

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

**Beykoz / İSTANBUL**

**(3 adet parsel)**

## **GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**TORUNLAR**  **GYO**

**Rapor No: 2018 / 404**

## İÇİNDEKİLER

|         |                                                                                                                                                                          |    |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1.      | RAPOR ÖZETİ                                                                                                                                                              | 3  |
| 2.      | RAPOR BİLGİLERİ                                                                                                                                                          | 4  |
| 3.      | ŞİRKET BİLGİLERİ                                                                                                                                                         | 5  |
| 4.      | MÜŞTERİ BİLGİLERİ                                                                                                                                                        | 5  |
| 5.      | DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI                                                                                                                                     | 6  |
| 6.      | UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR                                                                                                                                  | 7  |
| 7.      | TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI                                                                                                                                                | 8  |
| 7.1.    | TAPU KAYITLARI                                                                                                                                                           | 8  |
| 7.2.    | TAPU TAKYİDATI                                                                                                                                                           | 8  |
| 7.3.    | TAKYİDAT AÇIKLAMALARI                                                                                                                                                    | 9  |
| 8.      | BELEDİYE İNCELEMELERİ                                                                                                                                                    | 9  |
| 8.1.    | İMAR DURUMU                                                                                                                                                              | 9  |
| 8.2.    | İMAR DOSYASI İNCELEMESİ                                                                                                                                                  | 10 |
| 8.3.    | ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR                                                                                                        | 10 |
| 8.4.    | YAPI DENETİM FİRMASI                                                                                                                                                     | 11 |
| 8.5.    | SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM                                                                                                              | 11 |
| 9.      | TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU                                                                                                                                               | 11 |
| 9.1.    | KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ                                                                                                                                                 | 11 |
| 9.2.    | BÖLGE ANALİZİ                                                                                                                                                            | 13 |
| 9.3.    | DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ                                                                                                                                            | 17 |
| 9.4.    | MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER                                                                          | 18 |
| 9.4.1.  | TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER                                                                                                              | 20 |
| 9.5.    | İSTANBUL OTEL PAZARI                                                                                                                                                     | 20 |
| 9.5.1.  | TURİZM SEKTÖRÜ SON DÖNEM ANALİZİ VE ÖZET BİLGİLER                                                                                                                        | 25 |
| 9.6.    | ULAŞIM                                                                                                                                                                   | 26 |
| 9.7.    | ULAŞIM                                                                                                                                                                   | 27 |
| 10.     | AÇIKLAMALAR                                                                                                                                                              | 27 |
| 11.     | EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ                                                                                                                                              | 30 |
| 12.     | DEĞERLENDİRME                                                                                                                                                            | 31 |
| 13.     | FİYATLANDIRMA                                                                                                                                                            | 31 |
| 13.1.2. | GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ)                                                                                                           | 36 |
| 14.     | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ                                                                                                                                    | 42 |
| 14.1.   | FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI                                           | 42 |
| 14.2.   | KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER                                                                                                                                 | 42 |
| 14.3.   | GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ                                                                                                              | 43 |
| 14.4.   | BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR                                                                  | 43 |
| 14.5.   | MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ                                                                                                                      | 43 |
| 14.6.   | HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI                                                                                | 43 |
| 14.7.   | ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ                                                                                          | 43 |
| 14.8.   | YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ       | 43 |
| 14.9.   | DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ | 43 |
| 15.     | SONUÇ                                                                                                                                                                    | 48 |

## 1. RAPOR ÖZETİ

|                                                 |                                                                                                                                                                                               |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>                   | <b>Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>                                                                                                                                            |
| <b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b> | Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi, 195 ada 7 parsel, 200 ada 3 Parsel, 209 ada 3 parsel.<br><b><u>Beykoz / İstanbul</u></b>                                                               |
| <b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>                         | 19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile                                                                                                                                                  |
| <b>DEĞERLEME TARİHİ</b>                         | 31 Aralık 2018                                                                                                                                                                                |
| <b>RAPOR TESLİM TARİHİ</b>                      | 08 Ocak 2019                                                                                                                                                                                  |
| <b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ</b>               | 3 adet parsel                                                                                                                                                                                 |
| <b>DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI</b>              | Tam Mülkiyet                                                                                                                                                                                  |
| <b>TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ</b>                     | İstanbul İli, Beykoz ilçesi, Paşabahçe Mahallesi, 195 ada, 7 nolu parsel, 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)                                                          |
| <b>İMAR DURUMU ÖZETİ</b>                        | (Bkz. İmar Durumu)                                                                                                                                                                            |
| <b>RAPORUN KONUSU</b>                           | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen <b>3 adet parselin ve 195 ada 7 parsel için alınan yapı ruhsatı göre proje değerinin</b> tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.                        |
| <b>RAPORUN TÜRÜ</b>                             | Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır. |

| <b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)</b>                                                                       |                                                        |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| <b>BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSEL, 200 ADA 3 PARSEL VE 209 ADA 3 PARSELİN TOPLAM BOŞ ARSA DEĞERİ</b> | <b>664.075.000,-TL</b>                                 |
| <b>BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSELDE PLANLANAN PROJENİN HALİHAZIR DURUMUYLA DEĞERİ</b>                | <b>801.100.000,-TL</b>                                 |
| <b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>                                                                                                             |                                                        |
| <b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>                                                                                                         | <b>Değerleme Uzmanı</b>                                |
| M. KIVANÇ KILVAN<br>(SPK Lisans Belge No: 400114)                                                                                       | Sorumlu Engin AKDENİZ<br>(SPK Lisans Belge No: 403030) |

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

|                                                                                                |                                                                                                                                                                                               |                                                        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------|
| DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN                                                                         | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.                                                                                                                                                   |                                                        |
| DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ                                                       | Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi, 195 ada parsel, 200 ada 3 Parsel, 209 ada 3 parsel.<br><b><u>Beykoz / İstanbul</u></b>                                                                 |                                                        |
| DAYANAK SÖZLEŞME                                                                               | 19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile                                                                                                                                                  |                                                        |
| MÜŞTERİ NO                                                                                     | 951                                                                                                                                                                                           |                                                        |
| RAPOR NO                                                                                       | 2018/404                                                                                                                                                                                      |                                                        |
| DEĞERLEME TARİHİ                                                                               | 31 Aralık 2018                                                                                                                                                                                |                                                        |
| RAPOR TESLİM TARİHİ                                                                            | 08 Aralık 2019                                                                                                                                                                                |                                                        |
| RAPORUN KONUSU                                                                                 | Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen <b>3 adet parselin ve 195 ada 7 parsel için alınan yapı ruhsatı göre proje değerinin</b> tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.                        |                                                        |
| RAPORUN TÜRÜ                                                                                   | Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır. |                                                        |
| RAPORU HAZIRLAYANLAR                                                                           | M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı<br>Lisans No: 400114<br><br>Engin AKDENİZ - Sorumlu Değerleme Uzmanı –<br>Lisans No: 403030                                                       |                                                        |
| RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER | RAPOR TARİHİ                                                                                                                                                                                  | 05.01.2018                                             |
|                                                                                                | RAPOR NUMARASI                                                                                                                                                                                | 2017/570                                               |
|                                                                                                | RAPORU HAZIRLAYANLAR                                                                                                                                                                          | Kıvanç KILVAN<br>(400114)<br>Engin AKDENİZ<br>(403030) |
|                                                                                                | TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)                                                                                                                                                          | 610.980.000<br>(Boş Arsa Değeri)                       |
|                                                                                                |                                                                                                                                                                                               |                                                        |

### 3. ŞİRKET BİLGİLERİ

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

### 4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

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

## 5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

### **Pazar değeri:**

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

## 6. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

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



## 7.TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

### 7.1. Tapu kayıtları

**SAHİBİ** : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**İLİ – İLÇESİ** : İstanbul - Beykoz

**MAHALLESİ** : Paşabahçe

**PAFTA NO** : 195 ada 7 parsel: 32-38-39  
200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsel: 39

**MEVKİİ** : 195/7 ve 209/3: Paşabahçe Çubuklu Yolu  
200 ada 3 parsel: E. Çubuklu Cad. Y. Çubuklu  
Paşabahçe Yolu ve Fabrika Yolu

| ADA NO | PARSEL NO | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) | CİLT NO | SAHİFE NO | YEVMIYE NO | TAPU TARİHİ |
|--------|-----------|-----------------------------|---------|-----------|------------|-------------|
| 195    | 7         | 53.865,56                   | 1       | 7         | 5415       | 19.09.2012  |
| 200    | 3         | 827,00                      | 1       | 64        | 5415       | 19.09.2012  |
| 209    | 3         | 15.952,32                   | 2       | 133       | 5415       | 19.09.2012  |

### 7.2. Tapu Takyidatı

25.12.2018 tarihi itibarıyla Tapu ve Kadastro Müdürlüğü TAKBİS sistemi üzerinden alınan tapu kayıt belgelerine göre konu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır;

#### Rehinler Bölümü (Müştereken):

- Akbank T.A.Ş. lehine 03.07.2013 tarih ve 4591 yevmiye no ile 375.000.000,-USD bedelle ipotek şerhi.

#### Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

##### 195 ada 7 parsel

- Beyannamesinde gösterilen 16 m2 lik sahada inşa edilen deniz feneri kıyı emniyet genel müdürlüğü lehine irtifak hakkı.

#### Beyanlar Bölümü:

##### 200 ada 3 parsel

- Bu parsel için su deposu yola tecavüzü inşa edilmiştir. (tarih ve yevmiye bulunmamaktadır)



### 7.3. Takyidat Açıklamaları

195 ada 7 parsel üzerinde yer almakta olan irtifak hakkı arsa üzerindeki deniz fenerine ilişkin Kıyı Emniyet Müdürlüğü lehine tesis edilmiş olup GYO portföyüne alınmasına engel değildir. 200 ada 3 parsel üzerinde yer alan beyan taşınmazın üzerinde yer alan eski su deposuyla ilgili olup GYO portföyüne alınmasına engel değildir.

Taşınmazlar üzerinde yer alan ipotek ise proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup Torunlar GYO'nun bu husustaki yazısı rapor ekinde sunulmuştur. 28 Mayıs 2013 tarih ve 28660 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin, (Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar- 7. Bölüm) 30. Maddesinde "(1) Kat karşılığı ve hasılat paylaşımı yapılan projelerde, projenin gerçekleştirileceği arsaların sahiplerince ortaklığa, bedelsiz veya düşük bedel karşılığı ortaklık lehine üst hakkı tesis edilmesi veya arsanın devredilmesi halinde, projenin teminatı olarak arsa sahibi lehine ortaklık portföyünde bulunan gayrimenkuller üzerine ipotek veya diğer sınırlı ayni haklar tesis edilmesi mümkündür. Ayrıca gayrimenkullerin, gayrimenkul projelerinin ve gayrimenkule dayalı hakların satın alınması sırasında yalnızca bu işlemlerin finansmanına ilişkin olarak ya da yatırımlar için kredi temini amacıyla portföydeki varlıklar üzerinde ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis edilebilir. Portföydeki varlıkların üzerinde bu amaçlar dışında hiçbir suretle üçüncü kişiler lehine ipotek, rehin ve diğer sınırlı ayni haklar tesis ettirilemez ve başka herhangi bir tasarrufta bulunulamaz. Bu hususa ortaklıkların esas sözleşmesinde yer verilmesi zorunludur. (2) Bu madde kapsamında temin edilecek krediler de bu Tebliğin 31 inci maddesi kapsamında değerlendirilir." denilmektedir.

Bu sebeple taşınmazların GYO portföyünde yer almasında tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

## 8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

### 8.1. İmar Durumu

Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu parsellerin 22.07.1983 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli Boğaziçi Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı'nın 13.06.2011 tarihli sayısallaştırılmış ve güncelleştirilmiş paftalarında aşağıdaki lejantlarda kaldığı tespit edilmiştir.

#### 195 ada 7 parsel:

Sahil Şeridinde Turizm Konaklama Alanında kalmaktadır. Küçük bir kısmı mesire alanında, küçük bir kısmı yolda, küçük bir kısmı da Kıyı Kenar Çizgisi Dışında kalmaktadır. Yola terk işlemi yapılmıştır.

LOTUS

27.8.2014

TORUNLAR GYO

**Plan notları:** Turizm Tesisi olarak ayrılan alanlarda maksimum KAKS: 0,50 ile maksimum H:11 m. (en çok üç kat) irtifa avan proje tekliflerinde İBB Başkanlığı'nın uygun bulması halinde ve ilgili Koruma Kurulu kararı ile uygulama yapılabilir. Asgari bahçe mesafesi 10 m. dir. Bir parselde birden fazla yapı varsa yapılar arasındaki mesafelerin tayini ile ilgili olarak Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu yetkilidir. KAKS parsel alanının %70'i üzerinden hesaplanır.

**200 ada 3 parsel:**

Konut alanında kalmaktadır. Ancak inşaat izni bulunmamaktadır. Yasal yapı bulunmayan alanlarda yeşil alan statüsü uygulanır. Yasal yapı varsa tadilat ve güçlendirme yapılabilir. Diğer hususlarda onanlı plan hükümlerine uyulacaktır.

**209 ada 3 parsel**

Rekreasyon alanında kalmaktadır. Kamuya açık alan yapılması koşuluyla yapılaşma izni vardır. TAKS: 0,05, Hmax: 4,50 m. olarak uygulama yapılacaktır.

**Plan notları:** Bu alanlarda ilgili Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu'nun görüşü alınarak İBB Başkanlığı'nca onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır. İnşaat alanları toplamı en çok 250 m<sup>2</sup> olan bir adet yapı yapılabilir. Asgari bahçe mesafesi 10 m. dir. Gerekli servis ve bakım için normal kat yüksekliğini geçmeyen 1 bodrum kat yapılabilir. Yapılacak binaların niteliği Turizm Yatırım ve İşletmelerinin Niteliklerine Ait Yönetmelikle belirtilen fonksiyonlardan günübirlik tesisler, kamping, lokanta ve temalı parkları içerecektir.

## **8.2. İmar dosyası incelemesi**

Boğaziçi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde rapora konu 200 ada, 3 parsel ve 209 ada 3 parselle ilgili herhangi bir resmi evrak, ruhsat ya da iskan belgesine rastlanmamıştır. 197 ada 5 parselin imar dosyasında İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje doğrultusunda düzenlenen 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre parsel üzerinde 44.994,50 m<sup>2</sup> alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m<sup>2</sup> dir. Avan Projesinde yer alan Vaziyet Planı üzerinde yapılan incelemede parsel üzerinde 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı ruhsata konu edilen toplam 17 adet bina bulunmaktadır. Değerlemede ruhsata esas kullanım alanı dikkate alınmıştır.

## **8.3. Encümen Kararları, Mahkeme Kararları, Plan İptalleri v.b. konular**

197 ada 5 parsel üzerinde hayata geçirilecek olan projeye ilgili olarak ruhsat alınmış ancak inşaat süreci henüz başlamamış olduğundan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

#### 8.4. Yapı Denetim Firması

(Yapı denetim kuruluşu ve denetimleri değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı yapı denetimi hakkında kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret ünvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi)

Yapı denetim faaliyetleri Ceylanlar Yapı Denetim Ltd. Şti. Tarafından yürütülecektir.

Adres: Fatih Mah., Doğan Araslı Bulvarı, No:123, 61-62 Esenyurt/İstanbul

Telefon: 0212 699 40 06

#### 8.5. Son Üç Yıl içerisinde Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

##### 8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

##### 8.5.1.1. Son Üç Yıl İçinde gerçekleşen alım satım bilgileri (Torunlar GYO A.Ş. mülkiyetindeki gayrimenkuller)

Rapora konu taşınmazların Torunlar GYO A.Ş. tarafından satın alma işlemi 19.09.2012 tarihinde gerçekleşmiş olup bu tarihten sonra herhangi bir alım-satım işlemi bulunmamaktadır. Herhangi bir hukuki değişim yaşanmamıştır.

##### 8.5.2. Belediye Bilgileri

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

Rapora konu parsellerin yola terk edilecek ya da kamulaştırılacak alanı bulunmamaktadır. Yola terk işlemleri yapılmıştır.

### 9. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

#### 9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmazlar, İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi üzerinde konumlu olan 195 ada 7 parsel, 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parseldir.

Eski Tekel Fabrikası arazileri olarak bilinmekte olan taşınmazların yakın çevresinde, bitişik ve ayırık nizamda inşa edilmiş mesken olarak kullanılan 3 – 4 katlı binalar, Paşabahçe İskelesi, İBB Sosyal Tesisleri, Beykoz Devlet Hastanesi ve Eski Paşabahçe Cam Fabrikası bulunmaktadır.

Eski bir yerleşim alanı olan bölge, tarihi dokusu, çevresinin doğal güzelliği, boğaz manzarası, tamamlanmış altyapısı ve TEM Otoyolu'na olan yakınlığı ile dikkat çekmektedir.

Taşınmazlar Beykoz Devlet Hastanesi'ne 600 m., Beykoz Belediyesi'ne 1,7 km., Tem Otoyolu'na ise yaklaşık 4 km. mesafededirler.



## 9.2. Bölge Analizi

### İstanbul İli:

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2015 yılı itibariyle nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve

denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz,



Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, 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 ilçeleridir.



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

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

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

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

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

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

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

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

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

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

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

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



### **Beykoz İlçesi:**

Beykoz, Çatalca-Kocaeli bölümünün Kocaeli Yarımadası batısında yer almakta olup; batıdan İstanbul Boğazı, doğudan Şile İlçesi, kuzeyden Karadeniz ve güneyden de Çekmeköy, Üsküdar ve Ümraniye ilçeleri ile çevrelenmiştir. Cumhuriyetin ilk yıllarından itibaren yapılan sanayi ağırlıklı çalışmaların etkisiyle fabrikaların çoğalması sonucu genelde işçi kesimin tercih ettiği yerleşim yeri olan Beykoz, son yıllarda üst gelir seviyesi kesimden de talep görmektedir.

Beykoz'un tarihi gelişimi MÖ 700'lü yıllara dayandırılmaktadır. Bu tarihte bölgeye deniz yolu ile gelen Traklar'ın Bebrük adı ile kurdukları devletin bulunduğu köyün kısa zamanda gelişmesi ile Kral Amikos bu köye kendi adını vermiştir. Bölge Traklar'dan sonra pek çok kültüre ev sahipliği yapmış ve arkasından Persler ve Abbasilerin yerleşim yeri olmuştur. Beykoz İstanbul'un fethinden çok önce 1402 yıllarında Yıldırım Beyazıt tarafından Osmanlı İmparatorluğu topraklarına katılmıştır. Beykoz, zengin ormanlık alanları ile o dönemde padişahlar tarafından av sahası olarak kullanılmıştır. İlçenin günümüze gelen birçok tarihi eseri mevcuttur. 45 mahalleden oluşmakta olan ilçede büyükşehir yasası ile köyden mahalleye dönüştürülen yerleşimlerin nüfusları düşüktür. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2009 yılı rakamlarına göre Beykoz ilçesinin toplam nüfusu 244,137'dir. Bu nüfusun yüzde 10'u köylerde yaşar, yıllık nüfus artış hızı binde 3'tür.

Beykoz'da gözle görülür bir plansız yapılaşma ve konut sıkıntısı yaşanmakta olup, nüfusun 1/4'e yakını tapusuz gecekondü tipi evlerde oturmaktadır. İmar durumu yakın zamana kadar imar mevzuatının tatbikatındaki gecikmeler yüzünden son derece düzensizdir. İlçe nüfusunun büyük bölümünü Beykoz'a bölge dışından iç göçle gelen vatandaşlar oluşturmuştur. Yaşanan aşırı iç göç sonucunda birçok yerde doğal bitki örtüsünün yok edilmesi ile yerleşim alanları meydana gelmiştir. Yer şekillerinin engebeli olması da plansız yapılaşmaya yol açmıştır. Arazi mülkiyeti genellikle orman ve hazineye ait olup, şahıs mülkiyetindeki arazilerin sınırlı olması ve büyük parseller içermesi yüzünden işgallerle konut alanı haline dönüştürülmüştür. Eski yerleşim alanı olarak Merkez, Yalıköy, Paşabahçe, Anadolu Hisarı, Kanlıca'nın bir kısmı müstakil ve eski tip konut tarzını koruyabilen mahalleler arasındadır.

### 9.3. Dünya ekonomisine genel bakış

Son dönemde hız kazanan küresel ekonomik büyüme, büyük ekonomilerin pozitif yönde gelişme göstermesi ile daha dengeli bir hale gelmiş olup bu trendin 2018 yılında da devam edeceği öngörülmektedir.

Beklenenin üzerinde büyüme oranları yakalayan OECD ülkelerinin etkisiyle küresel ekonomik büyüme tahminleri %3,2 mertebesindeyken 2017 yılı için %3,7 olarak gerçekleşmektedir. OECD ülkelerinin ortalama büyüme oranı %2,2 olarak gerçekleşmiş, 2018 yılı için ise önceki tahmin olan %2 olarak kalmıştır. Bu artış, büyük oranda Euro bölgesinin güçlü büyüme dinamikleri ve ABD ekonomisinin 2017 yılında göstermiş olduğu performansa dayanmaktadır. Buna ek olarak Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan büyük ekonomilerin beklenenden yüksek performanslar göstermesinin de etkisi olduğunu unutmamak gerekir, zira Çin ekonomisinin 2017 yılında %6,9 büyümüş olup 2018 yılında ise %6,5 büyümesi beklenmektedir. Hindistan'ın büyüme dinamikleri yapısal reformlardan negatif etkilenmiş olsa da ülke ekonomisi yılsonunda % 7,2 lik bir büyüme oranı yakalamıştır.

Rusya ve Brezilya 2017 yılında %1,5 ve %1,8 lik büyüme oranları yakalamış, 2018 de ise %0,8 ve %1,9 tahminleri bulunmaktadır. Pek çok ülke ekonomisi büyüme potansiyelinin üzerinde genişlemeler gösterse de bu yükseliş trendinin sınırlı olabileceği düşünülmektedir. 2018 de yaşanabilecek gelişmeleri analiz ederken jeopolitik gelişmeleri ve para politikalarını normalleşmesini yakından takip etmek gerekmektedir.

Son olarak, emtia fiyatları ve petrol fiyatlarındaki istikrarın devam etmekte olan küresel ekonomik iyileşme için oldukça önemli bir faktör olduğu düşünülmektedir.

#### **9.4. Mevcut Ekonomik Koşulların, Gayrimenkul Piyasasının Analizi, Mevcut Trendler ve Dayanak Veriler**

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

Sonraki yıllarda kaydedilen olumlu gelişmelerle, gayrimenkul sektörü canlanmaya başlamış; gayrimenkul ve inşaat sektöründe büyüme kaydedilmiştir. Ayrıca 2004-2005 yıllarında oluşan arz ve talep dengesindeki tutarsızlık, yüksek talep ve kısıtlı arz, fiyatları hızla yukarı çekmiştir. Bu dengesiz büyüme ve artışların sonucunda 2006 yılının sonuna doğru gayrimenkul piyasası sıkıntılı bir sürece girmiştir. 2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında ise dünya ekonomi piyasaları çok ciddi çalkantılar geçirmiştir. Yıkılmaz diye düşünülen birçok finansal kurum devrilmiş ve global dengeler değişmiştir.

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

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

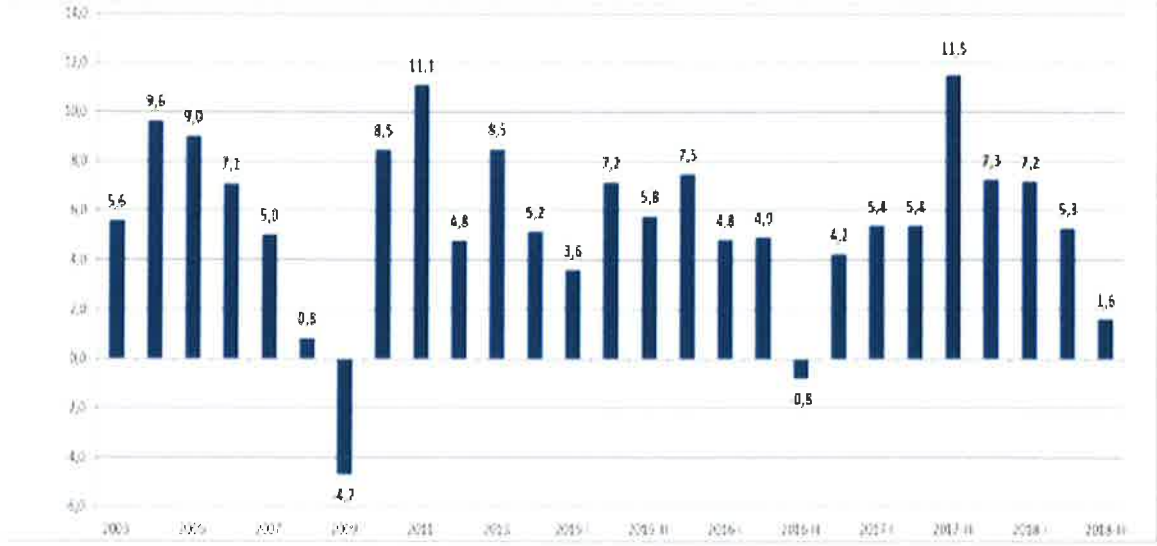
2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her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

2017 yılından itibaren gayrimenkul piyasasında durgunluk yaşanmaya başlamış olup kısa bir projeksiyonda durgunluğun devam edeceği beklenmektedir.

## Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye, 2018'in üçüncü çeyreğinde %1,6 oranında büyüme kaydetmiştir.

Türkiye ekonomisi 2017'in son çeyreğinde ise %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

## IMF 2018 Büyüme Tahminleri:

| Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%) |      |       |         |              |     |          |       |           |     |
|---------------------------------------------------------|------|-------|---------|--------------|-----|----------|-------|-----------|-----|
|                                                         |      | Dünya | Türkiye | Avro Bölgesi | ABD | Brezilya | Rusya | Hindistan | ÇHC |
| IMF                                                     | 2018 | 3,7   | 3,5     | 2,0          | 2,9 | 1,4      | 1,7   | 7,3       | 6,6 |
|                                                         | 2019 | 3,7   | 0,4     | 1,9          | 2,5 | 2,4      | 1,8   | 7,4       | 6,2 |
| OECD                                                    | 2018 | 3,7   | 3,3     | 1,9          | 2,9 | 1,2      | 1,6   | 7,5       | 6,6 |
|                                                         | 2019 | 3,5   | -0,4    | 1,8          | 2,7 | 2,1      | 1,5   | 7,3       | 6,3 |
| DB                                                      | 2018 | 3,1   | 3,7     | 2,1          | 2,7 | 2,4      | 1,5   | 7,3       | 6,5 |
|                                                         | 2019 | 3,0   | 2,3     | 1,7          | 2,5 | 2,5      | 1,8   | 7,5       | 6,3 |

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2018)

#### 9.4.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

##### Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

##### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

#### 9.5. İstanbul Otel Pazarı

İstanbul'un uluslararası iş ortamından ve turizmden aldığı pay her geçen gün artmaktadır. Lütfü Kırdar Kongre Merkezi, İstanbul Kongre Merkezi, İKSV Konferans Merkezi, Haliç Kongre Merkezi, CNR ve Tüyap Fuar ve Kongre Merkezleri başta olmak üzere çeşitli konferans, fuar ve toplantı tesislerinin devreye girmesiyle kentin dünya kongre pazarındaki yeri giderek sağlamlaşmaktadır.

Bu gelişmeler, başta 5 yıldızlı oteller olmak üzere mevcut otellerin, doluluk oranlarında ve satış gelirlerinde iyileşmeler sağlamaktadır.

Otel pazarını, "ticari, toplantı ve turizm amaçlı müşteriler" olarak 3 ana grupta toplamak mümkündür. Müşteri gruplarındaki bu farklılık İstanbul otellerinin programlarına da yansımaktadır.

İş merkezlerinin Gayrettepe - Maslak hattındaki gelişimine paralel olarak Dedeman, Plaza, Point, Conrad, Swissotel, Çırağan, Ritz Carlton, Hyatt Regency, Ceylan Intercontinental ve The Marmara Taksim gibi önemli oteller Business Otel kimliğini üstlenmekte ve ticari müşteriye hitap etmektedir. İş insanlarından oluşan hedef kitle en kârlı müşteri grubu olmakla birlikte düşük sezonda (yaz ayları ve hafta sonları) doluluk temin etmek üzere hedeflenen turizm amaçlı müşteriler de göz ardı edilmemesi gereken bir unsur teşkil etmektedir.

İstanbul'daki yeni otel yatırımlarının Avrupa yakasında Basın Ekspres Yolu ve çevresinde, Anadolu yakasında ise Pendik ve çevresinde yoğunlaştığı görülmektedir. Özellikle Basın Ekspres Yolu ve çevresindeki tekstil fabrikalarının arazileri üzerinde yeni alışveriş merkezi, ofis ve otel projeleri gündeme gelmektedir. Bunun dışında E-5 Çobançeşme-Ataköy mevkiindeki yeni imar planları da bu bölgedeki fonksiyon olarak otel gelişimini desteklemekte, öte yandan alınmış işletme belgeleri (projelendirilmiş oteller) açısından bakıldığında İstanbul'un Anadolu yakasının halen potansiyel barındırdığı görülmektedir. Bu nedenle Anadolu yakası otel projeleri açısından son dönemde oldukça rağbet gören bir bölge haline gelmiştir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre İstanbul'daki mevcut konaklama tesisleri ile yatırım belgesi almış olan inşa halindeki konaklama tesislerine ilişkin veriler ise şöyledir.

### **KONAKLAMA TESİSLERİ**

#### **KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "İŞLETME BELGELİ"**

| YERİ               | Avrupa       | Anadolu   | Tesis Sayısı | Avrupa       | Anadolu     | Avrupa       | Anadolu      | Yatak Sayısı        |
|--------------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|---------------------|
| TÜRÜ               | Tesis Sayısı |           | TOPLAM       | Oda Sayısı   |             | Yatak Sayısı |              | Yatak Sayısı TOPLAM |
| Özel Tesis         | 114          | 12        | 126          | 4271         | 411         | 10788        | 819          | 11607               |
| Butik Otel         | 16           | 2         | 18           | 767          | 42          | 1538         | 84           | 1622                |
| Beş Yıldızlı Otel  | 80           | 19        | 99           | 20591        | 4981        | 41622        | 9960         | 51582               |
| Dört Yıldızlı Otel | 108          | 12        | 120          | 12379        | 1228        | 24805        | 2440         | 27245               |
| Üç Yıldızlı Otel   | 102          | 19        | 121          | 5938         | 1242        | 11637        | 2406         | 14043               |
| İki Yıldızlı Otel  | 41           | 4         | 45           | 1482         | 146         | 2840         | 295          | 3135                |
| Tek Yıldızlı Otel  | 6            | 1         | 7            | 144          | 19          | 271          | 38           | 309                 |
| Apart Otel         | 2            | 2         | 4            | 58           | 68          | 154          | 198          | 352                 |
| Pansiyon           | 3            | 1         | 4            | 26           | 9           | 52           | 18           | 70                  |
| Hostel             | 1            | -         | 1            | 123          | -           | 166          | -            | 166                 |
| <b>TOPLAM</b>      | <b>473</b>   | <b>72</b> | <b>545</b>   | <b>45779</b> | <b>8146</b> | <b>93873</b> | <b>16258</b> | <b>110131</b>       |

Yukarıdaki Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığımızdan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 545 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **110.131'dir**. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır. Toplam olarak ifade etmek gerekirse, **İstanbul'daki yatak kapasitesinin 180.000 yatağın üzerinde olduğunu** söylenebilir.

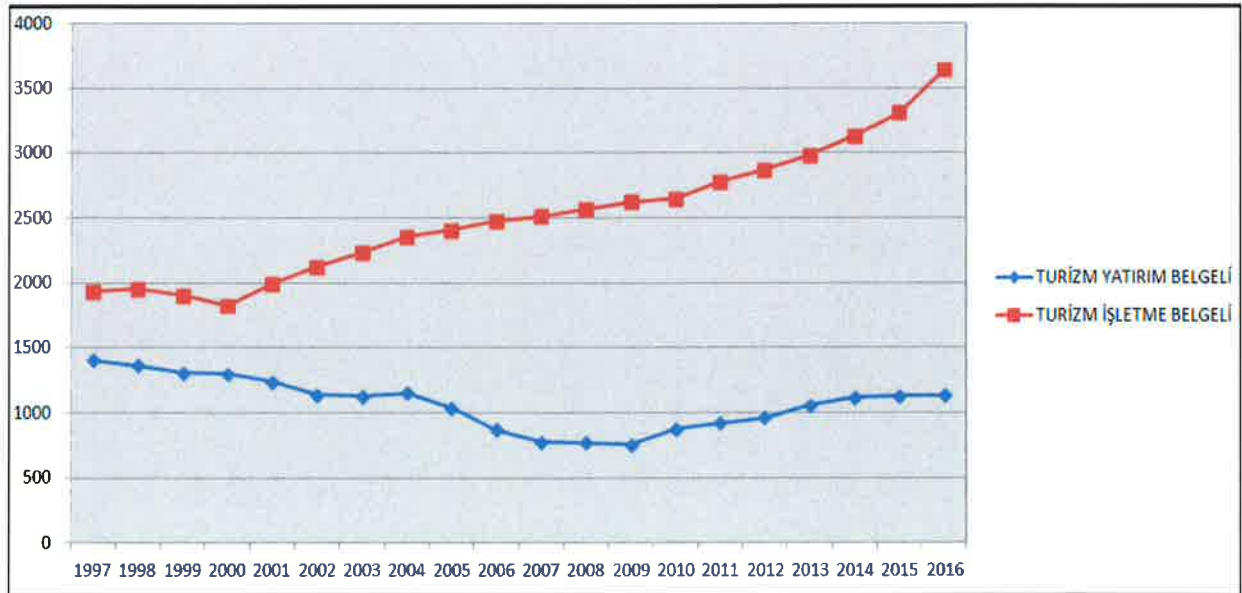


**KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "YATIRIM BELGELİ"**

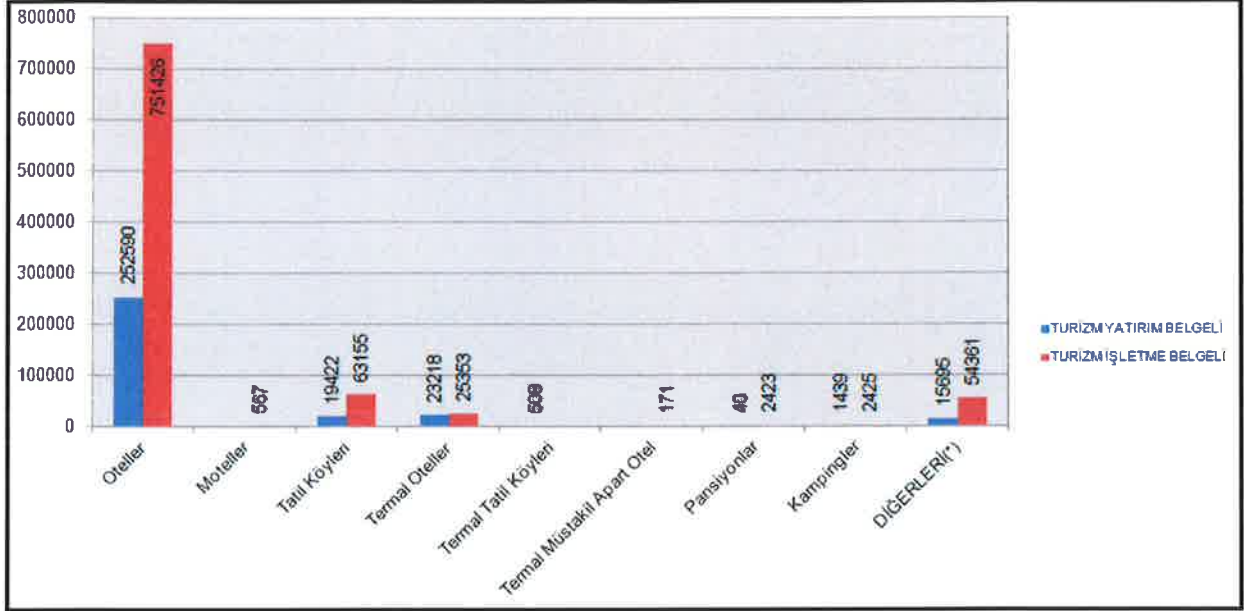
| YERİ               | Avrupa       | Anadolu   | Tesis Sayısı | Avrupa       | Anadolu     | Avrupa       | Anadolu     | Yatak Sayısı |
|--------------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| TÜRÜ               | Tesis Sayısı |           | TOPLAM       | Oda Sayısı   |             | Yatak Sayısı |             | TOPLAM       |
| Özel Tesis         | 12           | -         | 12           | 355          | -           | 707          | -           | 707          |
| Butik Otel         | 14           | 2         | 16           | 452          | 84          | 912          | 168         | 1080         |
| Beş Yıldızlı Otel  | 25           | 5         | 30           | 6420         | 1113        | 13456        | 2338        | 15794        |
| Dört Yıldızlı Otel | 36           | 7         | 43           | 4092         | 1176        | 8176         | 2488        | 10664        |
| Üç Yıldızlı Otel   | 34           | 10        | 44           | 1387         | 460         | 2902         | 886         | 3788         |
| İki Yıldızlı Otel  | 4            | 11        | 15           | 75           | 257         | 150          | 514         | 664          |
| Tek Yıldızlı Otel  | 2            | 12        | 14           | 52           | 139         | 104          | 308         | 412          |
| <b>TOPLAM</b>      | <b>127</b>   | <b>47</b> | <b>174</b>   | <b>12833</b> | <b>3229</b> | <b>26407</b> | <b>6702</b> | <b>33109</b> |

Yukarıdaki tabloda ise Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan yatırım belgesi almış olan tesislerin sayıları görülmektedir. İstanbul'da inşası devam eden toplam 33.109 yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

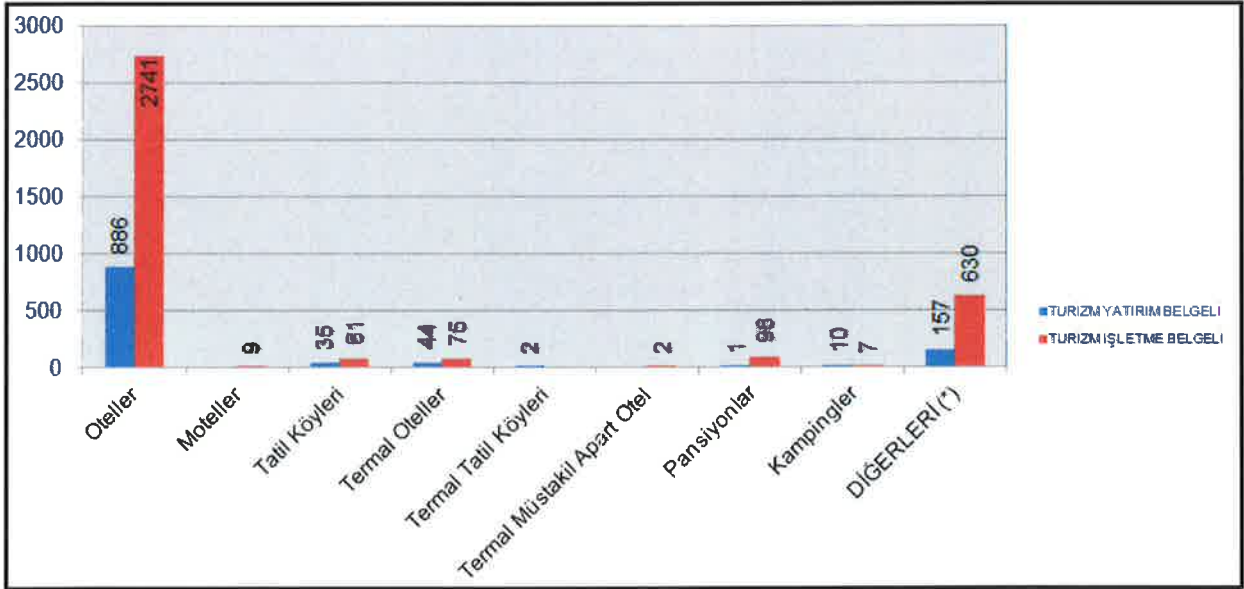
**Yıllara Göre Turizm Belgeli Konaklama Tesisleri**



**Yıllara Göre Turizm Belgeli Konaklama Yatak Sayıları  
(Türkiye Geneli / 1997 -2016)**



**Türlerine Göre Turizm Belgeli Konaklama Yatak Sayıları 2016  
(Türkiye Geneli)**



**Türkiye Genelindeki Turistik Tesislere İlişkin Doluluk Oranları ve Ortalama Kalış Süreleri**

| DOLULUK ORANLARI % |                   |                 |        | ORTALAMA KALIŞ SÜRELERİ (GÜN) |                 |        |
|--------------------|-------------------|-----------------|--------|-------------------------------|-----------------|--------|
| YIL                | YABANCI ZİYARETÇİ | YERLİ ZİYARETÇİ | TOPLAM | YABANCI ZİYARETÇİ             | YERLİ ZİYARETÇİ | TOPLAM |
| 1990               | 31.70             | 16.40           | 48.10  | 3.43                          | 1.92            | 2.70   |
| 1991               | 20.60             | 17.00           | 37.60  | 4.04                          | 2.09            | 2.84   |
| 1992               | 32.20             | 17.60           | 49.80  | 4.51                          | 2.24            | 3.32   |
| 1993               | 29.30             | 16.60           | 45.90  | 4.16                          | 2.01            | 3.00   |
| 1994               | 24.60             | 14.50           | 39.10  | 4.36                          | 2.04            | 3.07   |
| 1995               | 30.80             | 16.10           | 46.90  | 3.99                          | 1.93            | 2.92   |
| 1996               | 35.30             | 15.90           | 51.20  | 3.96                          | 1.97            | 3.01   |
| 1997               | 38.60             | 16.00           | 54.60  | 3.83                          | 1.95            | 2.99   |
| 1998               | 30.60             | 15.60           | 46.20  | 4.00                          | 2.02            | 3.01   |
| 1999               | 20.40             | 16.70           | 37.10  | 4.24                          | 2.14            | 2.94   |
| 2000               | 23.33             | 13.48           | 36.82  | 4.19                          | 1.86            | 2.87   |
| 2001               | 32.82             | 12.80           | 45.62  | 4.14                          | 1.83            | 3.06   |
| 2002               | 36.04             | 12.65           | 48.68  | 4.39                          | 1.92            | 3.29   |
| 2003               | 33.56             | 13.33           | 46.90  | 4.54                          | 1.93            | 3.28   |
| 2004               | 36.57             | 13.50           | 50.07  | 4.53                          | 1.89            | 3.29   |
| 2005               | 39.22             | 13.16           | 52.38  | 4.33                          | 1.80            | 3.20   |
| 2006               | 32.35             | 14.91           | 47.26  | 3.92                          | 1.86            | 2.90   |
| 2007               | 36.68             | 14.43           | 51.12  | 3.82                          | 1.85            | 2.94   |
| 2008               | 37.71             | 13.80           | 51.51  | 4.17                          | 1.85            | 3.12   |
| 2009               | 35.38             | 13.52           | 48.90  | 4.17                          | 1.89            | 3.13   |
| 2010               | 37.23             | 11.94           | 49.17  | 4.30                          | 1.90            | 3.30   |
| 2011               | 38.12             | 13.34           | 51.46  | 4.10                          | 1.90            | 3.20   |
| 2012               | 40.74             | 13.61           | 54.34  | 4.40                          | 1.90            | 3.30   |
| 2013               | 38.41             | 14.19           | 52.60  | 4.23                          | 1.94            | 3.20   |
| 2014               | 38.90             | 12.94           | 51.84  | 4.13                          | 1.88            | 3.18   |
| 2015               | 36.85             | 14.33           | 51.18  | 4.17                          | 1.85            | 3.09   |
| 2016               | 24.26             | 17.24           | 41.51  | 4.61                          | 2.06            | 3.05   |

### 9.5.1. Turizm Sektörü Son Dönem Analizi ve Özet Bilgiler

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre; 2018 yılının Ocak-Ekim döneminde Ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %22,43 oranında artarak 35 milyon 571 bin 419 seviyesine yükseldi. BUu sayının %0,92'si gününbirlikçidir.

#### TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

| AYLAR           | YILLAR     |            |            | % DEĞİŞİM ORANI |           |
|-----------------|------------|------------|------------|-----------------|-----------|
|                 | 2016       | 2017       | 2018*      | 2017/2016       | 2018/2017 |
| OCAK            | 1 170 333  | 1 055 474  | 1 461 570  | -9,81           | 38,48     |
| ŞUBAT           | 1 240 633  | 1 159 833  | 1 527 070  | -6,51           | 31,66     |
| MART            | 1 652 511  | 1 587 007  | 2 139 766  | -3,96           | 34,83     |
| NİSAN           | 1 753 045  | 2 070 322  | 2 655 561  | 18,10           | 28,27     |
| MAYIS           | 2 485 411  | 2 889 873  | 3 678 440  | 16,27           | 27,29     |
| HAZİRAN         | 2 438 293  | 3 486 940  | 4 505 594  | 43,01           | 29,21     |
| TEMMUZ          | 3 468 202  | 5 075 961  | 5 671 801  | 46,36           | 11,74     |
| AĞUSTOS         | 3 183 003  | 4 658 463  | 5 383 332  | 46,35           | 15,56     |
| EYLÜL           | 2 855 397  | 4 076 630  | 4 792 818  | 42,77           | 17,57     |
| EKİM            | 2 449 948  | 2 992 947  | 3 755 467  | 22,16           | 25,48     |
| KASIM           | 1 353 280  | 1 652 795  |            | 22,13           |           |
| ARALIK          | 1 302 157  | 1 703 789  |            | 30,84           |           |
| TOPLAM          | 25 352 213 | 32 410 034 |            | 27,84           |           |
| 10 AYLIK TOPLAM | 22 696 776 | 29 053 450 | 35 571 419 | 28,01           | 22,43     |

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

2018 yılı Ocak - Ekim döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülke sıralamasında Rusya Fed. %16,09 (5 724 672) ile birinci, Almanya %11,68 (4 155 646) ile ikinci, İngiltere (Birleşik Krallık) %6,07 (2 158 304) ile üçüncü sıradadır. İngiltere (Birleşik Krallık) ülkesini Bulgaristan ve Gürcistan izlemektedir.

Ekim ayında ülkemize gelen yabancı ziyaretçilerin en çok giriş yaptıkları sınır kapılarının bağlı olduğu iller sıralamasında ilk 5 il aşağıdaki şekilde gerçekleşti:

- Antalya %36,19 (1.359.212)
- İstanbul%32,75 (1.230.070)
- Edirne %9.12 (342.431)
- Muğla %6,93 (260.246)
- Artvin %4.53 (169.997)

**2016-2018\* YILLARI OCAK-EKİM AYINDA ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI - İLK 5 ÜLKE**

| ÜLKELER                      | 2018*             | MİL PAY%      | 2017              | MİL PAY%      | 2016              | MİL PAY%      |
|------------------------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|-------------------|---------------|
| Rusya Fed.                   | 5 724 672         | 16,09         | 4 565 275         | 15,71         | 766 871           | 3,38          |
| Almanya                      | 4 155 646         | 11,68         | 3 336 007         | 11,48         | 3 630 367         | 16,00         |
| İngiltere (Birleşik Krallık) | 2 158 304         | 6,07          | 1 576 783         | 5,43          | 1 647 299         | 7,26          |
| Bulgaristan                  | 1 968 262         | 5,53          | 1 541 458         | 5,31          | 1 435 980         | 6,33          |
| Gürcistan                    | 1 792 478         | 5,04          | 2 071 838         | 7,13          | 1 867 929         | 8,23          |
| DİĞER                        | 19 772 057        | 55,58         | 15 962 089        | 54,94         | 13 348 330        | 58,81         |
| <b>GENEL TOPLAM</b>          | <b>35 571 419</b> | <b>100,00</b> | <b>29 053 450</b> | <b>100,00</b> | <b>22 696 776</b> | <b>100,00</b> |

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

## 9.6. Ulaşım

Taşınmazlar merkezi bir konumda yer almasından dolayı ulaşım bağlantısı çok çeşitli imkanlarla sağlanabilmektedir. Karayolu, Tramvay, Metro ve Deniz ulaşımı gibi alternatifler bulunmaktadır.

**Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları şöyledir.**

- Galata Köprüsü'ne..... 1,6 km.
- Eminönü'ne..... 1,5 km.
- Taksim Meydanı'na..... 1,9 km.
- Mecidiyeköy'e..... 8 km.
- Atatürk Havalimanı'na..... 22 km.

## 9.7. Ulaşım

Taşınmazların ulaşım bağlantısı TEM Otoyolu ve Kavacık üzerinden sağlanabileceği gibi Üsküdar - Anadolu Hisarı hattını takip ederek Sahil Yolu'ndan da taşınmalara ulaşılabilir. Yakın zamanda hizmete giren İstinye-Çubuklu Arabalı Vapur seferleri de Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne alternatif teşkil ederek ulaşım çeşitliği sağlamıştır.

Taşınmazlar gerek özel araçlarla gerekse toplu taşıma araçlarıyla kolay ulaşılabilir bir konumda yer almaktadır.

### Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları şöyledir.

- TEM Otoyolu'na..... 4 km.
- FSM Köprüsü..... 6 km.
- Anadolu Hisarı..... .7 km.
- Maslak'a..... 13 km.
- Atatürk Havalimanı'na..... 40 km.

## 10. AÇIKLAMALAR

- Rapora konu parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

| ADA NO | PARSEL NO | YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> ) |
|--------|-----------|-----------------------------|
| 195    | 7         | 53.865,56                   |
| 200    | 3         | 827,00                      |
| 209    | 3         | 15.952,32                   |

- Rapora konu parsellerden 195 ada 7 parsel sahil yolunun kuzeyinde, kıyı şeridinde (Boğaz cepheli) yer almakta, 200 ada 3 nolu ve 209 ada 3 nolu parseller ise Sahil Yolu'nun güneyinde yer almaktadır.

### 195 ada 7 parsel:

- Biçimsiz bir geometrik şekildedir.
- Kıyı Hattından itibaren güneye doğru düz bir topografik yapıya sahip olup yol seviyesine doğru artan eğimdedir.
- Sınırları yol cephesinde beton duvar ile (iskele tarafında sürgülü demir kapı bulunmaktadır) Sahil cephesinde ise demir çerçeveli panellerle kısmen çevrelenmiştir.



- Arsa zemini yer yer ham toprak, mıcır ve doğal bitki örtüsü şeklindedir. Yer yer parsel üzerindeki eski yapılara ait kalıntılar bulunmaktadır.
- Arsa girişinin bulunduğu iskele cephesinde yıkılmış olan eski fabrika binasının ekleri olan metruk yapılar bulunmaktadır. Bu yapılar ekonomik ömrünü doldurduğundan değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Parselin kuzeybatı noktasında bir adet deniz feneri bulunmaktadır.
- Parselin Cadde cephesi yaklaşık 370 m. dir.
- Derinliği en kısa yerinde yaklaşık 110 m., en uzun yerinde is yaklaşık 200 m. dir.
- 197 ada 5 parselin imar dosyasında İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje doğrultusunda düzenlenen 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre parsel üzerinde 44.994,5 m<sup>2</sup> alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m<sup>2</sup> dir.
- Ruhsatta yer alan inşai bilgiler ve yapı özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

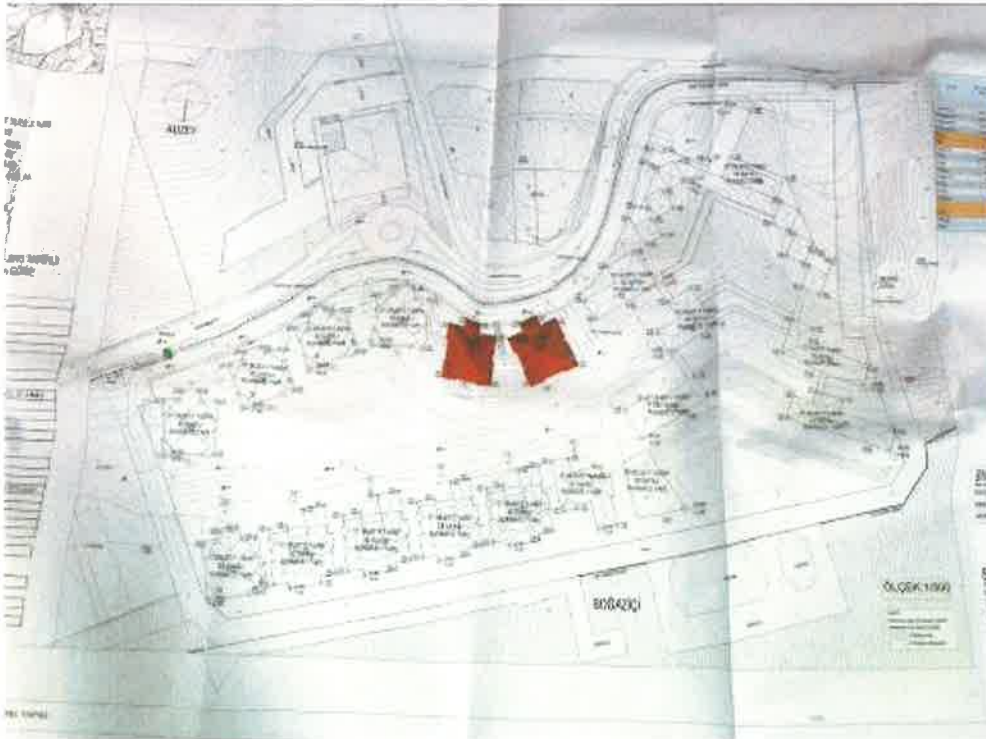
| 195 ADA 7 PARSEL OTEL PROJESİ |                       |                        |
|-------------------------------|-----------------------|------------------------|
| KULLANIM FONKSİYONU           | BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI | YÜZÖLÇÜMÜ (M2)         |
| Otel                          | 1                     | 44.994,56              |
| Ortak Alan                    |                       | 17.865                 |
| <b>Toplam</b>                 | <b>1</b>              | <b>62.859,56</b>       |
| Yol Kotu Altı Kat Sayısı      |                       | 4                      |
| Yol Kotu Üstü Kat Sayısı      |                       | 3                      |
| Toplam Kat Sayısı             |                       | 7                      |
| Yapının Toplam Yüksekliği     |                       | 24,5 m.                |
| Yapı Sınıfı - Grubu           |                       | 5C                     |
| Taşıyıcı Sistemi              |                       | Çerçeve+Perdeli Sistem |

- Avan Projesinde yer alan Vaziyet Planı üzerinde yapılan incelemede parsel üzerinde 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı ruhsata konu edilen toplam 17 adet bina bulunmaktadır. Değerlemede ruhsata esas kullanım alanı dikkate alınmıştır.
- Yine vaziyet planına ve kat planlarına göre blokların 10 adedi (7A-7B-7C-7D-7F-7G-7I-7J-7K-7L) konut şeklinde düzenlenmiş, geri kalanı ise (7O1 ila 7O7) otel kullanımındadır. Konut olarak tasarlanan bloklardan 6 adedi Boğaz'a cephelidir.

- GYO yetkilileri parselde irtifak kurulacağını ve konut olarak tasarlanan bloklardan Boğaz'a cepheli 5 adedinin bir bütün halinde yalı olarak, diğer 5 blokun ise kat bazında residence daireler şeklinde pazarlanacağını belirtmiştir. Vaziyet planı ve eklerine göre parsel bünyesinde projelendirilen blokların kullanım alanları ve fonksiyonları aşağıda tablo halinde sunulmuştur.

| Blok Adı      | Blok Tipi      | Yapı İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> ) |
|---------------|----------------|-------------------------------------|
| 7-A           | Yalı Residence | 2.010,95                            |
| 7-B           | Yalı           | 1.522,04                            |
| 7-C           | Yalı           | 1.495,55                            |
| 7-D           | Yalı           | 1.522,04                            |
| 7-E           | Yalı           | 1.495,55                            |
| 7-F           | Yalı           | 1.282,03                            |
| 7-I           | Yalı Residence | 2.433,01                            |
| 7-J           | Yalı Residence | 2.255,28                            |
| 7-K           | Yalı Residence | 2.255,28                            |
| 7-L           | Yalı Residence | 2.433,01                            |
| 7-O           | Otel           | 44.154,82                           |
| <b>Toplam</b> |                | <b>62.859,56</b>                    |

- Parselde iskele ve rıhtım olarak kullanılmak üzere 3.935,00 m<sup>2</sup> alanlı deniz dolgu alanının 49 yıllık kullanım hakkı Torunlar GYO A.Ş. ye verilmiş olup Milli Emlak Müdürlüğü ile yapılmış 27.08.2008 tarihli kullanım izni sözleşmesi ekte sunulmuştur.



**195 ada 7 parsel vaziyet planı (Avan Proje)**

### **200 ada 3 parsel:**

- Barbaros Caddesi ile Yuvaüstü Sokağın kesiştiği köşede yer almaktadır.
- Kabaca yamuk şeklindedir.
- Eğimli bir topografik yapıdadır.
- Sınırlarını belirleyen herhangi bir unsur bulunmamaktadır.
- Parsel üzerinde bir işletme bulunduğundan dışarıdan gözlenmiş olup eski bir yapıya ait bazı kalıntılar bulunduğu tespit edilmiştir.
- Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede parselin üzerinde yer alan yapılarla ilgili olarak herhangi bir ruhsat, iskan ya da resmi belgeye rastlanmamış olup bu yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

### **209 ada 3 parsel:**

- Barbaros Caddesi'ne cephelidir.
- Geometrik şekil olarak biçimsiz bir formdadır.
- Hafif eğimli ve hafif engebeli bir topografik yapıya sahiptir.
- Parsel üzerinde mevcutta kullanılmayan metruk yapı bulunmakta olup geriye kalan kısımları yetişkin ağaçlar ve doğal bitki örtüsü ile kaplıdır.
- Sınırları taş duvar ve fens ile çevrilidir.
- Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede parselin üzerinde yer alan yapılarla ilgili olarak herhangi bir ruhsat, iskan ya da resmi belgeye rastlanmamış olup bu yapılar değerlemede dikkate alınmamıştır.

## **11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ**

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

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

Parsellerin konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli, Boğaz kenarında olması (195 ada 7 parsel), manzaralarının bulunması ve yüzölçümü büyüklüğü dikkate alındığında 195 ada 7 parsel üzerinde mevcut yapı ruhsatında olduğu gibi "Otel" projesi geliştirilmesinin, diğer parsellerin ise bu fonksiyonla bağlantılı şekilde kullanılmasının en uygun strateji olduğu düşünülmektedir.

## 12. DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler:

### Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Ayrıcalıklı konumları,
- Manzaralarının bulunması,
- Yapılaşmaya uygun şekil ve büyüklükte olması,
- Bölgede altyapı bulunması,
- Reklam kabiliyeti,
- Yapı ruhsatının bulunması, (195 ada 7 parsel)
- Mevcut imar durumu, (195 ada 7 parsel ve 209 ada 3 parsel)
- Yüzölçümü büyüklüğü, (195 ada 7 parsel ve 209 ada 3 parsel)
- Parselin kullanımına tahsis edilen 3.935 m<sup>2</sup> alanlı dolgu alanının bulunması. (195 ada 7 parsel)

### Olumsuz etkenler:

- 200 ada 3 parselin konut alanı lejantında olmasına rağmen dosyasında yapılan incelemede herhangi bir ruhsat ya da isken belgesine rastlanmamış olduğundan yeşil alan statüsünde olması, (cins tashihi yapılmış olduğundan eski yapıya ait yapılacak ayrıntılı incelemeler sonucu bu konu netleşecektir.)
- Gayrimenkul piyasasında yaşanmakta olan durgunluk.

## 13. FİYATLANDIRMA

Rapor konusu taşınmazların değer tespiti aşağıda belirtilen ana başlıklar altında yapılmıştır.

### 1. Arsaların değeri

### 2. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin halihazır durum değeri

### 3. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri

### 13.1. Arsaların değeri

Arsaların değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

#### 13.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

Bu yöntemde, mevcut pazar bilgilerinden, emlak pazarlama firmaları ve proje yetkilileri ile yapılan görüşmelerden faydalanılmış; bölgede yakın dönemde pazara çıkarılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu arsa için kıymet takdir edilmiştir.

Bulunan emsaller, görülebilirlik, konum, büyüklük, imar durumu gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, çevredeki emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ve mal sahipleri ile görüşülmüş; yanı sıra ofisimizdeki mevcut veri ve bilgilerden yararlanılmıştır.

## Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

### Arsa Emsalleri

- **Emsal 1: (Emlak Ofisi : 532 425 61 58)**  
Paşabahçe, karlıtepe Mevkii'nde yer alan, 480 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, üzerinde yapı bulunmayan arsa 3.600.000,-TL bedelle satılıktır. (7.500,-TL/m<sup>2</sup>) Talep edilen bedel çok yüksektir.
- **Emsal 2: (Emlak Ofisi : 0216 325 34 96)**  
Paşabahçe sırtta, İncirköy Mahallesi'nde yer alan, konut imarlı 1215 m<sup>2</sup> parsel. Şatış bedeli 10.000.000,-TL (~ 8.230,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 3: (Emlak Ofisi : 532 471 81 71)**  
Taşınmazlara yakın mesafede yer alan, Barbaros Caddesi'ne cepheli 861 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, Konut lejantlı üzerinde ruhsatlı yapı bulunmayan arsa (200 ada 6 parsel) (Boğaziçi İmar Kanunu gereği yasal yapı bulunmayan yerlerde yeşil alan statüsü uygulanır) 4.160.000,-TL bedelle satılıktır. (4.830,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 4: (Emlak Ofisi : 0533 468 71 85)**  
Paşabahçe Sırtta yer alan, 315 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, üzerinde yapı bulunan imarsız arsa. 680.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 2.160,-TL/m<sup>2</sup>)

### Yalı Emsalleri

- **Emsal 1 : (Emlak Ofisi: 0532 233 89 90)**  
Paşabahçe'de yer alan, 450 m<sup>2</sup> arsalı, 630 m<sup>2</sup> kapalı alanı olan, rıhtımlı, kapalı garajlı, 5+2 kullanımlı yalı, 50.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~79.365,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 2 : (Emlak Ofisi: 0532 240 95 43)**  
Paşabahçe'de yer alan, 280 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, 260 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, rıhtımlı, 4+1 kullanımlı yalı, 18.100.000,-TL bedelle satılıktır. (~69.615,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 3 : (Emlak Ofisi: 0532 213 50 49)**  
Paşabahçe'de yer alan, 550 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, 450 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, rıhtımlı, 4+3 kullanımlı yalı, 55.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~122.200,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 4 : (Emlak Ofisi: 0533 958 55 87)**  
Çubuklu'da yer alan, 150 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, 250 m<sup>2</sup> kapalı alanı olan, 4+2 kullanımlı yalı, 17.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~68.000,-TL/m<sup>2</sup>)

### **Konut Emsalleri**

- **Emsal 1 :** (Emlak Ofisi: 0216 413 40 48)  
Paşabahçe’de konumlu, 1.000 m<sup>2</sup> arsa içerisinde, 550 m<sup>2</sup> kullanım alanlı ve 5+1 kullanımlı, bahçeli, deniz manzaralı tripleks villa 15.350.000,-TL bedelle satılıktır. (~27.900,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 2 :** (Emlak Ofisi: 0505 521 78 66)  
Taşınmazlara yakın konumda yer alan, 350 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, 15 yıllık ve 8+2 kullanımlı bahçeli yol yalısı 6.900.000,-TL bedelle satılıktır. (~19.700,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 3 :** (Emlak Ofisi: 0533 590 55 86)  
Çubuklu’da yer alan, 600 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, 6+2 kullanımlı, bahçeli, manzaralı villa 18.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~30.000,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 4:** (Emlak Ofisi: 0212 287 57 34)  
Cunuklu Sazak Villaları’nda yer alan, 500 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, 6+1 kullanımlı, bahçeli, manzaralı villa 23.880.000,-TL bedelle satılıktır. (~47.760,-TL/m<sup>2</sup>)
- **Emsal 5 :** (Emlak Ofisi: 0533 777 24 23)  
Paşabahçe Sırtta konumlu, 968 m<sup>2</sup> arsa üzerinde, 350 m<sup>2</sup> kullanım alanlı, manzaralı, bahçeli villa 13.900.000,-TL bedelle satılıktır. (~39.714,-TL /m<sup>2</sup>)

### **Emsal Analizi**

**Arsa Emsallerine göre (195 ada 7 parsel):**

|                  | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi    |                  | Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi |                  | Konum                                      |                  | Toplam Düzeltme  | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------|------------------|-----------------------------------------|------------------|--------------------------------------------|------------------|------------------|------------------------|
| <b>Konu Mülk</b> |                         |                         | <b>53865,56 m2</b> |                  | <b>Ticaret+Turizm Alanı</b>             |                  | <b>Barbaros Caddesi Üzeri/Sahil Şeridi</b> |                  |                  | <b>10.970</b>          |
|                  |                         | Düzeltilme Oranı        | Alanı              | Düzeltilme Oranı | Lejant                                  | Düzeltilme Oranı | Durumu                                     | Düzeltilme Oranı | Düzeltilme Oranı |                        |
| <b>Emsal 1</b>   | 7.500                   | -40%                    | 480                | -20%             | İmar Yok                                | 100%             | Daha Kötü                                  | 45%              | 85%              | 13.875                 |
| <b>Emsal 2</b>   | 8.230                   | -15%                    | 1.215              | -20%             | Konut                                   | 70%              | Daha Kötü                                  | 50%              | 85%              | 15.226                 |
| <b>Emsal 3</b>   | 4.830                   | -15%                    | 861                | -20%             | İmar Yok                                | 100%             | Daha Kötü                                  | 45%              | 110%             | 10.143                 |
| <b>Emsal 4</b>   | 2.160                   | -15%                    | 315                | -20%             | İmar Yok                                | 100%             | Daha Kötü                                  | 50%              | 115%             | 4.644                  |



Arsa Emsallerine göre (200 ada 3 parsel):

|           | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi |            | Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi |                  | Konum                               |                  | Toplam Düzeltme  | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-----------------|------------|-----------------------------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|------------------|------------------------|
| Konu Mülk |                         |                         | 827 m2          |            | Konut Alanı (Uygulama Yapılamaz)        |                  | Barbaros Caddesi Üzeri/Sahil Şeridi |                  |                  | 3.410                  |
|           |                         | Düzeltilme Oranı        | Alanı           | Düz. Oranı | Lejant                                  | Düzeltilme Oranı | Durumu                              | Düzeltilme Oranı | Düzeltilme Oranı |                        |
| Emsal 1   | 7.500                   | -40%                    | 480             | -10%       | İmar Yok                                | 0%               | Daha Kötü                           | 10%              | -40%             | 4.500                  |
| Emsal 2   | 8.230                   | -15%                    | 1.215           | 0%         | Konut Alanı                             | -55%             | Daha Kötü                           | 10%              | -60%             | 3.292                  |
| Emsal 3   | 4.830                   | -15%                    | 861             | 0%         | İmar Yok                                | 0%               | Benzer                              | 0%               | -15%             | 4.106                  |
| Emsal 4   | 2.160                   | -15%                    | 315             | -15%       | İmar Yok                                | 0%               | Daha Kötü                           | 10%              | -20%             | 1.728                  |

Arsa Emsallerine göre (209 ada 3 parsel):

|           | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi |                  | Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi |                  | Konum                  |                  | Toplam Düzeltme  | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-----------------|------------------|-----------------------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------|------------------------|
| Konu Mülk |                         |                         | 15.952,32 m2    |                  | Rekreasyon Alanı                        |                  | Barbaros Caddesi Üzeri |                  |                  | 4.410                  |
|           |                         | Düzeltilme Oranı        | Alanı           | Düzeltilme Oranı | Lejant                                  | Düzeltilme Oranı | Durumu                 | Düzeltilme Oranı | Düzeltilme Oranı |                        |
| Emsal 1   | 7.500                   | -40%                    | 480             | -20%             | İmar Yok                                | 20%              | Daha Kötü              | 15%              | -25%             | 5.625                  |
| Emsal 2   | 8.230                   | -15%                    | 1.215           | -20%             | Konut                                   | -10%             | Daha Kötü              | 15%              | -30%             | 5.761                  |
| Emsal 3   | 4.830                   | -15%                    | 861             | -20%             | İmar Yok                                | 20%              | Benzer                 | 0%               | -15%             | 4.106                  |
| Emsal 4   | 2.160                   | -15%                    | 315             | -20%             | İmar Yok                                | 20%              | Daha Kötü              | 15%              | 0%               | 2.160                  |

Yalı Emsallerine göre:

|           | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi |            | Şerefiye |            | Manzara         |            | Konum  |            | Toplam Düz. | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-----------------|------------|----------|------------|-----------------|------------|--------|------------|-------------|------------------------|
| Konu Mülk |                         |                         |                 |            |          |            | Boğaz Manzarası |            |        |            |             | 80.560                 |
|           |                         | Düz. Oranı              | Alanı           | Düz. Oranı | Lejant   | Düz. Oranı | Durumu          | Düz. Oranı | Durumu | Düz. Oranı | Düz. Oranı  |                        |
| Emsal 1   | 79.365                  | -15%                    | 630             | 10%        | Benzer   | 0%         | Benzer          | 0%         | Benzer | 0%         | -5%         | 75.397                 |
| Emsal 2   | 69.615                  | -15%                    | 260             | 10%        | Benzer   | 0%         | Benzer          | 0%         | Benzer | 0%         | -5%         | 66.134                 |
| Emsal 3   | 122.200                 | -15%                    | 450             | 10%        | Benzer   | 0%         | Benzer          | 0%         | Benzer | 0%         | -5%         | 116.090                |
| Emsal 4   | 68.000                  | -15%                    | 250             | 10%        | Benzer   | 0%         | Benzer          | 0%         | Benzer | 0%         | -5%         | 64.600                 |

Konut Emsallerine göre:

|           | Birim Satış Fiyatı (TL) | Pazarlıklı Birim Fiyatı | Alan Düzeltmesi |            | Şerefiye  |            | Manzara         |            | Konum     |            | Toplam Düzeltme | Düzeltilmiş Değer (TL) |
|-----------|-------------------------|-------------------------|-----------------|------------|-----------|------------|-----------------|------------|-----------|------------|-----------------|------------------------|
| Konu Mülk |                         |                         |                 |            |           |            | Boğaz Manzarası |            |           |            |                 | 43.810                 |
|           |                         | Düz. Oranı              | Alanı           | Düz. Oranı | Lejant    | Düz. Oranı | Durumu          | Düz. Oranı | Durumu    | Düz. Oranı |                 |                        |
| Emsal 1   | 27.900                  | -15%                    | 630             | 10%        | Benzer    | 0%         | Daha Kötü       | 15%        | Daha Kötü | 15%        | 25%             | 34.875                 |
| Emsal 2   | 19.700                  | -15%                    | 500             | 10%        | Daha Kötü | 15%        | Daha Kötü       | 10%        | Daha Kötü | 15%        | 35%             | 26.595                 |
| Emsal 3   | 30.000                  | -15%                    | 600             | 10%        | Benzer    | 0%         | Daha Kötü       | 15%        | Daha Kötü | 15%        | 25%             | 37.500                 |
| Emsal 4   | 47.760                  | -15%                    | 400             | 10%        | Daha Kötü | 15%        | Daha Kötü       | 10%        | Daha Kötü | 15%        | 35%             | 64.476                 |
| Emsal 5   | 39.714                  | -15%                    | 310             | 10%        | Daha Kötü | 15%        | Daha Kötü       | 15%        | Daha Kötü | 15%        | 40%             | 55.600                 |

**Ulaşılan Sonuç**

Arsa emsal analizlerinden hareketle rapora konu parsellerin lokasyonu, yüzölçümü büyüklüğü ve imar durumu dikkate alınarak takdir olunan **arsa m<sup>2</sup> birim değerleri ve toplam değerleri** aşağıdaki tabloda sunulmuştur;

|                                                                        | 195 ada 7 parsel | 200 ada 3 parsel | 209 ada 3 parsel |
|------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| Yüzölçümü                                                              | 53,865,56        | 827              | 15.952,32        |
| Takdir edilen m <sup>2</sup><br>birim değer<br>(TL/m <sup>2</sup> )(*) | 10.970           | 3.410            | 4.410            |
| Arsa Değeri (TL)                                                       | 590.905.000      | 2.820.000        | 70.350.000       |
| Toplam (TL)                                                            | 664.075.000      |                  |                  |

Buna göre rapora konu taşınmazların toplam değeri **664.075.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

### 13.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi)

Bu yöntem, proje değerinin projenin gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalıdır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve projenin taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve projenin bugünkü değeri hesaplanmaktadır. Bu değer projenin, mevcut piyasa koşullarından bağımsız olarak finansal yöntemlerle hesaplanan (olması gereken) değeridir.

Rapor konusu arsalardan 195 ada 7 parsel üzerinde geliştirilecek proje için yapı ruhsatı alınmış olup bu parsel için ruhsat bilgileri esas alınarak hesaplama yapılmıştır. 7 parselde inşa edilecek projenin niteliği ve büyüklüğü dikkate alındığında rapora konu 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parselinde hayata geçecek proje kapsamında kullanılacağı varsayılmış olup bu parsellerin sınırlı yapılaşma hakları ve konumları itibarıyla en uygun kullanımın bu şekilde olacağı düşünülmektedir. Gelir indirgeme yaklaşımı bu kabullerle rapora konu parsellerin tümünü kapsar şekilde uygulanmıştır.

#### **Varsayımlar**

##### **Toplam İnşaat Alanı:**

Ruhsata esas toplam inşaat alanı 62.859,56 m<sup>2</sup> dir. Bu alanın 44.154,82 m<sup>2</sup>'si Otel, 7.317,21 m<sup>2</sup>'si yalı (5 blok) ve 11.387,53 m<sup>2</sup>'si ise residence daire (5 blok) olarak planlanmıştır.

##### **Otel oda sayısı**

Otel 129 oda olarak planlanmıştır.

##### **İnşaat Maliyeti:**

Toplam inşaat alanı üzerinden projenin ortalama inşaat maliyeti 4.500 TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiştir. Bu bedel, otelin 5 yıldızlı olacağı, yalılar ve residence dairelerin de lüks yapı malzemeleriyle inşa edileceği varsayımıyla Çevre ve Şehircilik Bakanlığı tarafından yayınlanan 2018 yılı 5C grubu birim maliyet değeri (2.331,-TL/m<sup>2</sup>) üzerinden ve sahil şeridinde olmasından kaynaklanacak muhtemel maliyet artışı da dikkate alınarak belirlenmiştir.

Altyapı-peyzaj, proje-ruhsat-danışmanlık vb. proje geliştirme maliyetlerinin (İnşaat piyasasındaki güncel veriler doğrultusunda %15-25 aralığındadır) inşaat maliyetinin %20'si mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

Projenin yüklenici karı olarak yine inşaat piyasasındaki güncel verilerden (bu oranın % 15-25 aralığında olduğu öğrenilmiştir) hareketle proje geliştirme maliyetleri de dahil toplam inşaat maliyetinin %20'si mertebesinde olacağı varsayılmıştır.

Buna göre toplam inşaat m<sup>2</sup> maliyeti ((4.500 TL x 1,20) x 1,20) 6.480 TL olarak belirlenmiştir.

Buna göre toplam inşaat maliyeti aşağıda yer alan tablodaki gibi hesaplanmış olup inşaatın %30 luk bölümünün 2019 yılında %40 lık bölümünün 2020 yılında, geri kalan % 30'luk kısmının ise 2021 yılında tamamlanacağı varsayılmıştır. 2020 ve 2021 yılları için tahmini enflasyon oranında maliyet artışı öngörülmüştür.

|                                                 |                               |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|
| <b>Otel Toplam İnşaat Alanı (m<sup>2</sup>)</b> | 62.859,56                     |
| <b>m<sup>2</sup> Birim İnşai Maliyet</b>        | <b>6.480 TL/m<sup>2</sup></b> |
| <b>Toplam İnşaat Maliyeti</b>                   | <b>407.329.949</b>            |
| 2019 yılı toplam inşai maliyeti                 | 122.198.985                   |
| 2020 yılı toplam inşai maliyeti                 | 190.630.416                   |
| 2021 yılı toplam inşai maliyeti                 | 164.418.734                   |

Ayrıca otel için 2022 yılından itibaren her yıl toplam cironun %3'ü oranında genel bakım/onarım gideri öngörülmüştür.

#### **İnşaat Süresi:**

Proje inşaatının 2,5 yıl süreceği, 2019 yılında % 30'unun, 2020 yılında % 40'ının, 2021 yılında ise geri kalan % 30'unun yapılacağı varsayılmıştır. Otelin 2021 yılı ortasında hizmete gireceği kabul edilmiştir.

#### **Otel Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek-içecek, kira ve diğer kalemlere göre yüzdesel dağılımının İNA tablosunda belirtildiği şekilde gerçekleşeceği varsayılmıştır. Bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

#### **Otel Gider Oranları:**

Oda, yiyecek-içecek, kira ve diğer kalemlerin her biri için gerçekleşecek yüzdesel giderlere ait varsayımlar İNA tablosunda mevcut olup bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

#### **Otel Departman Giderleri / Toplam Gelir:**

Departman (genel yönetim, pazarlama-satış ve teknik) giderlerinin toplam gelire oranının % 18'i mertebesinde olacağı varsayılmıştır. Bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

#### **Otel ortalama doluluk oranları:**

Ortalama doluluk oranı faaliyete geçilen ilk yıl için % 50, 2. Yıl için % 60, 3. ve 4. Yıl için % 65, takip eden yıllarda ise % 70 olarak alınmıştır.

### **Otel ortalama oda fiyatları:**

Konu otele benzer konumda ve nitelikte olan 5 yıldızlı otellere ilişkin bilgiler ve ortalama oda fiyatları sayfa 39'dan itibaren verilmiştir. Fiyatların 230-1.400 USD aralığında olduğu görülmüştür. İnşa edilecek otel projesinin yüksek standartlarla hayata geçeceği kabulüyle manzarası ve konumu da dikkate alındığında İstanbul'daki en prestijli otellerden biri olacağı düşünülmektedir. Farklı konsepti ve tarihi dokuya uygunluğunun yanı sıra Boğaz'a sıfır konumda olmasının otel standartları ve oda fiyatlarına etkisi olacağı düşünülmektedir. Her ne kadar bölgesel olarak cazibesi İstanbul Avrupa Yakasındaki merkezi iş alanları ve Boğaz çevresindeki tesisler kadar olmasa da projenin yaratacağı değer göz önünde tutularak oda fiyatı tahmini yapılmıştır. Yapılan projeksiyonda konu taşınmazın üzerinde inşa edilecek yaklaşık 129 odalı 5 yıldızlı otelin ortalama oda fiyatının 2019 yılı için 1.200,-TL/gece olacağı varsayılmıştır. Oda gelirlerinin her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı kabul edilmiştir.

### **Yalı ve Residence konut satış varsayımları**

Proje bünyesinde satışı planlanan yalıların 2019-2023 yılları arasında satılacağı, 2019 yılında 1 adedinin (inşaat alanı daha az olan 1 tanesi seçilmiştir), diğer yıllarda ise 1'er adedinin satılacağı varsayılmıştır. Satış fiyatı emsal analizinden hareketle 2019 yılı için 80.560 TL/m<sup>2</sup> belirlenmiş olup 2020 yılında % 10, takip eden yıllarda ise bir önceki yıl tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

Residence dairelerin 2019-2023 yıllarında satılacağı varsayılmış olup satış gerçekleşmesinin 2019 yılında toplam inşaat alanı üzerinden % 10, 2020 yılında % 20, 2021 ve 2022 yıllarında % 25, 2023 yılında ise % 20 olarak kabul edilmiştir. Residence dairelerin 2019 yılı satış fiyatı emsal analizinden hareketle 43.810 TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiş olup 2020 yılında % 10, takip eden yıllarda ise bir önceki yıl tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

### **Reel İskonto Oranı:**

Reel iskonto oranı, 2018 yıl sonu ve sonrasına ilişkin enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları dikkate alınarak 2019 ve sonrası için belirlenen enflasyon oranlarının % 8 üzerinde alınmıştır.

### **Girişimci Karı:**

İNA modelinden arsa değerine ulaşılabilmesi için, projeksiyondan elde edilen net bugünkü değerden %15 mertebesinde girişimci karı düşülmüştür.

### **Özet olarak :**

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 44 ve 45'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere arsaların toplam değeri yaklaşık **680.900.000,-TL** olarak bulunmuştur.



### ÇIRAĞAN PALACE KEMPİNSKİ (BEŞİKTAŞ)



**ODA ADEDİ : 313**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 1500-6.300,-TL arası değişmekte**

Boğaz kıyısındaki Çırağan Sarayında konumlu olan otel 313 odalıdır. Otel lüks dizaynı, tarihi dokusu, boğaz manzarası, çevresinin doğal güzelliği ve konumu ile dikkat çekmektedir. Çırağan Palace Kempinski'de 3 adet restoran, tam donanımlı spa, açık ve kapalı havuz daha bir çok fasilitte mevcuttur.

### FOUR SEASONS BOSPHORUS (BEŞİKTAŞ)



**ODA ADEDİ : 170**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 1500-7.000,-TL arası değişmekte**

19. yüzyıldan kalma tarihi bir yapıda hizmet veren Four Seasons Bosphorus'da 170 oda bulunmaktadır. İstanbul Boğazı kıyısında yer alan otelde açık ve kapalı havuz, güzellik merkezi, kuaför, çocuk bakıcısı, fitness center, otopark, sağlık merkezi ve daha bir çok imkan bulunmaktadır.



### SUMAHAN ON THE WATER (ÇENGELKÖY)



**ODA ADEDİ : 13**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 1.000-1.800,-TL arası değişmekte**

Butik bir işletme olan Sumahan On Water otel 13 odalı olup İstanbul Boğazına sıfır konumdadır. Otel lüks dizaynı, boğaz manzarası, çevresinin doğal güzelliği ve konumu ile dikkat çekmektedir. Waterfront restoran, spa, toplantı ve özel davet salonu bulunmaktadır.

### AJIA HOTEL (BEYKOZ-KANLICA)



**ODA ADEDİ : 16**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 700-2.400,-TL arası değişmekte**

Ahmet Rasim Paşa Yalısında konumlu butik bir işletme olan Ajia otel 16 odalı olup Yalı konumundadır. 5 yıldızlı olan otel lüks dizaynı ve boğaz manzarası ile dikkat çekmektedir. Restoran, masaj ve terapi odaları ile toplantı odaları bulunmaktadır.

### GRAND TARABYA (SARIYER)



**ODA ADEDİ : 248**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 900-3.000,-TL arası değişmekte**

248 odalı olan Grand Tarabya Otel Tarabya Sahilde yer almaktadır. 5 yıldızlı olan tesiste kapalı garaj, concierege, iş merkezi, otel içi butikler, kapalı ve açık havuz,24 saat açık ofis alanı, restaurant-cafe ve limuzin hizmeti bulunmaktadır.

### DOUBLE TREE BY HILTON MODA (KADIKÖY)



**ODA ADEDİ : 245**

**YILDIZ SAYISI: 5**

**ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 650-6.000,-TL arası değişmekte**

245 odalı olan Double Tree By Hilton Otel Moda'da yer almaktadır. 5 yıldızlı olan tesiste 2'şer adet restaurant ve bar, spa, kapalı ve açık havuz, gece kulübü, teras, sağlık kulübü ve spor salonu bulunmaktadır.

### 13.2. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin Halihazır Durum Değeri

Sayfa 44 ve 45’de sunulan İndirgenmiş Nakit Akımları tablosundan da görüleceği üzere 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınan projenin bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile hesaplanan hali hazır durum değeri **801.100.000,-TL** mertebesindedir.

### 13.3. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki Değeri

Sayfa 46 ve 47’de sunulan İndirgenmiş Nakit Akımları tablosundan da görüleceği üzere 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınan projenin gelir indirgeme yaklaşımı bölümündeki varsayımlar altında bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile hesaplanan tamamlanmış olması halindeki değeri **1.202.000.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

## 14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Görüleceği üzere boş arsa değeri için kullanılması mümkün olan iki yöntemle bulunan değerler birbirlerine yakındır.

| BEYKOZ PAŞABAHÇE’DE YER ALAN 3 ADET PARSELİN BOŞ ARSA DEĞERİ |                   |
|--------------------------------------------------------------|-------------------|
| KULLANILAN YÖNTEMLER                                         | TOPLAM DEĞER (TL) |
| EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ                                  | 664.075.000       |
| GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI                                    | 680.900.000       |

Ancak nihai değer olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıtması ve diğer yöntemin büyük oranda kabullere bağlı olması sebepleriyle “Emsal Karşılaştırma Yöntemi” ile bulunan değer alınması uygun görülmüş ve parsellerin toplam boş arsa değeri **664.075.000,-TL** olarak belirlenmiştir. Halihazırda yapı ruhsatı alınmış olan 197 ada 5 parselin proje değeri İNA yöntemiyle **801.100.000,-TL** olarak belirlenmiştir. 197 ada 5 parseldeki projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise yine İNA yöntemiyle **1.202.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

### 14.2. Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazlar boş arsa durumunda olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

#### **14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

#### **14.4. Boş Arazi Ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi Ve Kullanılan Veri Ve Varsayımlar İle Ulaşılan Sonuçlar**

Boş arazi değeri için emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan toplam tutar (664.075.000 TL) dikkate alınmıştır. 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınmış olan projenin İNA yöntemiyle belirlenen halihazır değeri 801.100.000 TL; bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise 1.202.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

#### **14.5. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi**

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları yoktur.

#### **14.6. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları**

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

#### **14.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

#### **14.8. Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Değerleme konusu gayrimenkullerden 195 ada 7 parsel, mevcut durumda boş arazi niteliğinde olup yapı ruhsatı alınmıştır. 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parseller üzerinde metruk yapılar bulunmakta olup herhangi bir ruhsat ya da iskan belgesi bulunmamaktadır.

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

Taşınmazların alım-satımında herhangi bir olumsuz durum bulunmamakta olup 197 ada 5 parselin GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında; 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parselin ise "Arsalar" başlığı altında yer almasında, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

PAŞABAĞÇE PROJESİ

(TL)

Otel Varsayımları

|                                                    |        |
|----------------------------------------------------|--------|
| Toplam Oda Sayısı                                  | 129    |
| Yıllık Oda Sayısı                                  | 47.085 |
| Gelir Dağılımı (2021 ve sonrası)                   |        |
| Oda                                                | 60%    |
| Yiyecek – İçecek                                   | 30%    |
| Kira                                               | 5%     |
| Diğer                                              | 5%     |
| Gider Oranları (2021 ve sonrası)                   |        |
| Oda                                                | 25,0%  |
| Yiyecek – İçecek                                   | 55,0%  |
| Kira                                               | 0%     |
| Diğer                                              | 50%    |
| Departman Giderleri/Toplam Gelir (2021 ve sonrası) | 18%    |

|                               | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  | 2029  | 2030  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Yıllık Ortalama Doluluk Oranı |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| Ortalama Oda Ücreti (USD)     | 1.200 | 1.404 | 1.615 | 1.841 | 2.062 | 2.288 | 2.517 | 2.769 | 2.990 | 3.230 | 3.488 | 3.767 |

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

|                                                   |           |          |          |          |          |
|---------------------------------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)               |           | 10%      | 15%      | 14%      | 12%      |
| Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)               | 7.317,21  |          |          |          |          |
| Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)     | 11.387,53 |          |          |          |          |
| Birim Satış değeri - Yalı Daireleri için (TL)     |           | 43.810   | 48.191   | 55.420   | 63.178   |
| Birim Satış değeri - Yalılar için (TL)            |           | 80.560   | 88.616   | 101.908  | 116.176  |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%) |           | 10%      | 20%      | 25%      | 20%      |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (adet)     |           | 1        | 1        | 1        | 1        |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (m2)       |           | 1.282,03 | 1.495,55 | 1.495,55 | 1.522,04 |

| Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini | 17% | 15% | 14% | 12% | 11% | 10% | 10% | 8% | 8% | 8% | 8% |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|----|----|----|----|
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|----|----|----|----|

|                     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| İskonto Oranı       | 25,0% | 23,0% | 22,0% | 20,0% | 19,0% | 18,0% | 18,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% |
| 1 / İskonto Faktörü | 1,12  | 1,39  | 1,70  | 2,05  | 2,46  | 2,91  | 3,43  | 4,02  | 4,66  | 5,41  | 6,27  |

Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)

0%

LOTUS

2018/404

TORUNLAR GYO



|                                              | 2019               | 2020               | 2021               | 2022               | 2023               | 2024               | 2025               | 2026               | 2027               | 2028               | 2029               | 2030                 |
|----------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| <b>Otel Gelirleri</b>                        | <b>0</b>           | <b>0</b>           | <b>31.676.434</b>  | <b>86.666.723</b>  | <b>105.155.624</b> | <b>116.722.742</b> | <b>138.271.556</b> | <b>152.098.712</b> | <b>164.266.609</b> | <b>177.407.937</b> | <b>191.600.572</b> | <b>206.928.618</b>   |
| Oda Satışından Gelen Gelir                   | 0                  | 0                  | 19.005.860         | 52.000.034         | 63.093.374         | 70.033.645         | 82.962.934         | 91.259.227         | 98.559.965         | 106.444.762        | 114.960.343        | 124.157.171          |
| Yiyecek İçecek Gelirleri                     | 0                  | 0                  | 9.502.930          | 26.000.017         | 31.546.687         | 35.016.823         | 41.481.467         | 45.629.614         | 49.279.983         | 53.222.381         | 57.480.172         | 62.078.585           |
| Kira Gelirleri                               | 0                  | 0                  | 1.583.822          | 4.333.336          | 5.257.781          | 5.836.137          | 6.913.578          | 7.604.936          | 8.213.330          | 8.870.397          | 9.580.029          | 10.346.431           |
| Diğer Gelirler                               | 0                  | 0                  | 1.583.822          | 4.333.336          | 5.257.781          | 5.836.137          | 6.913.578          | 7.604.936          | 8.213.330          | 8.870.397          | 9.580.029          | 10.346.431           |
| <b>Otel Giderleri</b>                        | <b>0</b>           | <b>0</b>           | <b>16.471.746</b>  | <b>45.066.696</b>  | <b>54.680.924</b>  | <b>60.695.826</b>  | <b>71.901.209</b>  | <b>79.091.330</b>  | <b>85.418.637</b>  | <b>92.252.127</b>  | <b>99.632.298</b>  | <b>107.602.881</b>   |
| Oda Giderleri                                | 0                  | 0                  | 4.751.465          | 13.000.008         | 15.773.344         | 17.508.411         | 20.740.733         | 22.814.807         | 24.639.991         | 26.611.191         | 28.740.086         | 31.039.293           |
| Yiyecek İçecek Giderleri                     | 0                  | 0                  | 5.226.612          | 14.300.009         | 17.350.678         | 19.259.252         | 22.814.807         | 25.096.287         | 27.103.990         | 29.272.310         | 31.614.094         | 34.143.222           |
| Kira Giderleri                               | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                    |
| Diğer Giderler                               | 0                  | 0                  | 791.911            | 2.166.668          | 2.628.891          | 2.918.069          | 3.456.789          | 3.802.468          | 4.106.665          | 4.435.198          | 4.790.014          | 5.173.215            |
| Departman Giderleri                          | 0                  | 0                  | 5.701.758          | 15.600.010         | 18.928.012         | 21.010.094         | 24.888.880         | 27.377.768         | 29.567.990         | 31.933.429         | 34.488.103         | 37.247.151           |
| <b>Otel Nakit Akımı</b>                      | <b>0</b>           | <b>0</b>           | <b>15.204.688</b>  | <b>41.600.027</b>  | <b>50.474.699</b>  | <b>56.026.916</b>  | <b>66.370.347</b>  | <b>73.007.382</b>  | <b>78.847.972</b>  | <b>85.155.810</b>  | <b>91.968.275</b>  | <b>99.325.737</b>    |
| <b>Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri</b>   | <b>153.169.106</b> | <b>242.284.950</b> | <b>310.182.339</b> | <b>356.685.358</b> | <b>359.198.628</b> |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                      |
| <b>İnşaat Maliyetleri</b>                    | <b>122.198.985</b> | <b>190.630.416</b> | <b>164.418.734</b> |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                      |
| <b>Otel Genel Bakım Onarım Giderleri</b>     |                    |                    |                    | <b>2.600.002</b>   | <b>3.154.669</b>   | <b>3.501.682</b>   | <b>4.148.147</b>   | <b>4.562.961</b>   | <b>4.927.998</b>   | <b>5.322.238</b>   | <b>5.748.017</b>   | <b>6.207.859</b>     |
| <b>Serbest Nakit Akımı</b>                   | <b>30.970.121</b>  | <b>51.654.534</b>  | <b>160.968.294</b> | <b>395.685.383</b> | <b>406.518.659</b> | <b>52.525.234</b>  | <b>62.222.200</b>  | <b>68.444.420</b>  | <b>73.919.974</b>  | <b>79.833.572</b>  | <b>86.220.258</b>  | <b>93.117.878</b>    |
| <b>Uç Değer</b>                              |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    | <b>1.257.091.355</b> |
| <b>Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri</b> | <b>27.700.518</b>  | <b>37.260.260</b>  | <b>94.786.241</b>  | <b>192.568.137</b> | <b>165.558.241</b> | <b>18.051.938</b>  | <b>18.122.545</b>  | <b>17.038.913</b>  | <b>15.863.815</b>  | <b>14.769.759</b>  | <b>13.751.155</b>  | <b>12.802.799</b>    |
| <b>Uç Değerin Bugünkü Değeri</b>             |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    | <b>172.837.793</b>   |

|                                                  |             |
|--------------------------------------------------|-------------|
| 31/12/2018 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)  | 801.100.000 |
| Girişimci Karı (%15) Düşürmüştü Arsa Değeri (TL) | 680.900.000 |

LOTUS 2018/404

**TORUNLAR** **GYO**



PAŞABAĞÇE PROJESİ (TAMAMLANMIŞ HALİ İÇİN)

(TL)

Otel Varsayımları

|                                                    |        |
|----------------------------------------------------|--------|
| Toplam Oda Sayısı                                  | 129    |
| Yıllık Oda Sayısı                                  | 47.085 |
| Gelir Dağılımı (2019 ve sonrası)                   |        |
| Oda                                                | 60%    |
| Yiyecek – İçecek                                   | 30%    |
| Kira                                               | 5%     |
| Diğer                                              | 5%     |
| Gider Oranları (2019 ve sonrası)                   |        |
| Oda                                                | 25,0%  |
| Yiyecek – İçecek                                   | 55,0%  |
| Kira                                               | 0%     |
| Diğer                                              | 50%    |
| Departman Giderleri/Toplam Gelir (2019 ve sonrası) | 18%    |

|                               | 2019  | 2020  | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  | 2029  | 2030  |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Yıllık Ortalama Doluluk Oranı |       | 50%   | 60%   | 65%   | 70%   | 70%   | 70%   | 70%   | 70%   | 70%   | 70%   | 70%   |
| Ortalama Oda Ücreti (TL)      | 1.200 | 1.404 | 1.615 | 1.841 | 2.062 | 2.288 | 2.517 | 2.769 | 2.990 | 3.230 | 3.488 | 3.767 |

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

|                                                   |           |          |          |          |          |
|---------------------------------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)               |           | 10%      | 15%      | 14%      | 12%      |
| Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)               | 7.317,21  |          |          |          |          |
| Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)     | 11.387,53 |          |          |          |          |
| Birim Satış değeri - Yalı Daireleri için (TL)     |           | 43.810   | 48.191   | 55.420   | 63.178   |
| Birim Satış değeri - Yalılar için (TL)            |           | 80.560   | 88.616   | 101.908  | 116.176  |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%) |           | 10%      | 20%      | 25%      | 25%      |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (adet)     |           | 1        | 1        | 1        | 1        |
| Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (m2)       |           | 1.282,03 | 1.495,55 | 1.495,55 | 1.522,04 |

|                                |     |     |     |     |     |     |     |    |    |    |    |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|----|----|----|----|
| Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini | 17% | 15% | 14% | 12% | 11% | 10% | 10% | 8% | 8% | 8% | 8% |
|--------------------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|-----|----|----|----|----|

|                     |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| İskonto Oranı       | 25,0% | 23,0% | 22,0% | 20,0% | 19,0% | 18,0% | 18,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% | 16,0% |
| 1 / İskonto Faktörü | 1,12  | 1,39  | 1,70  | 2,05  | 2,46  | 2,91  | 3,43  | 4,02  | 4,66  | 5,41  | 6,27  |

Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)

0%

LOTUS

2018/404

TORUNLAR TİC. A.Ş.

|                                              | 2019               | 2020               | 2021               | 2022               | 2023               | 2024               | 2025               | 2026               | 2027               | 2028               | 2029               | 2030                 |
|----------------------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------------|
| <b>Otel Gelirleri</b>                        | <b>47.085.000</b>  | <b>66.107.340</b>  | <b>82.358.728</b>  | <b>93.888.950</b>  | <b>113.244.518</b> | <b>125.701.415</b> | <b>138.271.556</b> | <b>152.098.712</b> | <b>164.266.609</b> | <b>177.407.937</b> | <b>191.600.572</b> | <b>206.928.618</b>   |
| Oda Satışından Gelen Gelir                   | 28.251.000         | 39.664.404         | 49.415.237         | 56.333.370         | 67.946.711         | 75.420.849         | 82.962.934         | 91.259.227         | 98.559.965         | 106.444.762        | 114.960.343        | 124.157.171          |
| Yiyecek İçecek Gelirleri                     | 14.125.500         | 19.832.202         | 24.707.618         | 28.166.685         | 33.973.355         | 37.710.424         | 41.481.467         | 45.629.614         | 49.279.983         | 53.222.381         | 57.480.172         | 62.078.585           |
| Kira Gelirleri                               | 2.354.250          | 3.305.367          | 4.117.936          | 4.694.447          | 5.662.226          | 6.285.071          | 6.913.578          | 7.604.936          | 8.213.330          | 8.870.397          | 9.580.029          | 10.346.431           |
| Diğer Gelirler                               | 2.354.250          | 3.305.367          | 4.117.936          | 4.694.447          | 5.662.226          | 6.285.071          | 6.913.578          | 7.604.936          | 8.213.330          | 8.870.397          | 9.580.029          | 10.346.431           |
| <b>Otel Giderleri</b>                        | <b>24.484.200</b>  | <b>34.375.817</b>  | <b>42.826.538</b>  | <b>48.822.254</b>  | <b>58.887.149</b>  | <b>65.364.736</b>  | <b>71.901.209</b>  | <b>79.091.330</b>  | <b>85.418.637</b>  | <b>92.252.127</b>  | <b>99.632.298</b>  | <b>107.602.881</b>   |
| Oda Giderleri                                | 7.062.750          | 9.916.101          | 12.353.809         | 14.083.342         | 16.986.678         | 18.855.212         | 20.740.733         | 22.814.807         | 24.639.991         | 26.611.191         | 28.740.086         | 31.039.293           |
| Yiyecek İçecek Giderleri                     | 7.769.025          | 10.907.711         | 13.589.190         | 15.491.677         | 18.685.345         | 20.740.733         | 22.814.807         | 25.096.287         | 27.103.990         | 29.272.310         | 31.614.094         | 34.143.222           |
| Kira Giderleri                               | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                  | 0                    |
| Diğer Giderler                               | 1.177.125          | 1.652.684          | 2.058.968          | 2.347.224          | 2.831.113          | 3.142.535          | 3.456.789          | 3.802.468          | 4.106.665          | 4.435.198          | 4.790.014          | 5.173.215            |
| Departman Giderleri                          | 8.475.300          | 11.899.321         | 14.824.571         | 16.900.011         | 20.384.013         | 22.626.255         | 24.888.880         | 27.377.768         | 29.567.990         | 31.933.429         | 34.488.103         | 37.247.151           |
| <b>Otel Nakit Akımı</b>                      | <b>22.600.800</b>  | <b>31.731.523</b>  | <b>39.532.189</b>  | <b>45.066.696</b>  | <b>54.357.369</b>  | <b>60.336.679</b>  | <b>66.370.347</b>  | <b>73.007.382</b>  | <b>78.847.972</b>  | <b>85.155.810</b>  | <b>91.968.275</b>  | <b>99.325.737</b>    |
| <b>Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri</b>   | <b>153.169.106</b> | <b>242.284.950</b> | <b>310.182.339</b> | <b>356.685.358</b> | <b>359.198.628</b> |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                      |
| <b>Otel Genel Bakım Onarım Giderleri</b>     | <b>1.412.550</b>   | <b>1.983.220</b>   | <b>2.470.762</b>   | <b>2.816.668</b>   | <b>3.397.336</b>   | <b>3.771.042</b>   | <b>4.148.147</b>   | <b>4.562.961</b>   | <b>4.927.998</b>   | <b>5.322.238</b>   | <b>5.748.017</b>   | <b>6.207.859</b>     |
| <b>Serbest Nakit Akımı</b>                   | <b>174.357.356</b> | <b>272.033.253</b> | <b>347.243.767</b> | <b>398.935.385</b> | <b>410.158.661</b> | <b>56.565.637</b>  | <b>62.222.200</b>  | <b>68.444.420</b>  | <b>73.919.974</b>  | <b>79.833.572</b>  | <b>86.220.258</b>  | <b>93.117.878</b>    |
| <b>Uç Değer</b>                              |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    | <b>1.257.091.355</b> |
| <b>Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri</b> | <b>155.949.960</b> | <b>196.227.299</b> | <b>204.474.624</b> | <b>194.149.815</b> | <b>167.040.663</b> | <b>19.440.548</b>  | <b>18.122.545</b>  | <b>17.038.913</b>  | <b>15.863.815</b>  | <b>14.769.759</b>  | <b>13.751.155</b>  | <b>12.802.799</b>    |
| <b>Uç Değerin Bugünkü Değeri</b>             |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    |                    | <b>172.837.793</b>   |

31/12/2018 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL) 1.202.000.000



LOTUS 2018/404

**TORUNLAR**  **GYO**

## 15. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen **3 adet parselin** yerinde ve ilgili merciler nezdinde yapılan incelemeleri sonucunda konumlarına, yüzölçümü büyüklüklerine, imar durumlarına ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle;

### 1. Toplam arsa değeri için,

**664.075.000,-TL** (Altiyüzaltmışdörtmilyonyetmişbeşbin Türk Lirası)

(664.075.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*)  $\cong$  **109.968.000,-Euro**)

(664.075.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*)  $\cong$  **126.000.000,-USD**)

### 2. Projenin (197 ada 5 parsel) halihazır durumuyla değeri için,

**801.100.000,-TL** (Sekizyüzbirmilyonyüzbin Türk Lirası)

(801.100.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*)  $\cong$  **132.659.000,-Euro**)

(801.100.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*)  $\cong$  **152.000.000,-USD**)

### 3. Projenin (197 ada 5 parsel) tamamlanmış olması halinde değeri için ise,

**1.202.000.000,-TL** (Birmilyarikiyüzikimilyon Türk Lirası) hesap ve kıymet takdir edilmiştir.

(1.202.000.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*)  $\cong$  **199.046.000,-Euro**)

(1.202.000.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*)  $\cong$  **228.066.000,-USD**)

(\*) 31 Aralık 2018 tarihli TCMB döviz satış kurları; 1,-Euro = 6,0388 TL; 1,- USD = 5,2704 TL'dir.

Euro ve USD bazındaki değerler, yalnızca bilgi için verilmiştir.

Arsaların KDV dahil değeri 783.608.500 TL; projenin KDV dahil değeri 945.298.000 TL; projenin tamamlanmış halinin KDV dahil değeri ise 1.418.360.000,-TL'dir.

**Taşınmazlardan 197 ada 5 parselin GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında diğer parsellerin ise "Arsalar" başlığı altında yer almasında, Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.**

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

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2019

(Değerleme tarihi : 31 Aralık 2018)

### Eki:

- Uydu fotoğrafı ve konum krokileri
- Fotoğraflar
- İmar durum örneği ve plan notu
- Yapı Ruhsatı
- Tapu sureti
- Tapu kaydı
- Banka ipotek yazısı
- Değerleme uzmanını tanıtıcı bilgiler
- Değerleme uzmanlığı lisans belgesi

**Kıvanç KILVAN**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 400114)

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

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME  
VE DANIŞMANLIK A.Ş.  
Gömeç Sok. No: 37  
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8  
34718 Arslanbey, Kadıköy/ İSTANBUL  
Kadıköy V.D. 0000031 8479  
T.C. Sic. No: 542157/490339

**Engin AKDENİZ**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 403030)