

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Beykoz / İSTANBUL

(3 adet parsel)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR  **GYO**

Rapor No: 2019 / 1644

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	4
2.	RAPOR BİLGİLERİ	5
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	6
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ	6
5.	DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA	7
6.	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR	7
7.	DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER	7
8.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	8
9.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	9
10.	TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI	10
10.1.	TAPU KAYITLARI	10
10.2.	TAPU TAKYİDATI	10
10.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	11
11.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	11
11.1.	İMAR DURUMU	11
11.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	12
11.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	13
11.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	13
11.5.	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM	13
12.	TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU	14
12.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	14
12.2.	BÖLGE ANALİZİ	16
12.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ	21
12.4.	TÜRKİYE'NİN MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜMÜ	22
12.5.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	26
12.5.1.	GENEL KONJONKTÜRÜN OTEL PİYASASI VE GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİSİ	28
12.5.2.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	28
	TEHDİTLER:	28
12.6.	İSTANBUL OTEL PAZARI	29
12.7.	TÜRKİYE GENELİ KONAKLAMA İSTATİSTİKLERİ	31
12.8.	TURİZM SEKTÖRÜ SON DÖNEM ANALİZİ VE ÖZET BİLGİLER	34
12.9.	ULAŞIM	35
13.	AÇIKLAMALAR	36
14.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	39
15.	DEĞERLENDİRME	40

16. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI	41
16.1. PAZAR YAKLAŞIMI	41
17. FİYATLANDIRMA	45
17.1.2.GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ)	50
18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	56
18.1. FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	56
18.2. KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	57
18.3. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	57
18.4. GAYRİMENKUL ÜZERİNDEKİ TAKYİDAT VE İPOTEKLER İLE İLGİLİ GÖRÜŞ	57
18.5. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN, ÜZERİNDE İPOTEK VEYA GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİ DOĞRUDAN ETKİLEYECEK NİTELİKTE HERHANGİ BİR TAKYİDAT BULUNMASI DURUMLARI HARİÇ, DEVREDİLEBİLMESİ KONUSUNDA BİR SINIRLAMAYA TABİ OLUP OLMADIĞI HAKKINDA BİLGİ	57
18.6. BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	57
18.7. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	57
18.8. HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	57
18.9. ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	57
18.10. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	58
18.11. DEĞERLEME KONUSU ARSA VEYA ARAZİ İSE, ALIMINDAN İTİBAREN BEŞ YIL GEÇMESİNE RAĞMEN ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRMESİNE YÖNELİK HERHANGİ BİR TASARRUFTA BULUNUP BULUNULMADIĞINA DAİR BİLGİ	58
18.12. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN TAPUDAKİ NİTELİĞİNİN, FİİLİ KULLANIM ŞEKLİNİN VE PORTFÖYE DAHİL EDİLME NİTELİĞİNİN BİRBİRİYLE UYUMLU OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ İLE GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	58
19. SONUÇ	64

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ	Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi, 195 ada 7 parsel, 200 ada 3 Parsel, 209 ada 3 parsel. <u>Beykoz / İstanbul</u>
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 – 2019/024 no ile
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020
DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ	3 adet parsel
DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI	Tam Mülkiyet
TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ	İstanbul İli, Beykoz ilçesi, Paşabahçe Mahallesi, 195 ada, 7 nolu parsel, 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
İMAR DURUMU ÖZETİ	(Bkz. İmar Durumu)
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 3 adet parselin ve 195 ada 7 parsel için alınan yapı ruhsatına göre proje değerinin 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.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARIÇ)	
BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSEL, 200 ADA 3 PARSEL VE 209 ADA 3 PARSELİN TOPLAM BOŞ ARSA DEĞERİ	716.835.000,-TL
BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSELDE PLANLANAN PROJENİN HALİHAZIR DURUMUYLA DEĞERİ	861.500.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Engin AKDENİZ (SPK Lisans Belge No: 403030)

2. RAPOR BİLGİLERİ

DEĞERLEMEYİ 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. <u>Beykoz / İstanbul</u>		
DAYANAK SÖZLEŞME	25 Kasım 2019 tarih ve 951 - 2019/024 no ile		
MÜŞTERİ NO	951		
RAPOR NO	2019/1644		
DEĞERLEME TARİHİ	31 Aralık 2019		
RAPOR TESLİM TARİHİ	07 Ocak 2020		
RAPORUN KONUSU	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen 3 adet parselin ve 195 ada 7 parsel için alınan yapı ruhsatı göre proje değerinin 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 Lisans No: 400114 Engin AKDENİZ - Sorumlu Değerleme Uzmanı - Lisans No: 403030		
RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	RAPOR TARİHİ	05.01.2018	08.01.2019
	RAPOR NUMARASI	2017/570	2018/404
	RAPORU HAZIRLAYANLAR	M. Kıvanç KILVAN (400114) Engin AKDENİZ (403030)	M. Kıvanç KILVAN (400114) Engin AKDENİZ (403030)
	TAKDİR OLUNAN DEĞER (TL) (KDV HARİÇ)	610.980.000	664.075.000

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 Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞERLEME RAPORUNUN TEBLİĞİN 1. MADDESİNİN 2. FIKRASI KAPSAMINDA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞI HAKKINDA AÇIKLAMA

Bu rapor, aşağıda belirtilen tebliğ ve düzenlemelere göre hazırlanmış olup, Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamındadır.

- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.3 sayılı "Sermaye Piyasalarında Faaliyette bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" ekinde yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususular"
- Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"
- Sermaye Piyasası Kurul Karar Organı'nın 22.06.2017 tarih ve 25/856 sayılı kararı ile uygun görülen Uluslar Arası Değerleme Standartları (2017)

6. MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. 'nin talebiyle yukarıda adresi belirtilen ve şirket portföyünde yer alan gayrimenkullerin Türk Lirası cinsinden pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır. Müşteri tarafından getirilmiş herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

7. DEĞERLEME İŞLEMİNİ SINIRLAYAN VE OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN FAKTÖRLER

Herhangi bir sınırlayıcı ve olumsuz faktör bulunmamaktadır.

8. 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.

9. 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, deprensellik 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.

10. TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

10.1. 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 ²)	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

10.2. 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,

17.12.2019 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 parselde ait su deposu yola tecavüzden inşa edilmiştir. (tarih ve yevmiye bulunmamaktadır)

 LOTUS

 TORUNLAR TİGYO

10.3. 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 ve Kreditor Bankanın bu husustaki yazıları 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 ya da devredilmesinde tapu takyidatları açısından herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

11. BELEDİYE İNCELEMELERİ

11.1. 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.

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 m² 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.

11.2. İmar dosyası incelemesi

Boğaziçi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde rapora konu 200 ada, 3 parsel ve 209 ada 3 parselle ilgili herhangi bir ruhsat ya da iskan belgesine rastlanmamıştır.

209 ada 3 parselle ilgili olarak arsa üzerinde bulunan 2 adet yapının (fabrika yapısı ve su deposu) 19.10.2018 tarih, 401 sayılı olur ile 17.01.1957 tarihinden önce yapıldığına karar verilmiş, 20.02.2019 tarihinde Boğaziçi İmar Müdürlüğü tarafından röleve projesi onayı yapılmıştır. Söz konusu parsel ilişkin sunulan teklif ve set altı otopark ilavesi Boğaziçi İmar Müdürlüğü tarafından uygun bulunmuş ruhsat onayı için Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Kurulu'nun karar beklenmektedir.

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 m² alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m² dir. 05.11.2018 tarihinde müteahhit değişikliği talebiyle isim değişikliği ruhsatı alınmıştır. 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.

11.3. 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 başlangıç aşamasında olduğundan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.4. Yapı Denetim Firması

(Yapı denetim kuruluşu ve denetimleri değerlendirilmesi 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 değerlendirilmesi 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

11.5. Son Üç Yıl İçerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

11.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

11.5.1.1. 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.

11.5.2. Belediye Bilgileri

11.5.2.1. 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.

11.5.3. Gayrimenkule İlişkin Olarak Yapılmış Sözleşmelere (Gayrimenkul Satış Vaadi Sözleşmeleri, Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmeleri ve Hasılat Paylaşımı Sözleşmeler vb.) İlişkin Bilgiler

Herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

11.5.4. Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Proje henüz başlangıç aşamasında olduğundan enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

11.5.5. Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Projede ruhsat alınmış olup yapı imalatları henüz başlamamıştır.

11.5.6. Proje Bilgileri

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 m² alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m² 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. Söz konusu projenin halihazır durum değeri ruhsatı alınmış olan mevcut projeye göre takdir edilmiştir. Parsel üzerinde farklı bir projenin uygulanması durumunda takdir edilen değer farklı olabilir.

12. TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

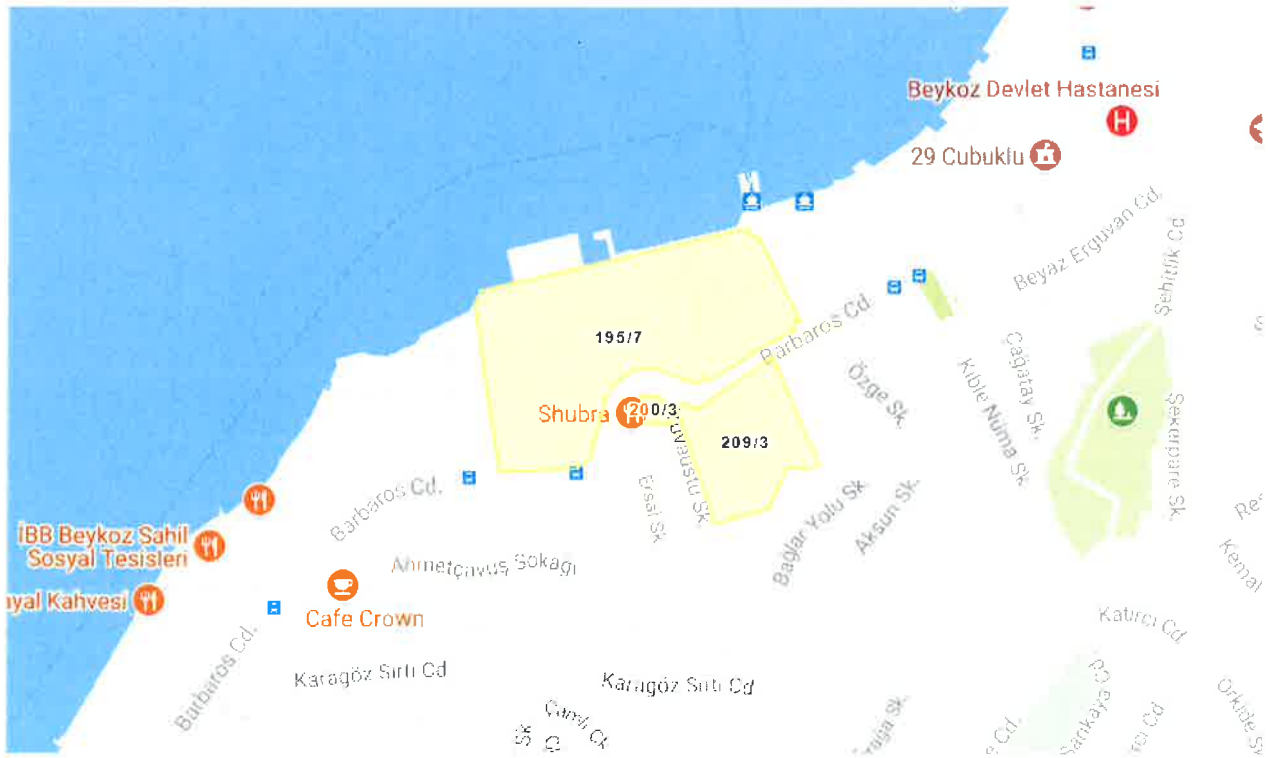
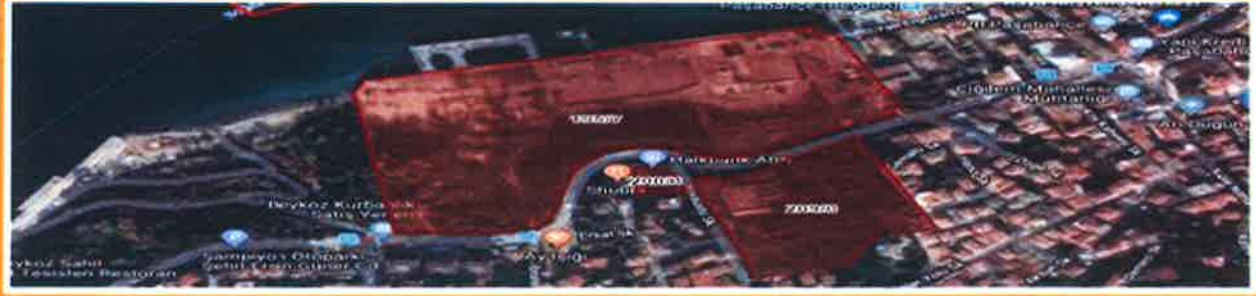
12.1. Konum ve Çevre Bilgileri

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.



Konum Krokisi

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 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.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında 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, fönüküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

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 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, funiküler 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 Bebrik 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 gecekondulu 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.

12.3. Dünya ekonomisine genel bakış

Küresel Ekonomik büyüme 2018 yılında sağlam bir görüntü çizmiştir. 2018 yılı, nispeten senkronize bir eğilim izleyen büyüme trendlerinin bölgesel olarak büyük değişimler izlediği bir dönem olmuştur. 2017 yılındaki güçlü toparlanmadan sonra toplam gayrisafi yurtiçi hasılatındaki büyüme hızının azaldığı ve %3,6 - %3,7 seviyesinde gerçekleştiği gözlenmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama, OECD ülkelerinde özellikle Avrupa bölgesi ve Japonya'da hissedilmiş olup Amerika Birleşik devletleri bu trendin dışında kalmıştır. Ancak Amerika'nın yaşadığı ekonomik büyümenin pek çok mali teşvik ile desteklenmesini de göz ardı etmemek gerekir. Gelişmekte olan ekonomilerde ise Hindistan güçlü bir toparlanma yaşamış, bu esnada Rusya ve Brezilya da nispeten daha iyi performanslar göstermiştir. Çin ekonomisi ise yavaşlama eğilimini kıramamıştır.

2019 yılında Dünya ekonomisini şekillendiren gelişmeler genellikle politika kaynaklı olup bu gelişmeler arasında Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimi sayabiliriz. Diğer yandan başlıca merkez bankalarının (özellikle FED) sıkı para politikasına devam etmesi de küresel ölçekte bazı daralmalara yol açmaktadır.

Dünya Ekonomisinde Büyüme Oranlarındaki Değişim (2017-2018)

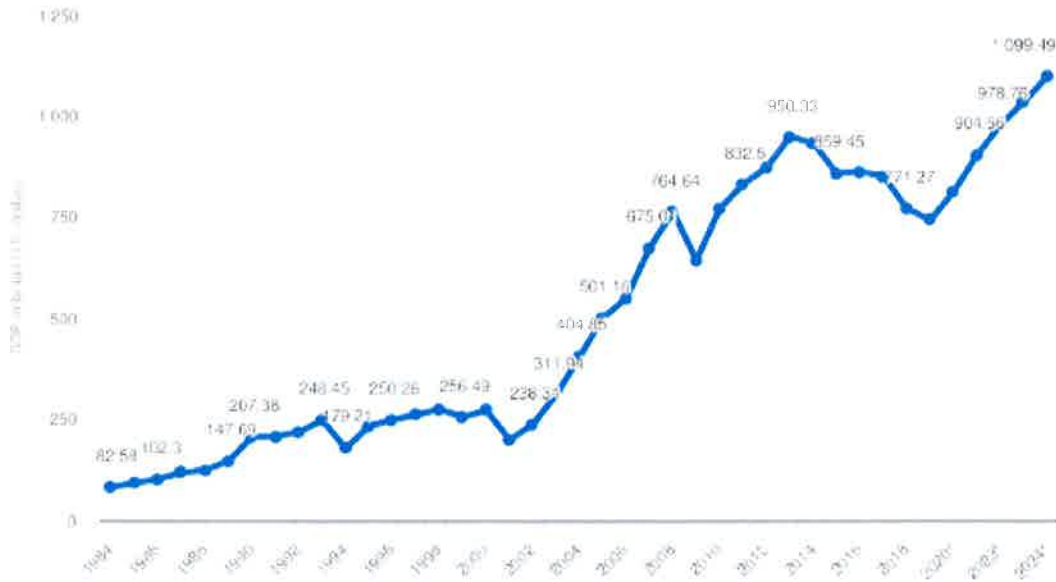
Topluluk /Ülke	2017	2018
OECD	2.5	2.3
Avrupa Ülkeleri (OECD Hariç)	4.9	3.8
Gelişmekte Olan Ülkeler	3.6	3.9
Afrika	3.7	3.4
Latin Amerika ve Karayipler	0.8	0.6
Asya ve Avustralya	4.5	4.9
Asya-Pasifik	4.7	4.5
OPEC Ülkeleri	0.5	1.1
Çin	6.9	6.6
Dünya Ortalaması	3.7	3.6

Kaynak: World Economic Outlook; IMF, International Financial Statistics

12.4. Türkiye'nin Makroekonomik Görünümü

2008 yılındaki küresel ekonomik krizden sonra Türkiye ekonomisi ciddi bir toparlanma sürecine girmiş olup 2014, 2015 yıllarında GYSH bir önceki yıla göre % 5,2 ve %6,1 seviyelerinde artmıştır. 2016 yılı, pek çok farklı etkenin de etkisiyle büyüme hızının yavaşladığı bir dönem olmuş 2017 yılında %7,5, 2018 yılında ise %2,8 lik büyüme oranları yakalanmıştır. 2018 yılı itibariyle cari GSYH büyüklüğüne göre Türkiye Dünya'nın 18. Avrupa'nın 7. Büyük ekonomisidir.

Türkiye: Güncel Fiyatlarla Gayrisafi Yurtiçi Hasıla 1984-2024 (Milyar USD)

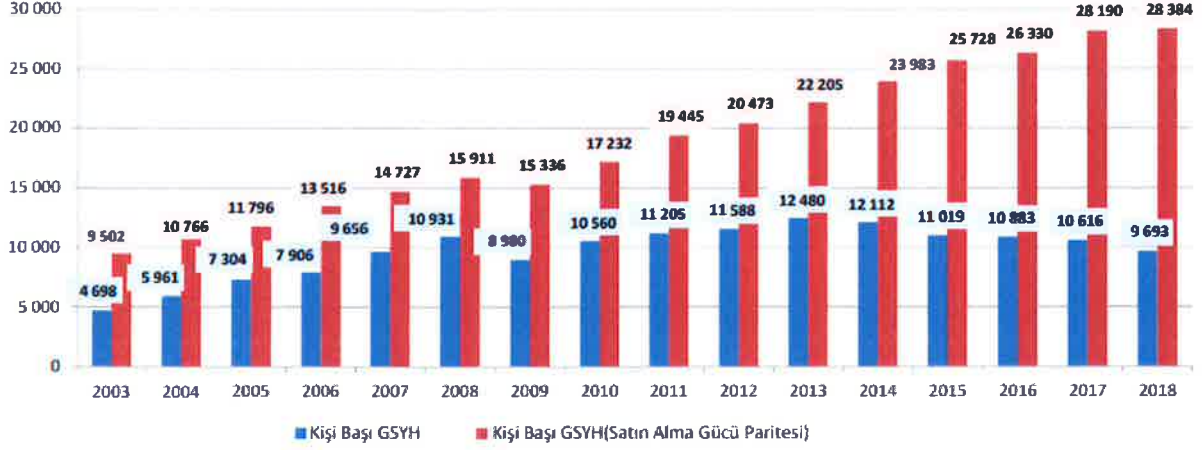


Tablo Kaynak: IMF(2019 ve ilerisi tahmindir)

2004 yılından itibaren çift haneli seviyelerin altında seyreden enflasyon oranı 2017 yılında % 11,1, 2018 yılında ise %16,3 olarak gerçekleşmiştir. 2019 yılı Ekim ise ayında Tüketici Fiyat Endeksi TÜİK verilerine göre %10,59 dir. TÜFE 2019 yılı Ekim ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %8,55 oranında artış göstermiştir. İşsizlik oranları ise son üç yılda %10,8-%10,9 aralığında seyretmektedir.

Ödemeler dengesi tarafında ise 2017 yılında %67 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2018 yılında %75 olarak gerçekleşmiştir.

Kişi Başına Düşen GSYH (USD)



Temel Ekonomik Göstergeler

	2000	2010	2015	2016	2017	2018
GSYH ARTIŞI, 2009 Fiyatlarıyla, %	6,6	8,5	6,1	3,2	7,5	2,8
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar TL	171	1.160	2.339	2.609	3.111	3.724
GSYH, Cari Fiyatlarla, Milyar \$	272	772	862	863	853	789
NÜFUS, Bin Kişi, Yıl Ortası	64.269	73.142	78.218	79.278	80.313	81.407
KİŞİ BAŞINA GSYH, Cari Fiyatlarla, \$	4.229	10.560	11.019	10.883	10.616	9.693
İHRACAT (F.O.B.), Milyon \$	27.775	113.883	143.839	142.530	156.993	167.923
İHRACAT/GSYH,%	10,2	14,7	16,7	16,5	18,4	21,3
İTHALAT (C.I.F.), Milyon \$	54.503	185.544	207.234	190.618	233.800	223.047
İTHALAT/GSYH, %	20,1	24,0	24,0	23,0	27,4	28,3
İHRACATIN İTHALATI KARŞILAMA ORANI (%)	51,0	61,4	69,4	71,8	67,1	75,3
TURİZM GELİRLERİ, Milyar \$	7,6	22,6	26,6	18,7	22,5	25,2
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR (GİRİŞ), Milyar \$	1,0	9,1	19,3	14,0	11,6	13,0
CARİ İŞLEMLER DENGESİ/GSYH, %	-3,7	-6,1	-4,5	-3,8	-5,6	-3,4
İŞGÜCÜNE KATILMA ORANI, %		46,5	51,3	52,0	52,8	53,2
İŞSİZLİK ORANI, %		11,1	10,3	10,9	10,9	11,0
İSTİNDAM ORANI, %		41,3	46,0	46,3	47,1	47,4
TÜFE (2003=100), Yıllık Ortalama, Yüzde Artış		8,6	7,7	7,8	11,1	16,3

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi, 2019'un ikinci çeyreğinde %1,5 oranında daralmıştır.

2003-2018 döneminde Türkiye Ekonomisinde yıllık ortalama %5,5 oranında büyüme kaydedilmiştir.



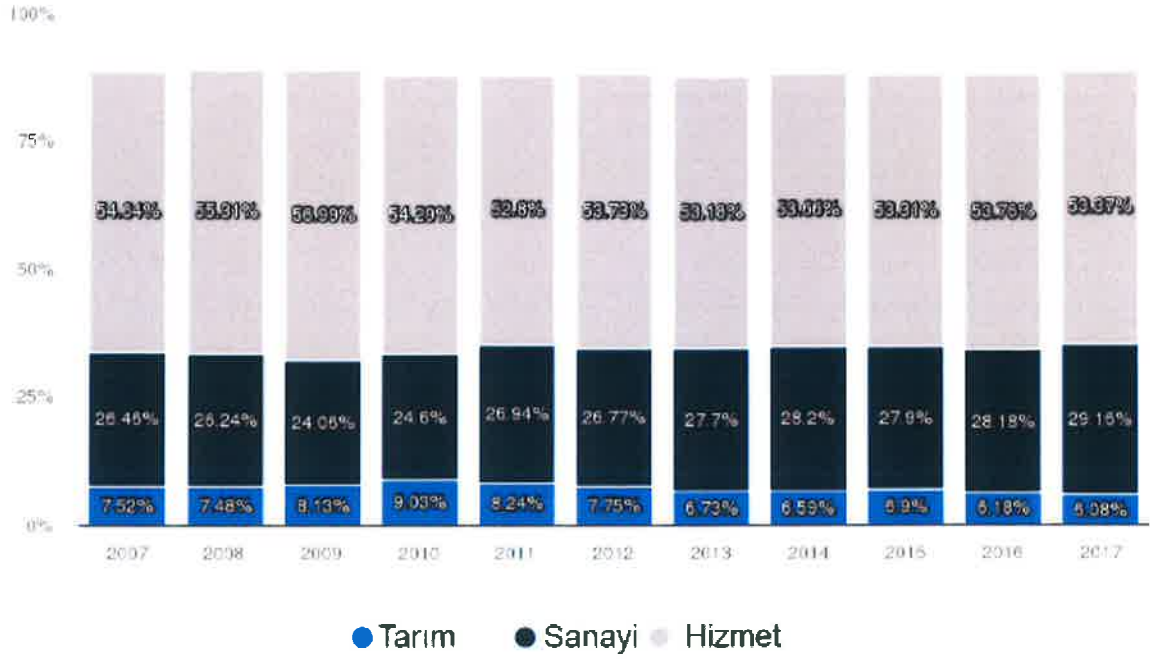
Kaynak: TÜİK

IMF 2019 Büyüme Tahminleri:

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)										
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC	Japonya	
IMF	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8	
	2019	3.0	1.2	2.4	0.9	1.1	6.1	6.1	0.9	
	2020	3.4	1.4	2.1	2.0	1.9	7.0	5.8	0.5	
OECD	2018	3.6	1.9	2.9	1.1	2.3	6.8	6.6	0.8	
	2019	2.9	1.2	2.3	0.8	1.1	5.8	6.2	1.0	
	2020	2.9	1.1	2.0	1.7	1.6	6.2	5.7	0.6	
Dünya Bankası	2018	3.0	1.8	2.9	1.1	2.3	7.2	6.6	0.8	
	2019	2.6	1.2	2.5	1.5	1.2	7.5	6.2	0.8	
	2020	2.7	1.4	1.7	2.5	1.8	7.5	6.1	0.7	

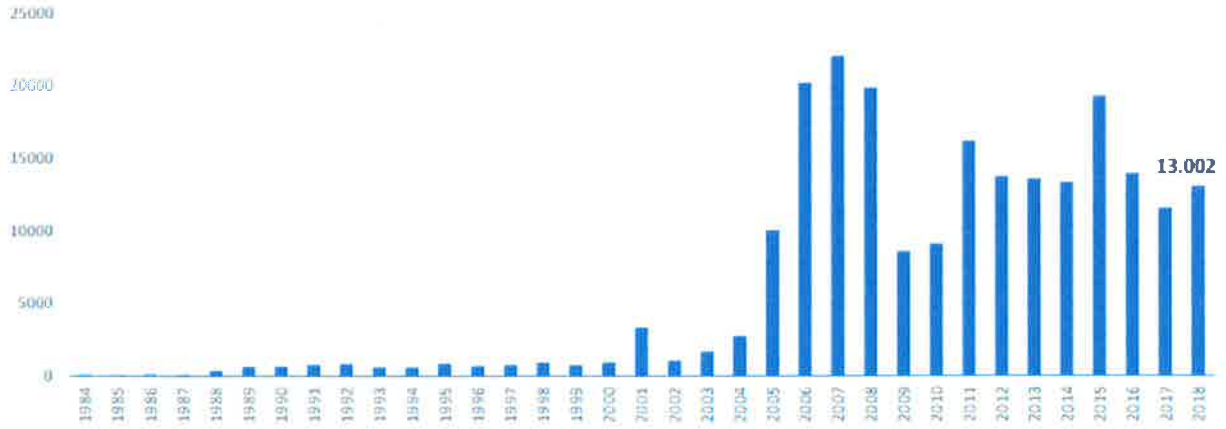
Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

Türkiye: Sektörlerin GSYH İçerisindeki Payı (2007-2017)



Tablo Kaynak: TÜİK

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon USD)



Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2019)

12.5. 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.

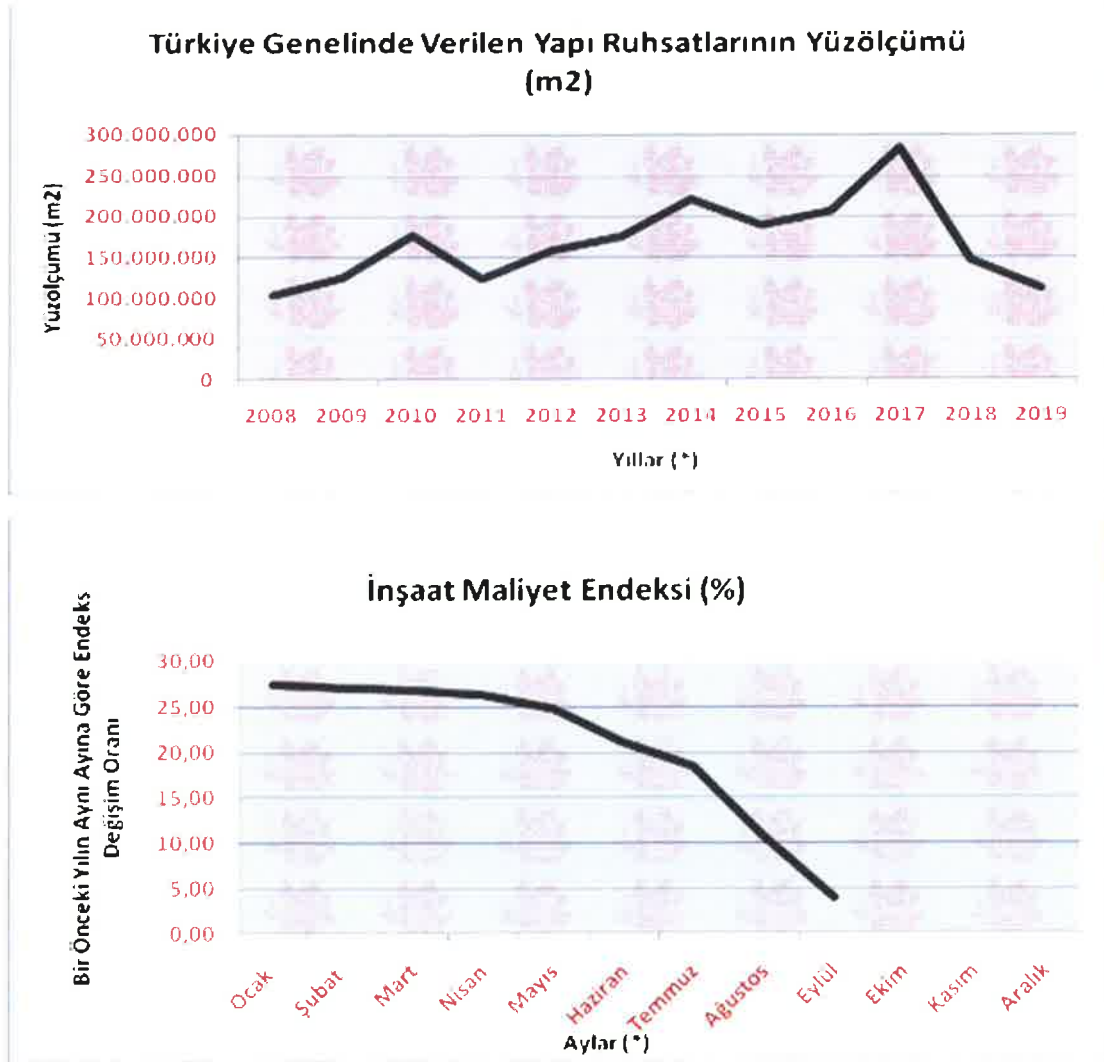
2007 yılında Türkiye için iç siyasetin ağır bastığı ve seçim ortamının ekonomiyi ve gayrimenkul sektörünü durgunlaştırdığı gözlenmiştir. 2008 yılı ilk yarısında iç siyasette yaşanan sıkıntılar, dünya piyasasındaki daralma, Amerikan Mortgage piyasasındaki olumsuz gelişmeler devam etmiştir. 2008 yılında 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 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 ilâ 2016 yıllarında da devam etmiştir.

2017 yılından itibaren, beşeri ve jeopolitik etkenlerin etkisi, döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar ve finansman imkânlarının daralmasına ek olarak artan enerji ve iş gücü maliyetleri geliştiricilerin ödeme zorluğu yaşamasına neden olmuştur. Ülkemizdeki ekonomik dinamikleri önemli ölçüde etkileyen ve çok sayıda yan sektöre destek olan inşaat sektöründe yaşanan bu zorluklar gayrimenkullerin fiyatlamalarında optimizasyona ve üretilen toplam ünite sayısı ile proje geliştirme hızında düşüşe yol açmıştır. Banka faiz oranlarının yükselmesi ve yatırımcıların farklı enstrümanlara yönelmesi de yatırım amaçlı gayrimenkul alımlarını azaltmıştır.



Kaynak: TÜİK, 2019 yılı verisi 9 aylıktır.

Bütün bunlara rağmen İstanbul gibi metropol kentlerde hayata geçirilen ve proje aşamasında olan büyük altyapı yatırımlarının yanı sıra büyükşehirlerin sürekli artan nüfusu kentsel rantı hala canlı tutmakta, doğru bir planlamayla arz-talep dengesi ve fiyatlamaların optimal olduğu lokasyonlarda geliştiricilere fırsatlar sunmaktadır. Son dönemde yabancı yatırımcıların ülkemize ilgisi artmış olup gayrimenkul pazarında yabancıya yapılan satışlarda bu etki görülmektedir. 2019 Haziran sonu itibariyle satılan toplam konut adedinin %4'ünü yabancılara yapılan satışlar oluşturmaktadır.

12.5.1. Genel Konjonktürün Otel Piyasası ve Gayrimenkullerin Değerine etkisi

2000 li yılların başından itibaren turizm gelirlerinin Gayrisafi Yurt İçi Gelir içindeki payı %3'ün üzerinde seyretmiştir. 2016 yılında Temmuz ayında yaşanan darbe girişiminin de etkisiyle ilk kez bu pay %2,6 ile %3 lük seviyenin altına inmiştir. 2017 ve özellikle 2018 yılı turizmde toparlanma yılı olmuş, 2019 da bu eğilim devam etmiştir. 2018 yılında toplam turizm geliri 29,5 Milyar USD olarak, 2019 yılında 9 aylık dönemde 26,6 Milyar USD olarak gerçekleşmiştir.

Turizmdeki toparlanmanın etkisi şehir otellerinde hissedilmektedir. İstanbul gerek kongre turizmi gerekse turistik amaçla yapılan seyahatlerin önemli bir merkezi konumunda olup Yavuz Sultan Selim Köprüsü'nün inşa edilmesi 3. Havalimanı gibi projeler kentin eksenini farklı cazibe noktalarına çekmektedir.

Rapora konu Paşabahçe Projesi, boğaza hakim konumu, bölgede benzer lokasyonda ve büyüklükte turizm fonksiyonlu geliştirilebilecek arazinin bulunmaması ve butik yapısıyla dikkat çekmektedir.

Projenin avantajları dikkate alındığında tamamlandığı zaman ilgi görecektir bir tesis olacağı düşünmekle beraber turizm sektörünün pek çok farklı etken sebebiyle zaman zaman dalgalı bir seyir izlediği gözlemlenmektedir.

12.5.2. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

- Amerika Birleşik Devletleri ve Çin arasındaki ticari çekişme, Brexit süreci ve Dünya genelindeki pek çok farklı jeopolitik gerilimin ekonomiye etkisi,
- Yabancı sermaye kaynaklı yatırımlarda görülen yavaşlama,
- 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 artıyorması.

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 gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artması.

12.6. 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 2018 sonu itibarıyla 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 TÜRÜ	Avrupa Anadolu		Tesis Sayısı TOPLAM	Avrupa Anadolu		Avrupa Anadolu		Yatak Sayısı TOPLAM
	Tesis Sayısı			Oda Sayısı		Yatak Sayısı		
Özel Tesis	117	12	129	4352	411	10959	819	11778
Butik Otel	18	2	20	871	42	1746	84	1830
Beş Yıldızlı Otel	83	19	102	21738	4981	43493	9960	53453
Dört Yıldızlı Otel	109	15	124	12606	1740	25243	3467	28710
Üç Yıldızlı Otel	109	17	126	6295	992	12392	1915	14307
İki Yıldızlı Otel	41	4	45	1494	123	2859	249	3108
Tek Yıldızlı Otel	7	-	7	190	-	363	-	363
Apartment Otel	3	2	5	223	68	648	198	846
Pansiyon	5	1	5	68	9	138	18	156
Hostel	1	-	1	123	-	166	-	166
Termal Turizm	-	1	1	-	80	-	160	160
TOPLAM	493	73	566	47960	8446	98007	16870	114877

Yukarıdaki Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığımızdan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 566 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **114.877'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.

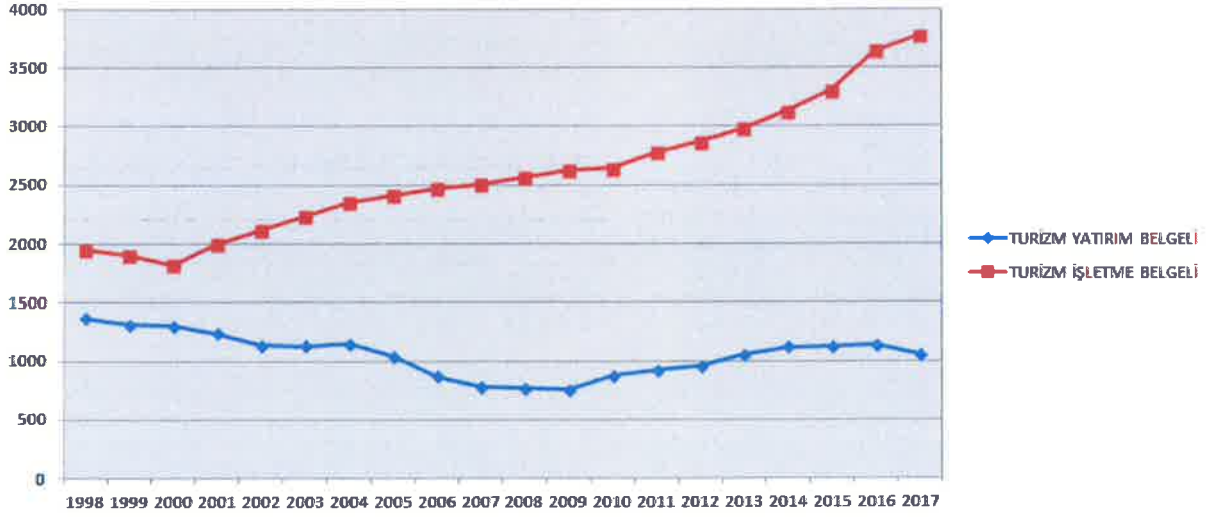
KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "YATIRIM BELGELİ"

YERİ TÜRÜ	Avrupa Anadolu		Tesis Sayısı TOPLAM	Avrupa Anadolu		Avrupa Anadolu		Yatak Sayısı TOPLAM
	Tesis Sayısı			Oda Sayısı		Yatak Sayısı		
Özel Tesis	9	1	10	321	8	655	11	666
Butik Otel	10	3	13	332	139	668	284	952
Beş Yıldızlı Otel	22	4	26	5487	863	10775	1838	12613
Dört Yıldızlı Otel	32	8	40	3350	1177	6652	2490	9142
Üç Yıldızlı Otel	24	9	33	935	302	1914	604	2518
İki Yıldızlı Otel	2	13	15	37	232	70	641	711
Tek Yıldızlı Otel	2	21	23	20	247	52	507	559
TOPLAM	101	59	160	10482	2968	20786	6375	27161

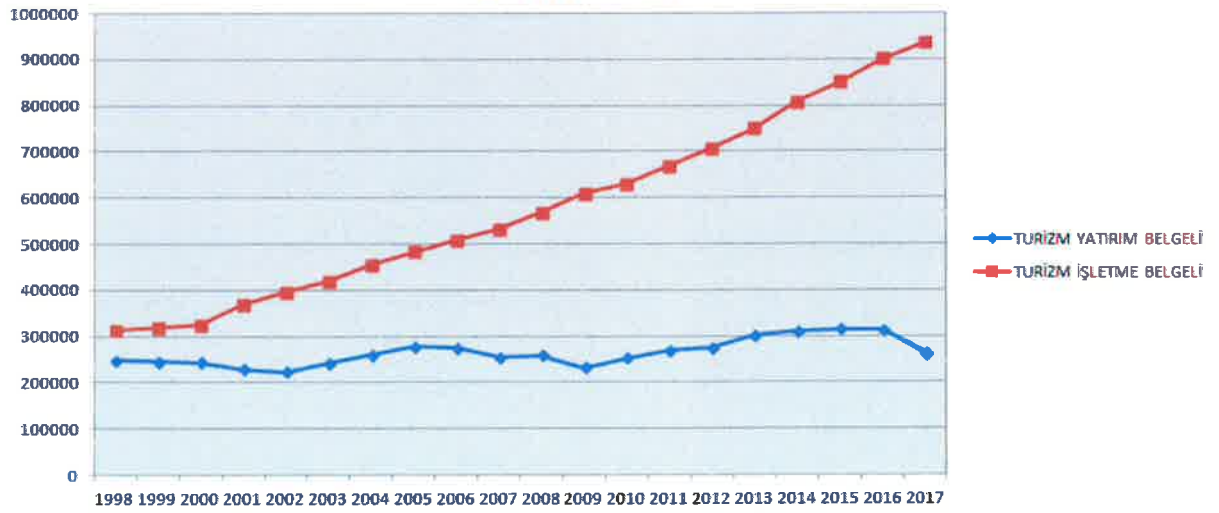
Yukarıdaki tabloda ise Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan yatırım belgesi almış olan tesislerin sayıları görülmektedir. İstanbul'da inşası/restorasyonu devam eden toplam **27.161** yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

12.7. Türkiye Geneli Konaklama İstatistikleri

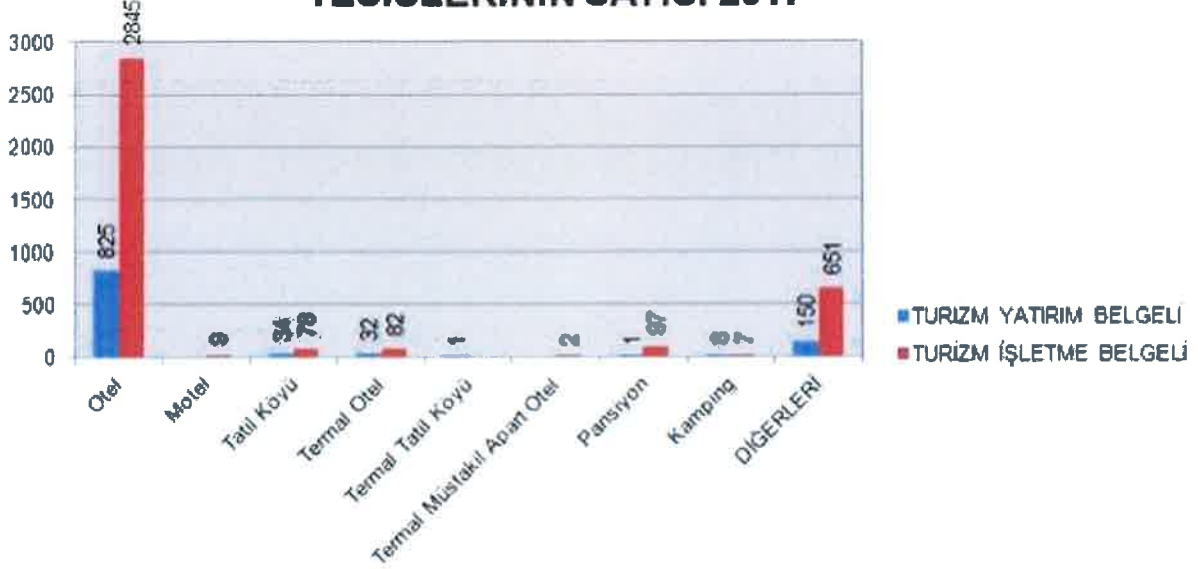
**YILLARA GÖRE TURİZM BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNİN SAYISI
(1998-2017)**



**YILLARA GÖRE TURİZM BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNİN YATAK
SAYISI (1998-2017)**

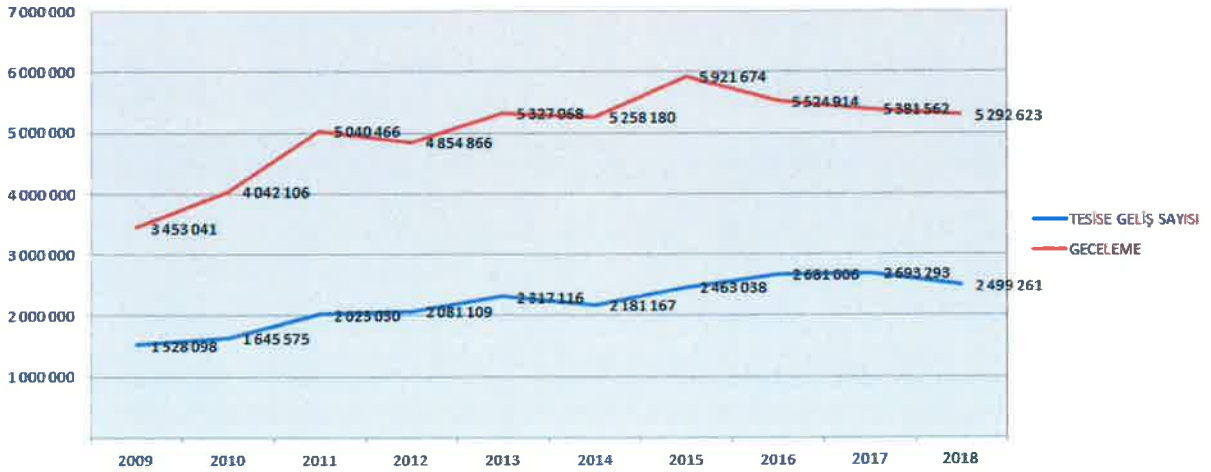


TÜRLERİNE GÖRE TURİZM BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNİN SAYISI 2017



Digerleri :Oberj + Apart Otel + Özel Tesis+ Golf Tesisi+ Turizm Kompleksi+ Butik Otel+ B Tipi Tatil Sitesi+ Butik Tatil Villası+ Dağ Evi+ Koy Evi+ Hostel

TURİZM İŞLETME BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI VE GECELEMELERİN YILLARA GÖRE DAĞILIMI (ARALIK)



TURİZM İŞLETME BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ YILLARA GÖRE DAĞILIMI (2000-2017)

YILLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
2000	5 185 866	8 855 902	14 041 768	22 634 549	16 475 699	39 110 248	4,36	1,86	2,79	22,00	16,02	38,02
2001	8 323 430	7 749 622	16 073 052	34 669 423	14 178 389	48 847 812	4,17	1,83	3,04	31,26	12,79	44,05
2002	9 763 992	7 916 706	17 680 698	43 015 298	15 202 445	58 217 743	4,41	1,92	3,29	35,76	12,64	48,40
2003	8 938 658	8 429 868	17 368 526	40 740 617	16 233 902	56 974 519	4,56	1,93	3,28	33,46	13,33	46,79
2004	10 937 636	9 724 913	20 662 549	49 599 519	18 356 597	67 956 116	4,53	1,89	3,29	36,57	13,54	50,11
2005	12 835 962	10 458 386	23 294 348	55 820 827	18 818 631	74 639 458	4,35	1,80	3,20	38,68	13,04	51,71
2006	11 843 254	11 570 101	23 413 355	46 436 420	21 502 638	67 939 058	3,92	1,86	2,90	32,20	14,91	47,11
2008	13 636 613	11 286 396	24 923 009	56 887 639	20 832 444	77 720 083	4,17	1,85	3,12	38,16	13,97	52,13
2009	14 388 664	12 137 822	26 526 486	59 986 066	22 929 508	82 915 574	4,17	1,89	3,13	35,94	13,74	49,68
2010	17 415 364	12 338 602	29 753 966	74 325 670	23 832 337	98 158 007	4,27	1,93	3,30	37,79	12,12	49,91
2011	19 264 058	14 350 129	33 614 187	78 888 865	27 616 616	106 505 481	4,10	1,92	3,17	38,70	13,55	52,24
2012	20 481 231	15 701 931	36 183 162	90 821 953	30 332 132	121 154 085	4,43	1,93	3,35	41,44	13,84	55,28
2013	21 180 495	17 100 765	38 281 260	89 591 559	33 090 923	122 682 482	4,23	1,94	3,20	38,99	14,40	53,40
2014	23 609 016	17 292 422	40 901 438	97 581 075	32 448 842	130 029 917	4,13	1,88	3,18	39,49	13,13	52,62
2015	23 138 428	20 221 542	43 359 970	96 400 316	37 480 990	133 881 306	4,17	1,85	3,09	37,41	14,55	51,95
2016	14 269 376	22 676 261	36 945 637	65 793 307	46 752 171	112 545 478	4,61	2,06	3,05	24,68	17,54	42,22
2017	18 868 600	24 178 981	43 047 581	68 921 870	47 305 826	116 227 696	3,65	1,96	2,70	30,24	20,76	50,99

TURİZM İŞLETME BELGELİ KONAKLAMA TESİSLERİNDE TESİSLERE GELİŞ SAYISI, GECELEME, ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ VE DOLULUK ORANLARININ AYLARA GÖRE DAĞILIMI (2018 OCAK-ARALIK)

AYLAR	TESİSE GELİŞ SAYISI			GECELEME			ORTALAMA KALIŞ SÜRESİ			DOLULUK ORANI(%)		
	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM	YABANCI	YERLİ	TOPLAM
OCAK	826 200	1 965 996	2 792 196	2 184 139	3 653 614	5 837 753	2,64	1,86	2,09	14,58	24,40	38,98
ŞUBAT	814 326	1 759 673	2 573 999	2 138 529	3 061 049	5 199 578	2,63	1,74	2,02	14,51	20,77	35,28
MART	1 252 936	2 005 993	3 258 929	3 471 442	3 468 217	6 939 659	2,77	1,73	2,13	20,95	20,93	41,89
NİSAN	1 733 960	2 385 474	4 119 434	5 429 890	4 337 545	9 767 435	3,13	1,82	2,37	23,45	18,73	42,18
MAYIS	1 748 604	1 719 513	3 468 117	8 397 241	3 087 517	11 484 758	4,80	1,80	3,31	33,78	12,42	46,20
HAZİRAN	3 019 541	2 023 739	5 043 280	12 526 055	4 219 547	16 745 602	4,15	2,09	3,32	49,72	16,75	66,47
TEMMUZ	3 568 130	2 902 915	6 471 045	14 492 994	6 451 835	20 944 829	4,06	2,22	3,24	57,26	25,49	82,75
AĞUSTOS	3 611 460	2 902 516	6 513 976	14 711 964	6 734 832	21 446 796	4,07	2,32	3,29	58,05	26,57	84,62
EYLÜL	3 412 838	2 387 293	5 800 131	13 952 409	5 055 186	19 007 595	4,09	2,12	3,28	54,06	19,59	73,65
EKİM	3 049 473	2 111 721	5 161 194	11 803 521	3 884 895	15 688 416	3,87	1,84	3,04	46,43	15,28	61,72
KASIM	1 056 174	1 587 082	2 643 256	3 354 243	2 705 980	6 060 223	3,18	1,71	2,29	17,77	14,33	32,10
ARALIK	948 434	1 550 827	2 499 261	2 646 951	2 645 672	5 292 623	2,79	1,71	2,12	16,90	16,89	33,78
TOPLAM	25 042 076	25 302 742	50 344 818	95 109 378	49 305 889	144 415 267	3,80	1,95	2,87	37,16	19,27	56,43

12.8. Turizm Sektörü Son Dönem Analizi ve Özet Bilgiler

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre; 2019 yılının Ocak-Ekim döneminde Ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %14,5 oranında artarak 40 milyon 719 bin 786 seviyesine yükseldi. Bu sayının %1,26'sı gününbirlikçidir.

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI

AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2017	2018	2019(*)	2018/2017	2019/2018
OCAK	1 055 474	1 461 570	1 539 496	38,48	5,33
ŞUBAT	1 159 833	1 527 070	1 670 238	31,66	9,38
MART	1 587 007	2 139 766	2 232 358	34,83	4,33
NİSAN	2 070 322	2 655 561	3 293 176	28,27	24,01
MAYIS	2 889 873	3 678 440	4 022 254	27,29	9,35
HAZİRAN	3 486 940	4 505 594	5 318 984	29,21	18,05
TEMMUZ	5 075 961	5 671 801	6 617 380	11,74	16,67
AĞUSTOS	4 658 463	5 383 332	6 307 508	15,56	17,17
EYLÜL	4 076 630	4 792 818	5 426 818	17,57	13,23
EKİM	2 992 947	3 755 467	4 291 574	25,48	14,28
KASIM	1 652 795	1 966 277		18,97	
ARALIK	1 703 789	1 950 705		14,49	
TOPLAM	32 410 034	39 488 401		21,84	
10 AYLIK TOPLAM	29 053 450	35 571 419	40 719 786	22,43	14,47

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

2019 yılı Ocak - Ekim döneminde Ülkemize en çok ziyaretçi gönderen ülke sıralamasında Rusya Fed. %16,44 (6.694.453) ile birinci, Almanya %11,42 (4.649.494) ile ikinci, İngiltere %6,00 (2.442.375) ile üçüncü sıradadır. İngiltere ülkesini Bulgaristan ve İran izlemektedir.

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

- Antalya %34,71 (14.135.788)
- İstanbul%31,17 (12.690.376)
- Edirne %9,16 (3.730.444)
- Muğla %7,87 (3.203.258)
- Artvin %4,77 (1.943.400)

**2017-2019 YILLARI OCAK-EKİM DÖNEMİNDE ÜLKEMİZE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN
MİLLİYETLERE GÖRE DAĞILIMI İLK 5 ÜLKE**

ÜLKELER	2019(*)	2019 MİL.PAYI %	2018	2018 MİL.PAYI %	2017	2017 MİL.PAYI %
Rusya Fed.	6 694 453	16,44	5 724 672	16,09	4 565 275	15,71
Almanya	4 649 494	11,42	4 155 646	11,68	3 336 007	11,48
İngiltere	2 442 375	6,00	2 158 304	6,07	1 576 783	5,43
Bulgaristan	2 254 444	5,54	1 968 262	5,53	1 541 458	5,31
İran	1 825 386	4,48	1 788 901	5,03	2 118 263	7,29
DİĞER	22 853 634	56,12	19 775 634	55,59	15 915 664	54,78
GENEL TOPLAM	40 719 786	100,00	35 571 419	100,00	29 053 450	100,00

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

12.9. 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.

13. AÇIKLAMALAR

- Rapora konu parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
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, mısır 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 m² alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m² dir.
- Ekspertiz tarihinde yapılan incelemede hafriyat çalışmalarının devam etmekte olduğu görülmüştür.

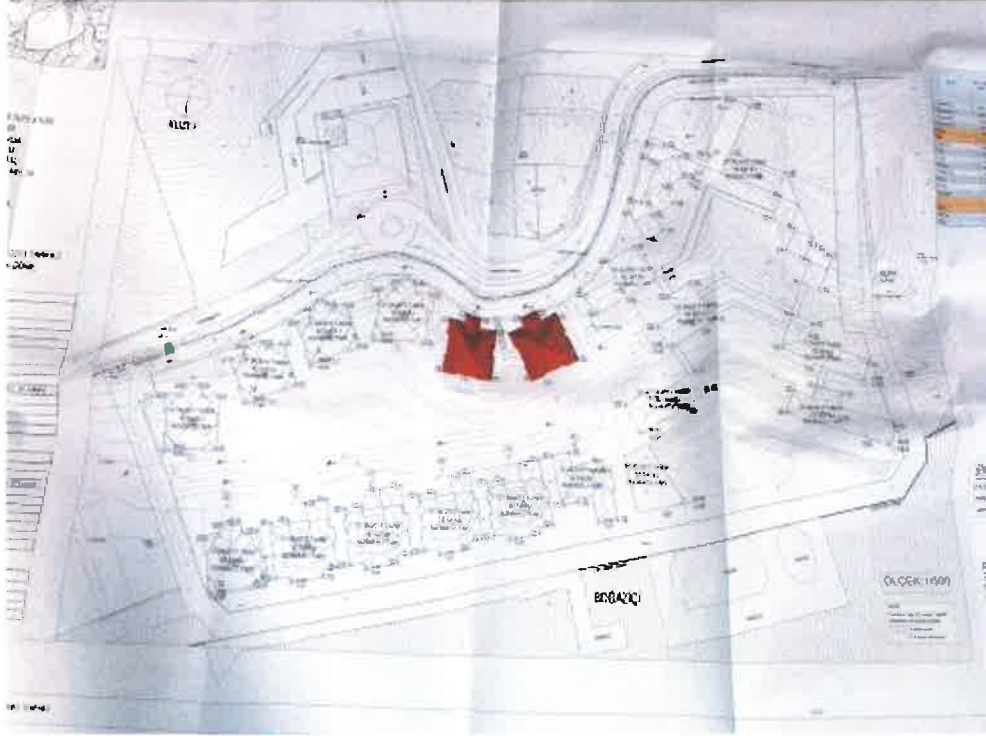
- Ruhsatta yer alan inşai bilgiler ve yapı özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

195 ADA 7 PARSEL OTEL PROJESİ		
KULLANIM FONKSİYONU	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YÜZÖLÇÜMÜ (M2)
Otel	1	44.994,56
Ortak Alan		17.865
Toplam	1	62.859,56
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		Çerçevesiz+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-7E-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 ²)
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
Toplam		62.859,56

- Parselde iskele ve rıhtım olarak kullanılmak üzere 3.935,00 m² alanlı deniz dolgu alanınının 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 değerlendirilmede 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.
- Parselde inşa edilen istinat duvarı için 19 Kasım 2016 tarihli bahçe duvarı izin belgesi alınmış olup duvar inşaatı tamamlanmıştır.
- Sınırları taş duvar ve fens ile çevrilidir.
- Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede parselin üzerinde yer alan yapılarla ilgili olarak herhangi bir ruhsat ya da iskan belgesine rastlanmamıştır.
- 209 ada 3 parselde ilgili olarak arsa üzerinde bulunan 2 adet yapının (fabrika yapısı ve su deposu) 19.10.2018 tarih, 401 sayılı olur ile 17.01.1957 tarihinden önce yapıldığına karar verilmiş, 20.02.2019 tarihinde Boğaziçi İmar Müdürlüğü tarafından röleve projesi onayı yapılmıştır. Söz konusu parsel ilişkin sunulan teklif ve set altı otopark ilavesi Boğaziçi İmar Müdürlüğü tarafından uygun bulunmuş ruhsat onayı için Kültür ve Tabiat Varlıkları Koruma Kurulu'nun karar beklenmektedir.

14. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

"Yasalarda 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 değerlendirilmesi 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.

15. DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler:

Güçlü Yönler	Zayıf Yönler
<ul style="list-style-type: none">- Ulaşım imkanlarının kolaylığı- Ayrıcalıklı konumları- Bursa'nın turistik noktalarına yakınlığı- Ana arterlere yakınlığı- Manzaralarının bulunması- 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 m² alanlı dolgu alanının bulunması. (195 ada 7 parsel)- Taşınmazların bulunduğu bölgenin doğal güzelliği	<ul style="list-style-type: none">- 200 ada 3 parselin konut alanı lejantında olmasına rağmen dosyasında yapılan incelemede herhangi bir ruhsat ya da iskan 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.
Fırsatlar	Tehditler
<ul style="list-style-type: none">- Boğaz hattında nadir bulunan bir yüzölçümü büyüklüğünde olması (195 ada 7 parsel)- 195 ada 7 parselin Ticaret + Turizm imarlı olması, yüzölçümü büyüklüğü ve müstakil parsel olmasından kaynaklı prestiji- Turizm sektörünün canlılığını koruması	<ul style="list-style-type: none">- Artan inşaat maliyetleri,- Ülkemizin jeopolitik konumu nedeniyle oluşabilecek güvenlik endişelerinin turizm sektörü üzerinde zaman zaman yarattığı baskı.

16. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımları **Pazar Yaklaşımı**, **Gelir Yaklaşımı** ve **Maliyet Yaklaşımı**dır. Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.

Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:

- değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
- olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri, (c) her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
- yöntem(ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

16.1. Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmeyle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağı dikkate alınması gerekli görülmektedir:

- değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,

- (b) değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi,
- (c) pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerleme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- (d) güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- (e) varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görölmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

16.2. Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşölmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,

(b) varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşım

ını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya

(c) kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda 60.2 nolu maddede yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmele birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,

(b) maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlendirme işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya

(c) varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kısmen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katlanılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtacaktır.

16.3. Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

(a) varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

(a) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,

(b) değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,

(c) değerlendirme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya

(d) değerlendirme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklmeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

17. 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

17.1. Arsaların değeri

Arsaların değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

17.1.1. 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: 530 976 37 28)**
Paşabahçe’de yer alan, 214 m² yüzölçümlü, üzerinde eski bina bulunan arsa 1.175.000,-TL bedelle satılıktır. (5.490,-TL/m²)
- **Emsal 2: (Emlak Ofisi : 0212 824 09 24)**
Çubuklu’da yer alan, konut imarlı olduğu söylenen 2623 m² yüzölçümlü, boğaz manzaralı satılık parsel. Şatış bedeli 11.000.000,-TL (~ 4.190,-TL/m²)
- **Emsal 3: (Emlak Ofisi : 542 486 55 55)**
Çubuklu’da yer alan, konut imarlı olduğu söylenen 2.150 m² yüzölçümlü, boğaz manzaralı satılık parsel. Şatış bedeli 15.500.000,-TL (~ 7.200,-TL/m²)
- **Emsal 4: (Emlak Ofisi : 0530 933 67 57)**
Çubuklu Çiğdem Mahallesi’nde yer alan, konut imarlı olduğu söylenen 400 m² yüzölçümlü, boğaz manzaralı satılık parsel. Şatış bedeli 1.850.000,-TL (~ 4.625,-TL/m²)

Yalı Emsalleri

- **Emsal 1 :** (Emlak Ofisi: 542 206 90 30)
Paşabahçe’de yer alan, 500 m² arsalı, 630 m² kapalı alanı olan, rihtımlı, kapalı garajlı, 7+2 kullanımlı yalı, 47.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~74.603,-TL/m²)
- **Emsal 2 :** (Emlak Ofisi: 532 213 50 49)
Paşabahçe’de yer alan, 280 m² arsa üzerinde, 450 m² kullanım alanlı, rihtımlı, 6+2 kullanımlı yalı, 35.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~77.780,-TL/m²)
- **Emsal 3 :** (Emlak Ofisi: 533 696 49 61)
Paşabahçe’de yer alan, 500 m² arsa üzerinde, 450 m² kullanım alanlı, rihtımlı, 6+2 kullanımlı yalı, 52.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~105.200,-TL/m²)
- **Emsal 4 :** (Emlak Ofisi: 532 240 95 43)
Çubuklu’da yer alan, 1.175 m² arsa üzerinde, 450 m² kapalı alanı olan, 8+2 kullanımlı yalı, 51.500.000,-TL bedelle satılıktır. (~114.440,-TL/m²)

Konut Emsalleri

- **Emsal 1 :** (Emlak Ofisi: 536 215 70 20)
Paşabahçe’de konumlu, 155 m² kullanım alanlı, 3+1 kullanımlı, bahçeli, boğaz manzaralı dubleks villa 5.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~32.260,-TL/m²)
- **Emsal 2 :** (Emlak Ofisi: 0544 291 62 53)
Paşabahçe’de yer alan, 310 m² kullanım alanlı, 15 yıllık ve 5+1 kullanımlı boğaz manzaralı villa 12.850.000,-TL bedelle satılıktır. (~41.450,-TL/m²)
- **Emsal 3 :** (Emlak Ofisi: 0533 590 55 86)
Çubuklu’da site içerisinde yer alan, 710 m² kullanım alanlı, 5+1 kullanımlı, bahçeli, boğaz manzaralı villa 18.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~25.350,-TL/m²)
- **Emsal 4:** (Emlak Ofisi: 0532 240 95 43)
Paşabahçe Sahilde yer alan, 200 m² kullanım alanlı, 3+1 kullanımlı, bahçeli, boğaz manzaralı yol yalısı 5.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~25.000,-TL/m²)
- **Emsal 5 :** (Emlak Ofisi: 0536 699 89 20)
Paşabahçe Sırtta konumlu, 300 m² arsa üzerinde, 500 m² kullanım alanlı, boğaz manzaralı, bahçeli villa 15.000.000,-TL bedelle satılıktır. (~30.000,-TL /m²)

Emsal Kroki Tablosu (Arsa Emsalleri):



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)
			Alanı	Düzeltilme Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı		
Konu Mülk			53865,56 m2		Ticaret+Turizm Alanı		Barbaros Caddesi Üzeri/Sahil Şeridi			11.830
Emsal 1	5.490	-10%	214	-20%	İmar Yok	100%	Daha Kötü	55%	125%	12.353
Emsal 2	4.190	-10%	2.623	-15%	Konut	75%	Daha Kötü	75%	125%	9.428
Emsal 3	7.200	-10%	2.150	-15%	Konut	75%	Daha Kötü	60%	110%	15.120
Emsal 4	4.625	-10%	400	-20%	Konut	75%	Daha Kötü	80%	125%	10.406

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			3.670
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düz. Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	5.490	-10%	214	-5%	İmar Yok	0%	Benzer	0%	-15%	4.667
Emsal 2	4.190	-10%	2.623	10%	Konut	-40%	Daha Kötü	10%	-30%	2.933
Emsal 3	7.200	-10%	2.150	10%	Konut	-40%	Benzer	0%	-40%	4.320
Emsal 4	4.625	-10%	400	0%	Konut	-40%	Daha Kötü	10%	-40%	2.775

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			4.800
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	5.490	-10%	214	-20%	İmar Yok	20%	Benzer	0%	-10%	4.941
Emsal 2	4.190	-10%	2.623	-15%	Konut	10%	Daha Kötü	10%	-5%	3.981
Emsal 3	7.200	-10%	2.150	-15%	Konut	10%	Benzer	0%	-15%	6.120
Emsal 4	4.625	-10%	400	-20%	Konut	10%	Daha Kötü	10%	-10%	4.163

Yalı Emsallerine göre:

	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Şerefiye	Manzara		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)	
Konu Mülk						Boğaz Manzarası					85.490	
		Düz. Oranı	Alanı	Düz. Oranı	Lejant	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı		
Emsal 1	74.603	-15%	630	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-5%	70.873
Emsal 2	77.780	-15%	450	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-5%	73.891
Emsal 3	105.200	-15%	450	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-5%	99.940
Emsal 4	114.440	-15%	260	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	Benzer	-10%	-15%	97.274

Konut Emsallerine göre:

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Şerefiye		Manzara		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
			Alan	Düz. Oranı	Lejant	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı		
							Boğaz Manzarası					45.630
Emsal 1	32.260	-15%	155	15%	Daha Kötü	20%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	15%	50%	48.390
Emsal 2	41.450	-15%	310	15%	Daha Kötü	20%	Daha Kötü	10%	Daha Kötü	10%	40%	58.030
Emsal 3	25.350	-15%	710	15%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	10%	Daha Kötü	10%	35%	34.223
Emsal 4	25.000	-15%	200	15%	Daha Kötü	20%	Daha Kötü	10%	Daha Kötü	10%	40%	35.000
Emsal 5	30.000	-15%	500	15%	Daha Kötü	35%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	25%	75%	52.500

Ulaşılan Sonuç

Arsa emsal analizlerinden hareketle rapora konu parsellerin lokasyonu, yüzölçümü büyüklüğü ve imar durumu dikkate alınarak takdir olunan **arsa m² 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 ² birim değer (TL/m ²)(*)	11.830	3.670	4.800
Arsa Değeri (TL)	637.230.000	3.035.000	76.570.000
Toplam (TL)	716.835.000		

Buna göre rapora konu taşınmazların toplam değeri **716.835.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

17.1.2. 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 m² dir. Bu alanın 44.154,82 m²'si Otel, 7.317,21 m²'si yalı (5 blok) ve 11.387,53 m²'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 5.000 TL/m² 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/m²) 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 m² maliyeti ((5.000 TL x 1,20) x 1,20) 7.200 TL olarak belirlenmiştir.

Buna göre toplam inşaat maliyeti aşağıda yer alan tablodaki gibi hesaplanmış olup inşaatın %30 luk bölümünün 2020 yılında %40 luk bölümünün 2021 yılında, geri kalan % 30'luk kısmının ise 2022 yılında tamamlanacağı varsayılmıştır. 2021 ve 2022 yılları için tahmini enflasyon oranında maliyet artışı öngörülmüştür.

Otel Toplam İnşaat Alanı (m²)	62.859,56
m² Birim İnşai Maliyet	7.200 TL/m²
Toplam İnşaat Maliyeti	452.588.832
2020 yılı toplam inşai maliyeti	135.776.650
2021 yılı toplam inşai maliyeti	202.759.797
2022 yılı toplam inşai maliyeti	167.276.832

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, 2020 yılında % 30'unun, 2021 yılında % 40'ının, 2022 yılında ise geri kalan % 30'unun yapılacağı varsayılmıştır. Otelin 2022 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 ağırlıklı olarak 200-1.700 USD aralığında olduğu görülmüştür. İnşa edilecek otel projesinin yüksek standartlarla hayata geçeceği kabulüyle manzarası ve konumu da dikkate alındığında İstanbul'daki en prestijli otelerden 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 2020 yılı için ortalama 1.300,-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 2020-2024 yılları arasında satılacağı, 2020 yılında 1 adedinin (inşaat alanı daha az olan 1 tanesi seçilmiştir), diğer yıllarda ise 1'er adedinin satılacağı varsayılmıştır. Satış fiyatı emsal analizinden hareketle 2020 yılı için 85.490 TL/m² belirlenmiş olup 2020 yılında % 10, takip eden yıllarda ise bir önceki yıl tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

Residence dairelerin 2020-2024 yıllarında satılacağı varsayılmış olup satış gerçekleşmesinin 2020 yılında toplam inşaat alanı üzerinden % 10, 2021 yılında % 20, 2022 ve 2023 yıllarında % 25, 2024 yılında ise % 20 olarak kabul edilmiştir. Residence dairelerin 2020 yılı satış fiyatı emsal analizinden hareketle 45.630 TL/m² olarak belirlenmiş olup 2020 yılında % 10, takip eden yıllarda ise bir önceki yıl tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

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 2020 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 düşünülmüştür.

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 60 ve 61'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere arsaların toplam değeri yaklaşık **732.300.000,-TL** olarak bulunmuştur.

ÇIRAĞAN PALACE KEMPİNSKİ (BEŞİKTAŞ)



ODA ADEDİ : 313

YILDIZ SAYISI: 5

ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 2.000-35.000,-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 fasilite mevcuttur.

FOUR SEASONS BOSPHORUS (BEŞİKTAŞ)



ODA ADEDİ : 170

YILDIZ SAYISI: 5

ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 2.500-38.000,-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: 2.000-2.500,-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: 1.200-2.500,-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: 1.000-8.500,-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: 650-10.000,-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.

17.2. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin Halihazır Durum Değeri

Sayfa 60 ve 61'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 **861.500.000,-TL** mertebesindedir.

17.3. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki Değeri

Sayfa 62 ve 63'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 **1.313.000.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

18. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

18.1. 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 PAŞABAĞÇE'DE YER ALAN 3 ADET PARSELİN BOŞ ARSA DEĞERİ	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	716.835.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	732.300.000

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 **716.835.000,-TL** olarak belirlenmiştir. Halihazırda yapı ruhsatı alınmış olan 197 ada 5 parselin proje değeri İNA yöntemiyle **861.500.000,-TL** olarak belirlenmiştir. 197 ada 5 parseldeki projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise yine İNA yöntemiyle **1.313.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

18.2. Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazlar mevcut durumda gelir getirici niteliği olmayan arsa durumunda olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

18.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

18.4. Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler İle İlgili Görüş

Taşınmazlar üzerinde gayrimenkul değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat bulunmamaktadır.

18.5. Değerleme Konusu Gayrimenkulün, Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç, Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Rapora konu taşınmazların devredilmesinde sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmadığı kanaatindeyiz.

18.6. 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 (716.835.000 TL) dikkate alınmıştır. 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınmış olan projenin İNA yöntemiyle belirlenen halihazır değeri 861.500.000 TL; bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise 1.313.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

18.7. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları yoktur.

18.8. Hasılat Paylaşımı Veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

18.9. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

18.10.Yasal Gereklere 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.

18.11.Değerleme Konusu Arsa veya Arazi ise, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Taşınmazlar 19.09.2012 tarihinde edinilmiştir. 195 ada 7 parselde yapı ruhsatı alınmış, hafriyat çalışmalarına başlanmıştır. 209 ada 3 parsel üzerindeki eski yapılarla ilişkin tespitler yapılmış, röleve projesi ve yapı ruhsatı alınmasına ilişkin çalışmalar devam etmektedir. 200 ada 3 parsel imar planında konut alanında kalmasına rağmen üzerinde iskanlı ya da tescilli yapı bulunmaması sebebiyle mevcut durumda inşaat izni alınamaz niteliktedir.

18.12.Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin esaslar Tebliği'nin 22. Maddesi 1. Fırka (c) ve (r) bentleri:

c) Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.

r) (Değişik: RG-17/1/2017-29951) Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır. Ortaklığın mülkiyetinde bulunan arsa ve araziler üzerinde metruk halde bulunan, herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde ilk cümlede belirtilen şart aranmaz.

195 ada 7 parselin tapu sicilindeki niteliği "Arsa" olup üzerinde geliştirilecek otel projesi için yapı ruhsatı alınmış, hafriyat çalışmalarına başlanmıştır. GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer almasına Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

200 ada 3 parselin tapu sicilindeki niteliği "Kargir Su Deposu" olup cins tashihi parsel üzerindeki eski yapıya ilişkin olup mevcut niteliği boş arsa şeklindedir. GYO portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasına Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

209 ada 3 parselin tapu sicilindeki niteliği "Kargir Depo Ve Meyva Bahçesi" olup mevcut durumda eski metruk depo binası bulunmakta röleve projesi ve ruhsatla ilgili çalışmalar ilgili imar müdürlüğü ve koruma kurulu nezdinde devam etmektedir. GYO portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasına Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

PAŞABAĞÇE PROJESİ

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	129
Yıllık Oda Sayısı	47.085
Gelir Dağılımı (2022 ve sonrası)	
Oda	60%
Yiyecek – İçecek	30%
Kira	5%
Diğer	5%
Gider Oranları (2022 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	55,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2022 ve sonrası)	18%

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı			50%	60%	65%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Ücreti (USD)	1.300	1.456	1.602	1.762	1.903	2.055	2.219	2.330	2.447	2.569	2.698	2.832

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)			10%	10%	10%	8%						
Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)												
Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)												
Birim Satış değeri - Yalı Daireleri için (TL)	45.630	50.193	55.212	60.734	65.592							
Birim Satış değeri - Yalıları için (TL)	85.490	94.039	103.443	113.787	122.890							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%)	10%	20%	25%	25%	20%							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalıları için (adet)	1	1	1	1	1							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalıları için (m2)	1.282,03	1.495,55	1.495,55	1.522,04	1.522,04							

Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
İskonto Oranı	20,0%	18,0%	18,0%	16,0%	16,0%	16,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%
1 / İskonto Faktörü	1,10	1,30	1,54	1,80	2,09	2,42	2,77	3,13	3,54	4,00	4,52	5,11

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

0%



2019/1644

TORUNLAR GYO

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Otel Gelirleri	0	0	31.421.390	82.952.470	97.054.389	104.818.741	121.912.258	128.007.871	134.408.265	141.128.678	148.185.112	155.594.367
Oda Satışından Gelen Gelir	0	0	18.852.834	49.771.482	58.232.634	62.891.244	73.147.355	76.804.723	80.644.959	84.677.207	88.911.067	93.356.620
Yiyecek İçecek Gelirleri	0	0	9.426.417	24.885.741	29.116.317	31.445.622	36.573.677	38.402.361	40.322.479	42.338.603	44.455.534	46.678.310
Kira Gelirleri	0	0	1.571.070	4.147.623	4.852.719	5.240.937	6.095.613	6.400.394	6.720.413	7.056.434	7.409.256	7.779.718
Diğer Gelirler	0	0	1.571.070	4.147.623	4.852.719	5.240.937	6.095.613	6.400.394	6.720.413	7.056.434	7.409.256	7.779.718
Otel Giderleri	0	0	16.339.123	43.135.284	50.468.283	54.505.745	63.394.374	66.564.093	69.892.298	73.386.913	77.056.258	80.909.071
Oda Giderleri	0	0	4.713.209	12.442.870	14.558.158	15.722.811	18.286.839	19.201.181	20.161.240	21.169.302	22.227.767	23.339.155
Yiyecek İçecek Giderleri	0	0	5.184.529	13.687.157	16.013.974	17.295.092	20.115.523	21.121.299	22.177.364	23.286.232	24.450.543	25.673.071
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	0	0	785.535	2.073.812	2.426.360	2.620.469	3.047.806	3.200.197	3.360.207	3.528.217	3.704.628	3.889.859
Departman Giderleri	0	0	5.655.850	14.931.445	17.469.790	18.867.373	21.944.206	23.041.417	24.193.488	25.403.162	26.673.320	28.006.986
Otel Nakit Akımı	0	0	15.082.267	39.817.185	46.586.107	50.312.995	58.517.884	61.443.778	64.515.967	67.741.765	71.128.854	74.685.296
Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri	161.562.044	254.954.885	311.886.960	346.089.878	336.430.404							
İnşaat Maliyetleri	135.776.650	202.759.797	167.276.832									
Otel Genel Bakım Onarım Giderleri				2.488.574	2.911.632	3.144.562	3.657.368	3.840.236	4.032.248	4.233.860	4.445.553	4.667.831
Serbest Nakit Akımı	25.785.394	52.195.088	159.692.395	383.418.490	380.104.880	47.168.433	54.860.516	57.603.542	60.483.719	63.507.905	66.683.300	70.017.465
Uç Değer												918.979.233
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	23.538.737	40.041.228	103.819.750	213.058.467	182.083.755	19.478.756	19.787.979	18.387.060	17.085.321	15.875.741	14.751.795	13.707.420
Uç Değerin Bugünkü Değeri												179.909.887

31/12/2019 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)	861.500.000
Girişimci Karı (%15) Düşülmüş Arsa Değeri (TL)	732.300.000

PAŞABAĞÇE PROJESİ (TAMAMLANMIŞ HALİ İÇİN)

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	129
Yıllık Oda Sayısı	47.085
Gelir Dağılımı (2020 ve sonrası)	
Oda	60%
Yiyecek – İçecek	30%
Kira	5%
Diğer	5%
Gider Oranları (2020 ve sonrası)	
Oda	25.0%
Yiyecek – İçecek	55.0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2020 ve sonrası)	18%

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	50%	60%	65%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Ücreti (TL)	1.300	1.456	1.602	1.762	1.903	2.055	2.219	2.330	2.447	2.569	2.698	2.832

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)		10%	10%	10%	8%							
Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)												
Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)												
Birim Satış değeri - Yalı Daireleri için (TL)	45.630	50.193	55.212	60.734	65.592							
Birim Satış değeri - Yalılar için (TL)	85.490	94.039	103.443	113.787	122.890							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%)	10%	20%	25%	25%	20%							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (adet)	1	1	1	1	1							
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (m2)	1.282.03	1.495.55	1.495.55	1.522.04	1.522.04							

Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini	12%	10%	10%	8%	8%	8%	5%	5%	5%	5%	5%	5%

İskonto Oranı

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
İskonto Oranı	20,0%	18,0%	18,0%	16,0%	16,0%	16,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%	13,0%

1 / İskonto Faktörü

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
1 / İskonto Faktörü	1,10	1,30	1,54	1,80	2,09	2,42	2,77	3,13	3,54	4,00	4,52	5,11

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

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Etkin Vergi Oranı (Nakit Ödenen Vergi/Operasyonel Nakit Akımı)												

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031
Otel Gelirleri	51.008.750	68.555.760	81.695.614	89.865.175	104.520.112	112.881.721	121.912.258	128.007.871	134.408.265	141.128.678	148.185.112	155.594.367
Oda Satışından Gelen Gelir	30.605.250	41.133.456	49.017.368	53.919.105	62.712.067	67.729.032	73.147.355	76.804.723	80.644.959	84.677.207	88.911.067	93.356.620
Yiyecek İçecek Gelirleri	15.302.625	20.566.728	24.508.684	26.959.553	31.356.034	33.864.516	36.573.677	38.402.361	40.322.479	42.338.603	44.455.534	46.678.310
Kira Gelirleri	2.550.438	3.427.788	4.084.781	4.493.259	5.226.006	5.644.086	6.095.613	6.400.394	6.720.413	7.056.434	7.409.256	7.779.718
Diğer Gelirler	2.550.438	3.427.788	4.084.781	4.493.259	5.226.006	5.644.086	6.095.613	6.400.394	6.720.413	7.056.434	7.409.256	7.779.718
Otel Giderleri	26.524.550	35.648.995	42.481.719	46.729.891	54.350.458	58.698.495	63.394.374	66.564.093	69.892.298	73.386.913	77.056.258	80.909.071
Oda Giderleri	7.651.313	10.283.364	12.254.342	13.479.776	15.678.017	16.932.258	18.286.839	19.201.181	20.161.240	21.169.302	22.227.767	23.339.155
Yiyecek İçecek Giderleri	8.416.444	11.311.700	13.479.776	14.827.754	17.245.818	18.625.484	20.115.523	21.121.299	22.177.364	23.286.232	24.450.543	25.673.071
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	1.275.219	1.713.894	2.042.390	2.246.629	2.613.003	2.822.043	3.047.806	3.200.197	3.360.207	3.528.217	3.704.628	3.889.859
Departman Giderleri	9.181.575	12.340.037	14.705.211	16.175.732	18.813.620	20.318.710	21.944.206	23.041.417	24.193.488	25.403.162	26.673.320	28.006.986
Otel Nakit Akımı	24.484.200	32.906.765	39.213.895	43.135.284	50.169.654	54.183.226	58.517.884	61.443.778	64.515.967	67.741.765	71.128.854	74.685.296
Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri	161.562.044	254.954.885	311.886.960	346.089.878	336.430.404							
Otel Genel Bakım Onarım Giderleri	1.530.263	2.056.673	2.450.868	2.695.955	3.135.603	3.386.452	3.657.368	3.840.236	4.032.248	4.233.860	4.445.553	4.667.831
Serbest Nakit Akımı	184.515.982	285.804.977	348.649.986	386.529.207	383.464.455	50.796.774	54.860.516	57.603.542	60.483.719	63.507.905	66.683.300	70.017.465
Uç Değer												918.979.233
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	168.439.276	219.254.006	226.665.486	214.787.034	183.693.111	20.977.122	19.787.979	18.387.060	17.085.321	15.875.741	14.751.795	13.707.420
Uç Değerin Bugünkü Değeri												179.909.887

31/12/2019 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL) **1.313.000.000**

19. 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,

716.835.000,-TL (Yediyüzonaltıbinsekizyüzotuzbeşbin Türk Lirası)

(716.835.000,-TL ÷ 6,6621 TL/Euro (*) \cong **107.599.000,-Euro**)

(716.835.000,-TL ÷ 5,9400 TL/USD (*) \cong **120.679.000,-USD**)

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

861.500.000,-TL (Sekizyüzaltmışbirmilyonbeşyüzbin Türk Lirası)

(861.500.000,-TL ÷ 6,6621 TL/Euro (*) \cong **129.314.000,-Euro**)

(861.500.000,-TL ÷ 5,9400 TL/USD (*) \cong **145.034.000,-USD**)

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

1.313.000.000,-TL (Birmilyarüçyüzonüçmilyon Türk Lirası) hesap ve kıymet takdir edilmiştir.

(1.313.000.000,-TL ÷ 6,6621 TL/Euro (*) \cong **197.085.000,-Euro**)

(1.313.000.000,-TL ÷ 5,9400 TL/USD (*) \cong **221.044.000,-USD**)

(*) 31.12.2019 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1,-Euro = 6,6621 TL; 1,- USD = 5,9400 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Arsaların KDV dahil değeri 845.865.300 TL; projenin KDV dahil değeri 1.016.570.000 TL; projenin tamamlanmış halinin KDV dahil değeri ise 1.549.340.000,-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. 07 Ocak 2020

(Değerleme tarihi : 31 Aralık 2019)

Eki:

- Uydu fotoğrafı ve konum krokileri
- Fotoğraflar
- İmar durum örneği ve plan notu
- Yapı Ruhsatı
- Tapu suretleri
- Tapu kaydı
- Banka ipotek yazısı
- Değerleme uzmanlığı lisans belgesi
- Mesleki Tecrübe Belgeleri

M. Kivanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)

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

LOTUS
LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gömeç Sok. No: 37
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL
Kadıköy V.D. 009 031 8479
İ.T.O. Sic. No: 542757/490339

Engin AKDENİZ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 403030)