



EPOS GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI

TORUN CENTER PROJESİ DEĞERLEME RAPORU

2014-019-GYO-001

[15.08.2014]

İÇİNDEKİLER

1	ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER.....	5
2	UYGUNLUK BEYANI VE VARSAYIMLAR.....	6
2.1	Uygunluk Beyanı	6
2.2	Varsayımlar	6
3	DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER.....	7
3.1	Gayrimenkulün Tanımı, Yeri, Konumuna İlişkin Bilgiler	7
3.2	Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri.....	8
3.3	Gayrimenkulün Tapu Tetkiki	9
3.4	Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri	9
3.5	Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi.....	9
3.6	Son Üç Yıllık Dönemde Meydana Gelen Değişiklikler	10
3.7	Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar	10
3.8	Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri	11
3.9	Değerleme Konusu Gayrimenkule İlişkin Sözleşmeler (Değerleme Konusu Gayrimenkule Bağlı Haklar) 11	
4	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER	14
4.1	Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi.....	14
	Mecidiyeköy	16
4.2	Mevcut Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi.....	17
4.3	Değerleme İşleminde Kısıt Yaratan Faktörler	17
4.4	Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri.....	18
4.5	Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler	18
5	TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE TAŞINMAZIN DEĞER TESPİTİ	18
5.1	Swot Analizi.....	18
5.2	Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Nedenleri.....	19
5.3	Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri	20
5.3.1	Emsal Karşılaştırma Yöntemi	20
5.3.2	Maliyet Yöntemi	20
5.3.3	Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi	21
5.4	Maliyet Oluşumları Analizi	22
5.5	Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım Ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri	24
5.6	Gelir İndirgeme Yöntemi.....	25



5.7	Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler	33
5.8	Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	33
6	ANALİZ SONUÇLARININ DEğERLENDİRİLMESİ	34
6.1	Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklaması	34
6.2	Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri.....	34
6.3	Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelere İlişkin Bilgiler	34
7.1	Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	36
7.2	Nihai Değer Takdiri.....	36
EKLER	37	

RAPOR BİLGİLERİ

- 1.1. Rapor Tarihi : 15.08.2014
- 1.2. Rapor Numarası : 2014-019-GYO-001
- 1.3. Raporun Türü : İstanbul İli, Şişli İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, 58 Pafta 1199 Ada, 384 Parselde kayıtlı, "Arsa" niteliğindeki gayrimenkulün ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.
- 1.4. Raporu Hazırlayan : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER
- 1.5. Raporu Kontrol Eden : Lisanslı Değerleme Uzmanı, Dilek YILMAZ AYDIN
- 1.6. Sorumlu Değerleme Uzmanı : Sorumlu Değerleme Uzmanı Neşecan ÇEKİCİ
- 1.7. Değerleme Tarihi : 12.08.2014
- 1.8. Dayanak Sözleşme Tarih ve Numarası : 11. 08,2014
- 1.9. SPK Kapsamı : Evet

*** Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.**

**EPDS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK ve DEĞERLEME A.Ş.**
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Çaceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTÖ Sicil No: 571250



1 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

- Şirketin Unvanı** : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.
- Şirketin Adresi** : Öğretmen Haşim Çeken Caddesi, Ceceli İş Merkezi No15
Kat:2 Fulya-Şişli/İstanbul
- Müşteri Unvanı** : Torunlar GYO A.Ş.
- Müşteri Adresi** : Rüzgarlıbahçe Mahallesi Selvi Çıkmazı No: 4 34805
Beykoz/İstanbul
- Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa** : İstanbul İl Şişli İlçesi, Dikilitaş Mahallesi, 58 Pafta 1199
Getirilen Sınırlamalar Ada, 384 Numaralı parselde kayıtlı, "Arsa" niteliğindeki gayrimenkulün ve bu gayrimenkule bağlı hak ve faydaların güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.
- Şirketimiz Tarafından Yapılan Son Üç** : Değerleme konusu taşınmaz için daha önce şirketimiz
Değerleme tarafından yapılan herhangi bir değerlendirme çalışması bulunmamaktadır.

EPOS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Haşim Çeken Cad. Ceceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



2 UYGUNLUK BEYANI VE VARSAYIMLAR

2.1 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(UEDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır

2.2 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.

Mülkün genel olarak raporda belirtilenler hariç haciz, ipotek, irtifak hakları vb. gibi takyidatlar dolayısı ile pazarlanmasında bir mani olmadığı kabul edilmiştir. Mülk sahiplerinin sorumluluk sahibi, akılcı ve en verimli ve en etkin şekilde hareket edecekleri varsayılmıştır.

Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.

Değerleme uzmanı elindeki verilerin doğruluğunu kabul ederek, genel bir değerlendirme çalışması yapmıştır. Aksi belirtilmedikçe büyüklük ve ebatlar ile ilgili bilgilerin doğru olduğu ve mülke herhangi bir tecavüzün var olmadığı kabul edilmiştir.

Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.

Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan



etkilenmesi olasıdır.

Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.

Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.

Raporda yer alan arazi ve üzerindeki yapılar için belirtilen değerler mülkün bütünü için geçerlidir. Bu değerlerin oransal olarak veya toplam değer bölünerek dağıtılması, rapor içinde açıklanmadığı takdirde, değer takdirini geçersiz kılacaktır.

3 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA GENEL BİLGİLER

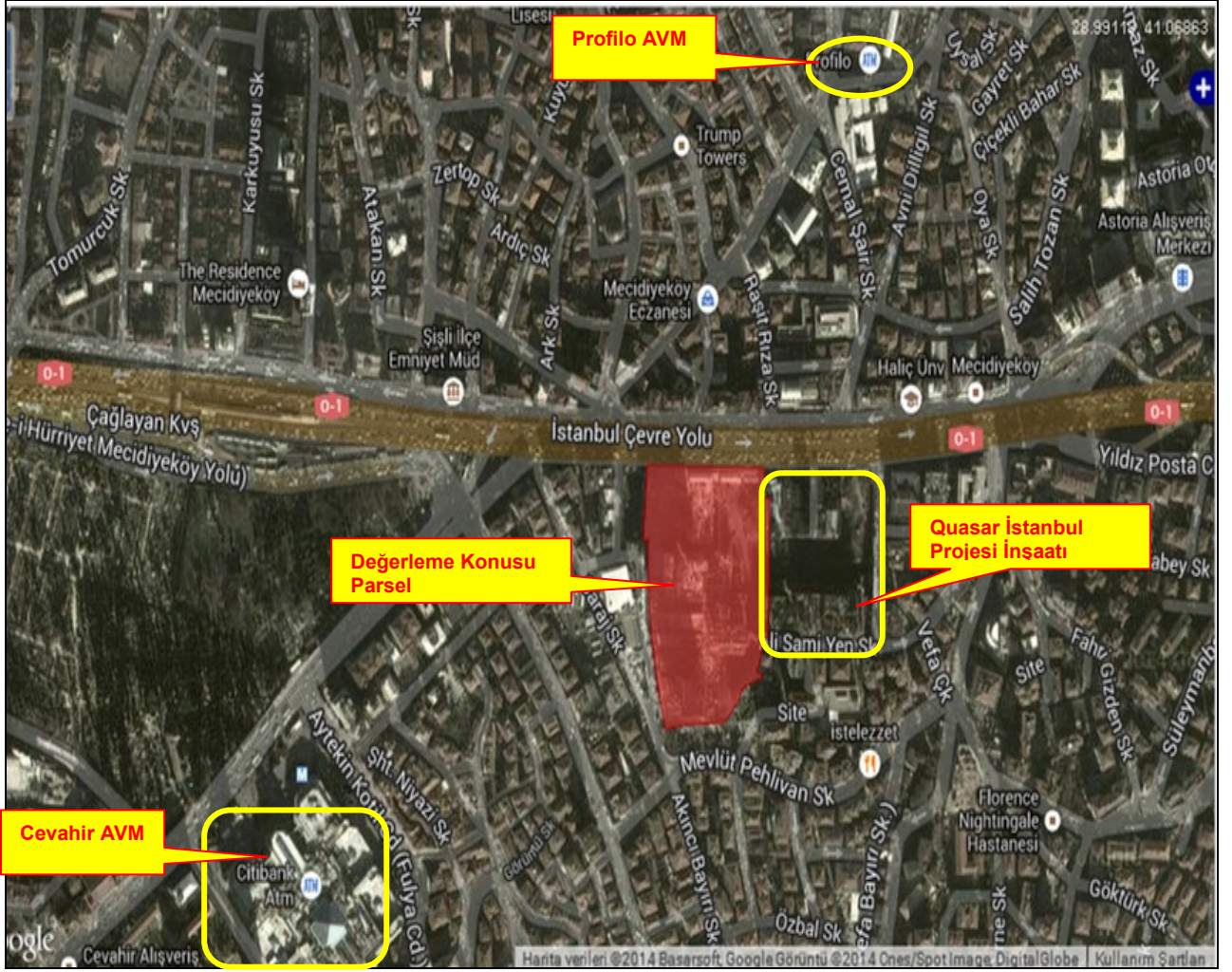
3.1 Gayrimenkulün Tanımı, Yeri, Konumuna İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul İli, Şişli İlçesi, Mecidiyeköy semtinde, Şişli Büyükdere Caddesi üzerinde, eski Ali Sami Yen Stadyumu'nun bulunduğu arsadır.

Taşınmazın doğu komşuluğundaki parsel yer alan eski likör fabrikası arazinde Quasar İstanbul projesinin inşaatı devam etmektedir. Taşınmazın yaklaşık 500 m güneybatısında Cevahir Alışveriş Merkezi, yaklaşık 500 m kuzeybatısında Trump Tower ve AVM, yaklaşık 400 m batısında Mecidiyeköy metrobüs istasyonu ve metro istasyonu girişi bulunmaktadır. Mecidiyeköy, özellikle Boğaziçi Köprüsü'nün tamamlanmasının ardından hızla gelişmiş, İstanbul'un en önemli ticari merkezlerinden biri haline gelmiştir. Bölgede özellikle Büyükdere Caddesi üzerinde yer alan binaların tümü konut olarak inşa edilmiş olsa dahi işyeri olarak kullanılmaktadır. İstanbul'un hemen her noktasına Mecidiyeköy'den otobüs, metro ve metrobüs ile ulaşılabilir olması bölgenin önemini daha da arttırmaktadır.

Taşınmaz, Boğaziçi Köprüsü'ne yaklaşık 4,5 km, Çağlayan'da yer alan Avrupa yakası Adalet Sarayı'na yaklaşık 1,5 km, Taksim Meydanı'na yaklaşık 3,5 km, Barbaros Bulvarı'na yaklaşık 1km mesafededir.

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Paşa Cad. Çarşı İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



Uydu Görüntüsü

3.2 Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

İli	:	İstanbul
İlçesi	:	Şişli
Mahallesi	:	Dikilitaş
Köyü	:	
Sokağı	:	-
Mevkii	:	-
Pafta No	:	58
Ada No	:	1199
Parsel No	:	384
Yüzölçümü	:	33.615,15
Maliki	:	T.C Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
Niteliği	:	Arsa
Tapu Tarihi	:	27.08.2007
Yevmiye No	:	12455
Cilt No	:	22
Sayfa No	:	2161



3.3 Gayrimenkulün Tapu Tetkiki

Şişli Tapu Sicil Müdürlüğü'nden temin edilen 17.07.2014 tarihli tapu kayıt örneğine göre rapor konusu, taşınmazın

İrtifak Hakları Hanesinde

- A: Bu parsel lehine ve aynı ada 230 parsel aleyhine haritasında sarı boya ile gösterilen kısımda 5 m yükseklikten sonra $105 \times 2,80 = 294,00 + 7 \times 2,80 = 9,80 = 303,80 \text{ m}^2$ irtifak hakkı vardır. (Başlama tarihi 30.09.1965, Süre-) 30.09.1965 tarih 3742 yevmiye numarası ile.

Şerhinin bulunduğu görülmüştür. Şişli Tapu Sicil Müdürlüğü'nden temin edilen tapu kayıt örneği rapor ekinde sunulmuştur.

3.4 Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Değerleme konusu taşınmaz Başbakanlık T.C. Toplu Konut İdaresi Başkanlığı(TOKİ) adına trampa işlemi ile 27.08.2007 tarih ve 12455 yevmiye numarası ile tescil edilmiş olup son 3 yılda herhangi bir alım-satış işlemine konu olmamıştır.

Taşınmaz üzerinde 27.08.2007 tarih ve 12455 yevmiye numarası olan Türkiye Garanti Bankası A.Ş lehine tesis edilmiş olan 508.000.000 TL tutarındaki ipotek, 26.06.2014 tarih ve 11681 yevmiye numarası ile terkin edilmiştir.

3.5 Gayrimenkullerin İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 23.07.2014 tarih 2014/9457-R-1737850-3851 Numaralı imar durum yazısına göre Şişli Dikilitaş Mahallesi 58 Pafta 1199 Ada 384 parsel 02.04.2010 tasdik tarihli 1/1000 Ölçekli Dikilitaş Mahallesi 1199 Ada 384 Parsel tadil olanında kısmen H=Serbest E:2,5 TAKS:0,40 olacak şekilde Turizm ve Ticaret Alanında, kısmen E:0,05 H=3,5m Rekreasyon Alanında, kısmen de "Kapalı Otopark ve Park Alanı"nda kalmaktadır. Şişli Belediyesi'nden temin edilen imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

İmar Plan Notlarına Göre

- Turizm + Ticaret alanında otel, iş merkezi, rezidans, ofis, büro, alışveriş merkezi, sinema, tiyatro, eğlence merkezi, çok katlı mağaza, müze, kütüphane, sergi salonu, kültür tesisleri, lokanta, restoran, gazino, yönetim binaları, banka ve finans kurumları gibi ticari fonksiyonlar yer alabilir. İnşaat alanı ve TAKS, 1199 ada, 384 Kadastral parselinin brüt alanı üzerinden hesaplanacaktır.
- Rekreasyon alanında İnşaat alanı 10.000,-m2 üzerinden hesaplanacaktır. Bu alanda çeşmeler, oyun alanları, otoparklar ve yeşil bitki örtüsü yer alabilir. Avan projesine göre büfe, lokanta, gazino, çayhane v.b. tek katlı geçici yapılar yapılabilir. Bu alan ve alan üzerinde gerçekleştirilecek yapılar kamu ya da özel şahıslar tarafından kullanılabilir, kiralanabilir ve inşa edilebilir.
- "B" olarak tanımlanan bölge "Park Alanı" olup bu alanın altında kapalı otopark düzenlenebilir.
- Bodrum katlar emsale dâhil değildir.

- Enerji ihtiyacı, yapılacak binalar içerisinde ayrılacak trafolardan karşılanacaktır.
- Metro istasyonuna zemin altından bağlantı yapılabilir.
- Avan proje onayından önce Ulaşım Daire Başkanlığı Ulaşım Planlama Müdürlüğü ve ilgilileri arasında (alansal kullanımlar, yaya, taşıt, toplu taşıma araçları bağlantısı ve giriş çıkışı, bina otopark işletme planı ile transfer merkezi kullanım protokolünün hazırlanması vb. gibi hususlar için) sağlanacak koordinasyon ile Ulaşım Daire Başkanlığı'nın uygun görüşü doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Uygulama aşamasında Sivil Havacılık Genel Müdürlüğü ve 1. Hava Kuvvet Komutanlığı (Eskişehir), 15. Füze Üs Komutanlığı'ndan (Alemdağ/İstanbul) görüşleri alınacak ve bu görüşlere uyulacaktır.
- Uygulama aşamasında, tarihi eser bulunan 1199 ada, 230 parsel komşuluğu nedeniyle KTVK Bölge Kurulu görüşü alınacaktır.
- TOKİ'nin uygun görüşü doğrultusunda İstanbul Büyükşehir Belediyesi ve İlçe Belediyesi tarafından onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- 1199 ada, 384 parselden bu plana göre ifraz yapılabilir.
- Kamuya terki gereken kısımların kamuya terk işlemi yapılmadan uygulama yapılamaz.
- "Turizm + Ticaret Alanı ve "Rekreasyon Alanı"nda kot Büyükdere Caddesi'nden alınacaktır.

3.6 Son Üç Yıllık Dönemde Meydana Gelen Değişiklikler

Şişli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta 1199 ada 384 parsel sayılı taşınmaza ilişkin olarak TMMOB İstanbul şubesi tarafından 02.04.2010 onanlı 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı'nın iptali ve yürütmesinin durdurulması talebiyle İstanbul Büyükşehir Belediyesi aleyhine açılan davada İstanbul 7. İdare Mahkemesi'nin 2011/470 E 2011/2112K sayılı davanın süre aşımın yönünden reddine ilişkin kararı Danıştay Altıncı Dairesinin 12.02.2013 tarih 2012/2217 E 2013/774K sayılı kararı ile bozulmuş olup bu karara karşı İstanbul Büyükşehir Belediyesi'nce yapılan karar düzeltme istemi reddedilmiştir.

Şişli Dikilitaş Mahallesi 58 pafta 1199 ada 384 ve 385 parsellere ilişkin olarak TMMOB İstanbul Büyükşehir Şubesi tarafından 16.02.2010 onanlı 1/5000 ve 1/1000 ölçekli İmar Planı tadilatlarının iptali istemi İstanbul Büyükşehir Belediyesi aleyhine açılan davada İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nin 15.07.2011 tarih 2010/1026 E 2011/1541 sayılı 384 parsel yönünde karar verilmesine yer olmadığı, 385 sayılı parsel yönünden ise davanın incelenmeksizin reddine yönündeki kararı Danıştay Altıncı Dairesinin 2011/7824 E2013/2002K sayılı kararı ile onanmıştır.

3.7 Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

Şişli Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü arşivinde yapılan araştırmada taşınmazın imar işlem dosyasında 28.09.2011 tarihli mimari avan projesinin,

- 40.136,44 m² lik Ofis ve ortak alanlar (D Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/86 No'lu
- 178,13 m² lik Sosyal Tesis (E Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/87 No'lu
- 132.047,41 m² lik Ofis, Garaj ve ortak alanlar (A Blok) için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/88 No'lu
- 32.230,16 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (C Blok)" için düzenlenmiş 03.08.2012 tarih ve 2/89 No'lu
- 36.651,47 m² lik Apartman Binası ve ortak alanlar (B Blok)" için düzenlenmiş 03.08,2012 tarih ve 2/90 No'lu

Yapı ruhsatlarının bulunduğu görülmüştür.



Dosyasında yapılan incelemede; 11.04.2011 tarih ve 2011/1357-R/1340108 sayı ile yıkım ruhsatı verilmiş yerde, İstanbul İmar Yönetmeliği'nin 7.01.4 ve 7.01.5 maddelerine aykırı olarak esas yapı ruhsatı alınmadan parsel sınırlarında kısmen tahkimat ve iksa imalatı yapılması, kısmen de hafriyat yapılmış olması Tahkimat-iksa yapılan alan (9.145 m²) nedeniyle 3194 sayılı İmar Kanununun 32. ve 42. Maddelerine istinaden işlem yapılmak üzere inşaat mühürlenerek tatil edilmiş olduğu, 04.06.2012 tarih ve 3373 sayılı Yapı Tatil Tutanağının düzenlenmiş olduğu ve 3194 sayılı İmar Kanununun 42. Maddesine istinaden Şişli Belediye Encümeninin 03.07.2012 tarih ve 392 sayılı kararı ile 406.076,-TL para cezası verilmiş olduğu görülmüştür.

Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından encümen kararlarının iptali için İstanbul 2. İdare Mahkemesi'nde dava açılmış olup, mahkemece 31.10.2013 tarihinde para cezasının iptaline, yapı tatil tutanağının iptali yönünden davanın süre aşımı yönünden reddine karar verilmiştir.

Her ne kadar yapı tatil tutanağının iptali yönünden açılan dava, süre aşımı yönünden reddedilmiş olsa da söz konusu tutanak sonrası parsel üzerindeki inşaat ruhsata bağlanmış olduğundan yapı tatil tutanağının hükmünün kalmadığı, bu yüzden hukuki açıdan bir sorun yaratmayacağı değerlendirilmektedir.

3.8 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

TOKİ tarafından yapılan veya yaptırılan tüm konut ve ticari bina inşaatları 4708 sayılı Yapımı Denetimi Hakkındaki Kanun hükümlerinden muaftır. Bu yüzden değerlendirme konusu taşınmaz üzerinde inşa edilmekte olan projede görevli herhangi bir yapı denetim kuruluşu bulunmamaktadır.

3.9 Değerleme Konusu Gayrimenkule İlişkin Sözleşmeler (Değerleme Konusu Gayrimenkule Bağlı Haklar)

Değerleme konusu arsa üzerine, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından 28.05.2010 tarihinde ihalesi yapılan Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı işini Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – Aşçıoğlu İnş. Taah. Turz. Tic. A.Ş. – Kapıcıoğlu İnş. San. ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı kazanmıştır. Söz konusu iş ile ilgili olarak, 18 Ekim 2010 tarihinde Torunlar- Aşçıoğlu-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı unvanıyla iş ortaklığı kurulmuş olup ortaklık yapısı %65 Torunlar GYO, %30 Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş. ve %5 Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. şeklinde oluşmuştur. Söz konusu proje kapsamında Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile 10 Kasım 2010 tarihinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi imzalanmıştır.

Söz konusu sözleşmeye göre;

a) Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Geliri (AKİPG); 475.000.000,-TL (DörtüzyetmişbeşmilyonTürkLirası)
İlk teklif edilen Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelir Oranı %45,0 (AKİPGO %Kırkbeş)
21.06.2010 tarih, 50571 sayılı revize mali teklif mektubu ile Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelir Oranı %46,32 (AKİPGO % Kırkaltıvirgülotuziki) olmuştur.

b) Bağımsız Bölümlerin Satışından Sağlanacak, Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelir (AKSTG) 1.025.555.000,-TL (BirmilyaryirmibeşmilyonbeşyüzellibeşbinTürkLirası)

Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelirinin artması durumunda; Artan Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (AKSTG) üzerinden, %45,1 oranı (Artan AKİPGO % Kırkbeşondabir) karşılığı tutarı da, teklif edilen Arsa Karşılığı İdare Payı Gelirine (AKİPG) ilave olarak, İdareye verilecektir.

Açıklama: Teklif edilecek Artan AKİPGO'nun, AKİPGO'dan daha yüksek olması gerekmele birlikte, 28.05.2010 tarihli ihalenin son oturumunda AKİPGO: %45, Artan AKİPGO: %45,1 olarak teklif edildiği ve 21.06.2010 tarih, 50571 sayılı revize mali teklif mektubu ile Artan AKİPGO oranının %45,1 olarak muhafaza edilmesi şartıyla Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelirinin (AKİPG) arttırılmasının talep edildiği dikkate alınarak Artan AKİPGO: %45,1 olarak kabul edilmiştir.



Yüklenici tarafından Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelirinin (AKİPG) nakden ve defaten peşin olarak ya da İdare'nin belirleyeceği koşullarda ödenmesi talep edildiği takdirde; ödenecek AKİPG, 3.a) maddesi ile belirlenen AKİPG'nin altına inmeyecektir. Ödemenin tamamlanmasını müteakip mevzuat çerçevesinde Türk Medeni Kanunu'nun ilgili hükümleri uyarınca, Yükleniciye tapu devri yapılacaktır. Devir ile ilgili olarak kanun gereği ödenmesi gereken tapu, döner sermaye ve ipotek harcı vb. giderler taraflarca kanuni yükümlülükleri oranında ödenecektir.

c) Teklif verme tarihinden sonra, ilgili yasa ve mevzuatlardaki değişiklikler nedeni ile ve/veya Projelerin İlgili Belediyesi'nce onaylanması safhasında, inşaata esas toplam emsal değerinde artma veya eksilme olması durumunda, Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelir Oranı (AKİPGO) değişmemek kaydıyla, Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Gelir Miktarı (AKİPG) etkileşim oranında değişecektir.

Teklif verme tarihinden sonra, emsal artışı veya azalışı nedeniyle toplam satış gelirinde meydana gelebilecek olan artış veya azalış bedelleri; Sözleşmenin 4'üncü maddesinde yer alan İdare Payı Toplam Geliri ödeme planındaki emsal m2 artış veya azalışın kesinleştiği tarihten sonraki ilk taksit tarihinden itibaren, kalan taksitlerin ödeme tarih ve oranlarında yansıtılacaktır. (Emsal m2 ve/veya azalışın kesinleştiği tarihten önceki ödeme oranlarının geriye kalan taksitlere dağıtılarak) kalan taksitlerinde ödeme oranlarında yansıtılacaktır.

d) Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak, Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Geliri (AKSTG) sözleşmede belirlenen bedelin altına düşmesi halinde dahi, Arsa Satış Karşılığı İdare Payı miktarı (AKİPG) ve ödeme tarih ve miktarları değişmeyecektir.

e) Toplam hasılat (Bağımsız Bölümlerin Satışından Sağlanacak, Arsa Satış Karşılığı Satış Toplam Gelir) tutarında herhangi bir nedenle azalma olduğu takdirde; İdare işin devamına karar vermeye veya Sözleşmeyi tek taraflı olarak fesh etmeye yetkilidir.

f) İmar planı bilgi paftasında (B) simgesi ile gösterilen park alanı, kamuya terk edilecektir.

g) 1199 ada, 384 parselin Rekreasyon Alanı ve Turizm + Ticaret Alanı olarak belirlenen bölümlerin zemini altında, birinci ve ikinci bodrum katlarda ticari fonksiyonlar yer alabilir. Üçüncü, dördüncü ve beşinci bodrum katlar ise otopark olarak düzenlenecektir. Beşinci bodrum katın mülkiyeti kat irtifakı tesis edilmek suretiyle Bila Bedel İstanbul Büyükşehir Belediyesine devredileceğini kabul ve taahhüt eder. Bunun dışında düzenlenen otoparklar Turizm + Ticaret Alanı üzerinde geliştirilecek yapı ya da yapılar tarafından kullanılacaktır.

h) Alıcı, taşınmazın Galatasaray Spor Kulübü Derneği tarafından kullanıldığı dönem için kulüp tarafından ödenmesi gereken ecrimisil veya kira bedellerinden herhangi bir hak talep etmeyeceğini kabul ve taahhüt eder.

Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Geliri Sözleşmesine Göre Ödeme Planı:

Ödeme No	Sözleşme Tarihinden Ödeme Günü	İmza İtibaren	Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Geliri Ödeme Oranları (AKİPGO)	Arsa Satış Karşılığı Toplam İdare Payı Geliri Ödeme Planı
1	30		20%	95.000.000 TL
2	360		15%	71.250.000 TL
3	540		15%	71.250.000 TL
4	720		15%	71.250.000 TL
5	900		15%	71.250.000 TL
6	1140		10%	47.500.000 TL
7	1425		10%	47.500.000 TL
TOPLAM			100%	475.000.000 TL



22 Haziran 2012 tarihinde proje ortakları ve Torun Yapı arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş. proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını 40.000.000 TL+KDV bedelle Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı "Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı" şeklinde değişmiş olup devir sonrası Torun Yapı San. ve Tic. A.Ş. Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %30'luk ortaklık payının sahibi olmuştur. Söz konusu değişiklik TOKİ tarafından 3 Ağustos 2012 tarihinde onaylanmıştır.

11 Mart 2014 tarihinde proje ortakları ve Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden, Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ, proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını 10.000.000 TL+KDV bedelle Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı "Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda Proje Ortaklığı" şeklinde değişmiş ve Torunlar Gıda San. Tic. A.Ş. Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş'nin %5'lik payına sahip olmuştur.

Devir sonrasında değerleme konu parsel üzerinde inşa edilmekte olan "Torun Center" projesi, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş 'nin ortak olduğu "Torunlar GYO –Torun Yapı- Torunlar Gıda Proje Ortaklığı " tarafından yürütölmektedir.

TOKİ ile imzalanan 08.01.2013 tarihli, 5 numaralı mutabakat metni çerçevesinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesine göre ödenmesi gereken tutarın erken ödemesi gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede projenin ekspertiz bedeli 508.430.000 TL olarak belirlenmiştir. Buna göre projenin TOKİ Payı 475.000.000 TL dir. (2013 yılına ait müşavirlik bedeli dahil 511.500.000 TL) Daha önce yapılan ödemelerden mahsup sonrası kalan miktar 345.250.000 TL olup mutabakat metnine göre mutabakat metni imzalandıktan 45 gün içerisinde ödenecektir.

Ödeme sonrası 06.08.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi ve ekleri (mutabakat metni 1-2-3-4) yürürlükten kalkacak, arsa tapu devrine kadar yalnızca söz konusu mutabakat metninde hükümler idare ve yüklenici iş ortaklığını bağlayıcı nitelikte olacaktır.

EPDS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEğerLEME A.Ş.
Öğretmen Hışmı Çelen Cad. Çaceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



4 DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZLER

4.1 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

İstanbul İli

İstanbul Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehir, kültür ve finans merkez olup, 13,8 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 5. büyük şehridir.

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 Kandira, 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) hazırlamış 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.

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Celal İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTÖ Sicil No: 571250



Şişli İlçesi:

İstanbul ilinin batısında yer alır. Şişli İlçesi, doğuda Sarıyer, güneyde Kâğıthane, batıda Eyüp İlçesi'ne komşudur.

İlçe toprakları kuzeyde Mecidiyeköy ve Zincirlikuyu üzerinden Ayazağa yöresini de içine alarak Sarıyer'e, kuzey batıda ise Abide-i Hürriyet Tepesi üzerinden Kâğıthane İlçesine doğru yayılır. Denizden yüksekliği 120 metre olup, derin vadilerle yarılmış dik yamaçlar arasında yer alan engebeli bir yayla sırtıdır.

Şişli İstanbul'un, Taksim kuzeyindeki bütün semtleri gibi, yeni bir yerleşmedir. Şehrin bu yöresinin 19. yüzyılın ortalarında bile henüz yerleşme bölgesi olmadığı bilinmektedir. 1850'lerde bugünkü Şişli'nin yayıldığı alan geniş bir kırık iken ilçenin en eski mahallesi olan Tatavla'nın (Kurtuluş) 16. yy'da kurulduğu ileri sürülür. 17. yüzyılda Taksim'den Pangaltı'ya doğru uzanan yolun iki yanında mezarlıklar; 18. yy'da Şişli ve Mecidiyeköy yörelerinde bağlar ve bostanlar yer almaktaydı. Şişli'de 19. yüzyıldan itibaren çeşitli binalar yapılır. Feriköy'de ilk bira üretim tesisinin kurulması ve Şişli'de Etfal Hastanesi'nin açılışı 1890'lara rastlar.

Şişli semtinin hızla gelişmeye başlaması 1913'te elektrikli tramvayın buraya uzanması ve Şişli'nin son durak olmasından sonradır. Halaskargazi Caddesi boyunca evlerin, konakların sıklaşması, ilk apartmanların belirmesi 1910-1920 dönemidir.

1930-1940 arasında başta Halaskargazi olmak üzere semtin ana caddelerinin iki yanında, çoğu günümüze kadar gelen, döneminin en lüks apartmanları bitişik nizamda kurulmuş; böyle bir apartman yerleşmesi Abide-i Hürriyet Caddesi'nin batısında kalan ve en ünlüleri Hanımefendi Sokağı, Perihan Sokağı, Sıracevizler Caddesi olan sokaklarda da büyük bir hızla gelişmiştir.

Şişli semtinin elit bir konut ve yerleşme bölgesi olarak gelişmesi 1960 hatta 1970'lere kadar sürmüştür, bu dönemden sonra ise semt, çevre semtlerle birlikte daha çok zengin çarşıların, pasajların, seçkin dükkanların, butiklerin, işyerlerinin, bankaların yer aldığı; ticaret, iş ve eğlence hayatının ağır bastığı bir yapı kazanmıştır. Şişli'nin günümüzde merkezi sayılabilecek Şişli Camii 1949'da açılmış yeni bir camidir. Halaskargazi Caddesi üzerinde, caminin biraz ilerisinde yer alan Fransız Lape Hastanesi, Etfal Hastanesi ile birlikte semtin en eski sağlık kurumlarıdır. Daha sonraki dönemlerde bunlara çok sayıda yenileri eklenmiştir. Maçka Silahhanesi, Mekteb-i Harbiye binası, Nişantaşı'ndaki Meşrutiyet Camii, Teşvikiye Camii, Darülaceze binası ilçenin en eski yapılarından. Abide-i Hürriyet Anıtı, Atatürk Müzesi ve Şişli Camii de bunlara eklenebilir.

1950'lerden sonra göç olgusundan Şişli yöresi de etkilenmiştir. Şişli semtinin kuzeyinde Çağlayan ve Gültepe gibi gecekondulu semtleri belirilmiş, Kağıthane'nin nüfusu da hızla artmaya başlamıştır. Bu sırada Beyoğlu İlçesi'ne bağlı bir bucak olarak yönetilen Şişli yöresi, 1954'te ilçe yapılmıştır. 1960'tan sonra yeni yerleşim birimleri, evler ve fabrikalar yapıldı. 1970'lere gelindiğinde nüfus 100.000'i aştı. Yeni alışveriş merkezleri, mağazalar yapıldı. Halaskargazi, Rumeli ve Valikonağı caddeleri 1980'lerde İstanbul'un ve belki de Türkiye'nin en gözde alışveriş merkezi haline geldi. Üst üste gelen bu gelişmeler Kağıthane ve çevresindeki gecekondulu mahallelerine hizmet götürmeyi güçleştiren Kağıthane Belediyesi kuruldu. Şişli İlçesi'ndeki gelişmeler 1980'lerde de sürmüştür. Ayazağa ve Kağıthane köy statüsünden çıkmış, 1987'de Kağıthane İlçesi kurulmuştur.

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.

İlçede 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,TTNET Arena Aslantepesi Stadyumu ilçe sınırları içindedir.

Şişli kuruluşunda itibaren üst sosyoekonomik 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 hızla gelişen değişim içinde 21. yy İstanbul'unun hatta Türkiye ekonomisinin iş ve finans merkezi olma yolundadır.



Şişli Haritası

Mecidiyeköy

Şişli ile Esentepe semtleri arasında, Büyükdere Caddesi'nin iki yanında yer alan semt, Şişli İlçesi'ne bağlı bir semttir.

1950'lerden sonra hızla iskâna açılan ve 40 yıl içinde kentin en yoğun konut, iş ve trafik merkezlerinden biri haline gelen bölgelerdendir. Boğaziçi'nin güneybatısında yükselen tepeler, 19. yüzyılın ortalarına kadar çiftlikler, çok seyrek olarak av köşkleri ve kışla binalarıyla ve göz alabildiğine tarlalarla, kırlarla kaplıydı. Mecidiyeköy'de ilk iskân Abdülmecid döneminde (1839-1861) muhacirlere bugünkü Mecidiyeköy'de toprak verilmesi ve buraya iskân edilmeleriyle başlamıştır. Mecidiyeköy'ün adı da Abdülmecid'den gelmektedir.

1934 tarihli İstanbul Şehir Rehberi, bugün Şişli Camii'nin bulunduğu yerden itibaren, günümüzün Mecidiyeköy, Esentepe, Zincirlikuyu, Levent semtlerinin kurulduğu geniş bölgenin, Mecidiyeköy'deki küçük bir köy yerleşmesi hariç, boş kırlardan ibaret olduğunu göstermektedir. 1930'larda Büyükdere Caddesi'nin sağ tarafında eski İETT garajı ve daha kuzeyde, likör fabrikasından başka kayda değer bina yoktu. Bu görünüm 1950'lere kadar sürmüştü; Mecidiyeköy'ün İstanbul'un en kalabalık, en yoğun trafikli birkaç noktasından biri haline gelmesi, 1970'lerden sonra gerçekleşmiştir. Günümüzde, kimi apartman tipi, kimi gökdelen benzeri, çoğu 1960'larda yapılmış konut sitelerinin, iş ve iş merkezlerinin iddialı binaları arasında sıkışıp kaldığı Mecidiyeköy, günün her saatinde, çevre yolunun da etkisiyle çok gürültülü ve yoğun bir trafiğin düğüm noktası üzerindedir. Büyükdere Caddesi Mecidiyeköy boyunca bir bankalar caddesi görünümü taşımaktadır. Bankalar, şirket merkezleri, işanları, oteller, restoran ve cafeler Mecidiyeköy çevresinde toplanmıştır.



4.2 Mevcut Ekonomik Koşullar ve Gayrimenkul Piyasasının Analizi

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

Ancak 2013 yılında inşaat sektöründeki büyüme özellikle kamu inşaat harcamalarındaki önemli sıçrama ile yeniden hızlanmıştır. 2013 yılında inşaat sektörü yüzde 7,6 oranında büyüme göstermiştir. Bu büyüme rakamı ağırlıklı olarak kamu sektöründeki büyümenin etkisi ile oluşmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra 2013 yılında yasa ile ilgili uygulamaların artmaya başlaması ile çoğu büyük ölçekli olan kamu alt yapı yatırımları ivme kazanmıştır.

Ayrıca 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.

Mütekabiliyet Yasası olarak bilinen "Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun"un etkisi ile yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır. Mal ve hizmetlere uygulanacak KDV oranlarını belirleyen bakanlar kurulu kararı ile konutlardaki KDV uygulamalarındaki değişiklik yapılması % 1 KDV oranı olanağından yararlanmak isteyenlerin yarattığı ilave bir talep oluşturmuştur.

2013 yılında inşaat sektöründe, hem nakdi kredilerde, hem de gayri nakdi kredilerde büyüme yeniden hızlanmıştır.

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

4.3 Değerleme İşleminde Kısıt Yaratan Faktörler

Değerleme işleminde kısıt yaratan herhangi bir faktör yoktur.

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Çeceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTÖ Sicil No: 571250

4.4 Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

İnşaat Tarzı	: Betonarme Karkas
İnşaat Nizamı	: Ayrık
Binanın Kat Adedi (Projesine Göre)	: A Blok:5 Bodrum+Zemin Kat B Blok: 5 Bodrum+Zemin+43 Normal Kat C Blok:5 Bodrum+Zemin+43 Normal Kat D Blok: 5 Bodrum+Zemin+37 Normal Kat E Blok: Tek (Zemin) Kat
Ekspertiz Konusu Toplam İnşaat Alanı (Yapı Ruhsatına Göre)	: A Blok:132.047,41 m ² B Blok: 36.651,47 m ² C Blok: 32.230,16 m ² D Blok: 40.136,44 m ² E Blok: 178,13 m ² TOPLAM: 241.243.61 m²
Yaşı	: Yapımı Devam Ediyor
Tamamlanma Oranı	: %30
Elektrik	: Şantiye Elektriği
Su	: İnşaat Halinde
Kanalizasyon	: İnşaat Halinde
Isıtma Sistemi	: İnşaat Halinde
Asansör	: İnşaat Halinde
Otopark	: İnşaat Halinde
Yangın Merdiveni	: İnşaat Halinde

4.5 Gayrimenkul Mahallinde Yapılan Tespitler

- Değerleme konusu parsel Şişli ilçesi Fulya Mahallesi sınırları içerisinde, Büyükdere Caddesi, üzerinde yer almaktadır.
- Parsel biçimsiz bir geometrik şekle sahip olup imar planına göre Büyükdere Caddesi'ne, yaklaşık 150 metre cephesi vardır. Parsel derinliği ise yaklaşık 230 metredir.
- Parsel üzerinde halen Torun Center adı verilen projenin inşaatı devam etmektedir.
- Proje kapsamında kaba inşaatın büyük kısmının bitmiş, duvar, sıva, alçıpan şap ve dış cephe kaplama işlemlerinin devam etmekte olduğu görülmüştür.
- Mahallinde yapılan tespitler ve müşteri tarafından verilen bilgiler değerlendirildiğinde projenin genel tamamlanma oranı ~%30 olarak tespit edilmiştir. Proje ilişkin tamamlanma oranı hesaplama tablosu rapor ekinde sunulmuştur

5 TAŞINMAZIN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE TAŞINMAZIN DEĞER TESPİTİ

5.1 Swot Analizi

Güçlü Yanları:

- Bölgeye gerek özel araç gerekse toplu ulaşım araçları ile ulaşım çok rahattır.
- Esentepe, Levent, Taksim, Beyoğlu gibi İstanbul ticari ve turistik merkezlerine yakın konumdadır.



Zayıf Yanları:

- Konu parselin bulunduğu bölge özellikle sabah ve akşam saatlerin trafik yoğunluğu oldukça yüksektir.
- Büyükdere Caddesi üzerinden D-100 karayolu Mecidiyeköy viyadüğünün geçmesi taşınmazın bulunduğu bölgede gürültü kirliliği oluşturmaktadır.
- Projenin inşa edilmekte olduğu arsanın emlak vergisine esas rayiç değeri oldukça yüksektir.

Fırsatlar:

- Proje kapsamındaki kent meydanının tamamlanması ve bitişindeki parseldeki Quasar İstanbul projesinin de hizmete girmesiyle taşınmazın bulunduğu nokta yeni bir çekim merkezi haline gelebilir.

Tehditler:

- Merkez Bankası'nın yüksek faiz oranları gayrimenkul sektörünü olumsuz yönde etkilemektedir.
- ABD Merkez Bankası(FED) parasal genişleme politikasına son vermesi durumunda gelişmekte olan ülkeler olan fon akışının azalması beklenmektedir.
- Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu parsel için 1/5000 ölçekli İmar planının iptali ve yürütmenin durdurulması konusunda açmış olduğu davanın zaman aşımı yönünden reddi kararı, Danıştay 6. Dairesince bozulmuştur. Bu durumda parsel için imar planının iptali riski ortaya çıkmıştır.

5.2 Değerleme Çalışmasında Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Nedenleri

Halen TOKİ mülkiyetinde yer alan varlığın “gayrimenkule bağlı hak/proje” olması göz önünde bulundurularak, değerlendirme konusu projenin tamamlanma oranı de dikkate alınarak mevcut durumunu gösteren rayiç değeri belirlenmiş, ardından bu değer ile birlikte, maliyetler, geliştirme süreci ve konu işlemlere ilişkin sözleşme ve mutabakat metinleri ile Torunlar GYO'nun 28.03.2013 tarihinde KAP'da yayınlanan bildirim de dikkate alınarak, projenin net gelir akımlarının bugünkü değerinin belirlenmesi amacıyla “İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi” gerçekleştirilerek gayrimenkule bağlı hak ve faydaların” değeri belirlenmiştir

Emsal Karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan arsa değerine, Maliyet Yaklaşımı ile değerlendirme konusu parsel üzerinde geliştirilmekte olan yapıların inşaat özellikleri dikkate alınarak belirlenen inşaat maliyetleri ilave edilmek suretiyle gayrimenkulün mevcut tamamlanma oranına göre maliyet değerlerine ve tamamlanması halindeki toplam arsa+yapı maliyet değerine ulaşılmıştır.

Gelir Kapitalizasyonu – İndirgenmiş Nakit Akımları Analizi çerçevesinde; hâsılat paylaşım sözleşmesi doğrultusunda değerlendirme konusu parsel üzerinde inşa edilen projenin gelirlerinin tespiti için Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı çerçevesinde bölgedeki satılık ofis, dükkân/mağaza ve residence emsalleri araştırılarak projenin muhtemel gelirleri hesaplanmış, inşaatın büyüklüğü, yapı kalitesi de göz önünde bulundurularak piyasa verileri ile inşaat maliyeti hesaplanmış, bu veriler göz önünden bulundurularak gayrimenkulün geliştirici karını da içeren mevcut durum değerine ve gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerini gösteren proje ortaklığının değerine ulaşılmıştır

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çekem Cad. Cacialı İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



5.3 Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler Ve Bu Yöntemlerin Seçilmesinin Nedenleri

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

5.3.1 Emsal Karşılaştırma Yöntemi

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. Piyasa değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

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

Piyasa Değeri 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.

5.3.2 Maliyet Yöntemi

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

Yaklaşımda gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.



Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, “Hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır “ şeklinde tanımlanmaktadır.

5.3.3 Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi

Gelir kapitalizasyonu yaklaşımında mülkün 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 kapitalizasyonu yaklaşımında iki farklı metod 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.

Değere esas teşkil eden çalışmalar ve analizler uzmanda saklı kalır.

EPOS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çekem Cad. Çaceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4306 İTO Sicil No: 571250

5.4 Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme konusu parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin mevcut tamamlanma oranına göre hesaplanan maliyet tablosu aşağıdaki gibidir.

MALİYET TABLOSU		
ARSA DEĞERİ		
Arsa Alanı(m2)	33.615,15	
Arsa Birim Metrekare Değeri(USD)*	8.393	
Arsa Değeri(USD)	282.131.954	
ALANSAL DAĞILIM		
ALAN	İNŞAAT ALANI (M2)	MALİYET (USD/M2)
Konut Alanı	63.004,00	900
Ofis Alanı	72.189,00	700
Mağaza Alanı	14.338,00	700
Kapalı Sosyal Tesis	178,13	650
Otopark Alanı+ Sığınak ve Diğer Teknik Alanlar	91.534,48	300
TOPLAM ALAN	241.243,61	
TOPLAM MALİYET(USD)	144.848.629	
ALTYAPI MALİYETİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
144.848.629	12%	17.381.835
ÇEVRE TANZİMİ VE PEYZAJ MALİYETLERİ		
Kapalı Alan Toplam İnşaat Maliyeti (USD)	Oran	Maliyet (USD)
144.848.629	3%	4.345.459
İNŞAAT MALİYETİ		
İnşaat Maliyeti (USD)	144.848.629	
Altyapı Maliyeti (USD)	17.381.835	
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	4.345.459	
TOPLAM (USD)	166.575.923	
PROJE GENEL GİDERLERİ		
Toplam Maliyet (USD)	Oran	Maliyet (USD)
166.575.923	20%	33.315.185
TOPLAM MALİYET		
İnşaat Maliyeti (USD)	144.848.628,50	
Altyapı Maliyeti (USD)	17.381.835,42	
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti (USD)	4.345.458,86	
Proje Genel Giderleri (USD)	33.315.184,56	
Toplam (USD)	199.891.107,33	
Paçal Maliyet(USD)	828,59	



PROJE DEĞERİ	
ARSA DEĞERİ(USD)	282.131.954
TOPLAM MALİYET(USD)	199.891.107
TAMAMLANMA ORANI	30%
TAMAMLANMA ORANINA GÖRE TOPLAM YAPI MALİYETİ(USD)	59.967.332
PROJE DEĞERİ (ARSA +YAPI MALİYETİ) (USD)	342.099.286
PROJE DEĞERİ(TL)	733.666.129

TAMAMLANMASI İÇİN GEREKLİ MALİYET (USD)	139.923.775
TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PROJE DEĞERİ(USD)	482.023.061
TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM PROJE DEĞERİ(TL)	1.041.748.240

*Arsa değeri emsal karşılaştırma yöntemine göre hesaplanmıştır.

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Mustafa Çelen Cad. Çaceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250

5.5 Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım Ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Arsa Emsalleri

EMSAL	Yeri	Özellik	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Gayrettepe	Ana Caddede üzerinde, otel projesi geliştirilmiş E:3,00 turizm tesis imarlı arsa	3.700	85.00.000 USD	20.238 USD	İpekyolu Emlak 0212 202 70 70
Emsal 2	Mecidiyeköy	Üzerinde,96 odalık otel projesi geliştirilmiş E:3,00 turizm tesis imarlı arsa	2.000	35.00.000 USD	17.500 USD	İpekyolu Emlak 0212 202 70 70
Emsal 3	Mecidiyeköy	Ana cadde üzeri, bitişik nizam 5 kat ticaret imarlı arsa	1.180	15.000.000 USD	12.711 USD	İpekyolu Emlak 0212 202 70 70
Emsal 4	Gayrettepe	Yıldız Posta Caddesi üzeri E:2,50 hmax:33,50m ticaret imarlı arsa	2.100	36.000.000 USD	17.143 USD	Remax İz 0212 280 27 27
Emsal 5	1. Levent	Büyükdere cad. Üzeri, üzerinde eski bir bina bulunan, üzerinde toplam 13.500 m ² kapalı alanlı inşaat yapma hakkına sahip ticaret imarlı arsa	8.000	100.000.000 USD	12.500 USD	Gürturk Gayrimenkul 0212 373 54 00

- 12.08.2014 Tarihli Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası USD Kuru: 2,1612 TL
- Satışta olan arsaların satış fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları, alım satım masrafları ve emlakçı komisyonları göz önünde bulundurulmuştur.
- Yapılan araştırmada emsal arsaların uzun süredir satılık olduğu, yatırımcıların genelde arsa satın almak yerine arsaları kat karşılığı değerlendirmeyi tercih ettiği, satın alacağı arsalar için de önemli miktarda indirim yapılmasını talep ettiği öğrenilmiştir. Bu yüzde emsal tablosunda yer alan satılık arsaların talep edilen fiyatları üzerinden ortalama %25 civarı pazarlık payı düşülmüştür.
- Emsal arsalarla ait emsal değerlendirme tablosu aşağıda sunulmuş olup, değerlendirme konusu arsaların konumu, büyüklüğü, yapılanma koşulları ve gayrimenkul piyasanın içinde bulunduğu durum da göz önünde bulundurularak emsal karşılaştırma yöntemi ile arsa birim metrekare değeri 8.393 USD olarak hesaplanmıştır.
- Buna göre; değerlendirme konusu arsaların emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan değeri: $33.615,15 \text{ m}^2 \times 8.393 \text{ USD/m}^2 = 282.131.954 \text{ USD}$ 'dir.



- Şişli Belediyesi Emlak Servisinde yapılan araştırmada taşınmazın bulunduğu parselin, emlak vergisine esas birim metrekare arsa rayicinin 24.000 TL olduğu öğrenilmiştir.

ARSA EMSAL DEĞERLENDİRME TABLOSU

	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 3		Emsal 4		Emsal 5	
Alan (m ²)	3.700	m ²	2.000	m ²	1.180	m ²	2.100	m ²	8.000	m ²
İstenen Fiyat (USD)	85.000.000		35.000.000		15.000.000		36.000.000		100.000.000	
Pazarlıklı Fiyat (USD)	60.000.000		25.000.000		10.000.000		30.000.000		80.000.000	
Konum Düzeltmesi (+-%)	-10%		-10%		-10%		-5%		25%	
Yüzölçüm Düzeltmesi (+-%)	30%		30%		30%		30%		25%	
İmar Durumu Düzeltmesi (+-%)	15%		15%		20%		0%		-25%	
Düzeltilmiş Birim Fiyat	10541	USD/m ²	8125	USD/m ²	5085	USD/m ²	10714	USD/m ²	7500	USD/m ²
Emsal Ortalaması	8.393									USD/m ²

5.6 Gelir İndirgeme Yöntemi

Değerleme konusu parsel üzerinde residans, ofis ve alışveriş merkezinde oluşan bir proje geliştirilmiş olup yapı ruhsatı ve mimari projesine göre projenin detayları aşağıdaki gibidir.

- Parsel yüzölçümü: 33.615,15 m² dir.
- Parsel üzerindeki proje kapsamında A,B,C,D ve E bloklar olarak adlandırılmış 5 adet blok inşa edilmektedir.
- Projesine göre A blok Otopark, Mağaza ve Ofis; B ve C bloklar konut; D blok ofis; E blok ise sosyal tesis bloğu olarak projelendirilmiştir.
- Mağaza ve Ofis Bloğu (A Blok) yapı ruhsatına göre 132.047,41 m² kapalı alanlı olup 5 bodrum ve zemin kat olmak üzere 6 kattan oluşmaktadır. Bu blok, kulelerin altında yer almaktadır. Blokta 14 adet mağaza ve 114 yatay ofis bulunmaktadır.
- Konut Bloğu (B Blok) Yapı ruhsatına göre 36.651,47m² kullanım alanlı olup, 5 bodrum + zemin + 43 normal kat olmak üzere toplam 48 kattan meydana gelmektedir. Projesine göre B Blokta, 231 adet konut ve yer almaktadır.
- Diğer konut bloğu (C Blok) Yapı ruhsatına göre toplam 32.230,16 m² kullanım alanlı olup 5 bodrum kat + zemin kat + 43 normal kat olmak üzere toplam 48 kattan meydana gelmiştir. Projesine göre C Blok'ta 177 adet konut yer almaktadır.
- Ofis Bloğu (D Blok) Yapı Ruhsatına göre, 40.136,44m² kullanım alanlı olup 5 bodrum + zemin kat + 37 normal kat olmak üzere toplam 43 kattan oluşmaktadır. Projesine göre D Blokta 113 adet ofis yer almaktadır.
- Sosyal Tesis Bloğu(E Blok) Yapı ruhsatına göre 178,13 m² alanlı tek bağımsız bölüm olarak projelendirilmiştir.

- Parsel üzerinde projenin toplam konut+AVM+ofis birimlerinden meydana gelmiş 5 bloğunun toplam alanı 241.243,61 m² dir.

Bölgede yapılan araştırmada elde edilen, değerlendirme konusu projede yer alan ofislere emsal teşkil edebilecek A tipi ofis, residence ve mağaza emsalleri aşağıdaki tablolarda verilmiştir.

A Tipi Ofis Emsalleri

EMSAL	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Astoria Residence	600	6.00.000 USD	10.000 USD	Lacivert Proje 0212 277 51 54
Emsal 2	Astoria Residence	640	5.300.000 USD	8.281 USD	Lux Properties 0212 444 20 21
Emsal 3	Astoria Residence	320	2750.000 USD	8.594 USD	Lux Properties 0212 444 20 21
Emsal 4	Astoria Residence	1.300	9.500.000 USD	7.307 USD	Go Gayrimenkul 0212 216 31 31
Emsal 5	Bomonti İ Tower	1.180	5.500.000 USD	4.661 USD	Coldwell Banker 0212 671 12 83
Emsal 6	Bomonti İ Tower	395	1.800.000 USD	4.556 USD	Yenitaş Real Estate 0212 240 24 20
Emsal 7	Bomonti Business Center	222	1.450.000 USD	6.531 USD	Century 21 ONR 0212 234 76 96
Emsal 8	Bomonti Business Center	440	3.500.000 USD	7.954 USD	Century 21 ONR 0212 234 76 96
Emsal 9	Levent Loft	260	1.590.000 USD	6.115 USD	Lacivert Proje 0212 277 51 54
Emsal 10	Levent Loft	150	1.075.000 USD	7.167 USD	Vaa Gayrimenkul İnşaat 0212 284 17 04

- Emsaller değerlendirilirken satışta olan ofislerin fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları ve emlakçı komisyonları olabileceği göz önünde bulundurulmuştur
- Torun Center satış ofisinden edinilen bilgiye göre Torun Center 'da ofisler bulunduğu kat ve cephesine göre 4.500 USD ile 6.100 USD arasında bedelle satıştaadır. (KDV hariç)

Emsal tablosunda yer alan emsal ofisler incelendiğinde, bölgede benzer nitelikte tamamlanmış projelerde birim metrekare satış fiyatlarının konum, kat, cephe, büyüklük ve proje özelliklerine göre 4.500 USD/m² ile 10.000 USD/m² arasında değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Parselin konumu üzerinde geliştirilmiş olan projenin özellikleri ve parsel üzerindeki yapıların inşaatının devam etmesi de göz önünde bulundurularak projedeki ofislerin büyüklük, kat, cephe, manzara gibi unsurlar göz önünde bulundurularak ortalama 4.800 USD/ m² bedelle satılabileceği öngörülmüştür.

Residence Emsalleri

EMSAL	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Büyükhanlı Residence	147	1.250.000 USD	8.503 USD	MansionTR 0532 642 92 31
Emsal 2	İstanbul Sapphire	750	7.500.000 USD	10.000 USD	MansionTR 0532 642 92 31
Emsal 3	Trump Tower	105	725.000 USD	6.904 USD	Köksal Gayrimenkul 0212 356 51 83
Emsal 4	Levent Loft	150	1.100.000 USD	7.333 USD	Loft Emlak 0212 284 66 31
Emsal 5	Metro City	282	1.275.000 USD	4.521 USD	Loft Proje 0533 485 17 97
Emsal 6	Trump Tower	121	670.000 USD	5.537 USD	Lux Properties 0212 442 20 71
Emsal 7	Kanyon	187	1.750.000 USD	9.358 USD	Mansion Tr 0532 642 29 31
Emsal 8	Elit Residence	176	800.000 USD	4.545 USD	Sunum Emlak 0212 352 05 32
Emsal 9	Selenium Twins	236	1.500.000 USD	6.356 USD	Banka Gayrimenkul 0212 277 43 55

- Emsaller değerlendirilirken satışta olan konutların fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları ve emlakçı komisyonları olabileceği göz önünde bulundurulmuştur.
 - Torun Center satış ofisinde edinilen bilgiye göre Torun Center 'da konutlar bulunduğu kat ve cephesine göre 5.400 USD ile 8.800 USD arasında bedelle satıştaadır (KDV hariç)
- Emsal tablosunda yer alan emsal ofisler incelendiğinde, bölgede benzer nitelikte tamamlanmış projelerde birim metrekare residence satış fiyatlarının konum, kat, cephe, büyüklük ve proje



özelliklerine göre 4.500 USD/m² ile 10.000 USD/m² arasında değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Parselin konumu üzerinde geliştirilmiş olan projenin özellikleri ve parsel üzerindeki yapıların inşaatının devam etmesi de göz önünde bulundurularak projedeki konutların büyüklük, kat, cephe, manzara gibi unsurlar göz önünde bulundurularak ortalama 5.000 USD/ m² bedelle satılabileceği öngörülmüştür.

Dükân-Mağaza Emsalleri

EMSAL	Yeri	Alanı (m ²)	Fiyatı	Birim m ² Fiyatı	Kaynak
Emsal 1	Polat Tower Çarşısı (Tower Side AVM)	130	350.000 USD	8.503 USD	MP İnşaat 0212 266 75 75
Emsal 2	Polat Tower Çarşısı (Tower Side AVM-Dışa Cepheli)	152	1.050.000 USD	6.907 USD	MP İnşaat 0212 266 75 75
Emsal 3	Polat İş Merkezi (Profilo AVM karşısı)	360 (+115 m2 depo)	1.600.000 USD	4.444 USD	MP İnşaat 0212 266 75 75
Emsal 4	Polat İş Merkezi (Profilo AVM karşısı)	305 (+105 m2 depo)	1.500.000 USD	4.918 USD	MP İnşaat 0212 266 75 75
Emsal 5	Mecidiyeköy Büyükdere Caddesi üzeri	1.000	5.150.000 USD	4.150 USD	Remax Pro 0212 216 36 86
Emsal 6	Mecidiyeköy Ali Sami Yen Sokak	180	1.950.000 TL	10.833 TL	ARC Group 0533 086 60 20

- Emsaller değerlendirilirken satışta olan konutların fiyatları üzerindeki muhtemel pazarlık payları ve emlakçı komisyonları olabileceği göz önünde bulundurulmuştur.
- Torun Center satış ofisinden edinilen bilgiye göre Torun Center projesi içerisinde yer alan mağazaların henüz satışa çıkmamış olduğu, ancak satılacağı öğrenilmiştir.

Emsal tablosunda yer alan emsal ofisler incelendiğinde, bölgede benzer nitelikte tamamlanmış projelerde birim metrekare mağaza satış fiyatlarının konumu, yola cephesi, büyüklüğü, bölgedeki araç ve yaya yoğunluğu ve proje özelliklerine göre 4.150 USD/m² ile 8.500 USD/m² arasında değişkenlik gösterdiği görülmektedir. Parselin konumu, üzerinde geliştirilmiş olan projenin özellikleri ve parsel üzerindeki yapıların inşaatının devam etmesi de göz önünde bulundurularak projedeki mağazaların büyüklük, kat, cephe, manzara gibi unsurlar göz önünde bulundurularak ortalama 4.000 USD/ m² bedelle satılabileceği öngörülmüştür

Projede yer alan konut ve ofisler halen satışta olup projedeki satışların 5 yıl içerisinde satılacağı öngörülmüştür.



TOKİ ile yapılan Arsa Karşılığı Gelir Paylaşımı Sözleşmesinde belirtilen ödeme planı dâhilinde ilk 6 taksitin TOKİ'ye ödenmiş olması nedeniyle taksit tutarları ödeme tarihindeki döviz kuru üzerinden USD olarak hesaplanmış olup son taksitin de ödeme gününde ödeneceği, daha sonra da TOKİ ile imzalanan 08.01.2013 tarihli, 5 numaralı mutabakat metni çerçevesinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesine göre ödenmesi gereken tutarın erken ödemesi Torunlar GYO tarafından gerçekleştirilmiş olması nedeniyle TOKİ ile proje ortaklığı arasında imzalanmış sözleşme hükümlerinin arsa sahibi olan Torunlar GYO ile aynı şartlarda devam ettireceği ve Proje Ortaklığınca TOKİ ye ödenmesi gereken Artan Arsa Satış Karşılığı Toplam Geliri(AKSTG) üzerinden %41,5 oranı karşılığı tutarın arsa sahibi olarak Torunlar GYO'ya ödeneceği varsayılmıştır.

Buna Göre öngörülen ödeme planı tablosu aşağıdaki gibidir:

Sözleşme Tarihi	Ödeme No	Sözleşme İmza Tarihinden İtibaren Ödeme Günü	Sözleşmeden Sonraki Tarihler	Döviz Kuru(USD)	Arsa Satış Karşılığı İdare Payı Geliri Ödeme Oranları (AKİPGO)	Arsa Satış Karşılığı Toplam Arsa Sahibi Payı Geliri AKİPG Ödeme Planı (TL)	Arsa Satış Karşılığı Toplam Arsa Sahibi Payı Geliri AKİPG Ödeme Planı (USD)
10.11.2010	1	30	10.12.2010	1,4940	0,20	95.000.000	63.587.684,07
	2	360	05.11.2011	1,7442	0,15	71.250.000	40.849.673,20
	3	540	03.05.2012	1,7511	0,15	71.250.000	40.688.709,95
	4	720	30.10.2012	1,7928	0,15	71.250.000	39.742.302,54
	5	900	28.04.2013	1,8004	0,15	71.250.000	39.574.538,99
	6	1140	24.12.2013	2,0812	0,10	47.500.000	22.823.371,13
	Ara Toplam(Bugüne Kadar Ödenen Miktar)						247.266.279,89
	7	1425	05.10.2014	2,1612	0,10	47.500.000	21.978.530,45

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Mustafa Çelen Cad. Çaceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Meckliyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



Yukarıdaki öngörülere göre hesaplanan gelir tablosu aşağıda belirtilmiştir.

Parsel No	Yaklaşık Net Yüzölçümü (m ²)	Toplam İnşaat Alanı (m ²)
782/1	33.615	241.244

FONKSİYON (Satılabilir Alan)	
Konut Alanı	42%
Ofis Alanı	48%
Mağaza Alanı	10%
Toplam	100%

Konut Alanı	63.004
Ofis Alanı	72.189
Mağaza Alanı	14.338
Toplam	149.531

Otopark Alanı + Sığınak Alanı+Diğer Alanlar	91.534
Kapalı Sosyal Tesis	178
Toplam İnşaat Alanı	241.244

Maliyetin Yıllara Dağılımı				
Yıllar	12.08.2014	12.08.2015	12.08.2016	TOPLAM
Oran	30%	50%	20%	100%
Maliyet (USD)	59.967.332,20	99.945.553,67	39.978.221,47	199.891.107,33

EPÖS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Çeceli İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



Nakit Akış Tablosu (USD)	12.08.2014	12.08.2015	12.08.2016	12.08.2017	12.08.2018	12.08.2019	Toplam
Rezidans Gelirleri							
Rezidans Alanı	63.004	63.004	63.004	63.004	63.004	63.004	63.004
Rezidans Birim Satış Değeri	5.000,00	5.250,00	5.512,50	5.788,13	6.077,53	6.077,53	5.579,51
Rezidans Satış Oranı	15%	20%	20%	20%	15%	10%	100%
Rezidans Satış Geliri	47.253.000,00	66.154.200,00	69.461.910,00	72.935.005,50	57.436.316,83	38.290.877,89	351.531.310,22
Satışlardan Elde Edilen Yıllık Gelirler	47.253.000,00	66.154.200,00	69.461.910,00	72.935.005,50	57.436.316,83	38.290.877,89	351.531.310,22
Ofis Gelirleri							
Ofis Alanı	72.189	72.189	72.189	72.189	72.189	72.189	72.189
Ofis Birim Satış Değeri	4.800,00	5.040,00	5.292,00	5.556,60	5.834,43	5.834,43	5.356,33
Ofis Satış Oranı	15%	20%	20%	20%	25%		100%
Ofis Satış Geliri	51.976.080,00	72.766.512,00	76.404.837,60	80.225.079,48	105.295.416,82	0,00	386.667.925,90
Satışlardan Elde Edilen Yıllık Gelirler	51.976.080,00	72.766.512,00	76.404.837,60	80.225.079,48	105.295.416,82	0,00	386.667.925,90
Ticari Gelirleri							
Ticari Alanı	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000	4.000
Ticari Birim Satış Değeri	4.000,00	4.200,00	4.410,00	4.630,50	4.862,03	5.105,13	4.748,52
Ticari Satış Oranı	0%	0%	10%	40%	40%	10%	100%
Ticari Satış Geliri	0,00	0,00	1.764.000,00	7.408.800,00	7.779.240,00	2.042.050,50	18.994.090,50
Satışlardan Elde Edilen Yıllık Gelirler	0,00	0,00	1.764.000,00	7.408.800,00	7.779.240,00	2.042.050,50	18.994.090,50
PROJE GENELİ BRUT GELİRLER TOPLAMI	99.229.080,00	138.920.712,00	147.630.747,60	160.568.884,98	170.510.973,65	40.332.928,39	757.193.326,62
İnşaat Maliyeti	59.967.332,20	99.945.553,67	39.978.221,47	0,00	0,00	0,00	0,00
İdare Payı Gideri	247.266.279,89	21.978.530,45	0,00	0,00	54.059.229,26	18.190.150,70	341.494.190,30
PROJE GENELİ GİDERLER TOPLAMI	307.233.612,09	121.924.084,11	39.978.221,47	0,00	54.059.229,26	18.190.150,70	541.385.297,63
PROJE GENELİ NET GELİRLER TOPLAMI	-208.004.532,09	16.996.627,89	107.652.526,13	160.568.884,98	116.451.744,39	22.142.777,68	215.808.028,98
PROJE NET NAKİT AKIŞLARI	-208.004.532,09	16.996.627,89	107.652.526,13	160.568.884,98	116.451.744,39	22.142.777,68	215.808.028,98

EPOS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Çarşı İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTÖ Sicil No: 571250

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı(*)	5,50%	5,50%	5,50%
Risk Primi	5,50%	6,00%	6,50%
İNDİRGE ME ORANI	11,00%	11,50%	12,00%
NET BUGÜNKÜ DEĞER (USD)	101.854.339	97.770.250	93.763.322
NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (USD)	101.850.000	97.770.000	93.760.000
PROJE DEĞERİ (USD)	597.759.605	592.017.628	586.381.551
PROJE DEĞERİ YAKLAŞIK(USD)	597.760.000	592.020.000	586.380.000

(*)2045 Vadeli Dolar Cinsinden Eurobond Faiz Oranı

İŞ ORTAKLIĞININ GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI (USD)	101.850.000	97.770.000	93.760.000
İŞ ORTAKLIĞININ GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI (TL)	220.118.220	211.300.524	202.634.112
TORUNLAR GYO'NUN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	66.202.500	63.550.500	60.944.000
TORUNLAR GYO'NUN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	141.977.882	137.345.341	131.712.173
TORUN YAPI SANAYİ TİCARET A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	30.555.000	29.331.000	28.128.000
TORUN YAPI SANAYİ TİCARET A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	66.035.466	63.390.157	60.790.234
TORUN GIDA A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	5.092.500	4.888.500	4.688.000
TORUN GIDA SANAYİ TİCARET A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	11.005.911	10.565.026	10.131.706

EPoS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.
 Öğretmen Mahşir Çelen Cad. Çeceli İş Merkezi
 No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
 Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
 Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250



5.7 Kira Değeri Analizi Ve Kullanılan Veriler

Rapor konusu taşınmaz halen inşaat halinde olduğundan ve proje kapsamında yer alan tüm birimler satışa sunulacağından kira değeri analizi yapılmamıştır.

5.8 Gayrimenkul Ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu arsa üzerine, Toplu Konut İdaresi Başkanlığı tarafından 28.05.2010 tarihinde ihalesi yapılan Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı işini Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – Aşçıoğlu İnş. Taah. Turz. Tic. A.Ş. – Kapıcıoğlu İnş. San. ve Tic. A.Ş. İş Ortaklığı kazanmıştır. Söz konusu iş ile ilgili olarak, 18 Ekim 2010 tarihinde Torunlar- Aşçıoğlu-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı unvanıyla iş ortaklığı kurulmuş olup ortaklık yapısı %65 Torunlar GYO, %30 Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş. ve %5 Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş. şeklinde oluşmuştur. Söz konusu proje kapsamında Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile 10 Kasım 2010 tarihinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesi imzalanmıştır.

22 Haziran 2012 tarihinde proje ortakları ve Torun Yapı arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş. proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını 40.000.000 TL+KDV bedelle Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ye devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı "Torunlar GYO-Torun Yapı-Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı" şeklinde değişmiş olup devir sonrası Torun Yapı San. ve Tic. A.Ş. Aşçıoğlu İnşaat Taahhüt Turizm ve Ticaret A.Ş.'nin %30'luk ortaklık payının sahibi olmuştur. Söz konusu değişiklik TOKİ tarafından 3 Ağustos 2012 tarihinde onaylanmıştır.

11 Mart 2014 tarihinde proje ortakları ve Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş. arasında imzalanan devir ve temlik sözleşmesine istinaden, Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret AŞ, proje ortaklığında yer alan tüm hak ve alacaklarını 10.000.000 TL+KDV bedelle Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'ne devir ve temlik etmiştir. Bu kapsamda proje ortaklığının unvanı "Torunlar GYO-Torun Yapı-Torunlar Gıda Proje Ortaklığı" şeklinde değişmiş ve Torunlar Gıda San. Tic. A.Ş. Kapıcıoğlu İnşaat Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin %5'lik payına sahip olmuştur.

Devir sonrasında değerlendirme konu parsel üzerinde inşa edilmekte olan "Torun Center" projesi, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Torun Yapı Sanayi ve Ticaret A.Ş. ve Torunlar Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin ortak olduğu "Torunlar GYO –Torun Yapı- Torunlar Gıda Proje Ortaklığı " tarafından yürütülmektedir.

TOKİ ile imzalanan 08.01.2013 tarihli, 5 numaralı mutabakat metni çerçevesinde Arsa Satış Karşılığı Gelir Paylaşımı sözleşmesine göre ödenmesi gereken tutarın erken ödemesi Torunlar GYO tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çerçevede projenin ekspertiz bedeli 508.430.000 TL olarak belirlenmiştir. Buna göre projenin TOKİ Payı 475.000.000 TL dir. (2013 yılına ait müşavirlik bedeli dahil 511.500.000 TL) Daha önce yapılan ödemelerden mahsup sonrası kalan miktar 345.250.000 TL olup mutabakat metnine göre mutabakat metni imzalandıktan 45 gün içerisinde ödenecektir.

Ödeme sonrası 06.08.2010 tarihli arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi ve ekleri (mutabakat metni 1-2-3-4) yürürlükten kalkacak, arsa tapu devrine kadar yalnızca söz konusu mutabakat metninde hükümler idare ve yüklenici iş ortaklığını bağlayıcı nitelikte olacaktır.

Bu bağlamda, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın yapmış olduğu 28.03.2013 Tarihli Kamuoyu Aydınlatma Platformu açıklaması; Ali Sami Yen Stadyumunun bulunduğu arsa ile ilgili olarak Müşteri Şirket'in 28.03.2013 tarihinde kamuya yaptığı, tarafımıza da yazılı olarak bildirilen açıklama "Torunlar GYO, Torun Yapı, Kapıcıoğlu Proje Ortaklığı" ile T.C. Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) arasından imzalanan arsa karşılığı gelir paylaşım işine ilişkin sözleşme ile sözleşmenin imzalandığı tarihten başlamak kaydı ile ilki 30 gün sonra, son taksiti de 1425 gün sonra ödenmesi gereken TOKİ gelir payları, TOKİ ile Proje Ortaklığı arasında bu payların erken ödenmesi hususunda varılan mutabakat çerçevesinde 345.250.000 Türk Lirası ödenmiştir. Ayrıca, plan değişikliğine bağlı olarak emsal oranında artış olması ve Proje Ortaklığının da bu emsal artışını



dikkate alarak inşaat toplam alanını arttırıcı proje tadilatını talep etmesi halinde, TOKİ artan kısmın %45,1 oranına isabet eden alanı (m2) alma hakkına sahip olacaktır.” şeklindedir.

Mutabakat metnine göre idare alacaklarının tamamı tahsil edildikten sonra yüklenicinin sözleşmeye konu arsaya ilişkin tapu devrinin yapılmasını yazılı olarak talep etmesine müteakip 10 gün içerisinde idarece arsa tapusunun devir işlemlerine başlanacak olup yüklenici iş ortaklığına veya yüklenicinin idareye bildireceği proje iş ortaklarından birine tapu devir işlemleri yapılacaktır. Arsa tapu devrinin iş ortaklarından birine yapılmasının talep edilmesi durumunda yüklenici iş ortaklığı idarenin belirleyeceği şekil ve şartlara havi taahhütname ve muvafakatnameyi idareye vermek zorundadır. İdarece tapu devri işlemlerinin başlatılması talepli başvuru yüklenici tarafından 31.12.2014 tarihine kadar değerlendirme konusu arsaya ait tapunun devrini talep etmemesi halinde 31.12.2014 tarihinde tapu devir işlemleri idare tarafından başlatılacak ve tapu devir işlemleri sırasında oluşacak tüm masraflar yükleniciye ait olacaktır.

Değerleme konusu taşınmaz Helen Toplu Konut İdaresi Başkanlığı adına kayıtlı olup değerlendirme tarihinde arsanın tapu devrinin henüz gerçekleştirilmediği görülmüştür.

6 ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

6.1 Farklı Değerleme Metotlarının Ve Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması Ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin Ve Nedenlerinin Açıklaması

Bu değerlendirme çalışmasında arsa değerinin tespiti için emsal karşılaştırma, proje değerinin tespiti için tamamlanma yüzdesi de dikkate alınarak maliyet yöntemi ve hak ve faydaların değerinin tespiti için gelir yöntemi kullanılmıştır.

6.2 Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

6.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelere İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu arsa üzerinde inşaatı süren projenin onaylı mimari projesi ve yapı ruhsatı mevcuttur.

6.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Çerçevesince Değerlendirilmesi

Değerleme konusu taşınmaza bağlı arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesi tapuya şerh edilmemiş olduğu görülmüş olup,

Sermaye Piyasası Kurulu'nca yayınlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 26. Maddesine göre; Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hâsılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur.

Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı



tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir.

Hükmü yer almaktadır.

Tebliğin söz konusu maddesi göz önünde bulundurularak Torunlar GYO'nun da ortak olduğu iş ortaklığınca imzalanmış arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesinin Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ile yapılmış olması nedeni ile tapuya şerh edilme zorunluluğunun bulunmadığı değerlendirilmektedir.

Arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı sözleşmesine konu gayrimenkule bağlı hakkın, GYO portföyünde yer almasında herhangi bir sakınca olmadığı değerlendirilmektedir.

En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma ve yapılaşma şartları, imar durumu dikkate alındığında, parsel üzerine "Konut+Ticaret" nitelikli yapı inşa edilmesidir. Çevresinin gelişimi incelendiğinde konut ve ticari birimlerden oluşan bir proje olması fizibil görülmüştür. Buna göre parsel üzerinde geliştirilmiş olan projenin en etkin ve verimli kullanımı sağlayacağı düşünülmektedir.

EPOS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK ve DEĞERLEME A.Ş.
Öğretmen Hâşim Çelen Cad. Çatal İş Merkezi
No: 15 Daire: 2 Fulya - Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 18 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4308 İTO Sicil No: 571250

7.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 Nihai Değer Takdiri

- Değerleme günü itibariyle hakkın bağlı olduğu 1199 ada 384 parsel ve %30 tamamlanma oranına sahip yapının mevcut haline göre Pazar değeri (Arsa+ %30 Tamamlanma Oranına Göre Yapı Maliyeti)

KDV Hariç: 739.344.977 TL**KDV Dâhil: 872 427. 000 TL**

- Değerleme günü itibariyle

	KDV Hariç	KDV Dâhil
İŞ ORTAKLIĞININ GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI (USD)	97.770.000	115.368.600
İŞ ORTAKLIĞININ GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI (TL)	211.300.524	249.334.618
TORUNLAR GYO'NUN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	63.550.500	74.989.590
TORUNLAR GYO'NUN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	137.345.341	162.067.502
TORUN YAPI SANAYİ TİCARET A.Ş'İN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	29.331.000	34.610.580
TORUN YAPI SANAYİ TİCARET A.Ş'İN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	63.390.157	74.800.385
TORUN GIDA A.Ş'İN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAYI (USD)	4.888.500	5.768.430
TORUN GIDA SANAYİ TİCARET A.Ş'İN GAYRİMENKULE BAĞLI HAK VE FAYDASI PAY PAYI (TL)	10.565.026	12.466.731


Olarak takdir edilmiştir.

Not

- 1 : Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.
- 2 : KDV Hariçtir

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

Hazırlayan
Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı



Kontrol Eden
Dilek YILMAZ AYDIN
Lisanslı Değerleme Uzmanı



Onaylayan
Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı

**EPOS GAYRİMENKUL
DANIŞMANLIK ve DEĞERLEME A.Ş.**
Öğretmen Haşım Çekici Cad. Cecilli İş Merkezi
No: 75 Kat: 2 Kat: 2 Şişli / İSTANBUL
Tel.: 0212- 216 52 74 Pbx Fax: 0212- 216 78 73
Mecidiyeköy V.D.: 336 050 4300 İTO Sicil No: 571250

EKLER

- 1 Tapu Fotokopisi ve Kayıt Örneği
- 2 İmar Durum Belgesi Örneği
- 3 İmar Plan Paftası
- 4 Yapı Ruhsatı Örnekleri
- 5 Şişli Belediyesi Yazışmalar
- 6 Emlak Vergisi Değeri
- 7 Bitmişlik Oranı Hesaplama Tablosu
- 8 Fotoğraflar
- 9 Özgeçmişler
- 10 Lisans Belgeleri Fotokopileri