



TAŞINMAZ DEĞERLEME RAPORU



HALK GYO A.Ş.

**İSTANBUL
ŞİŞLİ - MECİDİYEKÖY
1957 Ada 6 Parsel**

**2013_300_14_REVİZYON
"LEVENT OTEL"**

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ	4
3.	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	5
4.	GENEL ANALİZ VE VERİLER	6
4.1.	GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	6
4.2.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	8
5.	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	13
5.1.	GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,	13
5.2.	GAYRİMENKULÜN TANIMI VE ÖZELLİKLERİ	15
5.2.1.	GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	15
5.2.2.	FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ	16
5.2.3.	GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ	16
5.3.	GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ	16
5.3.1.	TAPU İNCELEMELERİ	16
5.3.1.1.	TAPU KAYITLARI	16
5.3.1.2.	TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR	16
5.3.2.	BELEDİYE İNCELEMESİ	17
5.3.2.1.	İMAR DURUMU	17
5.3.2.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	17
5.3.2.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR	17
5.3.2.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	17
5.3.3.	SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM	18
5.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE	18
6.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARI	19
6.1.	DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER	19
6.2.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	20
6.3.	TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER	20
6.4.	DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ	20
6.5.	DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI	21
6.6.	SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ	22
6.6.1.	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.2.	MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	22
6.6.3.	GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ	23
6.7.	KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	26
6.8.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	26
6.9.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	26
6.10.	EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	26
6.11.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	26
6.12.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	26
7.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	27
7.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	27
7.2.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMİYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	27
7.3.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
7.4.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	27
8.	SONUÇ	28
8.1.	SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ	28
8.2.	NİHAİ DEĞER TAKDİRİ	28

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	: OTEL, Portföyde "proje" olarak yer almalıdır.
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN KISA TANIMI	: İstanbul İli, Şişli İlçesinde, Mecidiyeköy Mahallesi, 1957 ada, 6 parsel numarasında kayıtlı 2.721,02 m ² yüzölçümüne sahip arsadır.
TAŞINMAZIN İMAR DURUMU	: 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli "Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı" kapsamında "Ticaret Alanı"nda kalmakta olup, (Ticaret alanlarında iş merkezleri, ofis-büro, çok katlı mağaza, alış-veriş merkezi, banka ve finans kurumları yer alabilir.) E=2.50, h _{max} =serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.
KULLANILAN DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	: Değer tespitinde "Emsal Karşılaştırma" ve "Gelir" yöntemleri kullanılmıştır.
TESPİT EDİLEN DEĞER	: Mevcut inşaat seviyesine göre, KDV Hariç: 67.150.000,-TL .

2. RAPOR BİLGİLERİ

- REVİZYON TARİHİ VE GEREKÇESİ** : 15.09.2014
Sermaye Piyasası Kurulunun, 03.09.2014 tarih, 12233903-340.99-827 sayılı yazısına istinaden revizyon yapılmış olup, değer tespitine ilişkin yeni bir çalışma yapılmamıştır.
- RAPORUN TARİHİ** : 25.12.2013
- RAPORUN NUMARASI** : 2013_300_14
- DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ** : 23.12.2013
- DAYANAK SÖZLEŞMENİN TARİHİ** : 11.11.2013
- DAYANAK SÖZLEŞMENİN NUMARASI** : 2013_300_11-24
- RAPORUN KULLANIM AMACI ve YERİ** : Rapor, Sermaye Piyasası Kurul Düzenlemeleri kapsamında GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI portföyü için hazırlanmıştır.
Hazırlanan rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 02.08.2007 tarih ve 26601 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Seri:VIII No:53 Tebliğinde belirtilen bilgileri asgari olarak içerecek şekilde hazırlanmıştır.
- DEĞERLEMENİN KONUSU ve AMACI** : İş bu değerlendirme raporunun amacı; İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 1957 ada 6 parsel numarasında kayıtlı taşınmaz üzerinde geliştirilmekte olan otel projesinin değer tespitidir.
- RAPORU HAZIRLAYAN** : **Fulya ŞENGÜL**
SPK Lisans No: 401341
Harita Mühendisi/Kontrolör
- SORUMLU DEĞERLEME UZMANI** : **Mustafa NURAL**
SPK Lisans No: 400604
Harita mühendisi
Genel Müdür Yardımcısı
- DAHA ÖNCE DEĞERLEMESİNİN YAPILIP YAPILMADIĞINA İLİŞKİN BİLGİ** : Değerleme konusu taşınmaz için şirketimizce daha önce hazırlanan raporlar ve değerler aşağıdaki gibidir:
* 30.12.2011 tarihinde 2011_300_11_16 numaralı değerlendirme raporunda, değer **KDV Hariç: 53.400.000,-TL olarak takdir edilmiştir.**
* 27.12.2012 tarih 2012_300_56 numaralı değerlendirme raporunda, değer KDV Hariç: 53.770.000,-TL olarak takdir edilmiştir.

3. ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- ŞİRKETİN UNVANI** : Vektör Gayrimenkul Değerleme A.Ş.
- ŞİRKETİN ADRESİ** : İhlamurkuyu Mahallesi, Aytaşı Sokak, no:4
Tepeüstü/Ümraniye/İSTANBUL
- MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER** : Halk Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- MÜŞTERİ ADRESİ** : Şerifali Çiftliği Tatlısu Mahallesi, Ertuğrulgazi Sokak,
No:1, Yukarı Dudullu/Ümraniye/İSTANBUL
- MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI ve VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR** : İş Bu Değerleme Raporu'nun kapsamı; Raporla detayları verilen taşınmazların güncel piyasa değerinin tespiti ve Sermaye Piyasası Mevzuatı gereğince, değerlendirme raporlarında bulunması gereken asgari hususlar" çerçevesinde değerlendirme raporunun hazırlanması olup, Müşteri tarafından getirilen bir kapsam ve sınırlama bulunmamaktadır.

4. GENEL ANALİZ VE VERİLER

4.1.GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

İSTANBUL İLİ

İstanbul İli, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul Kentini de ikiye bölmektedir.

İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandira İlçeleriyle, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi İlçeleriyle, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu Çerkezköy ve Saray İlçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize İlçesi topraklarıyla çevrilidir.



İstanbul nüfusunun;

- Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile %15 dir. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1 milyon 133 bin kişi, 2000-2010 döneminde yılda ortalama 431.171 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oran %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır.
- Aralık 2007 sayım sonuçları itibariyle 70.586.256 kişilik Türkiye nüfusu içinde 12.573.836 kişi ile %17,8' dir.
- 2010 sayım sonuçları itibariyle 73.722.988 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.120.596 kişi ile %17.7 olarak saptanmıştır. 2010 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %4,90 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında ise % 2.5, 2010 yılında ise % 4,90 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.120.596 (% 98,98) kent nüfusu, 135.089 da (% 1,02) kırsal nüfustur. 2010 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi de Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 64,66'sı (8.571.374) Avrupa Yakası; % 35,33'ü de (4.684.311) Anadolu Yakasında yaşamaktadır.
- 2011 sayım sonuçları itibariyle 74.724.269 kişilik Türkiye nüfusu içinde 13.624.240 kişi ile %18.2 olarak saptanmıştır. 2011 yılında İstanbul'un nüfus artış oranı %3,8 olmuştur. Nüfus artış hızı artmakta olup, 2000 yılında ortalama %2.88, 2005 yılında % 2.5, 2010 yılında % 4,90, 2011 yılında ise % 3,8 olmuştur. Toplam nüfus içerisinde 13.483.052 (% 98,93) kent nüfusu, 141.188 da (% 1,03) kırsal nüfustur. 2011 yılı verilerine göre incelendiğinde en yüksek nüfusa sahip ilçesi 746.650 kişi ile Bağcılar, en az nüfusa sahip ilçesi ise 13.883 kişi ile Adalar olmuştur. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık % 61,06'sı (8.319.273) Avrupa Yakası; % 38,93'ü de (5.304.967) Anadolu Yakası'nda yaşamaktadır.
- 2012 Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre il nüfusu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Türkiye	İl/ilçe merkezi			Belde/Köy			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	13.710.512	6.883.487	6.827.025	144.228	73.421	70.807	13.854.740	6.956.908	6.897.832

İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır. Bunlar: Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Beykoz, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu'dur. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır.

ŞİŞLİ İLÇESİ

Şişli İlçesi, İstanbul İli'nin batısında yer alır. 1987'de Kağıthane'nin ayrılmasından sonra Şişli İlçesi toprakları ikiye bölünmüş durumdadır. Kuzeydeki Ayazağa bölümü, kuzey ve doğuda Sarıyer, güneydoğuda Beşiktaş, güneyde Kağıthane, batıda da Eyüp İlçeleriyle çevrilidir. Güneydeki Şişli bölümü ise batı ve kuzeyde Kağıthane, doğu ve güneydoğuda Beşiktaş, güney ve güneybatıda Beyoğlu İlçelerine komşudur. Bu sınırlar içinde toplam yüzölçümü 30 km²'dir. Çatalca Yarımadası'nın doğu kesiminde yer alan ilçe topraklarının denize kıyısı yoktur. Kuzey kesimi güney kesimine göre daha büyüktür.

Kırsal yerleşmesi olmayan Şişli İlçesi 28 mahalleden oluşur. Bunlar Ayazağa, Bozkurt, Cumhuriyet, Duatepe, Eskişehir, Ergenekon, Esentepe, Feriköy, Fulya, Gülbahar, Harbiye, Halide Edip Adivar, Halil Rifat Paşa, Halaskargazi, Huzur, İnönü, İzzet Paşa Çiftliği, Kaptanpaşa, Kuştepe, Mahmut Şevket Paşa, Maslak, Mecidiyeköy, Merkez (Şişli), Meşrutiyet, 19 Mayıs, Paşa, Teşvikiye ve Yayla mahalleleridir.

Şişli Camii'nden Büyükdere Caddesi'ne doğru eski tramvay ve İETT garajının, yerine ve çevresine yapılan büyük bloklarda oteller, işyerleri, kültür ve ticaret merkezleri bulunmaktadır. Halaskargazi Caddesi üzerinde iki yanlı büyük pasajlardaki sinemalar, eğlence

yerleri semte canlılık ve kendi rengini kazandırmaktadır. İlçe'de yer alan birkaç tiyatro ve sinemanın yanı sıra, Lütfü Kırdar Kongre Salonu, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Açık hava Tiyatrosu, Şehir Tiyatroları Harbiye Sahnesi, Askeri Müze, İstanbul Teknik, Marmara, Yıldız Teknik Üniversitelerinin bazı birimleri Şişli İlçesi'nin sınırları içinde yer almaktadır. Şehrin üç büyük stadyumundan Ali Sami Yen Stadı da ilçe sınırları içindedir. Şişli kuruluşundan itibaren üst sosyo ekonomik katmanlarda yer alan yabancıların ve azınlıkların rağbet ettikleri bir semt olmuştur. Cumhuriyet'ten sonra, bu yapı bir ölçüde değişse de halen İstanbul'un, azınlıkların belli ve giderek azalan bir oranda buldukları nadir semtlerindedir. Şişli İlçesi, 21. yy İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma yolundadır.

COĞRAFYA Karadeniz'i Marmara Denizi'ne birleştiren, Asya Kitası ile Avrupa Kitasını birbirinden ayıran yeryüzünün önemli suyollarından biri olan İstanbul Boğazı'nın batısında Avrupa yakasında bulunan Şişli, Beyoğlu plato düzlüğünün kuzey uzantısında yer alır. İlçe toprakları kuzeyde Mecidiyeköy / Zincirlikuyu üzerinden Ayazağa yöresini de içine alarak Sarıyer'e, kuzeybatıda ise Hürriyet-i Ebediye Tepesi üzerinden Kağıthane'ye geniş bir alana yayılır. Şişli, Marmara Havzasının Trakya / Kocaeli yarı ovaları (peneplen) arasına dağılmış, boğaz ve akarsu vadilerle parçalanmış olup, platolar topluluğunun batısında, Boğaziçi - Haliç arasını dolduran Beyoğlu platosu kuzey uzantısında bulunmaktadır. Düz / hafif dalgalı bir yüzey oluşturan Beyoğlu platosunun her iki yönü aşırımla önemli ölçüde taşınmıştır. Bu nedenle yöresinde çukurluklar ve vadiler oluşmuştur.

NÜFUS : 2012 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre ilçe nüfusu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

İstanbul	İl/ilçe merkezi			Toplam		
	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam	Erkek	Kadın
Şişli	318.217	156.054	162.163	318.217	156.054	162.163
Toplam	318.217	156.054	162.163	318.217	156.054	162.163



SOSYO-EKONOMİK YAPI

İlçe'nin ekonomisi sanayi, ticaret ve turizme dayalıdır. 1960'lı yıllarda Şişli yatırım ve teşviklerden en büyük pay alan ilçelerden biri olmuştur. Şişli'de gıda, seramik ve dokuma sanayi ile kimya, metal eşya, makine, oto tamirhaneleri, ilaç, konfeksiyon ve imalat sanayinde hızlı bir gelişme görülmüştür. Ayazağa'da da sabun fabrikaları başta olmak üzere çeşitli sanayi kuruluşları bulunmaktadır. 1970'li yıllarda ise bu gelişimini sürdüren ilçede yeni sanayi yatırımları gerçekleşmiştir. Günümüzde Şişli özellikle makine, imalat, konfeksiyon, triko ile ilaç sanayi alanında hızla büyüyen bir yapıya sahip canlı bir ticaret alanı durumundadır.

4.2. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER

2009 - 2010 -2011-2012 yılı, ekonomik göstergelerin şekillenmesinde uluslararası koşullar önemli belirleyiciler olmuştur. Küresel kriz süresince başta ABD ve Avro Bölgesi ülkelerinde uygulanan eşzamanlı parasal genişleme ve ekonomiyi canlandırma paketlerinin etkisiyle krizin daha da derinleşmesi engellenmiştir. Bu süreçte gelişmiş ülkelerde güven göstergeleri iyileşmiş, reel ekonomik göstergelerde ılımlı bir toparlanma başlamış, Avro Bölgesinde sorunlu ülkelerin kamu finansman maliyetleri azalmış ve parasal aktarım mekanizmasındaki aksaklıklar kısmen aşılmıştır. Gelişmiş ekonomilerde yaşanan ılımlı toparlanmanın yanında parasal genişleme sonucu oluşan likidite bolluğu, risk iştahını artırmış ve gelişmekte olan ekonomilere giden sermaye akımları artmıştır.

2011 yılında gelişmekte olan ekonomilerdeki büyüme performanslarının katkısıyla yaşanan küresel ekonomide toparlanma eğilimi 2012 yılında sürdürülememiştir. 2012 yılı, Avro Bölgesinde durgunluk, mali sürdürülebilirlik, sorunlu ülkelerin parasal birlikten ayrılacağına yönelik tartışmalar ile ABD'deki mali uçurum ve borç tavanı tartışmaları gibi gelişmiş ülkeler kaynaklı aşağı yönlü risklerin baskın olduğu bir yıl olmuştur. Öte yandan, küresel büyümenin dinamiğini oluşturan gelişmekte olan ülkelerin birçoğunun maruz kaldıkları yüksek sermaye girişlerinin oluşturduğu; enflasyon, reel kur değerlenmesi, hızlı kredi artışı risklerini azaltmak ve finansal güveni tesis etmek amacıyla uyguladıkları makro ihtiyati tedbirler ve azalan ihracat gelirleri, bu ülkelerin ekonomilerinin de yavaşlamasına neden olmuştur.

ABD ekonomisi 2012 yılında yüzde 2,8 büyümüştür. 2013 yılının ilk yarısından itibaren tüketici güveni, istihdam, konut piyasaları ve diğer öncü göstergelerde kaydedilen olumlu gelişmeler ve 2013 yılının ilk yarısına ait GSYH verileri, ABD ekonomisinde toparlanma eğiliminin kuvvetlendiğini göstermektedir. 22/05/2013 tarihinde ABD Merkez Bankası, ekonomide istikrarlı bir büyüme görülmesi durumunda tahvil alımlarını azaltacağını açıklamıştır. Ancak, genişlemeci para politikalarına, işsizlik oranı yüzde 6,5 seviyesine düşünceye kadar, enflasyon oranı ve beklentileri yüzde 2,5 seviyesini aşmadığı sürece devam edileceği belirtilmiştir. ABD Merkez Bankasının 22 Mayıs ve 19 Haziran 2013 tarihindeki açıklamaları, piyasalar tarafından genişlemeci para politikasından çıkış sinyali olarak algılanmıştır. Bu süreçte, gelişmekte olan ekonomilerden sermaye çıkışları yaşanmış, bu ülkelerde tahvil faiz oranları artmış, borsalar ve ulusal para birimleri değer kaybetmiştir.

OECD tarafından açıklanan en güncel bileşik öncü gösterge verileri, küresel ekonomide toparlanma eğiliminin yavaşlamaya rağmen devam ettiğini, ancak ülkelerin büyüme performanslarında ayrışma yaşandığını göstermektedir. Gelişmiş OECD ekonomilerinde büyüme ivme kazanmakta, gelişmekte olan ekonomilerde ise yavaşlama eğilimi görülmektedir.

Başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ekonomilerde büyümenin yavaşladığı bir evreye girilmiş olması ve ABD Merkez Bankasının parasal genişleme politikasından çıkış stratejisine bağlı olarak şekillenecek olan küresel likidite koşulları, önümüzdeki dönemde küresel ekonomik görünüm üzerinde belirleyici iki temel unsur olarak öne çıkmaktadır. Dünya ekonomisinde yaşanan bu gelişmeler ve ABD Merkez Bankasının açıklamalarının etkisiyle gelişmekte olan ülkelerde yaşanan finansal dalgalanmanın ardından, uluslararası kuruluşlar büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmiştir. IMF, 2012 yılı Ekim ayında 2013 yılı dünya büyümesini yüzde 3,6 tahmin ederken 2013 yılı

Ekim ayında bu tahminini yüzde 2,9 seviyesine indirmiştir. IMF, ekonomik iyileşmenin sınırlı kalacağı beklentisiyle 2014 yılı dünya büyüme tahminini de yüzde 4,1'den yüzde 3,6'ya düşürmüştür.

Dünya ticaret hacminde azalma eğilimi devam etmektedir. 2011 yılında yüzde 6,1 oranında gerçekleşen dünya ticaret hacmi artış hızı, küresel ekonomik faaliyetlerdeki yavaşlamaya bağlı olarak 2012 yılında yüzde 2,7'ye gerilemiştir. Dünya ticaret hacmi artışının küresel ekonomik aktivitedeki iyileşmeye bağlı olarak 2013 yılında yüzde 2,9, 2014 yılında ise yüzde 4,9 olarak gerçekleşeceği tahmin edilmektedir. Gelişmiş ülkelerde uygulanan genişlemeci para politikalarına rağmen, küresel ölçekte ciddi bir enflasyonist baskı hissedilmemiştir. 2012 yılında küresel düzeyde yüzde 3,9 olarak gerçekleşen enflasyon oranının, 2013 ve 2014 yıllarında yüzde 3,8 olacağı tahmin edilmektedir. Önümüzdeki dönemde küresel düzeyde petrol ve emtia fiyatlarında beklenen gerilemeden dolayı enflasyonist baskıların düşük olacağı, ancak bazı gelişmekte olan ülkelerde iç talepteki canlanmayla beraber enflasyonun yükselebileceği öngörülmektedir.

ABD Merkez Bankasının kısa vadede parasal genişlemeden çıkış stratejisi, orta ve uzun vadede ise faiz artırma sürecinde izleyeceği yöntem küresel likidite koşulları ve sermaye akımları üzerinde belirleyici olacaktır. Orta ve uzun vadede sermaye hareketlerinde iktisadi temellerin belirleyici olması beklense de kısa vadede gelişmiş ülkelerin para politikalarından kaynaklanan belirsizlikler, finansal dalgalanmalara yol açabilecektir. Önümüzdeki dönemde küresel likiditenin azalacak olması, yapısal sorunlara sahip gelişmekte olan ülkelerin piyasalarında oynaklığa yol açabilecek ve bu ülkelerin para birimleri üzerinde baskı oluşturabilecektir.

Dünya Ekonomisinde Temel Göstergeler

GÖSTERGELER	(Yüzdesele Değişim)					
	2011	2012	2013(1)	2013(2)	2013(3)	2014(3)
Dünya Hasılası	3,9	3,2	3,3	3,1	2,9	3,6
Gelişmiş Ekonomiler	1,7	1,5	1,2	1,2	1,2	2
ABD	1,8	2,8	1,9	1,7	1,6	2,6
Japonya	-0,6	2	1,6	2	2	1,2
Avro Bölgesi	1,5	-0,6	-0,3	-0,6	-0,4	1
Almanya	3,4	0,9	0,6	0,3	0,5	1,4
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	6,2	4,9	5,3	5	4,5	5,1
Afrika (Sahra Altı)	5,5	4,9	5,6	5,1	5	6
Orta ve Doğu Avrupa	5,4	1,4	2,2	2,2	2,3	2,7
Bağımsız Devletler Topluluğu	4,8	3,4	3,4	2,8	2,1	3,4
Rusya	4,3	3,4	3,4	2,5	1,5	3
Gelişmekte Olan Asya	7,8	6,4	7,1	6,9	6,3	6,5
Çin	9,3	7,7	8	7,8	7,6	7,3
Hindistan	6,3	3,2	5,7	5,6	3,8	5,1
Latin Amerika ve Karayipler	4,6	2,9	3,4	3	2,7	3,1
Brezilya	2,7	0,9	3	2,5	2,5	2,5
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	3,9	4,6	3,1	3,7	2,3	3,6
Dünya Ticaret Hacmi	6,1	2,7	5,6	3,1	2,9	4,9
Mal ve Hizmet İthalatı						
Gelişmiş Ekonomiler	4,7	1	4,1	1,4	1,5	4
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	8,8	5,5	8,1	6	5	5,9
Tüketici Fiyattan (Yıllık Ortalama, Yüzde)						
Dünya	4,8	3,9	3,8	-	3,8	3,8
Gelişmiş Ekonomiler	2,7	2	1,7	1,5	1,4	1,8
ABD	3,1	2,1	1,9	-	1,4	1,5
Avro Bölgesi	2,7	2,5	1,6	-	1,5	1,5
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomiler	7,1	6,1	5,9	6	6,2	5,7
İşsizlik Oranı (Yüzde)						
Gelişmiş Ekonomiler	7,9	8	7,8	-	8,1	8
ABD	8,9	8,1	7,9	-	7,6	7,4
Avro Bölgesi	10,2	11,4	10,8	-	12,3	12,2
Genel Devlet Bütçe Dengesi / GSYH (Yüzde)						
ABD	-9,7	-8,3	-6,3	-	-5,8	-4,6
Avro Bölgesi	-4,2	-3,7	-2,7	-	-3,1	-2,5
Genel Devlet Brüt Borç Stoku/GSYH (Yüzde)						
ABD	99,4	102,7	110,2	-	106	107,3
Avro Bölgesi	88,2	93	91	-	95,7	96,1
Ortalama Petrol Fiyatları (Dolar /Varil)	104	105	110	100,9	104,5	101,4
LIBOR, Altı Aylık ABD Dolan (Yüzde)	0,5	0,7	0,8	0,5	0,4	0,6
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ekonomilere Giden Net Özel Finansal Akımlar	499,3	237,1	460	-	398,4	366,6

Kaynak: IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Ekim 2013

(1) IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Nisan 2013

(2) IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu, Temmuz Güncellemesi 2013

(3) Gerçekleşme Tahmini

TÜRKİYE EKONOMİSİ

2010 ve 2011 yıllarında kaydedilen yüksek büyüme hızları sonrasında iç ve dış talebi dengelemeye yönelik alınan tedbirler sonucunda 2012 yılında büyüme hızı yavaşlamıştır. 2012 yılında beklenen büyüme oranı %3,2 iken %2,2 olarak gerçekleşmiştir.

2013 yılının ilk yarısında yurt içi talep tekrar canlanma eğilimine girmiş; özel ve kamu tüketimi ile kamu sabit sermaye yatırımları kaynaklı bir büyüme gerçekleşmiştir. İthalattaki hızlanma nedeniyle

net ihracatın büyümeye katkısı negatif 1,8 puan olarak kaydedilmiştir. İlk altı aydaki yüzde 3,7 oranında büyümenin ardından yılın ikinci yarısında, ilk yarıda olduğu gibi, nihai yurt içi talebin büyümeye olumlu katkısının, net ihracatın ise büyümeye negatif katkısının devam etmesi öngörülmektedir. Yılın üçüncü ve dördüncü çeyreğinde sanayi üretiminin artış eğilimini koruması, büyümeye hizmetler sektörünün yüksek katkı vermeye devam etmesi beklenmektedir. Böylece, finansal göstergelerdeki dalgalanmanın reel ekonomiye etkisinin sınırlı kalacağı öngörüsü altında, 2013 yılında büyümenin yüzde 3,6 olacağı tahmin edilmektedir.

Euro Bölgesindeki olumsuz ekonomik görünüme rağmen Türkiye'nin kredi notunun artırılması, cari açığa oluşturan düzelme ve yeni bir not artırımı yönündeki beklentilerin oluşturduğu olumlu etkiyle 2012 yılının ikinci yarısından itibaren 2013 yılı Mayıs ayına kadar Türk mali piyasaları istikrarlı bir şekilde büyümüş ve diğer ülkelere göre pozitif ayrılmıştır. Bu dönemde Türkiye'ye yurt dışı yerleşikler portföy girişi artmıştır.

2013 yılı Mayıs ayından itibaren ABD Merkez Bankasının, parasal genişlemeyle piyasaya verilen likiditeyi azaltabileceğine dair açıklamalarının küresel ekonomideki belirsizlikleri artırması sonucunda gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye akımlarında dalgalanmalar yaşanmaya başlamıştır. Sermaye akımlarında yaşanan bu dalgalanmalar sonucunda, gelişmekte olan ülkelerin çoğunda gözlemlendiği gibi, Türk Lirasının oynaklığı artmış ve piyasa faiz oranları yükselmiştir. Küresel ekonomide yaşanan bu gelişmeler sonrası Merkez Bankası, Mayıs ayı sonlarından itibaren Türk Lirasında yaşanan dalgalanmaları sınırlamayı, Türk Lirasına yönelik olası spekülasyonları engellemeyi ve enflasyona ilişkin beklentilerdeki bozulmayı azaltmayı amaçlayan politikalar uygulamaya başlamıştır. Bu doğrultuda Banka, faiz koridorunun üst sınırını artırıp ek parasal sıkılaştırma uygulamalarına daha sık başvurarak piyasaya sağladığı likiditenin maliyetini görece artırmıştır. Bunun yanı sıra, Banka piyasa ihtiyaçlarını gözeterek Türk Lirasındaki oynaklığı azaltma amacıyla çeşitli tarihlerde döviz satım ihaleleri gerçekleştirmiştir.

ORTA VADELİ PROGRAM (2014-2016)

1. Büyüme

2014 yılında GSYH büyümesi yüzde 4 olarak öngörülmüştür. 2015 ve 2016 yıllarında ise üretken alanlara yönelik yatırımlarla desteklenen, daha çok yurt içi tasarruflarla finanse edilen, verimlilik artışına dayalı bir büyüme stratejisiyle GSYH artış hızı yüzde 5 olarak hedeflenmiştir.

2. Kamu Maliyesi

2013 yılı sonunda yüzde 0,8 olacağı tahmin edilen kamu kesimi açığının GSYH'ya oranının, Program dönemi sonunda yüzde 0,5'e gerilemesi hedeflenmektedir.

3. Ödemeler Dengesi

2013 yılında 153,5 milyar dolar olması beklenen ihracatın dönem sonunda 202,5 milyar dolara, 251,5 milyar dolar olması beklenen ithalatın dönem sonunda 305 milyar dolara ulaşacağı tahmin edilmektedir. Böylece 2013 yılında 98 milyar dolar olan dış ticaret açığı dönem sonunda 102,5 milyar dolara yükselecektir.

Program döneminde yurt içi tasarrufları artırmaya ve ekonominin üretim yapısının ithalata olan yüksek bağımlılığını azaltmaya yönelik politikaların da katkısıyla, 2013 yılında yüzde 7,1 olarak gerçekleşmesi beklenen cari işlemler açığının GSYH'ya oranının dönem sonunda yüzde 5,5'e inmesi hedeflenmektedir.

4. İstihdam

2013 yılı sonunda yüzde 9,5 olacağı tahmin edilen işsizlik oranının 2016 yılında yüzde 8,9 seviyesine gerileyeceği öngörülmektedir.

5. Enflasyon

Toplam talep koşullarının enflasyona düşüş yönünde yaptığı katkının Program döneminde devam edeceği öngörülmektedir. Gıda enflasyonunun yüzde 7 civarında dalgalanacağı ve vadeli işlemler piyasaları göstergeleri dikkate alınarak Brent tipi ham petrol fiyatının 2013 yılındaki 108,8 dolar seviyesinden tedricen azalarak dönem sonunda 93,1 dolara gerileyeceği varsayılmıştır. TÜFE yıllık artış hızının 2014 yılındaki yüzde 5,3 seviyesinden dönem sonunda yüzde 5'e gerileyeceği tahmin edilmektedir.

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER-ORTA VADELİ PROGRAM

GÖSTERGELER	2012	2013 ⁽¹⁾	2014 ⁽²⁾	2015 ⁽²⁾	2016 ⁽²⁾
BÜYÜME					
GSYH (Milyar TL, Cari Fiyatlarla)	1.416	1.559	1.719	1.895	2.095
GSYH (Milyar Dolar, Cari Fiyatlarla)	786	823	867	928	996
Kişi Bağına Milli Gelir (GSYH, Dolar)	10.497	10.818	11.277	11.927	12.670
GSYH Büyümesi ⁽³⁾	2,2	3,6	4	5	5
Toplam Tüketim ⁽³⁾	0,2	4,3	3,2	3,8	3,6
Kamu	6,4	7,8	3	3,3	4,2
Özel	-0,5	3,8	3,2	3,8	3,5
Toplam Sabit Sermaye Yatırımı ⁽³⁾	-2,2	3,1	3,6	8,6	8,1
Kamu	10,5	19,5	-3,5	9,9	3,9
Özel	-4,8	-0,8	5,7	8,2	9,2
Toplam Yurt içi Tasarruf / GSYH	14,5	12,6	13,8	14,9	16
Kamu	2,9	2,9	2,4	3	3,4
Özel	11,6	9,7	11,4	11,9	12,7
Toplam Nihai Yurt içi Talep ⁽³⁾	-0,4	4	3,3	5	4,7
Toplam Yurt içi Talep ⁽³⁾	-1,8	5,1	3,2	5	4,8
İSTİHDAM					
Nüfus (Yıl Ortası, Bin Kişi)	74.855	76.055	76.911	77.770	78.632
İşgücüne Katılma Oranı (%)	50	51	51,3	51,6	51,9
İstihdam Düzeyi (Bin Kişi)	24.821	25.692	26.257	26.901	27.525
İstihdam Oranı (%)	45,4	46,2	46,5	46,9	47,3
İşsizlik Oranı (%)	9,2	9,5	9,4	9,2	8,9
DIŞ TİCARET					
İhracat (fob) (Milyar Dolar)	152,5	153,5	166,5	184	202,5
İthalat (cif) (Milyar Dolar)	236,5	251,5	262	282	305
Ham Petrol Fiyatı-Brent (Dolar/Varil)	112	108,8	103,2	97,6	93,1
Enerji İthalatı (Milyar Dolar)	60,1	59	61	62	64,5
Dış Ticaret Dengesi (Milyar Dolar)	-84,1	-98	-95,5	-98	-102,5
İhracat / İthalat (%)	64,5	61	63,5	65,2	66,4
Dış Ticaret Hacmi / GSYH (%)	49,5	49,2	49,4	50,2	50,9
Turizm Gelirleri (Milyar Dolar) ⁽⁴⁾	25,7	29	31	32	34,5
Cari İşlemler Dengesi (Milyar Dolar)	-47,8	-58,8	-55,5	-55	-55
Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,1	-7,1	-6,4	-5,9	-5,5
Altın Hariç Cari İşlemler Dengesi / GSYH (%)	-6,8	-6,1	-6,1	-5,6	-5,2
ENFLASYON					
GSYH Deflatörü	6,8	6,3	6	5	5,3
TÜFE Yıl Sonu % Değişme	6,2	6,8	5,3	5	5

Not: Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.

- (1) Gerçekleşme Tahmini
- (2) Program
- (3) Sabit fiyatlarla yüzde değişimi göstermektedir.
- (4) Ödemeler dengesinde gösterildiği gibidir.

İmalat Sanayi Kapasite Kullanım Oranı (KKO) ve Mevsimsel Etkilerden Arındırılmış KKO* (Ağırlıklı Ortalama - %)													
	YILLAR	OCAK	ŞUBAT	MART	NİSAN	MAYIS	HAZİRAN	TEMMUZ	AĞUSTOS	EYLÜL	EKİM	KASIM	ARALIK
KKO	2007	77,90	77,30	80,30	80,50	80,80	81,70	82,00	79,60	80,80	81,60	80,80	79,20
	2008	77,90	78,00	76,90	78,60	79,20	80,30	79,80	80,00	77,30	75,80	71,80	64,90
	2009	61,60	60,90	58,70	59,70	64,00	67,50	67,90	68,90	68,00	68,20	69,80	67,70
	2010	68,60	67,80	67,30	72,70	73,30	73,30	74,40	73,00	73,50	75,30	75,90	75,60
	2011	74,60	73,00	73,20	74,90	75,20	76,70	75,40	76,10	76,20	77,00	76,90	75,50
	2012	74,70	72,90	73,10	74,70	74,70	74,60	74,80	74,30	74,00	74,90	74,00	73,60
	2013	72,40	72,20	72,70	73,60	74,80	75,30	75,50	75,50	75,40	76,40		
KKO - MA	2007	78,50	78,90	81,90	81,60	81,20	80,70	80,80	78,40	80,30	80,30	80,00	79,30
	2008	78,70	79,40	79,40	79,50	79,10	79,40	78,70	78,90	76,40	74,50	71,10	65,80
	2009	63,00	62,30	61,20	60,20	63,50	66,20	66,40	67,50	67,40	67,20	69,20	68,40
	2010	69,90	69,50	69,80	73,20	73,20	72,70	73,60	72,00	72,80	74,00	75,00	75,60
	2011	75,50	74,40	75,00	75,40	75,30	76,30	74,90	75,20	75,50	76,00	76,10	75,60
	2012	75,50	74,40	74,50	75,20	74,60	74,20	74,30	73,80	73,50	74,10	73,20	73,60
	2013	73,10	73,30	74,00	74,30	74,60	74,90	74,90	75,00	75,00	75,80		

Türkiye'nin Kredi Notu:

Türkiye ilk olarak Fitch'in, 5 Kasım 2012'de ülkenin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notu "BB+"dan "BBB-"ye çıkarmasıyla "yatırım yapılabilir" seviyeye yükseltilirken, Moody's 16 Mayıs 2013'te ülkenin "BA1" yabancı para cinsinden uzun vadeli kredi notunu bir basamak artırarak "BAA3" yapmıştı.

Japon Kredi Derecelendirme Kuruluşunun da (JCR), 23 Mayıs'ta Türkiye'nin kredi notunu iki basamak artırarak yatırım yapılabilir seviye olan "BBB-"ye yükseltirken, Kanada merkezli uluslararası kredi derecelendirme kuruluşu Dominion Bond Rating Services (DBRS), Türkiye'nin uzun vadeli yabancı para cinsinden kredi notunu "BBB-" ile "yatırım" seviyesine çıkardı.

Standard and Poor's (S&P) 27 Mart 2013'te Türkiye'nin kredi notunu "BB"den "BB+"ya yükseltmiş, ancak yatırım yapılabilir seviyenin bir basamak altında bırakmıştı.

Yapı İzin İstatistikleri, Ocak - Haziran 2013

2013 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre belediyeler tarafından Yapı Ruhsatı verilen yapıların bina sayısı %10,7, yüzölçümü %4,2, değeri %7,5, daire sayısı %7,7 oranında arttı.

2013 yılının ilk altı ayında Yapı Ruhsatına göre yapıların yüzölçümü 77 965 903 m² iken; bunun 45 767 548 m²'si (%58,7) konut, 19 595 468 m²'si (%25,1) konut dışı ve 12 602 887 m²'si (16,2%) ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

YAPI RUHSATLARI OCAK-HAZİRAN AYLARI TOPLAMI, 2013					
GÖSTERGELER	Yıl			Bir Önceki Yılın İlk Altı Aya Göre Değişim Oranı (%)	
	2013	2012	2011	2013	2012
Bina Sayısı (adt.)	54.219	48.984	43.502	10,7%	12,6%
Yüzölçümü (m ²)	77.965.903	74.795.935	5.191.451	4,2%	1340,8%
Değer (TL)	55.320.059.271	51.456.225.868	32.807.869.589	7,5%	56,8%
Daire Sayısı (adt.)	391.699	363.590	273.616	7,7%	32,9%

Kentsel Dönüşüm: 35 ilde başlatılan kentsel dönüşüm projelerinin, inşaat sektörünü ve boyadan çimentoya, yalıtımdan cama kadar 120 alt sektörü olumlu etkileyeceği öngörülmektedir.

Kentsel dönüşüm ile birlikte 400 milyar dolarlık ekonomi yaratması beklenmektedir.

Mütekabiliyet Yasası: Mütekabiliyet yasasıyla birlikte, bireylerin Türkiye'de gayrimenkul satın alımında mütekabiliyet zorunluluğu kaldırıldı. Yeni yasanın, özellikle Körfez ülkelerinden bireysel yatırımcılara konut edinimi konusunda olanak sağlaması sebebiyle, ticari gayrimenkul pazarına yasanın çok büyük bir etkisinin olması beklenmektedir.

2 B Yasası: Orman vasfını yitirmiş alanların ticaret ve konut fonksiyonlarına dönüşümüne olanak veren 2B yasası 25 Nisan 2012'de yürürlüğe girdi. Bu yasanın, İstanbul'un başlıca alt pazarlarında ve Türkiye genelinde proje geliştirmeye uygun arsa arzında artış sağlaması ile yeni projelerin ivme kazanması beklenmektedir.

Küresel belirsizliklerin arttığı ve dış finansman koşullarının giderek zorlaştığı konjonktürde Türkiye ekonomisinin dayanıklılığının korunması açısından son yıllarda uygulanan ihtiyatlı maliye politikalarının önümüzdeki dönemde de devam etmesi kritik önem taşımaktadır. Mali disiplinin kalitesini artıracak, tasarruf açığını azaltacak, kaynakların üretken alanlara yönlendirilmesini sağlayacak, iş ve yatırım ortamını daha da geliştirecek, işgücü piyasalarında esnekliği artıracak ve kayıtlı ekonomiye geçişi hızlandıracak yapısal reformların sürdürülmesi ekonomide istikrarı destekleyecektir.

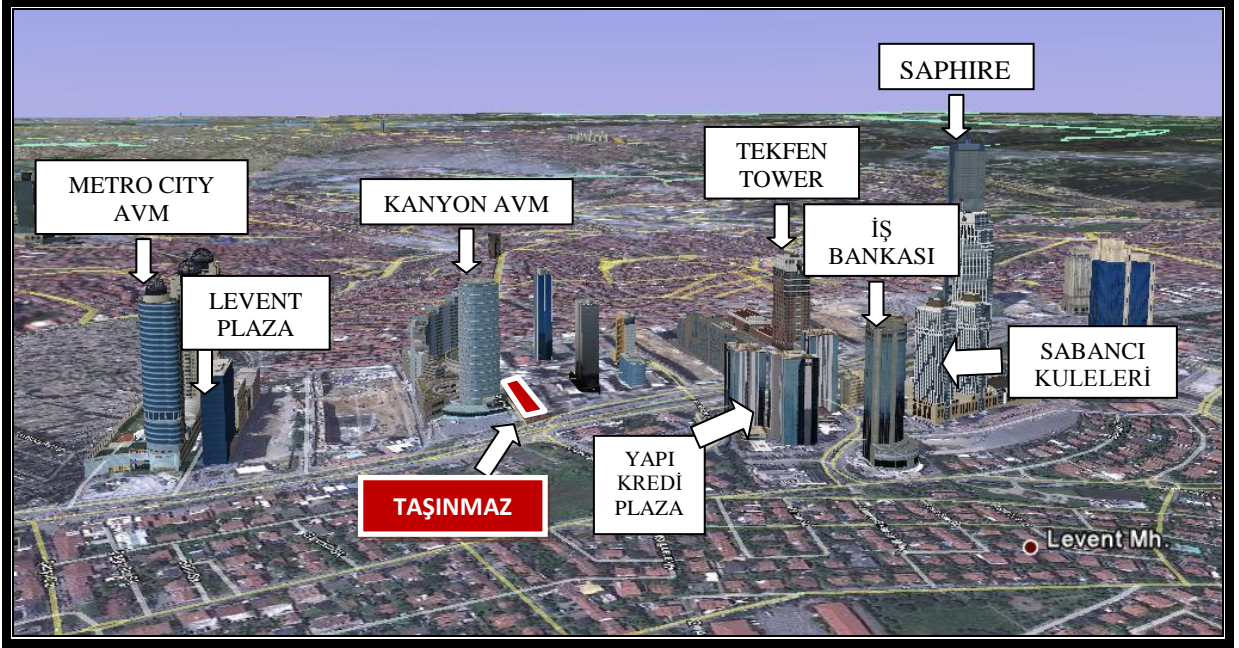
Türkiye'de ekonomik büyümenin kazandığı ivme ile birlikte ekonominin daha da güçleneceği beklentisi ile birlikte, Arap dünyasında yaşanan değişiklikler ve özellikle Suriye-Mısır ile ilgili karışıklığın sonucunun ne olacağı belirsizliğini korumaktadır.

Kaynak:TÜİK, SPK, DPT, TÜSİAD, TCMB, IMF, OECD

5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

5.1. GAYRİMENKULÜN YERİ VE KONUMU,

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Şişli ilçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, 1957 Ada, 6 Parsel numarasında 2.721,02 m² arsadır. Arsa kuzeyde İstanbul Gelirler Grup Başkanlığı, Güneyde Kanyon AVM, doğuda Büyükdere Caddesi, batıda Pol Center ile çevrilidir. Taşınmazın yakın çevresinde ticaret ve ticaret+konut fonksiyonlarının yanı sıra, karma fonksiyonlara sahip projeler de yer almaktadır. Yapılaşmalar Büyükdere Aksı boyunca blok nizam olarak devam etmektedir. Yakın çevresinde; Metro City AVM, Özdilek AVM inşaatı, Kanyon AVM, Pol Center, Levent Adliyesi, Eski Deva İlaç Fabrikası, Eski Fako İlaç Fabrikası, Levent Loft yer almaktadır.



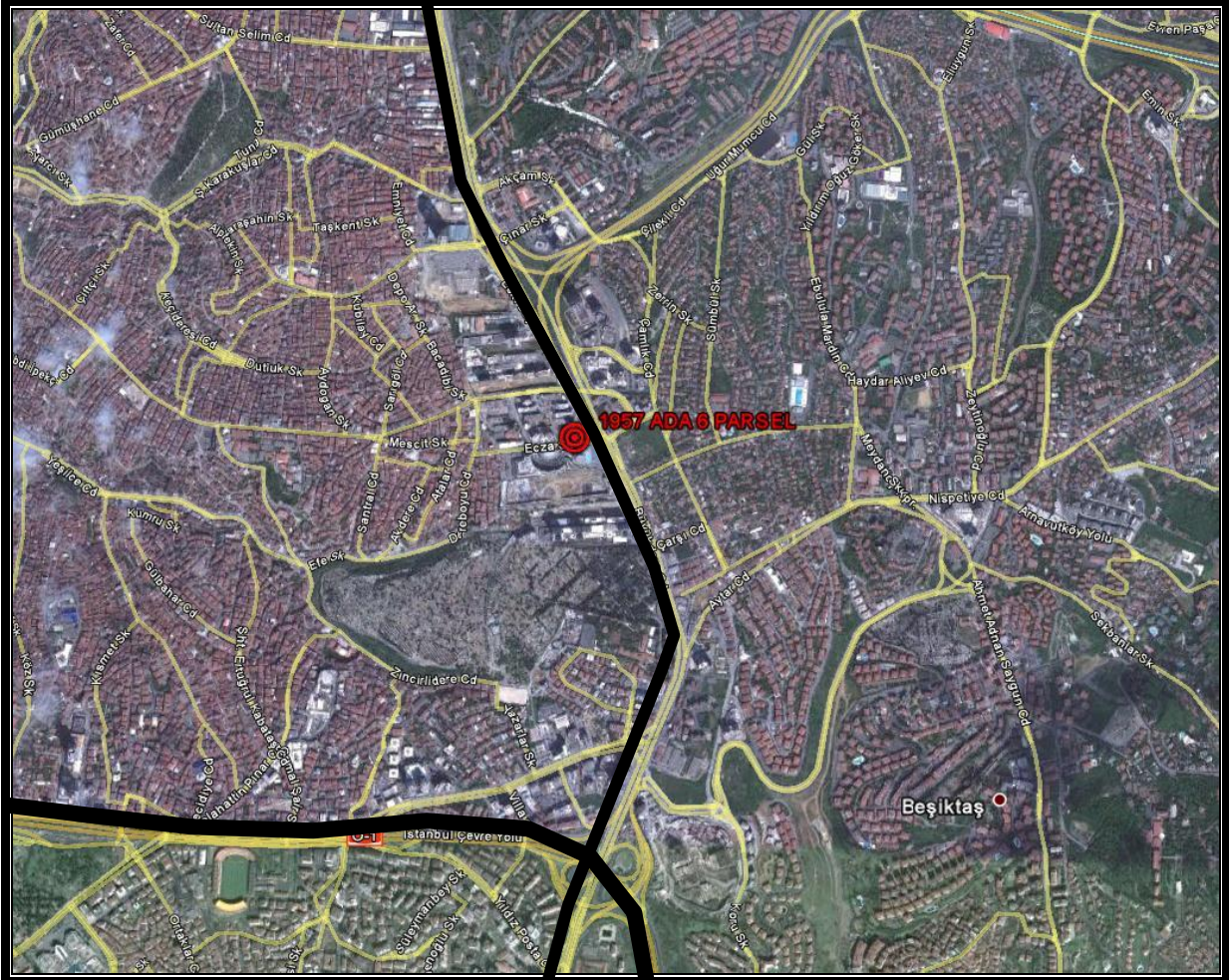
Gayrimenkullerin konumlandığı bölge, farklı gelir gruplarının bulunduğu bir bölgedir. Sosyo-ekonomik olarak üst gelir grubunun ikamet ettiği alan Büyükdere Caddesi'ne cepheli karma Projelerde yer alan konutlarda ikamet etmektedirler, alt ve orta gelir grubunun ikamet ettiği bölge ise taşınmazın doğu cephesinde, ticaret aksına göre daha içeride kalan bölgedir.

Taşınmaz Mecidiyeköy (Esentepe) Mahallesi'nde konumlu olup, yakın bölgesinde kuzeyde ve batıda Kağıthane İlçesi, kuzeyde ve doğuda Beşiktaş İlçesi, güneydoğuda Gülbahar Mahallesi ve güneyde yine Beşiktaş İlçesi bulunmaktadır.

Taşınmaz merkezi bir yerde konumlu olup, ulaşım alternatifli ve rahattır. TEM Otoyolu ve E5 Karayolu ile FSM ve Boğaziçi Köprülerine ulaşım oldukça rahattır. Kuzeyde Maslak-Sarıyer, güneyde Beşiktaş-Karaköy-Eminönü, batıda Mecidiyeköy-Osmanbey-Taksim, doğuda ise Altunizade-Üsküdar-Kadıköy ve Kozyatağı-Beykoz ulaşım akslarının kesiştiği ve tüm akslara erişim imkanlarının bulunduğu bir noktada konumlandırılmıştır.

Rapora konu taşınmazın bulunduğu bölge konumu ve ulaşım rahatlığı açısından merkezi konumlanmakta olup, oldukça gelişmiş ve gelişmeye devam etmektedir. Taşınmazın yakın çevresinde Beşiktaş-Maslak-Sarıyer minibüs ve otobüs hatları, Şişhane-Hacıosman metro hattı, Avcılar-Söğütlüçeşme hattı Zincirlikuyu Metrobüs aktarma durağı İstanbul İli'nin pek çok alt merkezine ulaşımı kolaylaştırmaktadır.

Şişli Mecidiyeköy (Esentepe) Mahallesi' nin ve taşınmazın bulunduğu bölgenin, konum itibari ile Avrupa ve Anadolu Yakası'nda bulunan tüm iş merkezlerine erişimi oldukça rahattır. Karayolu ulaşımında TEM Otoyolu, E5 Karayolu, raylı sistem ve metrobüs kullanılarak, Avcılar-Beylikdüzü güzergahına, Zincirlikuyu – Levent – Maslak İş Merkezleri Bölgelerine, Eminönü – Taksim'e, Kavacık – Üsküdar' a, Kadıköy – Bostancı' ya erişim rahatlıkla yapılmaktadır.



TAŞINMAZLARIN ÇEŞİTLİ MERKEZLERE UZAKLIKLARI (KUŞ UÇUŞU)

Boğaz Köprüsü	14 km	Eminönü	8 km
F.S.M Köprüsü	18 km	Avcılar	15 km
Levent	15 km	Maslak	18 km
Üsküdar	12 km	Kadıköy	12 km
Atatürk Havalimanı	5 km	Sabiha Gökçen Havalimanı	38 km

5.2.GAYRİMENKULÜN TANIMI ve ÖZELLİKLERİ

- Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy Mahallesi, Büyükdere Caddesi, 1957 Ada, 6 Parseldeki 2.721,02 m² yüzölçümüne sahip arsa üzerinde geliştirilmekte olan otel projesidir.
- Arsanın güney cephesi alüminyum levhalar ile çevrelenmiştir. Topografik olarak düz bir zemine sahip olup, İstanbul Deprem Bölgeleri Haritası'na göre 2. Derece Deprem Bölgesi'nde kalmaktadır.

5.2.1. GAYRİMENKULÜN YAPISAL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

Değerleme konusu taşınmaza ait 30.01.2013 tarih, 1/10 no.lu yapı ruhsatı, 26.11.2013 tarih 13/1-10 numaralı tadilat yapı ruhsatı ve bila tarih onaylı tadilat mimari projesi incelenmiştir. Mahallinde yapılan incelemelerde; taşınmaz temel inşaatı aşamasında olduğu tespit edilmiştir. Müşteri'den; otel inşaatının öngörülen toplam maliyeti üzerinden %15 oranında maliyet yapılarak temel ve iksa çalışmalarının tamamlandığı bilgisi alınmıştır. Taşınmazın uygulamaya esas tadilat mimari projesine göre katlar bazında alan ve kullanım vasıflarına ilişkin özet tablo aşağıda sunulmuştur.

ALAN BİLGİLERİ			
KAT ADI	KAT KULLANIMI	EMSALE DAHİL ALAN (M ²)	BRÜT İNŞAAT ALANI (M ²)
B7	OTOPARK + TEKNİK	0,00	1677,465
B6	OTOPARK	0,00	1677,465
B5	OTOPARK	0,00	1677,465
B4	OTOPARK + TEKNİK	0,00	1742,925
B3	OTOPARK	0,00	1742,93
B2	OTOPARK + TEKNİK + SIĞINAK	0,00	1742,93
B1	OTOPARK + SIĞINAK	36,10	1297,5
ZEMİN	LOBİ	740,25	1069,5
1.KAT	ODA	601,26	842,94
2.KAT	ODA	601,26	842,94
3.KAT	ODA	661,22	916,74
4.KAT	ODA	661,22	916,74
5.KAT	ODA	661,22	916,74
6.KAT	ODA	661,22	916,74
7.KAT	ODA	661,22	916,74
8.KAT	ODA	661,22	916,74
9.KAT	ODA	515,61	924,75
10.KAT	ODA + TEKNİK	515,50	735,93
ZEMİN ÜZERİ TOPLAM		6.941,20	9.916,50
ZEMİN ALTI TOPLAM		36,10	11.558,68
GENEL TOPLAM		6.977,30	21.475,18

ODA BİLGİLERİ			
BULUNDUĞU KAT	ODA ALANI (M ²)	ADET	KATTAKİ ODA ALANI M ²
ZEMİN KAT	24,96	2	142,86
	22,94	2	
	23,53	2	
1. KAT	26	23	598
2. KAT	26	23	598
3.,4.,5.,6.,7.,8. KAT	26	114	3950,4
	28,35	24	
	51	6	
9. KAT	26	13	502,4
	28,35	4	
	51	1	
10. KAT	26	13	164,4
	28,35	4	
	51	1	
TOPLAM		232	5.956,06

5.2.2. FİZİKSEL ÖZELLİKLERİ

Değerleme konusu parsel üzerinde halihazırda yapı ruhsatı ve mimari projesindeki vasfına göre otel inşaatına başlanmış olup, Rapor tarihi itibari ile kazı-iksa işleri tamamlanmış durumdadır. Müşteri'den, otel inşaatının öngörülen toplam maliyeti üzerinden %15 oranında maliyet yapılarak temel ve iksa çalışmalarının tamamlandığı bilgisi alınmıştır.

5.2.3. GAYRİMENKULÜN TEKNİK ÖZELLİKLERİ

Değerlemesi yapılan taşınmazın bulunduğu bölgede her tür altyapı mevcuttur.

EK 1 - FOTOĞRAFLAR

5.3. GAYRİMENKULÜN YASAL İNCELEMELERİ

5.3.1. TAPU İNCELEMELERİ

5.3.1.1. TAPU KAYITLARI

TAPU KAYIT BİLGİLERİ	
İLİ	İSTANBUL
İLÇESİ	ŞİŞLİ
MAHALLESİ	MECİDİYEKÖY
SINIRI	PLANINDADIR
PAFTA NO	303
ADA NO	1957
PARSEL NO	6
YÜZÖLÇÜMÜ	2.721,02
NİTELİĞİ	ARSA
YEVMIYE NO	13343
CİLT NO	73
SAHİFE NO	7130
EDİNİM TARİHİ	03.11.2010
MALİK	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

5.3.1.2. TAKYİDAT BİLGİSİ VE DEVREDİLMESİNE İLİŞKİN KISITLAR

1957 ADA 6 PARSEL
REHİNLER BÖLÜMÜNDE: 12.11.2013 tarihinde, Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre, taşınmaz üzerinde herhangi bir rehin kaydına rastlanmamıştır.
SERHLER BÖLÜMÜNDE: 12.11.2013 tarihinde, Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre, taşınmaz üzerinde; 21.12.1992 tarih ve 5805 yevmiye ile Aylık 10.000.000 Liradan 5 yıl süreli Has Bilgi Birikim Televizyon ve Reklam San. Tic. A.Ş. lehine kira şerhi bulunmaktadır. (Söz konusu kira şerhinin süresi geçmiş olup, rapor tarihi itibari ile hükmü kalmamıştır.)
BEYANLAR BÖLÜMÜNDE: 04.12.2012 tarihinde, Şişli Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemeye göre, taşınmaz üzerinde herhangi bir beyan kaydına rastlanmamıştır.

5.3.2. BELEDİYE İNCELEMESİ

5.3.2.1. İMAR DURUMU

Şişli Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan bilgiye göre, rapora konu taşınmazlar; 24.06.2006 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı kapsamında E:2,5 yapılanma hakkı ile Ticaret Alanı'nda kalmaktadır. Plan notlarına göre Ticaret Alanı lejantında belirlenen yapılaşma koşulları aşağıdaki gibidir:

- Ticaret alanlarında iş merkezleri, ofis-büro, çok katlı mağaza, alış-veriş merkezi, banka ve finans kurumları yer alabilir.
- Ticaret+Konut alanlarında zemin kat ticaret alanı, üst katlar konut alanı olarak düzenlenebileceği gibi, istenirse bütün katlar ticaret alanı olarak düzenlenebilir.
- Planda Ticaret, Ticaret+konut alanlarında (E=...) yapı emsali verilen parsellerde;
 - * İrtifa h= serbesttir.
 - * Çekme mesafeleri içerisinde kalmak kaydıyla $TAKS_{max}$: 0,35 $TAKS_{min}$: 0,25, zemin katlar için $TAKS_{max}$: 0,50 $TAKS_{min}$: 0,35 'dir.
 - * Kat yükseklikleri 4 metreyi aşamaz. Ancak zemin katlarda bu koşul aranmayabilir.
 - * $H=15.50$ metre yükseklikten sonraki katlar herhangi bir şekilde komşu mesafesi arttırma koşulu aranmayacaktır.
 - * Ön ve arka bahçe mesafeleri 5.00 metredir.
 - * Şişli Büyükdere Caddesi'nden cephe alan parsellerde ön bahçe mesafesi 10.00 metre olacaktır.
 - * Şişli Büyükdere Caddesinde cephe alan ± 0.00 kotu Büyükdere Caddesi'nden alınacaktır.
 - * Blok ebatları serbesttir.
 - * Planda işlenmiş olan blok ve bitişik nizam bina kitlelerine, kat yüksekliklerine ve bahçe mesafelerine ait ölçüler plan üzerinden alınacaktır.

5.3.2.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ

1957 ada 6 parselde kayıtlı taşınmazın Şişli Belediyesi'nde alınan bilgiye göre,

Değerleme konusu taşınmaza ait; 30.01.2013 tarih, 1/10 no.lu yapı ruhsatı, 26.11.2013 tarih 13/1-10 numaralı tadilat yapı ruhsatı (Otel fonksiyonu ve 21.361,09 m² alan için düzenlenmiştir.) ve bila tarih onaylı tadilat mimari projesi incelenmiştir. Mahallinde yapılan incelemelerde; taşınmaz temel inşaatı aşamasında olduğu tespit edilmiştir.

5.3.2.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. DİĞER BENZER KONULAR

Değerleme konusu taşınmazın imar dosyasında her hangi bir encümen kararı bulunmamaktadır.

5.3.2.4. YAPI DENETİM FİRMASI

YAPI DENETİM KURULUŞU VE DENETİMLERİ DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJELER İLE İLGİLİ OLARAK, 29/6/2001 TARİH VE 4708 SAYILI YAPI DENETİMİ HAKKINDA KANUN UYARINCA DENETİM YAPAN YAPI DENETİM KURULUŞU (TİCARET ÜNVANI, ADRESİ VB.) VE DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ OLARAK GERÇEKLEŞTİRDİĞİ DENETİMLER HAKKINDA BİLGİ

Değerleme konu taşınmazın mülkiyeti; İmar Kanunu 26. Madde kapsamında "Kamu" niteliğinde olduğundan Yapı Denetim'e tabi değildir.

5.3.3. SON 3 YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLI DEĞİŞİM

DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKUL İLE İLGİLİ VARSA SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE GERÇEKLEŞEN ALIM-SATIM İŞLEMLERİNE VE GAYRİMENKULÜN HUKUKİ DURUMUNDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLERE (İMAR PLANINDA MEYDANA GELEN DEĞİŞİKLİKLER, KAMULAŞTIRMA İŞLEMLERİ V.B.) İLİŞKİN BİLGİ

<p>TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ BİLGİLERİ (Son Üç Yılda Gerçekleşen Alım-Satım Bilgileri)</p>	<p>: Taşınmaz son 3 yıl içerisinde alım-satım işlemine konu olmamıştır.</p>
<p>BELEDİYE BİLGİLERİ (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri V.B. Bilgiler)</p>	<p>: Taşınmaz son üç yılda herhangi bir imar değişikliğine konu olmamıştır. 24.06.2006 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli "Şişli Merkez ve Çevresi Uygulama İmar Planı" kapsamında "Ticaret Alanı"nda kalmakta olup, (Ticaret alanlarında iş merkezleri, ofis-büro, çok katlı mağaza, alış-veriş merkezi, banka ve finans kurumları yer alabilir) E=2,5, h_{max}=serbest yapılaşma şartlarına sahiptir.</p>

5.4. DEĞERLEMESİ YAPILAN PROJE

EĞER BELİRLİ BİR PROJEYE İSTİNADEN DEĞERLEME YAPILIYORSA, PROJEYE İLİŞKİN DETAYLI BİLGİ VE PLANLARIN VE SÖZ KONUSU DEĞERİN TAMAMEN MEVCUT PROJEYE İLİŞKİN OLDUĞUNA VE FARKLI BİR PROJENİN UYGULANMASI DURUMUNDA BULUNACAK DEĞERİN FARKLI OLABİLECEĞİNE İLİŞKİN AÇIKLAMA

Değerleme konusu parsel üzerinde Rapor tarihi itibari ile onaylı yapı ruhsatı ve eklerine göre "Otel" olarak geliştirilmek üzere inşaatına başlanılmış olan proje göz önünde bulundurularak hesaplamalar yapılmıştır.

EK 2- DÖKÜMANLAR VE BELGELER

6. DEĞERLEME ÇALIŞMALARI

6.1. DEĞERLEME ÇALIŞMALARINDA KULLANILAN YÖNTEMLER

Değerleme tekniği olarak ülkemizde ve uluslararası platformda kullanılan 3 temel yöntem bulunmakta olup bunlar Maliyet Yöntemi, Emsal Karşılaştırma Yöntemi ve Gelir yöntemleridir.

MALİYET YÖNTEMİ: Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseye bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu 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 varsayılır. Bir başka deyişle, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ: İşyeri türündeki gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım piyasa değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlendirilmesi istenilen gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir. Emsal karşılaştırma yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Bu piyasadaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün piyasada 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.

GELİR YÖNTEMİ: Taşınmazların değeri, yalnızca getirecekleri gelire göre saptanabiliyorsa-örneğin kiralık konut ya da iş yerlerinde- sürüm bedellerinin bulunması için gelir yönteminin uygulanması kuraldır. Gelir yöntemi ile üzerinde yapı bulunan bir taşınmazın değerinin belirlenmesinde ölçüt, elde edilebilecek net gelirdir. Bu net gelir; yapı, yapıya ilişkin diğer yapısal tesisler ve arsa payından oluşur. Arsanın sürekli olarak kullanılma olasılığına karşın, bir yapının kullanılma süresi kısıtlıdır. Bu nedenle net gelirin parasal karşılığının saptanmasında arsa, yapı ve yapıya ilişkin diğer yapısal tesislerin değerleri ayrı kısımlarda belirlenir.

Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile bulunur. Net gelir, yapı gelir ve arsa gelirinden oluşmaktadır. Arsa geliri, arsa değerinin bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz faiz oranınca getireceği geliri ifade eder. Yapı geliri yapının kalan kullanım süresi boyunca bölgedeki taşınmaz piyasasında geçerli olan taşınmaz reel faizi oranında getirdiği gelir ile yapının kalan kullanım süresi temel alınarak ayrılacak yıllık amortisman miktarının toplamından oluşmaktadır.

6.2. DEĞERLEME İŞLEMİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

6.3. TAŞINMAZIN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER

➤ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- Taşınmazın çevresinde karma fonksiyonlu projelerin yer aldığı daha büyük alanlı parsellerin bulunması,
- Taşınmazın çevresinde tevhid işlemi ile daha büyük alanlı parsellerin elde edilmesine olanak sağlayacak boş parsellerin yer almaması,
- Parselin doğrudan Büyükdere Caddesi'ne değil yan yola cephesinin bulunması.

➤ OLUMLU YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

- İstanbul'un en prestijli ticaret ve iş alanı bölgesi olan Levent Büyükdere Caddesi güzergâhında konumlu olması,
- Taşınmazın konumlu olduğu bölgenin hizmet ve ticari fonksiyonlar açısından çok gelişmiş olması,
- Çevresinde karma fonksiyonlu birçok projenin yer alması,
- Ulaşılabilirlik açısından stratejik bir konuma sahip olması,
- Metro- otobüs-minibüs gibi toplu taşıma araçlarının yoğunluklu olarak kullanıldığı bir aks üzerinde yer alması.
- Bölgede arsa arzının çok kısıtlı olması.
- Konumlandığı bölge ihtiyacını karşılayacak Otel fonksiyonlu olarak geliştiriliyor olması.

6.4. DEĞERLEME İŞLEMİNDE KULLANILAN VARSAYIMLAR, DEĞERLEME YÖNTEMLERİ VE BUNLARIN KULLANILMA NEDENLERİ

Değer tespitinde; emsal karşılaştırma ve gelir yöntemi kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemi çerçevesinde; taşınmazın imar durumu, bölge özellikleri, konumu dikkate alınarak emsal araştırması yapılmıştır. Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul'un ve Türkiye'nin en önemli ticaret, yönetim ve finans aksı üzerinde konumlu olup, bu aks üzerinde boş arsa arzı yok denecek kadar azdır. Bu sebeple bölgede değerleme konusu taşınmaz niteliğinde emsal tespit edilemediğinden gelir yöntemi ile değer tespitine esas olmak üzere değerleme konusu arsanın yakın çevresindeki projelere yönelik satış ve kiralama fiyatlarına yönelik olarak da emsal araştırması yapılmıştır.

Yukarıda detayları verildiği üzere; değerleme konusu taşınmazın konumlandığı Büyükdere Caddesi aksı üzerinde taşınmazla benzer nitelikte arsa arzı olmadığından, söz konusu parsel üzerinde onaylı yapı ruhsatı ve ekleri doğrultusunda geliştirilmekte olan projenin gelecekte getireceği brüt gelirinden, toplam yatırım maliyeti indirilmek suretiyle hesaplanan net gelirlerin bugünkü değerinin taşınmazın halihazır durumu olan "arsa değeri"ni temsil edeceği öngörüsüyle değer tespitinde gelir yöntemi kullanılmıştır.

Emsal karşılaştırma ve gelir yöntemi ile değer tespitine ilişkin olarak yapılan piyasa ve emsal araştırmaları sonuçları aşağıda özetlenmiştir.

6.5. DEĞER TESPİTİNE İLİŞKİN PİYASA ARAŞTIRMASI VE BULGULARI

Arsa Emsalleri

Yüzölçümü M ²	Satış Fiyatı,USD	AÇIKLAMA	BİRİM FİYAT USD/M ²
2.000	40.000.000	Levent Büyükdere Caddesi üzerinde Ticari imarlı 2.250 m ² arsa. (E:2,5)	20.000
4.880	50.000.000	Levent Büyükdere Caddesi üzerinde Ticari imarlı 4.880 m ² arsa (Emsal:2, H: Serbest)	10.246
3.000	50.000.000	Levent Büyükdere Caddesi üzerinde, Otel ve İş merkezi olmaya uygun Ticaret Fonksiyonlu Arsa	16.667
2.500	55.000.000	Beşiktaş Levent Caddesi üzerinde 2500m ² alana sahip arsa (Emsal: 1,8)	22.000
6.840	70.000.000	Maslakta 41.000 inşaat alanına sahip olan projesi hazırlanmış Ticaret Fonksiyonlu Arsa	10.234
4.200	80.000.000	Gayrettepe' de Otel İmarlı Arsa (Emsal: 3, H: serbest)	19.048

Oteller

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı bölge İş Merkezi fonksiyonlu gelişmiş olup, yurtdışı ve diğer şehirlerden gelen ziyaretçilerin bu bölgede konaklama potansiyeline karşın bölgede yeteri kadar otel bulunmamaktadır. Gelir yöntemi çerçevesinde yapılan hesaplamalarda gelir varsayımlarına yönelik olarak bölgedeki zincir şehir oteller araştırılmış olup, nitelik ve oda ücretlerine ilişkin bilgi aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

BÖLGEDEKİ ÖNEMLİ İŞ OTELLERİ			
Otel adı	Bulunduğu Bölge	Oda Sayısı	Ortalama Yıllık Oda Ücreti (EURO/Gün)
Dedeman Oteli	Gayrettepe	335	120
Mövenpick Hotel	4'üncü Levent	249	140
Sheraton	Maslak	305	160
The Edition İstanbul	Levent	78	225

*Yıllık ortalama oda ücretleri belirlenirken standart 2 kişilik odada tek kişi konaklama ücreti esas alınmıştır.

Değerlendirme:

Bölgede yapılan piyasa ve emsal araştırmaları sonucunda;

- Büyükdere Caddesi'nin; 2004 yılında Özdilek'in aldığı 27.000 m² Roche arsası, 2006'da Torunlar'ın 45.900.000 liraya aldığı 14.991 metrekarelik arsa, 2007'de Deva'nın Zorlu Holding'e 80.500.000,-USD bedelle sattığı yaklaşık 15.000 m² arsa, 2009'da Albayrak Holding'in Çalık Gruba 25.000.000,-USD bedelle sattığı 2.400 metrekarelik arsa ve Zorlu Holding'in 800.000.000,-USD bedelle satın aldığı Karayolları arazisi sonrasında her geçen süreçte değer bazında ivme kazandığı,
- Büyükdere Caddesi'nin, İstanbul'un ve Türkiye'nin en önemli ticaret, yönetim ve finans aksı olması dolayısıyla bölgeye olan talebin çok yüksek olduğu, buna karşılık bölgede arsa arzının olmadığı,
- Arsa arzı kısıtlı olduğundan talep edilen fiyatların piyasa koşullarının üzerinde olduğu, gerçekçi işlem fiyatlarının daha düşükten gerçekleşeceği,
- Bölgede yakın geçmişte tamamlanan rezidans projelerindeki nitelikleri konutların dahi ofis fonksiyonlu kullanım için satış ve kiralamaya konu olduğu,
- Levent bölgesindeki ofis fonksiyonlu gelişime karşın bölgede yurtdışı ve şehir dışından gelen ziyaretçilere yönelik iş otelinin talep potansiyelinin altında olduğu,
- Bölgede gayrimenkul alım-satım ve kiralamalarının döviz cinsinde (\$-€) gerçekleştiği,

Tespitleri yapılmıştır.

6.6.SATIŞ DEĞERİ TESPİTİ

6.6.1. EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Rapor'un 6.5. başlığı altında detayları verilen tespitler ile piyasa ve emsal araştırmaları sonucunda değerlendirme konusu parselin **11.000,-USD/m²** değerle alım-satım işlemine konu olabileceği kanaatine varılmış olup, bu birim değer esas alınarak hesaplanan toplam değer aşağıda tablo düzeninde sunulmuştur.

1957 Ada - 6 Parsel			
Yüzölçümü, m ²	Değer, USD/m ²	Değer, USD	Değer, TL
2.721	11.000	29.931.000	60.460.620

Emsal karşılaştırma yöntemi çerçevesinde değerlendirme konusu taşınmazın değeri **60.460.620,-TL** olarak takdir edilmiştir.

6.6.2. MALİYET YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu parsel üzerinde geliştirilmekte olan otel projesinin, resmi harçlar, projelendirme işlemleri, hafriyat ve iksa'sı tamamlanmış olup, İş bu Rapor tarihi itibari ile inşaat tamamlanma oranı ve yapılan inşaat harcamalarının/toplam proje maliyetine oranı %15 seviyesindedir. Projenin rapor tarihi itibari sahip olduğu tamamlanma orana göre maliyet yöntemi çerçevesine yapılan proje maliyeti hesaplamaları aşağıda sunulmuştur. Değerlemesi yapılan proje bir otel projesi olup, taşınmazın '+00 Kotu Üzerindeki toplam Brüt İnşaat Alanını oluşturan otel bölümü için 900 USD/M² ve '+00 Kotu altında kalan ve ortak alanları oluşturan kısımların toplam Brüt İnşaat Alanı için de 750 USD/m² olarak alınmıştır. Bu maliyetlere, %25 oranında, pazarlama, genel giderler ve tefrişat gibi giderler de eklenmek suretiyle, toplam maliyet elde edilmiştir. Giydirilmiş birim maliyet, 1.242 USD/m² olarak hesaplanmaktadır.

Mevcut inşaat seviyesine göre hesaplanmış değer aşağıdaki gibidir:

PROJE MALİYET VARSAYIMLARI, ABD \$	M ² Birim Maliyeti	Toplam Maliyet
Σ Yatırım Maliyeti (1+2)		26.683.576
1-İnşaat Maliyeti		17.593.860
2-İnşaat Gider Maliyeti	25%	9.089.716
Otel Alanı	900	8.924.850
Ortak Alanlar	750	8.669.010
Marketing, %	2%	331.558
Genel Giderler (Yönetim Gideri)	5%	879.693
Tefrişat Maliyeti	15000	3.480.000
Yıllara göre maliyet artış oranı		0,020
Rapor Tarihi İtibari İle Tamamlanma Oranı		15%
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, ABD \$		4.002.536
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, TL		8.085.123
1957 Ada - 6 Parsel Arsa Değeri ABD \$		29.931.000
1958 Ada - 6 Parsel Arsa Değeri, TL		60.460.620
Σ Arsa + Yapı Değeri, TL		68.545.743

Emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilen arsa değerine maliyet yöntemi çerçevesinde hesaplanan yapı maliyeti eklenmek suretiyle değerlendirme konusu projenin değeri **68.545.743,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Projenin tamamlanmış olması durumundaki değer tespiti, maliyet yöntemi çerçevesinde aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

PROJE MALİYET VARSAYIMLARI, ABD \$	M² Birim Maliyeti	Toplam Maliyet
Σ Yatırım Maliyeti (1+2)		26.683.576
1-İnşaat Maliyeti		17.593.860
2-İnşaat Gider Maliyeti	25%	9.089.716
Otel Alanı	900	8.924.850
Ortak Alanlar	750	8.669.010
Marketing, %	2%	331.558
Genel Giderler (Yönetim Gideri)	5%	879.693
Tefrişat Maliyeti	15000	3.480.000
Yıllara göre maliyet artış oranı		0,020
Rapor Tarihi İtibari İle Tamamlanma Oranı (kabul)		100%
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, ABD \$		26.683.576
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, TL		53.900.823
1957 Ada - 6 Parsel Arsa Değeri ABD \$		29.931.000
1958 Ada - 6 Parsel Arsa Değeri, TL		60.460.620
Σ Arsa + Yapı Değeri, TL		114.361.443

Emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilen arsa değerine maliyet yöntemi çerçevesinde hesaplanan yapı maliyeti eklenmek suretiyle değerlendirme konusu projenin, rapor tarihi itibariyle tamamlandığı varsayımına dayanarak, değeri **114.361.443,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.6.3. GELİR YÖNTEMİ İLE DEĞER TESPİTİ

Değerleme konusu taşınmazın konumlandığı Büyükdere Caddesi üzerinde taşınmazla benzer nitelikte arsa arzı çok kısıtlı olduğundan, söz konusu parsel üzerinde onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı doğrultusunda geliştirilmekte olan projenin gelecekte getireceği brüt gelirden, toplam yatırım maliyeti indirilmek suretiyle hesaplanan net gelirlerin bugünkü değerinin taşınmazın halihazır durumu olan "arsa+tamamlanma oranına göre yapı maliyet değeri"ni temsil edeceği öngörüsüyle, emsal karşılaştırma yöntemi çerçevesinde tespit edilen değer, test edilmesine yönelik olarak gelir yöntemi kullanılmıştır. İndirgenmiş nakit akımı yöntemi çerçevesinde yapılan varsayım ve hesaplamalar aşağıda sunulmuştur.

OTEL PROJESİ HESAPLAMALARI

Geliştirilecek Arsa Alanı, m ²	2.791,00
Emsal	2,5
+00 Kotu Üzerindeki Σ Brüt İnşaat Alanı, m ²	9.916,50
+00 Kotu Altındaki Bodrum Katlar Σ Brüt İnşaat Alanı, m ²	11.558,68
Toplam Brüt İnşaat Alanı , m ²	21.475,18

PROJE MALİYET VARSAYIMLARI, ABD \$	M ² Birim Maliyeti	Toplam Maliyet
Σ Yatırım Maliyeti (1+2)		26.683.576
1-İnşaat Maliyeti		17.593.860
2-İnşaat Gider Maliyeti	25%	9.089.716
Otel Alanı	900	8.924.850
Ortak Alanlar	750	8.669.010
Marketing, %	2%	331.558
Genel Giderler (Yönetim Gideri)	5%	879.693
Tefrişat Maliyeti	15000	3.480.000
Yıllara göre maliyet artış oranı		0,020
Rapor Tarihi İtibari İle Tamamlanma Oranı		15%
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, ABD \$		4.002.536
Rapor Tarihi İtibari İle Yapılan Maliyet, TL		8.085.123

PROJE GELİŞTİRME SÜRESİ VARSAYIMLARI

İnşaat Süresi, Ay	28
Proje İnşaat Maliyetinin Dağılımı	
Gerçekleşmiş İnşaat Seviyesi	15%
2014 Yılı Gerçekleşmesi Öngörülen İnşaat Tamamlanma Oranı	0,35
2015 Yılı Gerçekleşmesi Öngörülen İnşaat Tamamlanma Oranı	0,5

OTEL		
OTEL Yıllık Brüt Geliri, ABD \$		22.103.857
Toplam Oda Adedi (Suit+Standart)		232
Günlük oda ücreti		241
Günlük Oda Geliri		55.818
Yıllık Brüt Oda Geliri	360	20.094.416
Yıllık Doluluk Oranı		75%
Diğer Gelirler (Restoran vs..)	10%	2.009.442
Net Kar Oranı (Toplam Yıllık Ciro Üzerinden)		35%

FİNANSAL VARSAYIMLAR

İskonto Oranı	0,105
Risksiz Getiri Oranı	0,065
Piyasa Risk Primi	0,02
Devam Eden Değer Büyüme Oranı	0,02

Mevcut inşaat seviyesine göre değer:
OTEL PROJESİ İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ , ABD \$

Dönemler, Yıl	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Yatırım Maliyeti	9.339.252	13.608.624								
Proje Brüt Faaliyet Gelirleri	0,00	0,00	13.798.112	15.246.914	16.748.148	17.083.111	18.669.400	19.042.788	19.423.644	19.812.117
Otel Brüt Oda Geliri	0,00	0,00	12.543.738	13.860.831	15.225.589	15.530.101	16.972.182	17.311.626	17.657.858	18.011.015
Diğer Gelirler (Restoran...vs)			1.254.374	1.386.083	1.522.559	1.553.010	1.697.218	1.731.163	1.765.786	1.801.102
Doluluk Oranı	0,00	0,00	0,60	65%	70%	70%	75%	75%	75%	75%
Proje İşletme Giderleri	0,00	0,00	8.968.773	9.910.494	12.041.623	11.104.022	12.135.110	12.377.812	12.625.369	14.153.450
Otel Gideri (%65)	0,00	0,00	8.968.773	9.910.494	10.886.296	11.104.022	12.135.110	12.377.812	12.625.369	12.877.876
Bakım Onarım Giderleri	0,04				1.155.326					1.275.574
Proje Net Gelirler	-9.339.252	-13.608.624	4.829.339	5.336.420	4.706.525	5.979.089	6.534.290	6.664.976	6.798.275	5.658.667
İskonto Oranı	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105
İskonto Faktörü	1,11	1,22	1,35	1,49	1,65	1,82	2,01	2,22	2,46	2,71
1 / İskonto Faktörü	0,90	0,82	0,74	0,67	0,61	0,55	0,50	0,45	0,41	0,37
Nakit Akımlarının NBD	-8.451.811	-11.145.246	3.579.323	3.579.323	2.856.860	3.284.440	3.248.347	2.998.474	2.767.823	2.084.929
Nakit Akımlarının Toplam NBD							4.802.463			
DED							27.745.663			
Proje Değeri, ABD \$							32.548.126			
ABD \$ / TL							2,02			
Proje Değeri , TL							65.747.215			

İndirgenmiş Nakit akımı analizi sonucunda değerlendirme konusu projenin Rapor tarihi itibari ile sahip olduğu inşaat seviyesine göre toplam değeri **65.747.215,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Gelir Yöntemi çerçevesinde, yukarıda verilen varsayımlar doğrultusunda, taşınmazın, **"Tamamlanmış olması durumundaki"** değeri aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

OTEL PROJESİ İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMI ANALİZİ , ABD \$

Dönemler, Yıl	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Yatırım Maliyeti	0	0								
Proje Brüt Faaliyet Gelirleri	0,00	0,00	13.798.112	15.246.914	16.748.148	17.083.111	18.669.400	19.042.788	19.423.644	19.812.117
Otel Brüt Oda Geliri	0,00	0,00	12.543.738	13.860.831	15.225.589	15.530.101	16.972.182	17.311.626	17.657.858	18.011.015
Diğer Gelirler (Restoran...vs)			1.254.374	1.386.083	1.522.559	1.553.010	1.697.218	1.731.163	1.765.786	1.801.102
Doluluk Oranı	0,00	0,00	0,60	65%	70%	70%	75%	75%	75%	75%
Proje İşletme Giderleri	0,00	0,00	8.968.773	9.910.494	12.041.623	11.104.022	12.135.110	12.377.812	12.625.369	14.153.450
Otel Gideri (%65)	0,00	0,00	8.968.773	9.910.494	10.886.296	11.104.022	12.135.110	12.377.812	12.625.369	12.877.876
Bakım Onarım Giderleri	0,04				1.155.326					1.275.574
Proje Net Gelirler	0	0	4.829.339	5.336.420	4.706.525	5.979.089	6.534.290	6.664.976	6.798.275	5.658.667
İskonto Oranı	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105	0,105
İskonto Faktörü	1,11	1,22	1,35	1,49	1,65	1,82	2,01	2,22	2,46	2,71
1 / İskonto Faktörü	0,90	0,82	0,74	0,67	0,61	0,55	0,50	0,45	0,41	0,37
Nakit Akımlarının NBD	0	0	3.579.323	3.579.323	2.856.860	3.284.440	3.248.347	2.998.474	2.767.823	2.084.929
Nakit Akımlarının Toplam NBD							24.399.520			
DED							27.745.663			
Proje Değeri, ABD \$							52.145.183			
ABD \$ / TL							2,02			
Proje Değeri , TL							105.333.271			

İndirgenmiş Nakit akımı analizi sonucunda değerlendirme konusu projenin tamamlanmış olması durumunda göre toplam değeri **105.333.271,-TL** olarak hesaplanmıştır.

6.7.KİRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER

Değerleme konusu parsel üzerinde halihazırda proje geliştirilmekte olup, henüz %15 inşaat seviyesindedir. Bu sebeple kira bedeli tespit edilmemiştir.

6.8.GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ

Taşınmaza ait incelemeler ilgili Belediye ve Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılmış olup, hukuki açıdan herhangi bir kısıtlayıcı durum bulunmamaktadır.

6.9.BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR

Değerleme konusu taşınmazın boş arsa değeri ve proje değerinin tespitine ilişkin emsal karşılaştırma, maliyet ve gelir yöntemi çerçevesinde yapılan varsayım ve hesaplamalar Rapor'un 6.6. ana başlığı altında detaylı olarak sunulmuştur.

6.10. EN YÜKSEK VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Taşınmazın en etkin ve en verimli kullanımı; yasal olarak izin verilen, fiziki olarak mümkün, finansal olarak fizibil alternatif olan Mer'î İmar Planı yapılanma hakkı ve fonksiyonu doğrultusunda kullanılmasıdır.

6.11. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ

Değer tespiti arsa için yapılmış olup, müşterek ve bölünmüş kısımlar bulunmamaktadır.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZİ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI

Rapor'un ilgili bölümlerinde detayları verildiği üzere değerlendirme konusu parsel üzerinde geliştirilmekte olan projenin değer tespitine ilişkin olarak emsal karşılaştırma, maliyet yöntemi ve gelir yöntemi başlığı altında indirgenmiş nakit akımı analizi yöntemleri kullanılmıştır. 1957 ada 6 numaralı parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje değeri;

- Emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilen arsa değerine, maliyet yöntemi ile hesaplanan %15 inşaat seviyesine göre maliyet değeri toplanması suretiyle **68.545.743,-TL**
- İndirgenmiş Nakit akımı Analizi yöntemi ile **65.747.215,-TL**,
Olarak hesaplanmış olup, **nihai değer olarak**; hesaplanan iki değer ortalaması olan **~67.150.000,-TL** alınmasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

Projenin tamamlanmış olması durumunda;

- Emsal karşılaştırma yöntemi ile tespit edilen arsa değerine, maliyet yöntemi ile hesaplanan %100 inşaat seviyesine göre maliyet değeri toplanması suretiyle **114.361.443,-TL**
- İndirgenmiş Nakit akımı Analizi yöntemi ile **105.333.271,-TL**,
Olarak hesaplanmış olup, **nihai değer olarak**; hesaplanan iki değer ortalaması olan **~109.850.000,-TL** alınmasının uygun olduğu kanaatine varılmıştır.

7.2.ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3.YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu parsel üzerinde geliştirilmekte olan otel projesinin mimari projesi ve yapı ruhsatı bulunmakta olup, Rapor tarihi itibari ile inşaat seviyesi %15 oranındadır. Mevzuat uyarınca alınması gerekli izin ve belgeleri tamdır.

7.4.DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE, BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ

Değerleme konusu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak yer almasında, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

8. SONUÇ

8.1.SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ

Değerleme uzmanlarının konu ile ilgili yaptıkları analiz ve ulaştıkları sonuçlara katılıyorum.

8.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ

Mevcut İnşaat seviyesine göre değeri:

Ada-Parsel No	KDV Hariç Değeri, TL	KDV Dahil Değeri, TL	KDV Hariç Değeri, USD
1957 Ada - 6 Parsel Otel Projesi	67.150.000	79.237.000	33.242.574

Değerleme konusu taşınmazın mevcut inşaat seviyesine göre toplam KDV hariç değeri;

67.150.000.-TL (AltmışYediMilyonYüzEllibin Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.

Tamamlanmış olması durumundaki değeri

Ada-Parsel No	KDV Hariç Değeri, TL	KDV Dahil Değeri, TL	KDV Hariç Değeri, USD
1957 Ada - 6 Parsel Otel Projesi	109.850.000	129.623.000	54.381.188

Değerleme konusu taşınmazın tamamlanmış olması durumuna göre toplam KDV hariç değeri;

109.850.000.-TL (YüzDokuzMilyonSekiz YüzEllibin Türk Lirası) olarak takdir edilmiştir.

*(12.12.2013 tarihi itibari ile T.C. Merkez Bankası USD satış kuru 2,02.-TL'dir).

GÖREVLİ DEĞERLEME UZMANI

Fulya ŞENGÜL
SPK Lisans NO:401341
Harita Mühendisi/Kontrolör

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

Mustafa NURAL
SPK LİSANS NO:400604
Genel Müdür Yardımcısı/Harita Mühendisi