LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.

Gümeç Sok. No:37
Akgün İş Merkezi Kat 3/8
34718 Acıbadem / Kadıköy / İST

Telefon + 90 216 545 48 66 • 67
+ 90 216 545 35 29
+ 90 216 545 88 91
Faks + 90 216 339 02 81

ePosta bilgi@lotusgd.com

www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Başakşehir / İSTANBUL

(Residence ve Otel Etabı)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2019 / 961

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. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI ... 8
7.1. TAPU KAYITLARI ... 8
7.2. TAPU TAKYİDATI ... 8
7.3. TAKYİDAT AÇIKLAMALARI ... 9
8. BELEDİYE İNCELEMELERİ ... 12
8.1. İMAR DURUMU ... 12
8.2. İMAR DOSYASI İNCELEMESİ ... 14
8.3. ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR ... 14
8.4. YAPI DENETİM FİRMASI ... 14
8.5. SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM ... 15
9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU ... 16
9.1. KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ ... 16
9.2. BÖLGE ANALİZİ ... 18
9.2.1. İSTANBUL İLI: ... 18
9.2.2. BAŞAKŞEHIR İLÇESI: ... 21
9.3. DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ ... 23
9.4. MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER ... 24
9.5. TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER ... 26
9.6. KARMA KULLANIMLI GAYRİMENKUL PROJELERİ ... 27
10. AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ ... 28
11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ ... 29
12. DEĞERLENDİRME ... 29
13. FİYATLANDIRMA ... 30
13.1.3. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ) ... 31
13.2.1. İKAME MALİYET YAKLAŞIMI ... 35
13.2.2. GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI ... 36
14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ ... 37
14.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI ... 37
14.2. KIRA DEĞERI ANALIZI VE KULLANILAN VERILER ... 37
14.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ ... 37
14.4. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR ... 38
14.5. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ ... 38
14.6. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ ... 38
14.7. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI ... 38
14.8. YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI ... 38
14.9. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ ... 38
15. SONUÇ ... 43

LOTUS

TORUNLAR GYO

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	**Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 1 parsel, Mall Of İstanbul 2. Etap **Başakşehir / İstanbul**
DAYANAK SÖZLEŞME	29 Temmuz 2019 tarih ve 951 – 2019/018 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	29 Temmuz 2019
RAPOR TARİHİ	01 Ağustos 2019
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	Otel ve Residence Projesi
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam mülkiyet
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul ili, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi, 858 ada, 1 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	858 ada, 1 parsel "Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı" (Emsal: 2,00) olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen otel ve residence projesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerleme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
MALL OF İSTANBUL 2. ETAP (OTEL VE RESİDENCE) PROJESİNİN ARSA DEĞERİ	**148.850.000,-TL**
MALL OF İSTANBUL 2. ETAP (OTEL VE RESİDENCE) PROJESİNİN HALİHAZIR DURUM DEĞERİ	**368.067.000,-TL**

RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	**Sorumlu Değerleme Uzmanı**
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Ercan MEŞE (SPK Lisans Belge No: 406154)

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN	**Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 1 parsel, Mall Of İstanbul 2. Etap **Başakşehir / İstanbul**
DAYANAK SÖZLEŞME	29 Temmuz 2019 tarih ve 951 – 2019/018 no ile
MÜŞTERİ NO	951
RAPOR NO	2019/961
DEĞERLEME TARİHİ	29 Temmuz 2019
RAPOR TARİHİ	01 Ağustos 2019
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen otel ve residence projesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
RAPORUN TÜRÜ	Konu değerleme 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 Lisans No: 400114 Ercan MEŞE - Sorumlu Değerleme Uzmanı – Lisans No: 406154
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMEYE İLİŞKİN BİLGİLER	

RAPOR TARİHİ	05.01.2018	08.01.2019
RAPOR NUMARASI	2017/565	2018/394
RAPORU HAZIRLAYANLAR	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)
ARSA DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)	122.630.000,-TL	139.815.000,-TL
PROJE DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)	256.339.000,-TL	314.344.000,-TL

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 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (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 KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO	07 Nisan 2005 – 14/462
BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA 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 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 Tebliğ'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 değerleme tarihinde gerçekleştirecekleri alım satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerleme 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 değerleme 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 değerde değişikliliğe yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, depremsellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemlemeler 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. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

7.1. Tapu Kayıtları

SAHİBİ	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 5806 / 240000 hisse Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 7753 / 8000 hisse Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 401 / 60000 hisse
İLİ - İLÇESİ	İstanbul – Başakşehir
MAHALLESİ	İkitelli-2
PAFTA NO	--
ADA NO	858
PARSEL NO	1
NİTELİĞİ	Arsa (*)
ARSA ALANI	18.208,90 m²
YEVMİYE NO	9952-12663-17952
CİLT NO	145
SAHİFE NO	14276
TAPU TARİHİ	06.09.2012-22.05.2019-26.07.2019

(*) Henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

7.2. Tapu Takyidatı

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş,

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 29.07.2019 tarihi itibariyle temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kaydına göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür.

Rehinler Bölümü:

- Türkiye İş Bankası A.Ş lehine 1. dereceden 23.05.2019 tarih ve 12733 yevmiye no ile 375.000.000,-TL tutarında ipotek şerhi. (5806/240000 hisse üzerinde 1., 7753/8000 hisse üzerinde 2. dereceden)
- S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi lehine, 12.000.000,-TL bedelle 1.0 dereceden ipotek vardır. (26.01.2011 tarih, 933 yev.) (7753/8000 ve 401/60000 hisseler üzerinde)

7.3. Takyidat Açıklamaları

Taşınmaz üzerinde yer alan ipotek proje finansmanı sağlamak amacıyla kullanılan kredilere istinaden tesis edilmiş olup ilgili bankanın bu hususdaki 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.

Ayrıca konu taşınmazın rehinler hanesinde 26.01.2011 933 yevmiye numarası ile 858 ada, 1 numaralı parselin S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi lehine, 12.000.000,-TL bedelle, 1.0 dereceden ipotek vardır. Söz konusu ipotek, S.S MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.12.2010 tarihinde imzalanan kat karşılığı kat yapım sözleşmesine göre arsa sahibine teslim edilmesi gereken taşınmazların teminatını teşkil etmek üzere Arsa Sahibi lehine tesis edilmiştir. Bu sebeple söz konusu ipoteğin taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

Sözleşmeye ilişkin detaylar aşağıda paylaşılmıştır:

Taraflar: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (TORUNLAR) ile S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi (Arsa Sahibi veya MASKO)

Sözleşmenin Konusu: 858 ada, 1 parselde kayıtlı, 18.208,90 m² yüzölçümlü gayrimenkulde arsa sahibinin hissedar sıfatı ile maliki olduğu 9.261,58 m² üzerinde veya TORUNLAR'a ait 858 ada, 2 parselde kayıtlı arsa üzerine yapılacak ofis bloğundan Arsa Sahibine devir ve ferağı yapılacak taşınmazların tespiti ile bu sözleşmede belirlenmiş taksim esasları çerçevesinde tarafların hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesidir.

Gayrimenkulün Nitelikleri: İş bu sözleşmenin konusunu teşkil eden arsa, 858 ada, 1 parsel numarasında kayıtlı 18.208,90 m² yüzölçümlü gayrimenkulde arsa sahibinin hissedar sıfatı ile maliki olduğu 9.261,58 m² alanlı arazi 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarında "Özel Sosyal Kültürel Alanı" olarak görülmektedir.

İş bu sözleşme ile belirlenen paylaşım esasları mevcut imar planları ve notları nazara alınarak yapılmış olup, sözleşme tarihinden sonra imar planlarının değişmesi halinde değişiklik nedeniyle ortaya çıkan lehe hususlar taraflara iş bu sözleşme hükümlerine göre yansıtılacaktır.

Paylaşım Esasları: Taraflarca, taşınmazın bulunduğu bölgeye ait 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ile 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planlarına göre projelendirme alanı (858 ada, 1 ve 2 parsel) bakımından mimari bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla 858 ada, 2 parseldeki ticaret alanı ile 858 ada, 1 parseldeki özel sosyal kültürel tesis alanı arasında yer altında ve /veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabileceği ve bu fonksiyonlara ait yapıların birlikte bu iki parsel üzerinde tek bir parselmiş gibi projelendirilebileceği husus taraflarca öngörülerek iş bu sözleşme imzalanmıştır.

Projeler için resmi tasdik işlemi yaptırılıp imar durumu belgesi ve inşaat ruhsatı alınarak uygulamaya koyulacaktır. Bu kapsamda proje müelliflerine ödenecek her türlü bedel, ücret ile resmi makamlar tasdik ve onay giderleri, harçlar vb. TORUNLAR'a ait olacaktır.

İnşaat ruhsatına göre her türlü hafriyatın yapılması ve bedelin ödenmesi TORUNLAR'a aittir.

Arsa Sahibi 858 ada, 1 parseldeki hissesine (9.261,58 m²) karşılık olarak, TORUNLAR'ın 858 ada, 1 parsel veya 858 ada, 2 parselde yapacağı ofis bloklarından 3. ve 8. ofis katları arasındaki 6 tam kat ve toplam 24 adet bağımsız bölümü alacaktır. Ofis bloğunun bir katının brüt alanı (ofis katının dış cepheden dış cepheye olan ölçümü) en az 1.250 m² olacak olup, Altı ofis katının toplam brüt alanının 7.500 m² ile 8.000 m² arasında olması ve her katta 4 adet bağımsız bölüm yapılması planlanmıştır. Arsa Sahibinin belirtilenin dışında herhangi bir hak ve alacağı bulunmamakta olup, imar durumu veya emsal uygulamalarındaki lehe haklardan doğacak ilave hakları saklıdır. TORUNLAR'ın projeye göre 858 ada, 1 parsel ve 858 ada, 2 parsel üzerinde ayrı ayrı ofis bloğu yapması halinde Arsa Sahibine öncelikli olarak 1 parselde yer alan ofis bloğundaki ofis katlarından verilecektir. Ancak projeye göre 858 ada, 1 parsel üzerinde ofis bloğu yapılmayıp; 858 ada, 2 parsel üzerinde ofis blokları yapılması halinde iş bu sözleşme uyarınca verilecek 6 ofis katının hangi bloktan verileceğini (6 ofis katının da aynı blokta olması kaydıyla) münhasıran Arsa Sahibi seçecektir.

Kat İrtifakı Yönetim Planı: Yönetim planını TORUNLAR yaparak kat irtifakını tesis edecektir.

Proje Değişiklikleri: Projede yapılan değişiklikler nedeni ile Arsa Sahibine verilecek 6 adet ofis katının toplam m² 'si (brüt) 7.500 m²'nin altında olursa, TORUNLAR GYO A.Ş. diğer ofis katlarındaki bağımsız bölümden eksik kalan brüt m² ofis alanına tekabül eden oranda Arsa Sahibine hisse verecektir. Arsa Sahibinin; kendisine hisse verilen ilgili bağımsız bölümün tamamını yani kendi hissesi dışında kalan hisseyi önalım hakkı vardır.
Arsa Sahibi ilk satış fiyatından (ofis bloklarının lansmanı yapılan ilk satış fiyatı üzerinden) almak isterse, durumun kendisine bildirildiği tarihten itibaren 6 ay içinde söz konusu ön alım hakkını kullanmalıdır. Bu hakkını kullanmadığı takdirde önalım hakkı TORUNLAR'a geçer TORUNLAR dilerse, Arsa Sahibine verilen tam bağımsız bölüme ulaşmayan eksik kalan hisseyi ilk satış fiyatından satın alabilir.
İşin Süresi: TORUNLAR sözleşmeye konu parsel ile ilgili uygulama projelerinden herhangi birinin kesinleşmesinden itibarenyapılacak yapıların her ölçekte mimari, betonarme, tesisat projelerini yaparak ilgili belediyesine ruhsat almak üzere başvuracaktır. İnşaat ruhsatlarının alınmasından itibaren 90 iş günü içinde şantiyesini kurarak inşaata başlayacak ve bunu takiben 40 ay içinde Arsa Sahibine verilecek ofis katlarını inşa ve ikmal ederek Arsa Sahibine teslim edecektir. Arsa Sahibi iş bu sözleşme ile belirlenen yükümlülüklerini yerine getirmez ise işin süresine ilişkin tüm süreler durur. Yükümlülüğün yerine getirilmesi ile süreler tekrar kaldığı yerden işlemeye devam eder. Mücbir sebepler ve idari kurum ve kuruluşların kararları uygulamaları nedeniyle meydana gelecek gecikmeler işin süresine ayrıca ilave edilir.
Değerleme konu taşınmazın daha önce Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesi ile ilgili dava süreci tamamlanmış ve kesinleşmiş karar gereği bu hisse Yaşar Arslan adına tescil edilmiştir. 26.07.2019 tarihinde konu hisse Torunlar GYO A.Ş. tarafından satın alınmış olup rapor tarihi itibariyle bu hususta herhangi bir hukuksal sorun ve takyidat kalmamıştır.
Bu değerlendirmeler doğrultusunda, rapor konusu taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınması uygundur.

8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

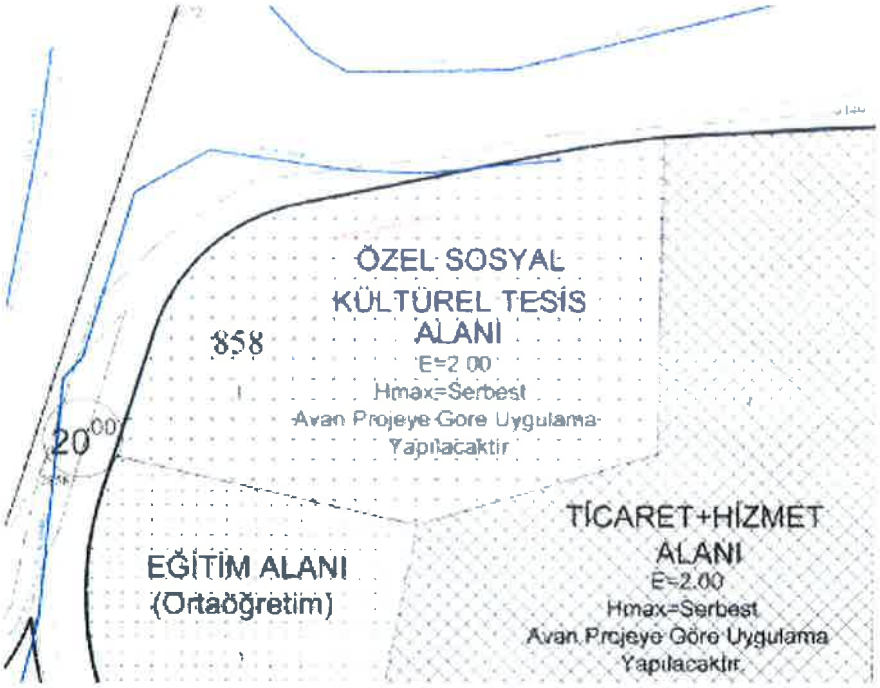
8.1. İmar Durumu

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazların konumlu olduğu parselin 28.08.2008 tarihli 1/1000 Ölçekli İkitelli Tepeüstü Mevkii 2453-2769-2858- 2859-2860-2881-2882-2883-2958-3149 Parsellere İlişkin Uygulama İmar Plan Değişikliği kapsamında **"Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı"** olarak belirlenen sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu ve avan projeye göre uygulama yapılacağı öğrenilmiştir. H_{max}: Serbest, **Emsal:** 2,00

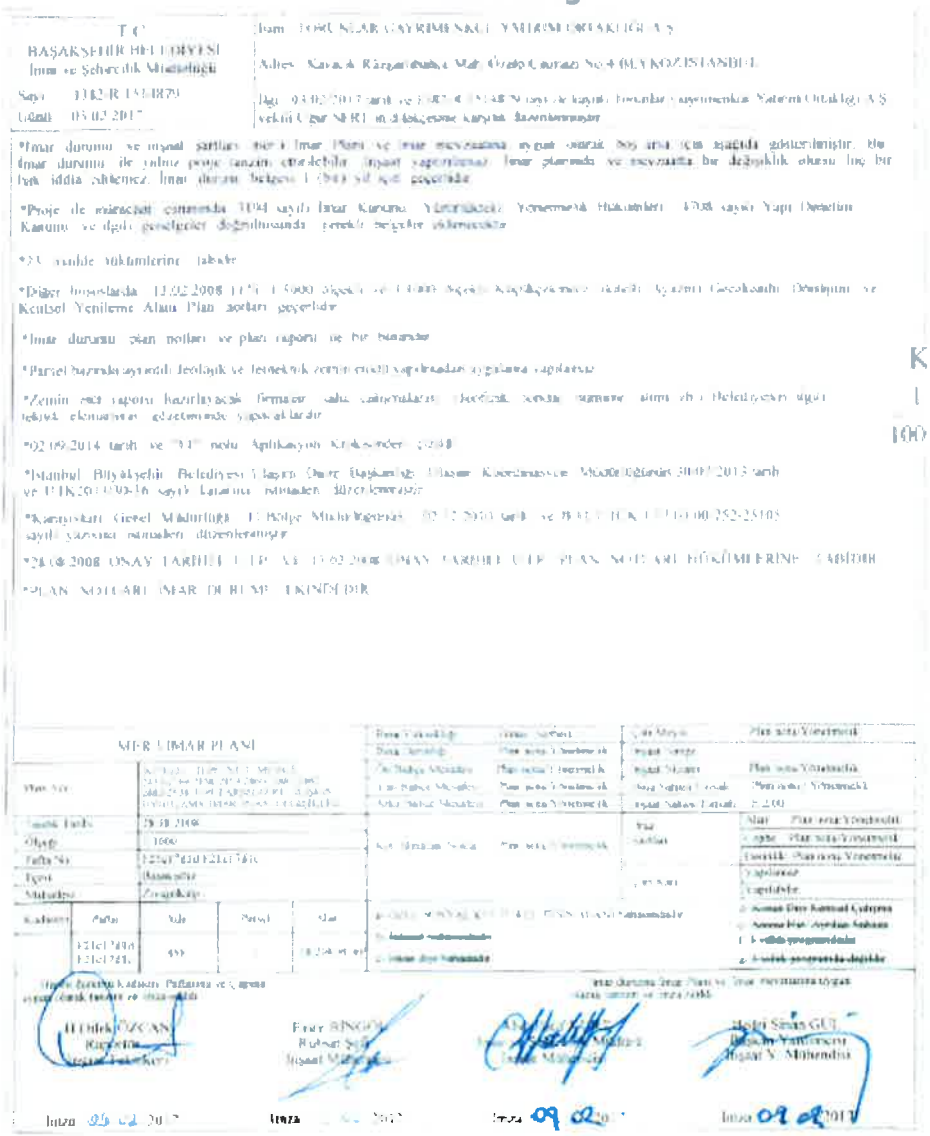
Ayrıca Başakşehir Belediyesi Harita Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde; **858 ada, 1 parselin** 2859, 2769, 2454 ve 2452 no.lu parsellerin tevhidinden oluştuğu öğrenilmiştir.

Plan Notları:

- Planlama Alanı 2453 – 2769 – 2858 – 2859 – 2860 – 2881 – 2882 – 2883 – 2958 – 3149 parsellerini içermektedir.
- Planlama alanında Ticaret + Hizmet, Eğitim, Sosyal – Kültürel Tesis Alanı, Yol Alanları ve Raylı Sistem Metro Hattı İstasyonu yer almaktadır. Ticaret için E:2.00 ve Hmaks: serbest, özel sosyal kültürel tesis alanında E:2.00 ve Hmaks: serbest olup, avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- Ticaret + Hizmet alanlarında, ticaret ve amaçlı yapılar, iş merkezleri, büro, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar alışveriş merkezleri, otel, motel, vb. gibi konaklama tesisleri ile rezidans (konut yapıları), sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler, gazino, lokanta, restoran, banka ve finans kurumları, yönetim binaları, ilgili kamu kurum ve kuruluşlarından görüş alınmak koşulu ile özel eğitim ve özel sağlık tesisleri yapılabilir.
- Özel Sosyal-Kültürel Tesis Alanı'nda; sinema, tiyatro, eğlence merkezi, müze, kütüphane, açık ve kapalı sergi salonları, sanat atölyeleri, oditoryum, çok amaçlı kültürel tesis salonları, kapalı ve açık spor tesisleri yapılabilir.
- Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal – Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.
- Onama sınırı içinde kalan parsellerdeki imar sınırları içerisinde kalmak koşulu ile tesis içi kullanımlara yönelik otopark giriş çıkışı ve bu otoparklar ile diğer alanların ihtiyacı olan servis yolları, yaya yolları, yaya – araç rampaları, yaya üstgeçitleri yapılabilir.
- Belirtilen metro istasyonu ve güzergâhı hazırlanacak uygulama projesine göre uygulanacaktır.
- Metro istasyonuna yönelik olarak planlama alanı içerisindeki parsel alanları içerisinde yaya giriş çıkışlarına yönelik düzenlemeler yapılabilir. Otoparklar ve diğer tesis yapıları ile metro istasyonu ve giriş çıkışları arasında yaya bağlantıları zemin altında veya üstünde oluşturulabilir.
- Diğer hususlarda 13.02.2008 T.T'li 1/5000 ölçekli ve 1/1000 ölçekli Küçükçekmece İkitelli Ayazma Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı plan notları geçerlidir.



İmar Plan Örneği



İmar Durum Belgesi

8.2. İmar Dosyası İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde taşınmaza ait dijital dosyada aşağıdaki belgeler görülmüş olup herhangi bir olumsuz evraka rastlanmamıştır.

BELGE ADI	TARİH	NO	VERİLİŞ NEDENİ	KAT ADEDİ	ÜNİTE SAYISI	İNŞAAT ALANI (m^2)	YAPI SINIFI
Yapı ruhsatı	18.12.2014	00475	Yeni Yapı	30	129	108.656,02	VC
Yapı ruhsatı	01.09.2015	00625	Tadilat	30	125	108.186	VC
Yapı ruhsatı	30.06.2016	0578	İsim Değişikliği	30	163	109.671,74	VC
Yapı ruhsatı	07.10.2016	0786	Tadilat	30	163	109.671,74	VC
Yapı ruhsatı	17.02.2017	00625	Tadilat	31	186	112.435,90	VC
Yapı ruhsatı	25.06.2018	00480	Yenileme	31	186	112.435,90	VC
İlk Proje	2014		Yeni Yapı	30	129	108.656,02	VC
Mimari Proje	2015	2015/1287 757	Tadilat	30	125	108.186	VC
Mimari Proje	2017		Tadilat	31	186	112.435,90	VC

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

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde bulunan dijital dosyasında yapılan incelemelerde taşınmaza ait herhangi bir olumsuz evrakın olmadığı görülmüştür.

Müşteriden temin edilen bilgi ve beyanlar doğrultusunda taşınmazla ile ilgili herhangi bir dava bulunmamaktadır.

8.4. Yapı Denetim Firması

Değerlemesi yapılan Mall Of İstanbul 2.Etap Projesinin yapı denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmaktadır:

Ceylanlar Yapı Denetim Ltd. Şti. 0 (212) 699 40 06

Fatih mah. Doğan Araslı Bulvarı No:123 Büro No:61-62 Esenyurt/İSTANBUL V.D. Vergi No: 2090518199, Ticaret Sicil No:735000

8.5. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

8.5.1.1. Son Üç Yıl İçersisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş., konu parseli farklı hisse oranları ile 26.01.2011-08.03.2011-01.03.2012-06.09.2012 tarihlerinde satın almıştır. Son tapu kaydına göre 7753/8000 hisse 22.05.2019 tarih ve 12663 yevmiye nolu "Mülkiyet ve hisse oranlarının düzeltilmesi" işlemiyle yine Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir. Daha önce dava konusu olan 401/60000 hisse ise 26.07.2019 tarih ve 17952 yevmiye nolu satış işlemiyle Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edilmiştir.

8.5.2. Belediye Bilgileri

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

Söz konusu parselde son 3 yıllık süreçte herhangi bir plan değişikliği olmamıştır.

858 Ada 1 parsel'de yer alan arsanın imarı: "Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı"dır. 28.08.2011 tasdik tarihli, İkitelli Tepeüstü Mevkii 2453 - 2769 - 2858 - 2859 - 2860 - 2881 - 2882 - 2883 - 2958 - 3149 parsellere ilişkin uygulama imar plan değişikliği planında yer alan imar planı notuna göre parseller arasında fonksiyon transferi yapılabilir.

Plan notu:

Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal - Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.

Konu gayrimenkul üzerinde otel ve ofis kullanımlı ticari gayrimenkul geliştirmek üzere bitişik olduğu 858 ada 4 parselden (Mall Of İstanbul Projesi'nin yer aldığı parselden) fonksiyon aktarımı yapıldığı anlaşılmaktadır. Parsel üzerinde devam etmekte olan proje imar koşullarına uygun planlanmıştır. Bu sebeple konu taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne projeler başlığı altında alınmasına sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.

9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

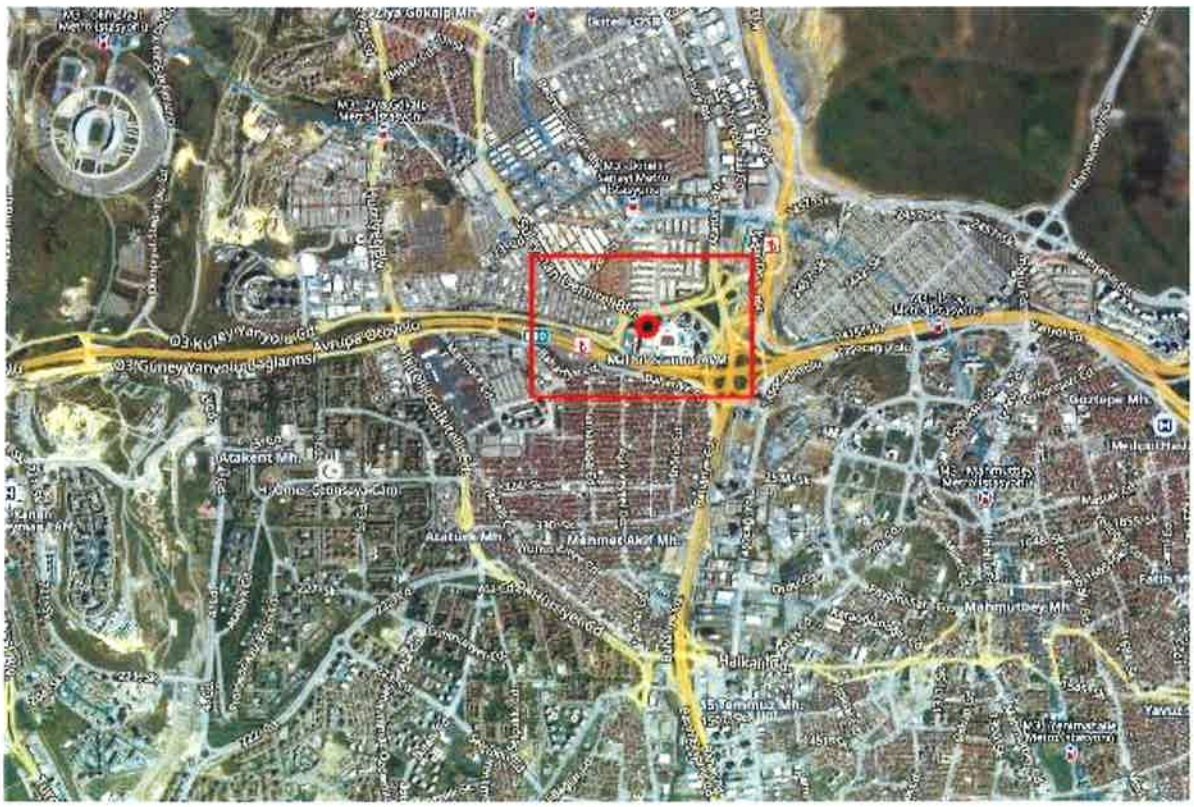
Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel üzerinde 858 ada, 1 parselde konumlu olan Mall Of İstanbul 2.Etap **Otel ve Residence Projesi**dir.

Tem otoyolundan ilerlendiğinde Mahmutbey gişelere gelmeden Mahmutbey Köprülü kavşağından sağa dönerek Atatürk Bulvarına girilir. Bulvardan MASKO ya doğru devam ederek ilk ışıklardan ilerlendiğinde konu taşınmaz sol tarafta yer almaktadır.

Asya ve Avrupa yakalarının yoğun trafik güzergâhında, Mahmutbey`de, E-5 Karayolu, TEM Otoyolu ve Basın Ekspres otoyollarının kesişim noktasında yer alan Mall Of İstanbul İkitelli, Basaksehir Merkezleri ile Mahmutbey gişeler ve Masko`ya yakın mesafede konumludur. Mall of Istanbul projesinde ofis, rezidans, AVM ve otel bir arada bulunmaktadır.

Yakın çevresinde Droglass Otocam, Masko Mobilyacılar Sitesi, Marmara Sanayi Sitesi, Imsan Sanayi Sitesi, Bahariye Halı Fabrikası, Halkalı Toplu Konutları ve Avrupa Konutları ile Gryder Satış Mağazası, Ilke ve Denizbank Binaları, IETT Garajı, Halkalı Toplu Konutları 3. Etap Evleri ve 2 - 3 katlı binalar bulunmaktadır. Bölge, Basaksehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Göreceli olarak şehir merkezine uzak olan yapıya toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşım mümkündür.

Taşınmaz, TEM Mahmutbey Gişeleri'ne 300 m., Atatürk Olimpiyat Stadı'na 4 km., E-5 Karayolu'na 8 km., eski Atatürk Havalimanı'na 9,5 km., İstanbul Havalimanı'na ise yaklaşık 30 km. mesafededir.



Uydu Görüntüleri

9.2. Bölge Analizi

9.2.1. İstanbul İli:

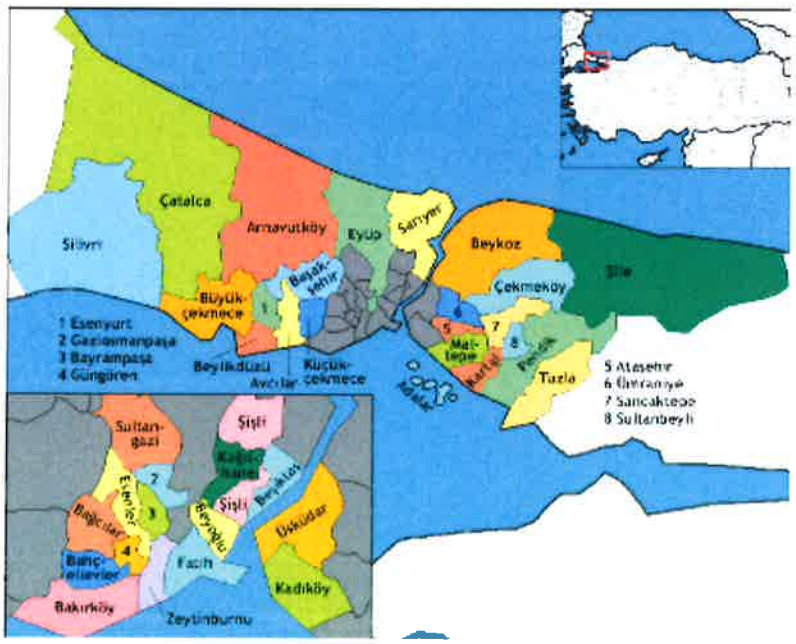
İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan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

2018 yılı itibariyle nüfusu 15.067.724 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 kirliği 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'da 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 yer alan İstanbul Havalimanı'nın yapımı tamamlanmış ve halihazırda uçuşlar başlanmıştır. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından İstanbul Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Arnavutköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. İstanbul Havalimanı hava ulaşımında en büyük paya sahiptir.

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.

9.2.2. Başakşehir İlçesi:

Başakşehir, 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 2018 verilerine göre ilçenin toplam nüfusu 427.835'dir. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüp, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

İlçenin kurulduğu bölgede Osmanlı döneminde devletin barut ihtiyacını karşılamak üzere Azatlı baruthanesi kurulmuş, bölge Azatlık adıyla anılmıştır. İlçede tarihi özelliği bulunan diğer yapılar, Resneli Niyazi Bey'e ait Resneli çiftliği ve İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ve baruthaneye su sağlamak için kurulmuş Şamlar bendidir.

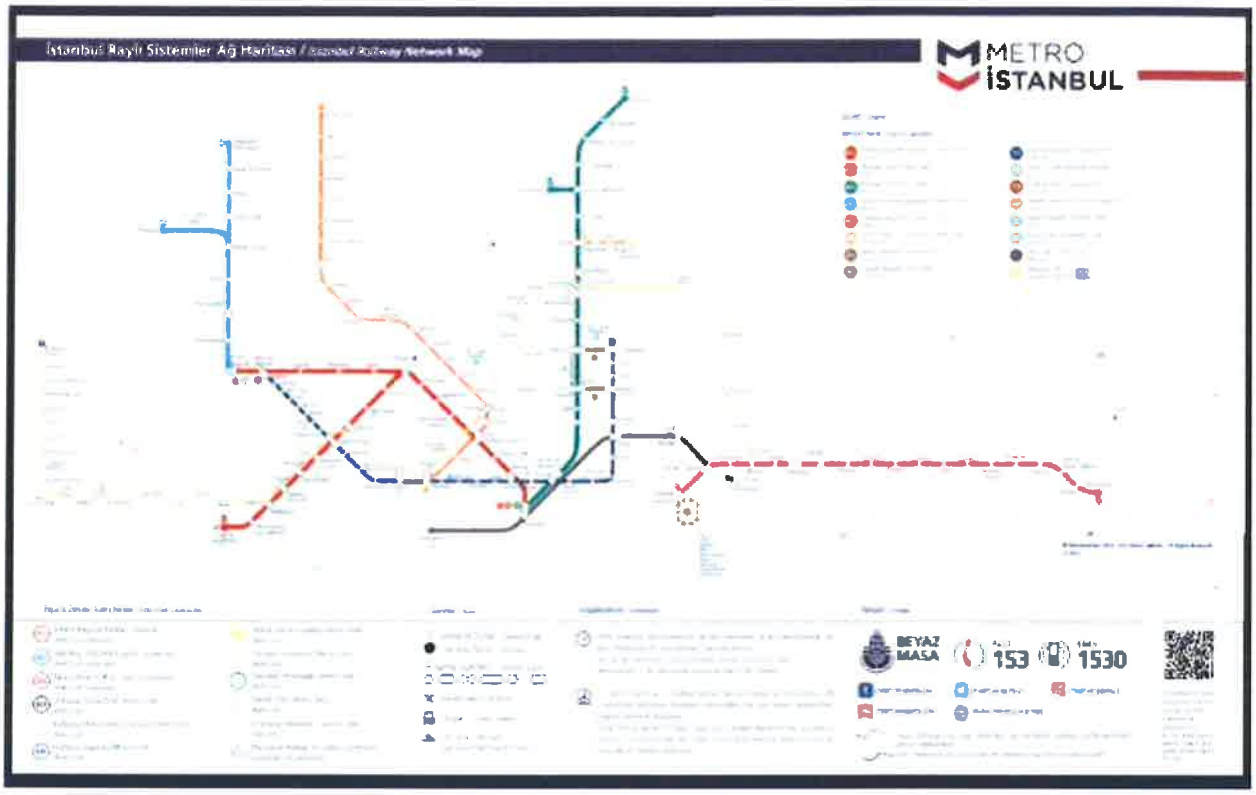
İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım Ispartakule'deki tren istasyonu ile

sağlanmaktadır. 07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı - Başakşehir-Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Halkalı'ya kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama deresi doğar, Ispartakule deresi ise içinden geçer.

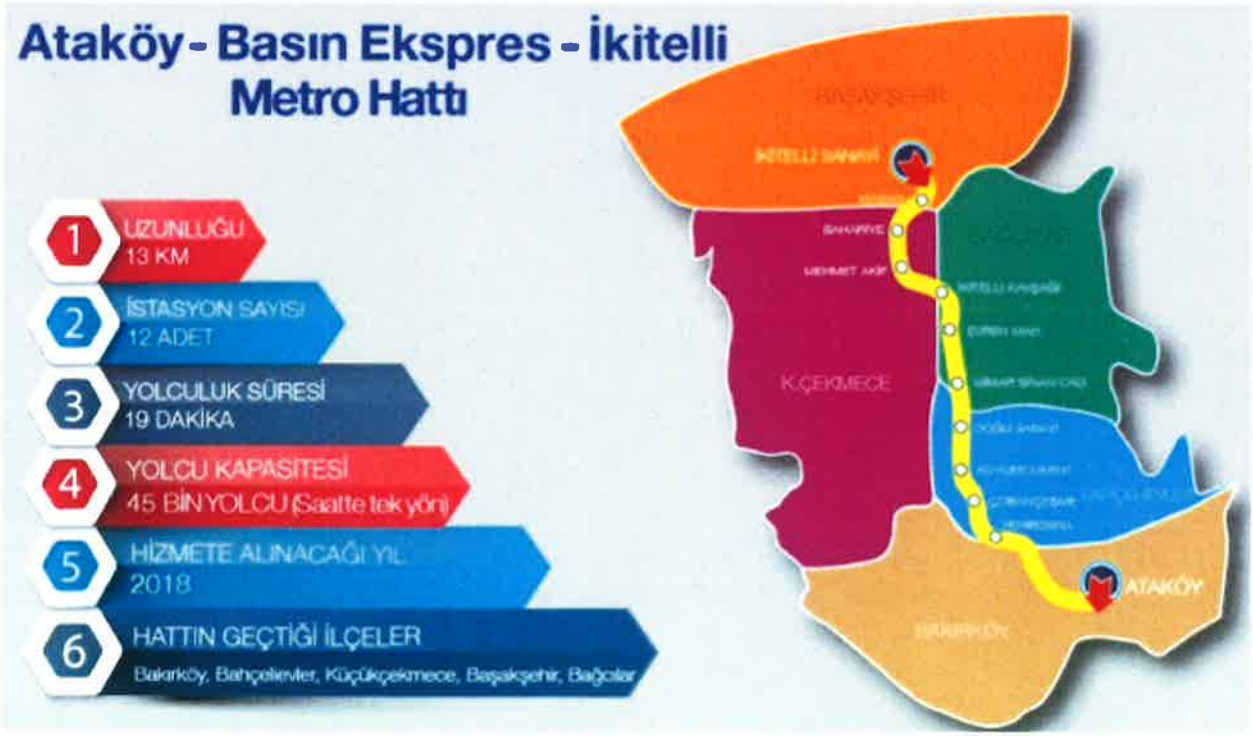
İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve Başakşehir Fatih Terim Stadyumu bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

Ulaşım Haritaları



Kaynak: metroistanbul.com

İstanbul Metro Ağ Haritası



Yapımı Devam Eden Ataköy-Basın Ekspres-İkitelli Metro Hattı

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 özellikle 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, 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 kullandırmak 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 ila 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)

9.5. 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 artıyor 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.

9.6. Karma Kullanımlı Gayrimenkul Projeleri

Günümüzde karma kullanımlı gayrimenkul projeleri geliştirilerek yeni bir arazı kullanım metodu oluşturulmaktadır. Kentleşme sürecinde, gayrimenkulün inşaatından mümkün olan en fazla karı elde edecek şekilde yapılaşmak için var olan alanlarda optimum yapılaşma şartları gündeme gelmiştir. Tüm dünya kentleri için geçerli olan bu durum, başta İstanbul olmak üzere, imara açık arazi stoğu yetersiz olan tüm büyük kentlerin sorunudur. Farklı bileşenler karma kullanımlı projelerde, tek bir mekânın, ofis, alışveriş ve konut gibi pek çok talebe karşılık vermesine olanak sağlayarak, birçok farklı isteğe cevap vermektedirler.

İnşaat sektöründe, karma kullanımlı projeler bir eğilim olarak değil, kentlerdeki aşırı büyüme nedeniyle sürdürülebilir inşaat için bir çözüm olarak görülmektedir. Karma projeler, bugün tüm dünyada gerekliliklerini ve sürdürülebilirliklerini kanıtlamış durumdadırlar.

İlk tanımı 1976 da yapılmış olan karma kullanımlı proje geliştirme kavramına göre; Karşılıklı olarak birbirlerini destekleyen, iyi planlanmış, üç veya daha fazla belirgin gelir getiren; perakende - eğlence, ofis, konut, otel, kent ile ilgili kültürel - rekreasyon alanlar gibi kullanımların geliştirilmesi, Birbirinden kopmayan ve yoğun arazi kullanımı sağlayan, kesintisiz ve aralıksız yaya bağlantıları içeren, proje bileşenlerinin fiziksel ve işlevsel olarak bütünleştiği kullanımların geliştirilmesi, Bir plan çerçevesinde, çeşit, ölçek, yoğunluk vb. açısından uyumunun sağlandığı projelerin geliştirilmesi olarak üç şekilde tanımlanmaktadır.

Karma kullanımlı projeler farklı fiziksel şekillerde geliştirilebilir; tek bir bina ya da birkaç binadan oluşabilirler. Yaygın olarak günümüzde yapılan karma kullanım projeleri, tek bir binadan oluştuğunda; giriş katında perakende, orta katlarda ofisler, üst katlarda konutlar ve zemin altında otoparklar yer almaktadır. İstanbul"da da örneklerini gördüğümüz karma kullanımlı projelerde, alışveriş merkezi işlevine sahip, zeminde yer alan ana kütlenin üzerinde konut veya ofis kulelerinin yükseldiği örneklere rastlanmaktadır.

Karma kullanımlı projelerin yapısal ve mimari özelliklerinin verdiği esnek kullanım rahatlığı bulunmaktadır. Proje yapım aşamasında proje içinde yer alan işlevlere olan talepler değerlendirilerek, proje içinde farklı mekanlara farklı işlevler verilebilmektedir. Örneğin proje içinde yer alan bir ofis kulesi kolaylıkla rezidansa dönüştürülebileceği gibi, alışveriş merkezleri içinde de talep doğrultusunda eğlence ve kültür alanları yaratılabilmektedir. Ayrıca karma kullanımlı projeler hayata geçtikten sonra da bir takım işlev değişiklikleri gerçekleştirilebilir. Projenin konumu, çevresinin özellik ve ihtiyaçları doğrultusunda ofis olarak tasarlanmış bir bölüm, hastaneye veya farklı bir işletmeye dönüştürülebilir. Bu durum, karma kullanımlı projelere zaman içinde değişime uğrama rahatlığı, esneklik ve kullanım alternatifi özelliği kazandırmaktadır.

10. AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

- Mall Of İstanbul 2.Etap Projesi 18.208,90 m^2 yüzölçümlü 858 ada, 1 parsel üzerinde yer almaktadır.
- Değerleme konusu, üzerinde Mall Of İstanbul 2. Etap Karma Kullanım (otel+residence+işyeri alanları) Projesi inşaatı devam eden 858 ada 1 parselin doğusunda 858 ada 4 parsel, güneyinde 858 ada 3 ve 4 parsel yer almaktadır. Parselin kuzeyi Süleyman Demirel Bulvarı'na, batısı ise Süleyman Demirel Bulvarı'na bağlanan yanyola cephelidir. Değerleme tarihi itibariyle taşınmaz, Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi (Karma Kullanım 2. Etap) inşaatı şantiyesidir.
- Değerlemeye konu 858 Ada 1 parsel üzerinde inşaatı devam eden Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi, Başakşehir Belediyesinde incelenen imar arşiv dosyasında mevcut inşaat ruhsatına (son tadilat ruhsatına göre) göre yol kotu altı kat sayısı 5 yol kotu üstü kat sayısı 26 olmak üzere 31 katlı; otel, konut, iş yeri, kamu eğlence binaları ve ulaşım ve iletişim kullanım amaçlarına hizmet edecek toplam 112.435,90 m^2 alanlıdır. Son Tadilat Yapı ruhsatına göre projedeki alan dağılımı aşağıda tabloda verilmiştir.

Ruhsat Belgesine Göre Kullanım Amacı	Alan (m^2)
Residence	13.936
Otel	12.384
Kamu Eğlence Binaları	7.415
İşyeri (Dükkan)	4.739
Ulaşım ve İletişim	245
Ortak Alan	73.716,90
Toplam:	**112.435,90**

- Ruhsat eki mimari projesine göre yapı, 5 bodrum+zemin+25 normal katlıdır. 5-2. bodrum katlarda otopark alanları ve diğer ortak alanlar; 3-2-1. bodrum katlar, zemin kat ve 3 ila 9. normal katlarda otele ait alanlar, yine 1.bodrum katta iş yeri alanları; zemin katta iş yeri ve sergi alanları-sanat atölyesi alanları; 10 ila 25.normal katlarda rezidans, zemin, 1-2. normal katlarda çok amaçlı kültürel tesis salonları ve iş yeri alanları yer almaktadır. Ayrıca 2. normal kat seviyesine kadar devam eden yapı kütlesi bu kattan sonra parselin batı tarafında kule bloğu şeklinde yükselmektedir. Otel ve residence girişleri, ayrı ayrı Süleyman Demirel Bulvarı (kuzey) cephesinden zemin kat seviyesinden kule bloğu tarafından projelendirilmiştir. Otopark girişi, yine Süleyman Demirel Bulvarı üzerinden parselin doğusuna doğru kuzey cepheden projelendirilmiştir. Servis girişi ise, parselin batısından Yan Yol Caddesi'nden giriş alacak şekilde projelendirilmiştir. İBB ile protokol mevcut olup parsel içine doğrudan metro çıkışı projelendirilmiş ve yapı içinde bu çıkışın inşa edildiği görülmüştür. Bu metro çıkışı 858 ada 1 parsel içinde yer almakta olup Mall Of İstanbul Projesi'nin diğer etaplarıyla bağlantısı sağlanacaktır. Otel ve residence projesinde toplam 206 otel odası, kapalı havuz, 19 işyeri, 119 adet residence konut, 931 kişi kapasiteli 22 toplantı odası, 1.110 kişi kapasiteli balo salonu, sanat atölyeleri ve 1 büyük sergi salonu projelendirilmiştir.

- Değerleme tarihi itibariyle yapının tüm katlarının kaba inşaatı (Kalıp, demir beton ve tuğla işleri (otel ve işyeri etaplarında duvarlar örülmemiştir.)) tamamlanmıştır. Dış cephe kaplamasının % 90'lık kısmı bitmiş durumdadır.
- Yapının ana su bağlantısının yapıldığı, pis su tesisatının ve elektrik altyapı çalışmalarının devam ettiği görülmüş ve detaylı bilgi alınmıştır.
- Yapının çatı konstrüksüyon ve çatı kaplamasının henüz tamamlanmadığı görülmüştür.
- Yapının değerleme tarihi itibariyle yerinde yapılan incelemeler neticesinde tespit edilen inşaat seviyesi yaklaşık %65'dir.
- Projede halihazırda herhangi bir inşai faaliyet bulunmamaktadır.

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 değerleme 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)

Taşınmazın konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut projenin tamamlanmasının en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

12. DEĞERLENDİRME

Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler :

Olumlu etkenler :

- Başakşehir-İkitelli Bölgesindeki uygun konumu,
- Ana arterlere yakınlığı (TEM Otoyolu, Basın Ekspres Yoluna ve Süleyman Demirel Bulvarına),
- Farklı kullanım fonksiyonlarına sahip olması,
- Müşteri celbi,
- Reklâm kabiliyeti,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- İnşaî kalitesinin yüksek olması,
- Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- Son dönemde bölgede birçok rakip proje hayata geçirilmiş olmasının yarattığı rekabet ortamı,
- Natamam durumda olması,
- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.

13. FİYATLANDIRMA

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

1. **Arsanın değeri**
2. **Projenin halihazır durum değeri**
3. **Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri**

13.1.1. Arsanın değeri

Arsaların değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

13.1.2. 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

- Basın Ekspres Yolu'na yakın mesafede, Taşocağı Caddesi'nde konumlu 19.100 m^2 yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 300.000.000,-TL bedelle satılıktır. (15.707,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 212 474 44 41)
- Mahmutbey MİA bölgesinde konumlu 3.500 m^2 yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 32.000.000,-TL bedelle satılıktır. (9.143,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 212 445 19 35)
- Taşocağı Caddesi'ne yakın mesafede konumlu 3.560 m^2 yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. (9.831,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 212 470 34 70)
- Tem Otoyolu'na cepheli 2.276 m^2 yüzölçümlü, E: 2,00 imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 23.000.000,-TL bedelle satılıktır. (10.105,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 212 550 81 81)

- Tem Otoyolu'na cepheli 2.666 m^2 yüzölçümlü, E: 2,00 imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. (13.000 m^2 inşaat alanlı otel projesi çizilmiştir.) (13.128,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 541 250 45 78)
- Halkalı Caddesi üzerinde 212 AVM yakınında konumlu 15.289 m^2 yüzölçümlü, E: 2,10, imar şartına sahip olduğu söylenen Prestij+Hizmet imarlı arsa 252.268.500,-TL bedelle satılıktır. (16.500,-TL/m^2) (Emlak Ofisi: 532 286 77 66)

Emsal Analizi:

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı (TL)		Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
Konu Mülk											8.175
		Düzeltme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltme Oranı	Düzeltme Yansıtılmış Değer	Düzeltme Oranı	Düzeltme Yansıtılmış Değer	Düzeltme Oranı	Düzeltme Yansıtılmış Değer	Düzeltme Oranı	
Emsal 1	15.707	-15%	13.351	0%	13.351	0%	13.351	-25%	10.013	-40%	10013
Emsal 2	9.143	-15%	7.772	-10%	6.994	0%	6.994	-20%	5.596	-45%	5596
Emsal 3	9.831	-15%	8.356	-10%	7.521	0%	7.521	-20%	6.017	-45%	6017
Emsal 4	10.105	-15%	8.589	-10%	7.730	0%	7.730	-15%	6.571	-40%	6571
Emsal 5	13.128	-15%	11.159	0%	11.159	0%	11.159	-20%	8.927	-35%	8927
Emsal 6	16.500	-15%	14.025	0%	14.025	0%	14.025	-15%	11.921	-30%	11921

Ulaşılan Sonuç :

Emsal analizlerinden hareketle emsallerin birim değerlerinin ortalaması dikkate alınmak suretiyle konu taşınmazın arsa payının m^2 birim değeri için 8.175,-TL/m^2 kıymet takdir edilmiştir.

Buna göre arsanın değeri;

18.208,90 m^2 x 8.175,-TL/m^2 ≅ **148.850.000,-TL**'dir.

13.1.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi)

Bu yöntem, taşınmaz değerinin gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup genellikle uzun dönemli projeksiyonları kapsamaktadır.

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

Varsayımlar :

Reel İskonto Oranı :

Reel iskonto oranı, 2019 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 % 7 üzerinde alınmıştır.

Nakit Ödenen Vergiler :

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

İnşaat Maliyeti ve İnşaat Süresi:

İkame maliyet yönteminde kullanılan birim inşaat maliyetinden hareketle projenin geri kalan % 35'lik imalatları için yapılacak toplam maliyet yaklaşık 123.818.910 TL olarak belirlenmiştir. Kalan imalatların yaklaşık 1,5 yılda tamamlanacağı ve 2019 yılı sonuna kadar % 30 luk kısmının 2020 yılında ise % 70'lik bölümünün tamamlanacağı varsayılmış olup 2020 yılı için bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında maliyet artışı öngörülmüştür. Buna göre kalan inşaat maliyeti aşağıda yer alan tablodaki gibi hesaplanmıştır.

Kalan İnşat Maliyeti	**123.818.910**
2019 yılı toplam inşai maliyeti	37.145.673
2020 yılı toplam inşai maliyeti	100.540.955

Projenin 2021 yılı başında hayata geçeceği öngörülmüştür.

Genel Giderler:

Projenin hayata geçeceği 1. Yıldan itibaren otel ve işyeri gelirleri toplamı üzerinden % 3 mertebesinde genel yönetim ve bakım/onarım maliyeti oluşacağı öngörülmüştür.

Girişimci Karı:

İNA modelinden arsa değerine ulaşılabilmesi için, projeksiyondan elde edilen net bugünkü değerden mevcut inşaat seviyesi itibariyle hesaplanan (İkame Maliyet Yaklaşımı bölümünde hesaplanmıştır) inşai yatırım değeri çıkarıldıktan sonra %15 mertebesinde girişimci karı düşülmüştür.

Otel Varsayımları

Oda sayısı:

Otelde toplam 206 oda planlanmıştır.

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.

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.

Departman Giderleri / Toplam Gelir:

Departman (genel yönetim, pazarlama-satış ve teknik) giderlerinin toplam gelire oranının % 16'sı mertebesinde olacağı varsayılmıştır. Bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

Ortalama doluluk oranları:

Ortalama doluluk oranı faaliyete geçilen ilk yıl için (2021) % 50, 2. Yıl için % 60, 3. Yıl % 70, takip eden yıllarda ise % 80 olarak alınmıştır.

Ortalama oda fiyatları:

Konu otele benzer konumda ve nitelikte olan 4-5 yıldızlı otellere ilişkin bilgiler ve ortalama oda fiyatları aşağıdaki tabloda verilmiştir. Otelin 4 yıldız standartlarında olacağı kabulüyle ortalama oda fiyatının 2019 yılı için 350,-TL/gece olacağı varsayılmıştır. Oda gelirlerinin her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı kabul edilmiştir.

Otel Oda Fiyatları:

OTEL İSİMLERİ	Yıldız Sayısı	Oda Fiyatı (TL)
Holiday Inn Istanbul Airport	5	450
Divan Suites İstanbul GPlus	5	450
Wyndham Grand İstanbul Europe	5	650
Elite World Europe Hotel	5	500
Tryp by Wyndham Istanbul Airport	5	600
G Rotana	5	500
Centro WestSide	5	550
ORTALAMA		**529**

İşyeri Varsayımları

Toplam Kiralanabilir Alan:

Yapı ruhsatlarından ve mimari projeden hareketle açıklamalar bölümünde belirtildiği üzere proje bünyesinde toplam emsale dahil 4.739 m^2 işyeri alanı (toplam 19 adet dükkân) ve emsale dahil 7.415 m^2 Kamu Eğlence Binaları (Çok amaçlı kültürel tesis alanları - gelir getiren mülk olmaları sebebiyle kiraya verileceği öngörülmüştür.) planlanmıştır. Hesaplamalarda bu alanların kiraya verilerek değerlendirileceği varsayılmış olup kiralamaya esas brüt alanları (ortak alan payları, otopark, teknik hacim, sirkülasyon alanları, teras kullanımları vs.) emsal alanın % 50 mertebesinde artırılması ile belirlenmiş ve brüt 18.231 m^2 alınmıştır.

Ortalama doluluk oranları:

Ortalama doluluk oranı faaliyete geçilen ilk yıl için (2021) % 50, 2. Yıl için % 80, 3. Yıl ve takip eden yıllarda ise % 95 olarak alınmıştır.

Kira Değerleri:

Dükkan alanları için ortalama birim kira değeri aşağıda belirtilen emsal bilgilerinden hareketle ve bitişiğindeki Mall Of İstanbul AVM kira gelirlerinden hareketle 2019 yılı için aylık 60 TL/m^2 öngörülmüştür. Kira gelirinin takip eden yıllarda bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

İşyeri Emsalleri:

BATIŞEHİR KİRALIK DÜKKÂN EMSALLERİ	ALAN	KAT	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM KİRA (TL/m^2)
KİRALIK	123	Zemin	6.500	52,85
KİRALIK	700	Zemin	33.000	47,14
KİRALIK	437	Zemin	17.500	40,05
KİRALIK	222	Zemin	8.000	36,04
KİRALIK	100	Zemin	7.000	70,00
ORTALAMA				49,21

Birim kira değerinin hesaplanmasında Kamu Eğlence Binalarının (Çok amaçlı kültürel tesis alanları) yüzde %20 daha düşük şerefiye sahip olduğu kabul edilerek düzeltme yapılmıştır.

Konut Varsayımları

Toplam Satılabilir Alan:

Yapı ruhsatlarından ve mimari projeden hareketle açıklamalar bölümünde belirtildiği üzere proje bünyesinde emsale dahil toplam 13.936 m^2 konut alanı (toplam 119 adet mesken) planlanmıştır. Hesaplamalarda bu alanların satılacağı varsayılmış olup satışa esas brüt alanları (ortak alan payları, otopark, teknik hacim vs.) emsal alanın % 30 mertebesinde artırılması ile belirlenmiş ve brüt 18.117 m^2 alınmıştır.

Satış Süresi:

119 adet planlanan konutların %10'unun 2019 yılında, %30'unun 2020 yılında, % 30'unun 2021 yılında geri kalanının ise 2022 yılında satılacağı öngörülmüştür.

Satış Değerleri:

Konutlar için ortalama birim satış değeri aşağıda belirtilen emsal bilgilerinden hareketle ve residence özelliklere sahip olacakları kabulüyle 2019 yılı için 6.500 TL/m^2 olarak belirlenmiş olup takip eden yıllarda bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

Satılık Konut Emsalleri:

MALL OF İSTANBUL KONUT EMSALLERİ	ALAN (m^2)	KAT	DAİRE TİPİ	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM SATIŞ (TL/m^2)
SATILIK	53	4	1+0	350.000	6.604
SATILIK	83	17	1+1	575.000	6.928
SATILIK	90	18	1+1	600.000	6.667
SATILIK	86	6	1,5+1	600.000	6.977
SATILIK	107	17	2+1	850.000	7.944
ORTALAMA					**7.024**

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 40-41'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere Mall Of İstanbul 2. Etap Projesinin arsa değeri yaklaşık 140.420.000,-TL olarak bulunmuştur.

13.2. Projenin Halihazır Durum değeri

Projenin halihazır durumuyla değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. İkame Maliyet Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

13.2.1. İkame Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Arsa değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yönteminden yararlanılmış, inşai değer tespitinde ise piyasada yaygınlıkla gerçekleşen (yapımcı kuruluşun kârını havi) inşaat maliyetleri göz önünde bulundurulmuştur. Bulunan arsa ve inşai yatırım değerlerine taşınmazların hayata geçmesiyle oluşan kentsel rant yansıtılmıştır.

a) Arsa değeri:

Yukarıda hesaplanmış olup **148.850.000,-TL**'dir.

b) İnşai değeri:

Rapora konu projenin;
Toplam inşaat alanı: 112.435,90 m^2'dir.
Yapı Maliyeti : 2.850,-TL (2019 yılı 5C sınıfı birim maliyeti)
Ek Maliyetler : % 20
Amortisman : % 8 (inşaat çalışmalarına yaklaşık 5 yıl önce başlanmıştır)
İnşaat Seviyesi : % 65
Toplam Maliyet : 112.435,90 m^2 x 2.850,-TL/m^2 x 1,20 x 0,92 x 0,65
≅ **229.950.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

c) Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazın arsa değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 15 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa değeri + Toplam inşai değer) x % 15

= 378.800.000,-TL x 0,15

≅ **56.800.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Buna göre taşınmazın toplam değeri :

148.850.000,-TL + 229.950.000,-TL + 56.800.000,-TL = **435.600.000,-TL**'dir.

Arsa Birim Satış Değeri (TL)	8.175
Arsa Değeri (858 ada 1 parsel) (TL)	148.850.000
TAMAMLANMA SEVİYESİ İTİBARİYLE Arsa+Bina Değeri	**435.600.000**
MASKO'YA VERİLECEK ALAN (7706 m²) Değeri	**29.855.000**
TORUNLAR GYO PAYINA DÜŞEN ALAN Değeri (104.729,9 m²)	**405.745.000**

13.2.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Arsa değerinin tespiti için hazırlanan ve sayfa 40-41'de sunulan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünden sonraki nakit giriş çıkışlarıyla belirlenen halihazır durum değeri ~ **395.150.000 TL** mertebesindedir.

Buna göre Masko'ya verilecek alan (7.706 m^2) düşüldükten sonra Torunlar GYO payına isabet eden proje değeri ~ **368.067.000 TL** olarak belirlenmiştir.

13.3. Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki değeri

Projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış halinin değeri, ikame maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı olmak üzere iki yöntemle belirlenmiştir.

Mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan İkame maliyet yaklaşımı yöntemindeki hesaplamalar ve tamamlanma oranı % 100 kabul edilerek projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri (Masko'ya verilecek alan düşülerek) **538.396.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

Yine mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan Gelir İndirgeme yaklaşımı yöntemindeki varsayımlar aynen uygulanarak ve 2019 yılından başlanmak üzere sayfa 42-43'de yer alan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ~ **552.775.000 TL** mertebesindedir.

Buna göre Masko'ya verilecek alan (7.706 m^2) düşüldükten sonra Torunlar GYO payına isabet eden bitmiş durum değeri ~ **514.889.000 TL** olarak belirlenmiştir.

Her iki yöntemle belirlenen değerler birbirine yakındır. Ancak nihai değer olarak gelir yöntemiyle bulunan değerin alınması uygun görülmüş ve projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri **514.889.000 TL** olarak belirlenmiştir.

14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Projenin arsa değerinin tespiti kullanılması mümkün olan iki yöntemle belirlenmiş olup birbirine yakındır.

MALL OF İSTANBUL 2.ETAP PROJESİ İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ ARSA DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	148.850.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNA YÖNTEMİ)	140.420.000

Ancak nihai arsa değeri olarak gayrimenkul rayiçleri piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıtması sebebiyle emsal karşılaştırma yöntemiyle belirlenen değerin (148.850.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

Projenin halihazır durum değerinin tespiti kullanılması mümkün olan iki yöntemle belirlenmiş olup birbirine yakındır.

MALL OF İSTANBUL 2.ETAP PROJESİ İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ HALİHAZZIR DURUM DEĞERLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI (TORUNLAR GYO HİSSESİ)	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	405.745.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNA YÖNTEMİ)	368.067.000

Ancak projenin halihazır durumuyla değeri için büyük bölümü sürekli gelir getirici ticari bir işletme (otel+işyerleri) olacağı dikkate alınarak gelir indirgeme yöntemiyle belirlenen değerin (368.067.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri için ise yine gelir indirgeme yöntemiyle belirlenen değerin (514.889.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

14.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerlemeye konu taşınmazın herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

14.4. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar

Projenin boş arsa değeri için emsal karşılaştırma yöntemi ile belirlenen değer (148.850.000 TL) alınmıştır. Projenin halihazır durumuyla değeri için Gelir İndirgeme yöntemiyle hesaplanan bedelin (368.067.000 TL) alınması uygun görülmüştür. Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri için ise yine gelir indirgeme yöntemiyle belirlenen değerin (514.889.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

14.5. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

14.6. Müşterek veya bölünmüş kısımların değerleme analizi

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları yoktur.

14.7. Hasılat Paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılacak projelerde, emsal pay oranları

Konu gayrimenkul için imzalanan Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı Kat Yapım Sözleşmesine ve Torunlar GYO A.Ş.'den alınan bilgilere ve ruhsat projesine göre projede arsa sahibine ofis fonksiyonuna sahip 6 kat verilecektir. Proje üzerinden yapılan hesaplamalara göre 7.706,10 m² alan arsa sahibine bırakılacaktır.

14.8. Yasal Gereklerin yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı

Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi için düzenlenmiş tadilat ruhsatları ve ruhsat eki onaylı mimari projesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Taşınmaz üzerinde yer alan ipotek, Mayıs 2013 tarihli GYO tebliğinin 30. Maddesi uyarınca, yatırım için kredi temini amacıyla kullanılmış olduğundan kanaatimizce portföyde yer almasında herhangi bir engel teşkil etmemektedir.

Değerlemesi yapılan gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Projeler" başlığı altında yer almasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

MOİ 2. ETAP PROJESİ

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	206
Yıllık Oda Sayısı	75.190
Gelir Dağılımı (2020 ve sonrası)	
Oda	55%
Yiyecek – İçecek	40%
Kira	0%
Diğer	5%
Gider Oranları (2020 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	50,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2020 ve sonrası)	16%

İşyeri Varsayımları

Toplam Kiralanabilir Alan (m2)	18.231
Birim kira değeri (TL)	60

Konut Varsayımları

Toplam Satılabir Alan (m2)	18.117
Birim Satış değeri (TL)	6.500

		2019 (5 Ay)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Yıllık Ortalama Doluluk Oranı				50%	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Ücreti (TL)		350	406	463	523	586	650	715	787	850	918	991	1.070
Ofis-İşyeri Birim Kira Değeri (TL/m2)		60	69,60	79,34	89,66	100,42	111,46	122,61	134,87	145,66	157,31	169,90	183,49
Ofis-İşyeri Doluluk Oranı				50%	80%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Konut Birim Satış Değeri (TL)		6.500	7.540	8.596	9.713								
Satış Gerçekleşme Oranı		10%	30%	30%	30%								
Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini		16%	14%	13%	12%	11%	10%	10%	8%	8%	8%	8%	8%
İskonto Oranı		23,0%	21,0%	20,0%	19,0%	18,0%	17,0%	17,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
1 / İskonto Faktörü		1,04	1,27	1,53	1,83	2,17	2,55	2,99	3,47	3,99	4,58	5,27	6,06
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)						0%							

LOTUS

TORUNLAR GYO

	2019 (5 Ay)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Gelirleri	**0**	**0**	**31.637.218**	**42.900.067**	**56.056.088**	**71.111.152**	**78.222.267**	**86.044.494**	**92.928.053**	**100.362.297**	**108.391.281**	**117.062.583**
Oda Satışından Gelen Gelir	0	0	17.400.470	23.595.037	30.830.848	39.111.133	43.022.247	47.324.471	51.110.429	55.199.263	59.615.205	64.384.421
Yiyecek İçecek Gelirleri	0	0	12.654.887	17.160.027	22.422.435	28.444.461	31.288.907	34.417.797	37.171.221	40.144.919	43.356.512	46.825.033
Kira Gelirleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Gelirler	0	0	1.581.861	2.145.003	2.802.804	3.555.558	3.911.113	4.302.225	4.646.403	5.018.115	5.419.564	5.853.129
Otel Giderleri	**0**	**0**	**16.530.446**	**22.415.285**	**29.289.306**	**37.155.577**	**40.871.134**	**44.958.248**	**48.554.908**	**52.439.300**	**56.634.444**	**61.165.200**
Oda Giderleri	0	0	4.350.117	5.898.759	7.707.712	9.777.783	10.755.562	11.831.118	12.777.607	13.799.816	14.903.801	16.096.105
Yiyecek İçecek Giderleri	0	0	6.327.444	8.580.013	11.211.218	14.222.230	15.644.453	17.208.899	18.585.611	20.072.459	21.678.256	23.412.517
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	0	0	790.930	1.072.502	1.401.402	1.777.779	1.955.557	2.151.112	2.323.201	2.509.057	2.709.782	2.926.565
Departman Giderleri	0	0	5.061.955	6.864.011	8.968.974	11.377.784	12.515.563	13.767.119	14.868.488	16.057.968	17.342.605	18.730.013
Otel Nakit Akımı	**0**	**0**	**15.106.772**	**20.484.782**	**26.766.782**	**33.955.575**	**37.351.132**	**41.086.246**	**44.373.145**	**47.922.997**	**51.756.837**	**55.897.384**
Ofis-İşyeri Gelirleri	**0**	**0**	**8.679.123**	**15.691.854**	**20.870.166**	**23.165.884**	**25.482.472**	**28.030.720**	**30.273.177**	**32.695.031**	**35.310.634**	**38.135.485**
Konut Satış Gelirleri	**11.776.050**	**40.980.654**	**46.717.946**	**52.791.278**								
İnşaat Maliyetleri	**37.145.673**	**100.540.955**										
Genel Bakım Onarım Giderleri			**1.209.490**	**1.757.758**	**2.307.788**	**2.828.311**	**3.111.142**	**3.422.256**	**3.696.037**	**3.991.720**	**4.311.057**	**4.655.942**
Serbest Nakit Akımı	**-25.369.623**	**-59.560.301**	**69.294.350**	**87.210.157**	**45.329.160**	**54.293.148**	**59.722.463**	**65.694.709**	**70.950.286**	**76.626.309**	**82.756.413**	**89.376.926**
Uç Değer												**1.378.958.291**
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	**-24.298.742**	**-46.760.744**	**45.148.055**	**47.549.306**	**20.856.446**	**21.260.512**	**19.988.516**	**18.955.331**	**17.801.528**	**16.717.957**	**15.700.342**	**14.744.669**
Uç Değerin Bugünkü Değeri												**227.489.184**

01/08/2019 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)	395.150.000
Mevcut İnşai Değeri (TL)	229.950.000
Girişimci Karı (% 15) ve Mevcut İnşai Değer Düşülmüş Arsa Değeri (TL)	140.420.000

LOTUS

TORUNLAR GYO

MOİ 2. ETAP PROJESİ (TAMAMLANMIŞ HALİ İÇİN)

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	206
Yıllık Oda Sayısı	75.190
Gelir Dağılımı (2020 ve sonrası)	
Oda	55%
Yiyecek – İçecek	40%
Kira	0%
Diğer	5%
Gider Oranları (2020 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	50,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2020 ve sonrası)	16%

İşyeri Varsayımları

Toplam Kiralanabilir Alan (m2)	18.231
Birim kira değeri (TL)	60

Konut Varsayımları

Toplam Satılabir Alan (m2)	18.117
Birim Satış değeri (TL)	6.500

		2019 (5 Ay)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Yıllık Ortalama Doluluk Oranı		50%	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Ücreti (TL)		350	406	463	523	586	650	715	787	850	918	991	1.070
Ofis-İşyeri Birim Kira Değeri (TL/m2)		60	69,60	79,34	89,66	100,42	111,46	122,61	134,87	145,66	157,31	169,90	183,49
Ofis-İşyeri Doluluk Oranı		50%	80%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Konut Birim Satış Değeri (TL)		6.500	7.540	8.596	9.713								
Satış Gerçekleşme Oranı		10%	30%	30%	30%								
Yılık Enflasyon Oranı Tahmini		16%	14%	13%	12%	11%	10%	10%	8%	8%	8%	8%	8%
İskonto Oranı		23,0%	21,0%	20,0%	19,0%	18,0%	17,0%	17,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%	15,0%
1 / İskonto Faktörü		1,04	1,27	1,53	1,83	2,17	2,55	2,99	3,47	3,99	4,58	5,27	6,06
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)		0%											

LOTUS 2019/961

TORUNLAR GYO

	2019 (5 Ay)	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Gelirleri	**9.968.371**	**33.302.335**	**44.292.105**	**57.200.090**	**64.064.101**	**71.111.152**	**78.222.267**	**86.044.494**	**92.928.053**	**100.362.297**	**108.391.281**	**117.062.583**
Oda Satışından Gelen Gelir	5.482.604	18.316.284	24.360.658	31.460.049	35.235.255	39.111.133	43.022.247	47.324.471	51.110.429	55.199.263	59.615.205	64.384.421
Yiyecek İçecek Gelirleri	3.987.348	13.320.934	17.716.842	22.880.036	25.625.640	28.444.461	31.288.907	34.417.797	37.171.221	40.144.919	43.356.512	46.825.033
Kira Gelirleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Gelirler	498.419	1.665.117	2.214.605	2.860.004	3.203.205	3.555.558	3.911.113	4.302.225	4.646.403	5.018.115	5.419.564	5.853.129
Otel Giderleri	**5.208.474**	**17.400.470**	**23.142.625**	**29.887.047**	**33.473.493**	**37.155.577**	**40.871.134**	**44.958.248**	**48.554.908**	**52.439.300**	**56.634.444**	**61.165.200**
Oda Giderleri	1.370.651	4.579.071	6.090.164	7.865.012	8.808.814	9.777.783	10.755.562	11.831.118	12.777.607	13.799.816	14.903.801	16.096.105
Yiyecek İçecek Giderleri	1.993.674	6.660.467	8.858.421	11.440.018	12.812.820	14.222.230	15.644.453	17.208.899	18.585.611	20.072.459	21.678.256	23.412.517
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	249.209	832.558	1.107.303	1.430.002	1.601.603	1.777.779	1.955.557	2.151.112	2.323.201	2.509.057	2.709.782	2.926.565
Departman Giderleri	1.594.939	5.328.374	7.086.737	9.152.014	10.250.256	11.377.784	12.515.563	13.767.119	14.868.488	16.057.968	17.342.605	18.730.013
Otel Nakit Akımı	**4.759.897**	**15.901.865**	**21.149.480**	**27.313.043**	**30.590.608**	**33.955.575**	**37.351.132**	**41.086.246**	**44.373.145**	**47.922.997**	**51.756.837**	**55.897.384**
Ofis-İşyeri Gelirleri	**2.734.650**	**12.181.225**	**16.490.333**	**18.634.077**	**20.870.166**	**23.165.884**	**25.482.472**	**28.030.720**	**30.273.177**	**32.695.031**	**35.310.634**	**38.135.485**
Konut Satış Gelirleri	**11.776.050**	**40.980.654**	**46.717.946**	**52.791.278**								
Genel Bakım Onarım Giderleri	**381.091**	**1.364.507**	**1.823.473**	**2.275.025**	**2.548.028**	**2.828.311**	**3.111.142**	**3.422.256**	**3.696.037**	**3.991.720**	**4.311.057**	**4.655.942**
Serbest Nakit Akımı	**18.889.507**	**67.699.237**	**82.534.286**	**96.463.373**	**48.912.746**	**54.293.148**	**59.722.463**	**65.694.709**	**70.950.286**	**76.626.309**	**82.756.413**	**89.376.926**
Uç Değer												**1.378.958.291**
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	**18.092.158**	**53.150.616**	**53.774.405**	**52.594.407**	**22.505.293**	**21.260.512**	**19.988.516**	**18.955.331**	**17.801.528**	**16.717.957**	**15.700.342**	**14.744.669**
Uç Değerin Bugünkü Değeri												**227.489.184**

01/08/2019 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)	**552.775.000**

LOTUS

TORUNLAR GYO

15. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Mall Of İstanbul 2.Etap Projesinin yerinde ve projeleri üzerinde yapılan incelemeleri sonucunda, konumuna, kullanım fonksiyonuna mimari ve inşaî özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa rayiç araştırmalarına göre,

A. Arsa değeri için,

148.850.000,-TL (Yüzkırksekizmilyonsekizyüzellibin Türk Lirası)

(148.850.000,-TL ÷ 5,5326 TL/USD (*) ≅ **26.904.000,-USD**)

(148.850.000,-TL ÷ 6,1684 TL/Euro (*) ≅ **24.131.000,-Euro**)

B. Halihazır Durumuyla değeri için,

368.067.000,-TL (Üçyüzaltmışsekizmilyonaltmışyedibin Türk Lirası)

(368.067.000,-TL ÷ 5,5326 TL/USD (*) ≅ **66.527.000,-USD**)

(368.067.000,-TL ÷ 6,1684 TL/Euro (*) ≅ **59.670.000,-Euro**)

C. Tamamlanmış Olması Halindeki değeri için ise,

514.889.000,-TL (Beşyüzondörtmilyonsekizyüzseksendokuzbin Türk Lirası) kıymet hesap ve takdir edilmiştir.

(514.889.000,-TL ÷ 5,5326 TL/USD (*) ≅ **93.065.000,-USD**)

(514.889.000,-TL ÷ 6,1684 TL/Euro (*) ≅ **83.472.000,-Euro**)

(*) 01.08.2019 tarihli TCMB Döviz Satış Kuru 1,-Euro = 6,1684 TL; 1,- USD = 5,5326 TL'dir. Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Arsanın KDV dahil (%18) değeri 175.643.000,-TL; Projenin halihazır durumuyla KDV dahil (%18) değeri 434.319.060,-TL; Tamamlanmış halinin KDV dahil (%18) değeri ise 607.569.020,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

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

Bilgilerinize sunulur. 01 Ağustos 2019

(Değerleme tarihi: 29 Temmuz 2019)

Saygılarımızla,

LOTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Güneş Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Fotoğraflar
- Proje resimleri
- Yapı Ruhsatları
- İpotek Yazısı
- Takbis Belgesi
- Tapu sureti
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)

Ercan MEŞE
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 406154)

LOTUS

TORUNLAR GYO