresel mutfak kültürünü yansıtan lokanta, kafeterya, resmi kurumlar banka ve finans kurumları, müzik çeşitleri eğitimi-dinletisi yapılacak kültürel birimler, bölgenin karakterine uygun kültür öğelerinin korunması, yaşatılması, eğitimi, araştırılması gibi konularda çalışmalar yapacak dernek, vakıf, sivil toplum örgütleri, dershaneler, kurslar, cam boyama, porselen ve seramik sanatı, el yapımı oyuncak, nakış, kumaş boyama, sedef kakma, geleneksel müzik aletleri, altın ve gümüş takı-tekari ve ev eşyaları, soğuk bakır el işçiliği, oltu taşı-lüle taşı vb. her tür değerli doğal taş işleme, hat, ebru, tezhip, minyatür, kitap ciltleme ve onarımı, çerçeve, resim, heykel, ahşap el işçiliği, hediyelik eşya, halı, kilim, el örgüsü, hasır sepet ve kutu, bakırcılık, küçük çaplı matbaa ve baskı işleri, nargile-pipo imalatı vb. gibi kirlenici olmayan geleneksel el sanatları üretimi ve perakende pazarlaması-onarımı-sergileme ve eğitim birimleri, antikacı ve mezar salonları ve nitelikli konut yer alabilir. Yerel özellik arz eden sokak ve bölgelerde, Envanter ile Kayıp Eser Envanterinin ve özgün işlevlerin korunması çerçevesinde yukarıda tanımlanan işlevlerin kullanımının kısıtlanmasında İlçe

Belediyesi yetkilidir. Tarihi ticaret işlevini devam ettiren Balık Pazarı (Sahne Sokak-Dudu Odaları Sokak) cepheli parsellerde umuma açık istirahat, eğlence yeri, cafe, kafeterya, lokanta, çay ocağı içermeyen tarihi ticaret ve pazarlama işlevi korunacaktır.

- Planlarda belirlenen turizm-hizmet-ticaret alanları içinde yer alan bölgelerde ilgili Koruma Kurulu kararı alınmak koşulu ile verilmiş yapılanma şartları değiştirilmeksizin ilgili Ulaşım Planlama Müdürlüğü görüşü ve önerileri alınmak şartı ile özel (eğitim-sağlık-kültür-asansör otopark vb.) donatı alanı yapılabilir.

5.3.1 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

- 4 Parsel'in imar arşiv dosyasında 02.06.1987 tarihli ve 1770 No'lu rölöve projesi bulunmaktadır.
- 12 Parsel'in imar işlem dosyasında 30.11.1967 tarihli mimari projesi mevcuttur. 10.07.1986 tarihli ve 1337 No'lu rölöve projesi bulunmaktadır. Ayrıca 28.07.1977 tarih ve 6030 No'lu yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- 13 Parsel'in imar arşiv dosyasında 21.08.1984 tarih ve 7504 No'lu rölöve projesi mevcuttur. Ayrıca 06.06.1976 tarih 4396 No'lu yapı kullanma izin belgesi mevcuttur.
- 14, 15, 16 ve 17 Parsellere ilişkin herhangi bir belge Beyoğlu Belediyesi'ndeki arşiv dosyasında bulunamamıştır.

Değerleme konusu parsellerin bilgilerine kısmen ulaşılmıştır. İncelenen rölöve projeleri ve yapı kullanma izin belgeleri farklı kat adetlerine sahiptir. Kısmen ruhsatsız yapıldığı bilgisi edinilmiştir. Arsa üzerinde mevcutta bulunan yapı ile ilgili olarak herhangi bir belgeye rastlanmamıştır.

Yerinde yapılan incelemeler sonucunda,

- Mevcut yapıların metruk durumda olduğu,
- Mevcut yapıların belediyede incelenen belgeler ile bağlantısı olmadığı tespit edilmiştir.

Müşteri tarafından verilen bilgiler doğrultusunda,

- Parsel üzerindeki yapıların yıkılacağı,
- Bu yapılardan herhangi bir gelir elde edilmediği öğrenilmiştir. Bu konuyla ilgili olarak Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'ndan alınan yazı ekte sunulmuştur.

Bu sebeple mevcut yapı değerlendirme çalışmalarında dikkate alınmamıştır.

Ekler: İmar durum paftası, plan notları, hâlihazır harita, mimari projeler, yapı kullanma izin belgeleri, korunması gerekli kültür varlığı olarak tesciline dair ilgili yazı.

5.3.2 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu parseller üzerindeki metruk yapı 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'dan önce inşa edildiğinden, bu kanun hükümlerine tabi değildir.

5.3.3 Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Beyoğlu Belediyesi'nin imar durum yazısına göre Aralık 2013 itibariyle taşınmazları da kapsayan 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli "Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı" iptal edilmiştir. Son 3 yıl içerisinde bir değişiklik söz konusu değildir.

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

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak incelenen belgeler ekte sunulmuş olup izin ve belgeler tüm parseller için tam değildir. Değerleme konusu parseller üzerindeki yapıların yıkılıp, yerine yeni bir proje gerçekleştirileceği bilgisi Torunlar GYO'dan alınmış olduğundan, mevcut yapıların yasal durumu dikkate alınmamıştır. Yapılar yıkıldıktan sonra, taşınmazların tapuda, cins değişikliklerinin yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir

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

Değerleme konusu taşınmazlar fiziki olarak kullanılamaz durumda olduğundan, bu yapılar yıkılıp yerine yeni bir proje gerçekleştirilecektir. Bu konuda Torunlar GYO'dan alınmış yazı ekte sunulmuştur.

Bu açıdan bu taşınmazlar arsa olarak değerlendirmeye alınmıştır. Bu açıdan da taşınmazların arsa olarak GYO portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

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

Bu çalışma kapsamında arsa üzerinde mevcut yapı alanıyla aynı büyüklükte yeni bir proje yapılacağı kabul edilmiştir. Öngörülen proje dışında farklı bir proje uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Konu gayrimenkuller, Kemankeş Mahallesi Kılıç Ali Paşa Caddesi'nde olup 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 No'lu parseller olup toplam 7 parsel 1.501 m² alana sahiptir. Değerleme konusu parsellerin geometrik şekli düzgün değildir. Topografik yapısı düze yakındır. Birbirine bitişik durumda yer alan parsellerin üzerinde inşa edilmiş yapılar metruk halde olup zemin + 2 normal kattan oluşan toplam 3 kat şeklindedir. Değerleme çalışmasında bu yapıların yıkılacağı bilgisi alındığı için yapılar dikkate alınmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazlar bir bütünlük arz etmektedir. Konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir başka hisse bulunmamaktadır.

Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda 3.900 m²'lik bir yapı olduğu tespit edilmiştir.

5.4.1 Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Mevcut yapılar metruk durumdadır.

5.4.2 Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Karaköy için önemli bir proje olan Salıpazarı Kruvaziyer Limanı Projesi içinde kruvaziyer limanı, oteller, alışveriş alanları ve otoparkları ile geniş kapsamlı bir liman tesisi olarak tasarlanmıştır. Söz konusu projenin gündeme gelmesi ile bölge hareketlenmiş ve birçok yatırımcı tarafından talep görmeye başlamıştır. Söz konusu projenin gerçekleşmesi ile birlikte bölgenin turizm odaklı yeni ticari işlevleri ile büyük kar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu kapsamda bölgede oldukça fazla girişim yaşanmaktadır. Galataport projesinin gündeme gelmesi ile birlikte özellikle Karaköy olmak üzere projenin yakın çevresindeki binaların satışları birbiri ardına gerçekleşmektedir. Satın alınan binalar, çoğunlukla otel olarak projelendirilmektedir.

Projenin gündeme gelmesinden sonra bölgenin turizm açısından oldukça hareketli bir hale gelmiş ve talep görmeye başlamıştır. Büyük firmalar ve işadamları tarafından bölgeye yapılan otel yatırımları da bu görüşü doğrular niteliktedir. Kruvaziyer limanı işlevi de olacak olan projenin, şu anki durumdan daha fazla turist getirisi olacağı ve gelen turistlerin konaklama için, Beşiktaş-Eminönü-Taksim üçgeninin ortasında yer alan Karaköy-Tophane bölgesini tercih edecekleri öngörülmektedir. Bu durumda, bölgede mevcuttakinden daha fazla otel yatırımına ihtiyaç duyulacaktır. Karaköy bölgesinde başlayan butik otele dönüşüm hareketi, bölgenin çehresinin değişmeye başladığına da işarettir.

- Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup, konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir. Ayrıca değerlendirme konusu gayrimenkuller, Kabataş Bağcılar tramvayı Tophane durağına yakın konumdadır.
- Konu gayrimenkul üzerinde yer alan Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne 44,40 m cephesi bulunan, derinliği 32,50 m olan mevcut bina yaklaşık 3.900 m² brüt kapalı alana sahiptir. Yıkılıp yeniden yapılacak olan yapı metruk durumda bulunan yapıya benzer gabariye sahip olacaktır.
- Değerleme konusu parselin geometrik şekli düzgün olmayıp, topoğrafik yapısı düze yakındır.

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 ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2 Swot Analizi

Güçlü Yönler

- Gayrimenkullerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Ulaşım ve erişilebilirlik imkânları çok geniştir. Transfer merkezlerine yakındır.
- Tarihi Yarımada, Galata, Beyoğlu gibi turistik bölgelere çok yakın konumda yer almaktadır.
- Konu gayrimenkuller bir bütünlük arz etmektedir.

Zayıf Yönler

- Gayrimenkul deniz kıyısına çok yakın olduğundan bu durum inşaat maliyetlerini yükseltme adına etki etmektedir.

Fırsatlar

- Gayrimenkulün konumlandığı Karaköy bölgesinin profili değişim içerisindedir. Yeni açılan konsept kafeler buna örnek gösterilebilir. Ayrıca Salı Pazarı Kruvaziyer Projesi'nin hayata geçmesi söz konusudur. Tüm bunlar gayrimenkul fiyatlarına olumlu etki etmektedir.

Tehditler

- Beyoğlu İlçesi Kentsel Sit alanı planı iptal edildiği için bölgede yapılacak olan tüm inşaat faaliyetlerinde Koruma Kurulu izni gerekmektedir. Bu durum hem projelendirme sürelerini ve masraflarını hem de projenin onay alması sürecini zorlaştırmaktadır.

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

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi konu taşınmazın değerlemesinde kullanılmamıştır.

6.4 Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında rapor konusu taşınmazlar arsa üzerinde metruk bina vasfında olduğu için emsal karşılaştırma ve geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1 Emsal Yaklaşımı

Emsal yaklaşımında bölge ve yakın çevresinde satılık bina ve arsa emsalleri incelenmiş buna bağlı olarak konu parsellerin değeri tespit edilmiştir.

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

Satılık Bina Emsalleri

Konu parsellerin bulunduğu konumda ve yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonrasında elde edilen satılık bina emsalleri takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal No	Konumu	Kapalı Alanı (m ²)	TL	Euro	TL/m ²	Euro/m ²
1	Bankalar Caddesi'nde	1.500	16.000.000	5.800.000	10.667	3.867
2	Kemankeş Mahallesi'nde	230	2.050.000	740.000	8.913	3.217
3	Müeyyetzade Mahallesi'nde	1.000	12.100.000	4.380.000	12.100	4.380
4	Arap Cami Mahallesi'nde	540	7.700.000	2.790.000	14.259	5.167
5	Arap Cami Mahallesi'nde	300	6.930.000	2.510.000	23.100	8.367
6	Bankalar Caddesine Yakın Konumlu	1.200	14.850.000	5.380.000	12.375	4.483
7	Arap Cami Mahallesi'nde	1.500	14.300.000	5.180.000	9.533	3.453
8	Necatibey Caddesi'ne yakın konumlu	120	2.200.000	800.000	18.333	6.667
9	Fermeneciler Caddesi'nde	60	2.200.000	800.000	36.667	13.333
10	Sahil bandında	324	3.300.000	1.200.000	10.185	3.704
11	Kemeraltı Caddesinde	200	6.600.000	2.390.000	33.000	11.950
12	Kemankeş Mahallesi'nde	450	7.700.000	2.790.000	17.111	6.200
13	Kemankeş Mahallesi'nde	1550	13.200.000	4.780.000	8.516	3.084
14	Necatibey Caddesi'ne meydana yakın	620	5.720.000	2.070.000	9.226	3.339
15	Kemankeş Mahallesi'nde	1300	15.950.000	5.780.000	12.269	4.446

Emsal No	Konumu	Kapalı Alanı (m ²)	TL	Euro	TL/m ²	Euro/m ²
16	Kemankeş Mahallesi'nde	500	6.600.000	2.390.000	13.200	4.780
17	Necatibey Caddesi'nde	280	5.500.000	1.990.000	19.643	7.107
18	Necatibey Caddesi'ne yakın konumlu	528	5.720.000	2.070.000	10.833	3.920
19	Tershane Caddesi'nde	392	4.400.000	1.590.000	11.224	4.056
20	Bankalar Caddesi'nde	165	1.500.000	540.000	9.091	3.273
21	Necatibey Caddesi'nde	200	4.400.000	1.590.000	22.000	7.950

Emsal tablosu incelendiğinde birim kapalı alan değerlerinin 8.516 TL/m² ile 36.667 TL/m² (3.084 – 13.333 Euro/m²) bandında değiştiği görülmüştür. Ortalama fiyatlar incelendiğinde ise tüm bina satış değerinin yaklaşık olarak 12.250 TL/m² (4.450 Euro/m²) seviyelerinde gerçekleştiği anlaşılmıştır.

Bina satış değeri üzerinden arsa satış değerine dönüldüğünde bölgedeki bina taban alanı katsayılarının(TAKS) yaklaşık 1.00 olduğu ve bölgedeki kat yüksekliklerinin 4 ile 6 kat arasında değiştiği göz önüne alındığında 12.250 TL/m² birim bina satış değeri üzerinden arsa satış değerinin 20.000 TL/m² ile 25.000 TL/m² (7.250 – 9.000 Euro/m²) arasında olacağı hesaplanmıştır.

Satılık Arsa Emsalleri

Takip eden tabloda konu parsellerin bulunduğu konum ve yakın çevrede yapılan

Emsal	Konum	Fonksiyon ¹	Arsa Alanı (m ²)	USD	USD/m ²	Euro/m ²	TL/m ²	Açıklamalar
1	Karaköy Kemankeş Mah.	Ticari	60	1.000.000	16.667	13.333	36.667	Koruma kurulu onayı ile 60m2 x 3 katlı bina yapılabilir.
2	Karaköy Tramvay yoluna cepheli	Ticari	900	17.000.000	18.889	15.111	41.556	Mevcut Durumda üzerinde bina var. 6 parselden oluşuyor. Emsal bilgisi verilmedi. H max 18.50 beyan edildi
3	Beyoğlu Gümüşsuyu	Turizm (Otel imarlı)	2700	50.000.000	18.519	14.815	40.741	2.500 ila 10.000 m ² arasında imar alanı ortaya çıkabiliyor

¹ Piyasada dile getirilen fonksiyon bilgileri yürürlükten kaldırılan uygulama imar planına istinaden belirtilmektedir. Mevcut durumda inşa faaliyetleri için ilgili koruma kurulunun ve ilgili beldeyesinin onayları gerekmektedir.

Sahada yapılan çalışmalarda elde edilen arsa emsalleri oldukça kısıtlıdır. Karaköy bölgesinin tarihi bir bölge olması ve yoğun bir yapılaşmaya sahip olması boş arsa emsali bulunmasını oldukça zorlaştırmaktadır.

Elde edilen emsal değerleri birbirlerinden oldukça farklı olduğu için emsallerin; konum ve büyüklüklerin bakılarak rapor konusu parsellere en uygun birim arsa değerinin bulunmasına çalışılmıştır. Düzenleme çalışması sonrasında her bir emsalden belirsizlik riski² ve pazarlık payı düşülerek emsal satış değerine ulaşılmıştır.

Emsal	Birim Arsa Değeri (Euro/m ²)	Açıklamalar	Konum Düzetmesi	Büyükük Düzetmesi	Belirsizlik Riski**	Nihai Birim Fiyat (Euro)	Peşin Fiyat (Euro)
1	13.333	Konu arsalara benzer konumda, konu arsalara göre daha küçük	0%	-10%	-10%	10.667	9.067
2	15.111	Konu arsalara kıyasla daha iyi konumda, konu arsalardan daha küçük	-15%	-5%	-10%	10.578	8.991
3	14.815	Konu arsalara göre daha iyi konumda, konu arsalardan daha büyük	-20%	5%	-10%	11.111	9.444

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Konu taşınmazların konumu, parsel alanı, yakın çevresinin yapılaşma tarzı, parseldeki yapılaşma koşulları ve mevcut ve yasal durumlar göz önüne alınarak; bölgedeki satış durumundaki arsalar ve tümünden satılık bina emsalleri ışığında bölgedeki arsa satış değeri 9.000 Euro/m² (25.430 TL/m²) olarak takdir edilmiştir.

² Bölgedeki planın iptal olması neticesinde ilgili koruma kurulu onayı sonrasında ilgili belediyesince yapı ruhsatı verilebilmektedir. Koruma kurulu ile ilgili prosedürlerin uzama riski mevcuttur.

Ada	64	64	64	64	64	64	64
Parsel	4	12	13	14	15	16	17
Niteliği	Arsa, Dükkan, Garaj	Odası olan kâgir dükkan	Odası olan kâgir dükkan	Odası olan kâgir dükkan	Odası olan kâgir dükkan	Odası olan kâgir dükkan	Odası olan kâgir dükkan
Yüz Ölçümü (m ²)	1.129,0	62,0	60,5	62,0	62,5	62,0	63,0
Birim Arsa Değeri (Euro/m ²)	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000	9.000
Arsa Değeri (Euro)	10.161.000	558.000	544.500	558.000	562.500	558.000	567.000
Arsa Değeri (TL)	28.709.906	1.576.629	1.538.485	1.576.629	1.589.344	1.576.629	1.602.059

Toplam Değer (Euro)	13.509.000
Toplam Değer (TL)	38.169.680
Toplam Yaklaşık Değer (TL)	13.510.000
Toplam Yaklaşık Değer (Euro)	38.170.000

6.4.2 Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Rapor konusu parsellerin değer tespiti için proje değerlendirme yöntemi kullanılmıştır.

Otel Geliştirme Varsayımları

- Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda bulunan 3.900 m²'lik inşaat alanının yıkılıp yeniden aynı alanın otel kullanımı için inşa edileceği öngörülmüştür.
- Geliştirilecek olan projenin toplamda 50 odaya sahip bir butik otel olacağı ve toplantılar, diğer davet ve kutlamalar için alanlar ayrılacağı öngörülmüştür.
- Otelin 4 yıldızlı otel standartlarında inşa edileceği ve işletileceği düşünülmektedir.
- Otel inşaatının 2 tam yıl süreceği ve 2015 yılında başlanarak 2016 yılsonunda bitirileceği varsayılmıştır.
- Otel zemin üstü alanların 650 Euro/m² üzerinden imal edileceği varsayılmıştır. Otelde kapalı otopark yapılmayacağı kabul edilmiştir.
- Birim oda başına mobilya, mefruşat ve ekipmanları gideri olarak 9.000 Euro bedel alınmıştır.
- Toplam arsa alanı üzerinden 50 Euro/m² altyapı maliyeti ve 50 Euro/m² peyzaj ve çevre düzenlemesi harcaması yapılacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat imalatı tutarının üzerinden %3 mühendislik ve mimarlık giderleri, %1 yatırımcı sabit gideri, %1,5 proje yönetim gideri, %1,5 yapı denetim gideri, %5 yasal izinler ve

danışmanlık giderleri, %3 pazarlama giderleri ve %10 müteahhitlik harcamaları için ayrılacağı öngörülmüştür.

- Bu varsayımlar sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi - peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.

Tüm bu varsayımlar ışığında projenin toplam inşaat maliyeti 3.918.875 Euro olarak hesaplanmıştır.

GELİŞTİRME MALİYETİ-OTEL

		Otel	
Zemin Üstü Brüt İnşaat Alanı, m ²		3.900,00	
Peyzaj Alanı, m ²		500,00	
Oda Sayısı		50	
Arsa Alanı (m ²)		1.501	
		Alan Brüt (m²)	Birim Değer Euro/m²
		Toplam Değer Euro	
İnşaat Giderleri			
Otel	3.900	650	2.535.000
Toplam İnşaat Giderleri			2.535.000
İnşaat Dışı Giderler			
Altyapı	1.501	50	75.050
Peyzaj ve Çevre Düzenlemesi	1.501	50	75.050
Mobilya, Mefruşat ve Ekipmanları	50	9.000	450.000
Toplam İnşaat Dışı Giderler			600.100
Toplam İnşaat ve İnşaat Dışı Giderler			3.135.100
Diğer Giderler			
Mimarlık&Mühendislik Ücretleri		3,0%	94.053
Yatırımcı Sabit Giderleri		1,0%	31.351
Proje Yönetim Giderleri		1,5%	47.027
Yapı Denetim Ücreti		1,5%	47.027
Yasal İzinler ve Danışmanlık		5,0%	156.755
Pazarlama Harcamaları		3,0%	94.053
Müteahhit Ücreti		10,0%	313.510
Toplam Diğer Giderler			783.775
Toplam Geliştirme Maliyeti			3.918.875
Giydirilmiş Birim Maliyet (Euro/m²)			1.005
Oda Başına İnşaat Maliyeti (Diğer Giderler Hariç) (Euro)			62.702
Oda Başına İnşaat Maliyeti (Herşey Dâhil) (Euro)			78.378
Yıllar	31.12.2015	31.12.2016	
İnşaat Tamamlanma Oranı	50%	50%	
Otel Yapım Maliyeti (Euro)	1.959.438	1.959.438	

Otel İşletme Varsayımları Varsayımlar

- Otelin işletmeye 2017 yılı başında açılacağı öngörülmüştür.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde planlanmıştır. Tesisin açılış yılı olan 2017 yılında bölgedeki otel dolulukları esas alınmış ve %60 ortalama dolulukla açılacağı ve 2023 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve bu değerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin işletmeye açıldığı yıl oda fiyatının 131 Euro olacağı varsayılmıştır. Takip eden yıl içinde oda fiyatının %7 artacağı, sonraki iki yıl %5 artacağı ve takip eden yıllarda ise Euro bölgesi enflasyonu oranında, %2,5 artacağı varsayılmıştır.
- Otel içinde yer alan dükkân kirası, toplantı salonu kirası, wellness center, restaurant gelirleri ve ekstra harcamalar vb.'nin diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %75,9 ila %77,3'ü aralığında, diğer gelirlerin ise % 24,1 ila %22,7 aralığında olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karınının (GOP) 2017 yılında %46 oranında olacağı, 2020 yılında %51 oranına ulaşacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.
- Geliştirme sürecinde 2015 yılı için beyan edilen emlak vergisi matrahı üzerinden hesaplanan emlak vergisinin ödeneceği 2016 yılı için bu değer %3 arttırılacağı varsayılmıştır.
- Otelin işletmeye açılacağı yıl olan 2017 yılı için, bugünkü rayiç değer ve hesaplanan kapalı alan emsal değerleri üzerinden hesaplanan vergi beyan değerinin yıllık %3 oranında arttırılması ile elde edilen değer kullanılmıştır.
- Sigorta bedeli olarak ise hesaplanan inşaat giderleri üzerinden sigorta gideri hesaplanmıştır.
- Otelin mobilya ve demirbaş yenileme rezervi olarak yıllık ciro üzerinden %1,5 pay ayrılacağı öngörülmüştür.
- İşletme modeli ile arsa değerinin belirlenebilmesi için hesaplamalarda geliştirici karı olarak net işletme gelirleri üzerinden %20'lik bir pay ayrılmıştır.
- Otelin açılışından sonraki 10. yılda otelin artık değeri %8,5'lik oran üzerinden hesaplanmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %3,10 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likit 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)



- Projeksiyonda indirgeme oranı %9 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 26.12.2014 tarihli TCMB döviz alış kuru olan 1 EURO = 2,8255 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.



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	31.12.2026
GELİRLER												
ODA GELİRLERİ												
Yıllık Ortalama Doluluk , %	0%	0%	60%	65%	70%	75%	78%	78%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Fiyatı, EUR	125	128	131	141	148	155	159	163	167	171	175	180
Toplam Oda Gelirleri	1.438.043	1.666.931	1.884.915	2.120.529	2.260.484	2.316.996	2.435.817	2.496.712	2.559.130	2.623.108		
DEPARTMAN GELİRLERİ												
Yiyecek & İçecek-Toplantı			397.878	448.453	492.788	538.416	555.617	569.507	598.713	613.681	629.023	644.748
Telefon & İnternet			18.947	19.688	19.712	19.328	17.546	14.987	15.756	16.149	16.553	16.967
Kiralamalar			37.893	48.127	59.135	71.789	76.032	77.933	81.929	83.977	86.077	88.229
Diğer Gelirler			1.895	4.375	7.392	11.044	14.622	17.984	18.907	19.379	19.864	20.360
Toplam Departman Gelirleri	456.612	520.643	579.026	640.577	663.816	680.412	715.304	733.187	751.517	770.305		
TOPLAM GELİRLER	1.894.655	2.187.574	2.463.941	2.761.106	2.924.300	2.997.408	3.151.121	3.229.899	3.310.646	3.393.413		
GİDERLER												
Toplam Departman Giderleri	637.419	715.747	741.135	825.011	869.358	891.174	936.876	960.297	984.305	1.008.912		
Net Departman Gelirleri	1.257.236	1.471.827	1.722.806	1.936.094	2.054.942	2.106.233	2.214.245	2.269.602	2.326.342	2.384.500		
Toplam İşletme Giderleri	388.404	439.702	485.396	532.893	564.390	578.500	608.166	623.371	638.955	654.929		
BRÜT İŞLETME KARI	868.832	1.032.125	1.237.410	1.403.201	1.490.552	1.527.734	1.606.079	1.646.231	1.687.387	1.729.572		
Toplam Sabit Giderler	28.916	29.639	72.636	78.135	83.414	89.033	92.671	94.988	98.544	101.008	103.533	106.121
TOPLAM GİDERLER	1.098.459	1.233.585	1.309.945	1.446.938	1.526.419	1.564.662	1.643.586	1.684.676	1.726.793	1.769.962		
NET İŞLETME GELİRİ	796.196	953.990	1.153.996	1.314.168	1.397.881	1.432.746	1.507.535	1.545.223	1.583.854	1.623.450		
YATIRIM MALİYETİ	1.959.438	1.959.438										
GELİŞTİRİCİ KARI	159.239	190.798	230.799	262.834	279.576	286.549	301.507	309.045	316.771	324.690		
DÖNEM SONU DEĞER												19.576.900
NET NAKİT AKIŞI	-1.988.354	-1.989.077	564.320	685.056	839.783	962.302	1.025.634	1.051.209	1.107.484	1.135.171	1.163.550	20.769.539

Risksiz Getiri oranı	3,10%	3,10%	3,10%
Risk Primi	5,65%	5,90%	6,15%
İNDİRGEME ORANI	8,75%	9,00%	9,25%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro)	8.717.058	8.448.707	8.187.838
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro)	8.720.000	8.450.000	8.190.000
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL)	24.638.000	23.875.000	23.141.000

6.4.3 Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Mevcut teşekkül halindeki bina metruk ve kullanılamaz olduğu için herhangi bir kira geliri öngörüsü yapılamamıştır. Müşteriden alına bilgilere göre de mevcut durumdaki yapıdan ve arsadan herhangi bir gelir elde edilmemektedir.

6.4.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Rapor konusu taşınmazlar proje değerlemesi kapsamında ele alınmamıştır.

6.4.5 En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma dikkate alındığında, parsel üzerine “Turizm Alanı” nitelikli yapı inşa edilmesidir. Çevresinin gelişimi incelendiğinde otel birimlerinden oluşan bir proje olması fizibl görülmüştür.

6.4.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu parsellerin tümü Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’na ait olduğu için müşterek veya bölünmüş kısım bulunmamaktadır. Bu sebeple değerlendirme kapsamında elde edilen değer üzerinden herhangi bir hisselendirme çalışmasına gidilmemiştir.

7 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Taşınmazların üzerinde metruk yapıların bulunması dolayısıyla parselin boş arsa olarak kabul edilmesi durumundan hareketle emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

Emsaller değerlendirilirken satılık arsaların satış fiyatları üzerinden pazarlık payı ve emlak alım-satım masraflarının düşüleceği dikkate alınmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **13.509.000 EURO (38.170.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **8.450.000 EURO (23.875.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Yeterli piyasa bilgisine sahip olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Geliştirme yaklaşımı kullanılarak ulaşılan değer belirli kabuller doğrultusunda ulaşıldığı için kabullerin farklılaşması halinde ulaşılan değer de değişeceği unutulmamalıdır. Bu sebeple konu mülkler için güncel piyasa değeri takdir edilirken emsal karşılaştırma yöntemi 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 taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu toplamda 1.501 m² yüz ölçümüne sahip 64 Ada 4, 12, 13, 14, 15, 16 ve 17 parsellerin Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyüne arsa olarak alınmasında bir engel bulunmamaktadır.

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

8.2 Nihai Değer Takdiri

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. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazların değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2014 İtibariyle

Ada	Parsel	KDV Hariç Arsa Değeri (TL)	KDV Dahil Arsa Değeri (TL)	KDV Hariç Arsa Değeri (Euro)	KDV Dahil Arsa Değeri (Euro)
64	4	28.709.906	33.877.688	10.161.000	11.989.980
64	12	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	13	1.538.485	1.815.412	544.500	642.510
64	14	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	15	1.589.344	1.875.426	562.500	663.750
64	16	1.576.629	1.860.422	558.000	658.440
64	17	1.602.059	1.890.429	567.000	669.060
Toplam		38.170.000	45.040.000	13.509.000	15.941.000

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

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-) Rapor içeriğinde 26.12.2014 tarihli T.C.M.B. Döviz Alış Kuru 1,-EURO=2,8255TL olarak kabul edilmiştir.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

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

Taner DÜNER

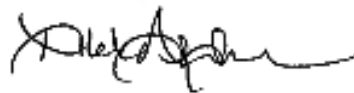
Dilek YILMAZ AYDIN

Neşecan ÇEKİCİ

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Lisanslı Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı





9 EKLER

1. Tapu Fotokopiler
2. Onaylı Tapu Kayıt Bilgileri
3. Plan İptal Yazısı
4. Yazılı imar durumu belgesi
5. Fotoğraflar
6. Özgeçmişler
7. SPK Lisansları