

Telefon + 90 216 545 46 66 + 67
+ 90 216 545 95 29
+ 90 216 545 88 91
Faks + 90 216 339 02 81

ePosta bilgi@lotusgd.com
www.lotusgd.com

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

Beykoz / İSTANBUL

(3 adet parsel)

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

TORUNLAR  **GYO**

Rapor No: 2017 / 570

İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ	4
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ	5
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ	5
5.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI	6
6.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR	7
7.	TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI	- 8 -
7.1.	TAPU KAYITLARI	- 8 -
7.2.	TAPU TAKYİDATI	- 8 -
7.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI	- 9 -
8.	BELEDİYE İNCELEMELERİ	- 9 -
8.1.	İMAR DURUMU	- 9 -
8.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ	- 10 -
8.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR	- 10 -
8.4.	YAPI DENETİM FİRMASI	- 11 -
8.5.	SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM	- 11 -
9.	TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU	- 11 -
9.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ	- 11 -
9.2.	BÖLGE ANALİZİ	- 12 -
9.3.	2017 YILINDA DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ	- 16 -
9.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER	- 17 -
9.4.1.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER	- 18 -
	TEHDİTLER:	- 18 -
9.5.	İSTANBUL OTEL PAZARI	- 19 -
	KONAKLAMA TESİSLERİ	- 20 -
9.5.1.	TURİZM SEKTÖRÜ SON DÖNEM ANALİZİ VE ÖZET BİLGİLER	- 24 -
9.6.	ULAŞIM	- 27 -
10.	AÇIKLAMALAR	- 27 -
11.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ	- 30 -
12.	DEĞERLENDİRME	- 31 -
13.	FİYATLANDIRMA	- 31 -
13.1.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI YÖNTEMİ)	- 36 -
14.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	- 42 -
14.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI	- 42 -
14.2.	KİRA DEĞER ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER	- 42 -
14.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ	- 42 -
14.4.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR	- 43 -
14.5.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ	- 43 -
14.6.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI	- 43 -
14.7.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NİÇİN YER ALMADIKLARININ GEREKÇELERİ	- 43 -
14.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	- 43 -
14.9.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ	- 43 -
14.	SONUÇ	- 48 -

1. RAPOR ÖZETİ

DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

**DEĞERLEMESİ YAPILAN
GAYRİMENKULÜN ADRES**

: Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi
195 ada, 7 nolu parsel,200 ada 3 parsel ve 209 ada 3
parsel
Beykoz / İSTANBUL

DAYANAK SÖZLEŞME

: 17 Kasım 2017 tarih ve 951 - 2017/033 no ile

DEĞERLEME TARİHİ

: 29 Aralık 2017

RAPOR TARİHİ

: 05 Ocak 2018

**REVİZE RAPOR TARİHİ
VE GEREKÇESİ**

: 27 Ağustos 2018
Sermaye Piyasası Kurulu'nun 10.08.2018 tarih ve
12233903-340.15-E.8627 nolu yazısına istinaden
revizyon yapılmış olup değer tespitine ilişkin yeni bir
çalışma yapılmamıştır.

**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 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.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)	
BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSEL, 200 ADA 3 PARSEL VE 209 ADA 3 PARSELİN TOPLAM BOŞ ARSA DEĞERİ	610.980.000,-TL
BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ'NDE YER ALAN 195 ADA, 7 PARSELDE PLANLANAN PROJENİN HALİHAZIR DURUMUYLA DEĞERİ	754.600.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
Sorumlu Değerleme Uzmanı	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 ADRES** : Paşabahçe Mahallesi, Barbaros Caddesi
195 ada, 7 parsel, 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsel
Beykoz / İSTANBUL

DAYANAK SÖZLEŞME : 17 Kasım 2017 tarih ve 951 - 2017/033 no ile

MÜŞTERİ NO : 951

RAPOR NO : **2017/570**

DEĞERLEME TARİHİ : 29 Aralık 2017

RAPOR TESLİM TARİHİ : 05 Ocak 2018

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. Kivanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı – Lisans No: 400114
Engin AKDENİZ
Değerleme Uzmanı – Lisans No: 403030

**RAPORA KONU GAYRİMENKUL
İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN
YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE
İLİŞKİN BİLGİLER**

: Taşınmazların değerlendirme çalışması şirketimiz tarafından ilk defa yapılmaktadır

3. ŞİRKET BİLGİLERİ

ŞİRKET ADI	: LOTUS Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKET MERKEZİ	: İstanbul
ŞİRKET ADRESİ	: Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8 34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
TELEFON	: (0216) 545 48 66 - 67 (0216) 545 95 29 (0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37
FAKS	: (0216) 339 02 81
E-POSTA	: bilgi@lotusgd.com
WEB	: www.lotusgd.com
KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ	: 10 Ocak 2005
SPK KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH ve KARAR NO	: 07 Nisan 2005 – 14/462
BDDK 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

ŞİRKETİN 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 TARİHİ	: 20.09.1996
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 1.000.000.000,-TL
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 1.000.000.000,-TL
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 25,16
FAALİYET KONUSU	: Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

Pazar değeri:

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

6. UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

- a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.
- b. Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.
- c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.
- d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- f. Mülkün takdir edilen değerinde değişikliklere 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.

7.TAŞINMAZIN TAPU KAYITLARI

7.1. Tapu kayıtları

SAHİBİ : Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
İLİ – İLÇESİ : İstanbul - Beykoz
MAHALLESİ : Paşabahçe
PAFTA NO : 195 ada 7 parsel: 32-38-39
200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsel: 39
MEVKİİ : 195/7 ve 209/3: Paşabahçe Çubuklu Yolu
200 ada 3 parsel: E. Çubuklu Cad. Y. Çubuklu

Paşabahçe

Yolu ve Fabrika Yolu

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m 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

7.2. Tapu Takyidatı

13.12.2017 tarihi itibariyle Tapu ve Kadastro Müdürlüğü TAKBİS sistemi üzerinden alınan tapu kayıt belgelerine göre konu taşınmazların üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır;

Rehinler Bölümü (Müştereken):

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

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

195 ada 7 parsel

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

Beyanlar Bölümü:

200 ada 3 parsel

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

7.3. Takyidat Açıklamaları

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

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

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

8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

8.1. İmar Durumu

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

195 ada 7 parsel:

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

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.

8.2. İmar dosyası incelemesi

Boğaziçi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde rapora konu 200 ada, 3 parsel ve 209 ada 3 parselle ilgili herhangi bir resmi evrak, ruhsat ya da iskan belgesine rastlanmamıştır. 197 ada 5 parselin imar dosyasında İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje doğrultusunda düzenlenen 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre parsel üzerinde 44.994,50 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.

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

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

8.4. Yapı Denetim Firması

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

Yapı denetim faaliyetleri Ceylanlar Yapı Denetim Ltd. Şti. Tarafından yürütülecektir.
Adres: Fatih Mah., Doğan Araslı Bulvarı, No:123, 61-62 Esenyurt/İstanbul
Telefon: 0212 699 40 06

8.5. Son Üç Yıl içerisindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim

8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri

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

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

8.5.2. Belediye Bilgileri

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

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

9.TAŞINMAZIN ÇEVRE VE KONUMU

9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

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

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

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

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

9.2. Bölge Analizi

İstanbul İli:

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

2015 yılı itibarıyla nüfusu 14.657.434 kişidir.

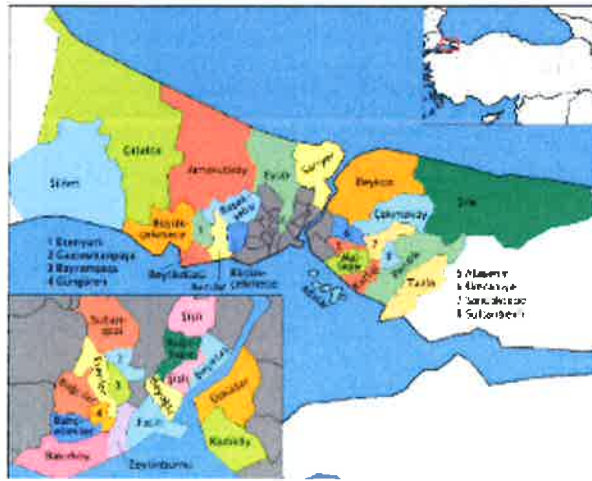
İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a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

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

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

yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

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



Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Beykoz İlçesi:

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

Beykoz'un tarihi gelişimi MÖ 700'lü yıllara dayandırılmaktadır. Bu tarihte bölgeye deniz yolu ile gelen Traklar'ın 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 evlerde oturmaktadır. İmar durumu yakın zamana kadar imar mevzuatının tatbikatındaki gecikmeler yüzünden son derece düzensizdir. İlçe nüfusunun büyük bölümünü Beykoz'a bölge dışından iç göçle gelen vatandaşlar oluşturmuştur. Yaşanan aşırı iç göç sonucunda birçok yerde doğal bitki örtüsünün yok edilmesi ile yerleşim alanları meydana gelmiştir. Yer şekillerinin engebeli olması da plansız yapılaşmaya yol açmıştır. Arazi mülkiyeti genellikle orman ve hazineye ait olup, şahıs mülkiyetindeki arazilerin sınırlı olması ve büyük parseller içermesi yüzünden işgallerle konut alanı haline dönüştürülmüştür. Eski yerleşim alanı olarak Merkez, Yalıköy, Paşabahçe, Anadolu Hisarı, Kanlıca'nın bir kısmı müstakil ve eski tip konut tarzını koruyabilen mahalleler arasındadır.

9.3. 2017 yılında dünya ekonomisine genel bakış

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

Beklenenin üzerinde büyüme oranları yakalayan OECD ülkelerinin etkisiyle küresel ekonomik büyüme tahminleri 2018 yılı için aynı kalırken 2017 yılı için %3,5 olarak revize edilmiştir. OECD ülkelerinin ortalama büyüme oranı tahmini 2017 yılı için %2,2 ye revize edilmiş, 2018 yılı için ise önceki tahmin olan %2 olarak kalmıştır. Bu artış, büyük oranda Euro bölgesinin güçlü büyüme dinamikleri ve ABD ekonomisinin 2017 yılı ilk yarısında göstermiş olduğu performansa dayanmaktadır. Buna ek olarak Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan büyük ekonomilerin beklenenden yüksek performanslar göstermesinin de etkisi olduğunu unutmamak gerekir, zira Çin ekonomisinin 2017 yılında %6,3, 2018 yılında ise %6,7 büyümesi beklenmektedir. Hindistan'ın büyüme dinamikleri yapısal reformlardan negatif etkilenmiş olsa da ülke ekonomisinin yılsonunda %6,9 büyümesi, 2018 yılında ise %7,5'lik büyüme oranı ile çıkışa geçmesi beklenmektedir.

Rusya ve Brezilya 2017 yılında %1,5 ve %0,50, 2018 de ise %1,4 ve %1,5 büyüme beklentisiyle canlanma sürecinde olup bu gelişmeler büyük ölçüde emtia fiyatları, politik gelişmeler ve iki ülkede yapılacak başkanlık seçimlerinin etkisine bağlıdır.

2017 yılının 2. yarısında büyümenin devam edeceği beklentisinin yanı sıra 2017 ve 2018 de beklenen değerlerin yakalanması ve hatta aşılması şaşırtıcı olmayacaktır. Ne var ki küresel politik gelişmeler ve özellikle ABD ve Euro Bölgesinde izlenecek para politikalarının yaratacağı belirsizlikler devam etmekte. Merkez bankalarının parasal teşvikleri azaltmaya meyilli olduğu bir dönemde öz sermaye ve tahvil piyasalarındaki yüksek fiyatlar ve düşük volatilité risk teşkil etmekte. Özellikle ABD'de faiz oranları kademeli olarak artmaya devam ederse bazı kilit ülke ekonomilerdeki yüksek borçlanma seviyeleri de sorun teşkil edebilecektir.

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

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

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

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

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

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

Kısa bir projeksiyonda ise gayrimenkul piyasasında durgunluk yaşanacağı düşünülmektedir.

Tablo: OECD ve IMF Büyüme Tahminleri

	OECD Mart 2017 Ara Dönem Tahminleri (Yüzde)			Kasım 2016 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)		IMF Nisan 2017 Tahminleri			Ocak 2017 Ara Dönem Tahminlerinden Fark (Yüzde Puan)	
	2016	2017	2018	2017	2018	2016	2017	2018	2017	2018
Dünya Büyümesi	3,0	3,3	3,6	0,0	0,0	3,1	3,5	3,6	0,1	0,0
ABD	1,6	2,4	2,8	0,1	-0,2	1,6	2,3	2,5	0,0	0,0
Avro Bölgesi	1,7	1,6	1,6	0,0	-0,1	1,7	1,7	1,6	0,1	0,0
Japonya	1,0	1,2	0,8	0,2	0,0	1,0	1,2	0,6	0,4	0,1
Almanya	1,8	1,8	1,7	0,1	0,0	1,8	1,6	1,5	0,1	0,0
Fransa	1,1	1,4	1,4	0,1	-0,2	1,2	1,4	1,6	0,1	0,0
İtalya	1,0	1,0	1,0	0,1	0,0	0,9	0,8	0,8	0,1	0,0
İngiltere	1,8	1,6	1,0	0,4	0,0	1,8	2,0	1,5	0,5	0,1
Çin	6,7	6,5	6,3	0,1	0,2	6,7	6,6	6,2	0,1	0,2
Hindistan	7,0	7,3	7,7	-0,3	0,0	6,8	7,2	7,7	0,0	0,0
Brezilya	-3,5	0,0	1,5	-0,1	0,0	-3,6	0,2	1,7	0,0	0,2
Rusya	-	-	-	-	-	-0,2	1,4	1,4	0,3	0,2
Türkiye	-	-	-	-	-	2,9	2,5	3,3	-	-

Kaynak: Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü Ocak-Mart 2017 Bülteni

9.4.1. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

Tehditler:

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

Fırsatlar:

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

9.5. İstanbul Otel Pazarı

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

Bu gelişmeler, başta 5 yıldızlı oteller olmak üzere mevcut otellerin, doluluk oranlarında ve satış gelirlerinde iyileşmeler sağlamıştır. Ancak son dönemde turizm sektöründe yaşanan durgunluk İstanbul'da yer alan tesisleri oldukça etkilemiş, doluluk oranlarında büyük düşüşler yaşanmıştır. Halihazırda İstanbul konaklama pazarında kısmi bir toparlanma görülmektedir.

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

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

KONAKLAMA TESİSLERİ

KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "İŞLETME BELGELİ"

YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	112	12	124	4188	411	10630	819	11449
Butik Otel	15	2	17	716	42	1436	84	1520
Beş Yıldızlı Otel	74	19	93	18637	4891	37706	9960	47666
Dört Yıldızlı Otel	109	10	119	12494	971	25032	1921	26953
Üç Yıldızlı Otel	97	16	113	5709	853	11179	1683	12812
İki Yıldızlı Otel	40	4	44	1450	146	2276	295	2571
Tek Yıldızlı Otel	6	1	7	144	19	271	38	309
Apart Otel	2	1	3	58	36	154	72	226
Pansiyon	3	1	4	26	9	52	18	70
Hostel	1	-	1	123	-	166	-	166
TOPLAM	459	66	525	43545	7378	88902	14840	103742

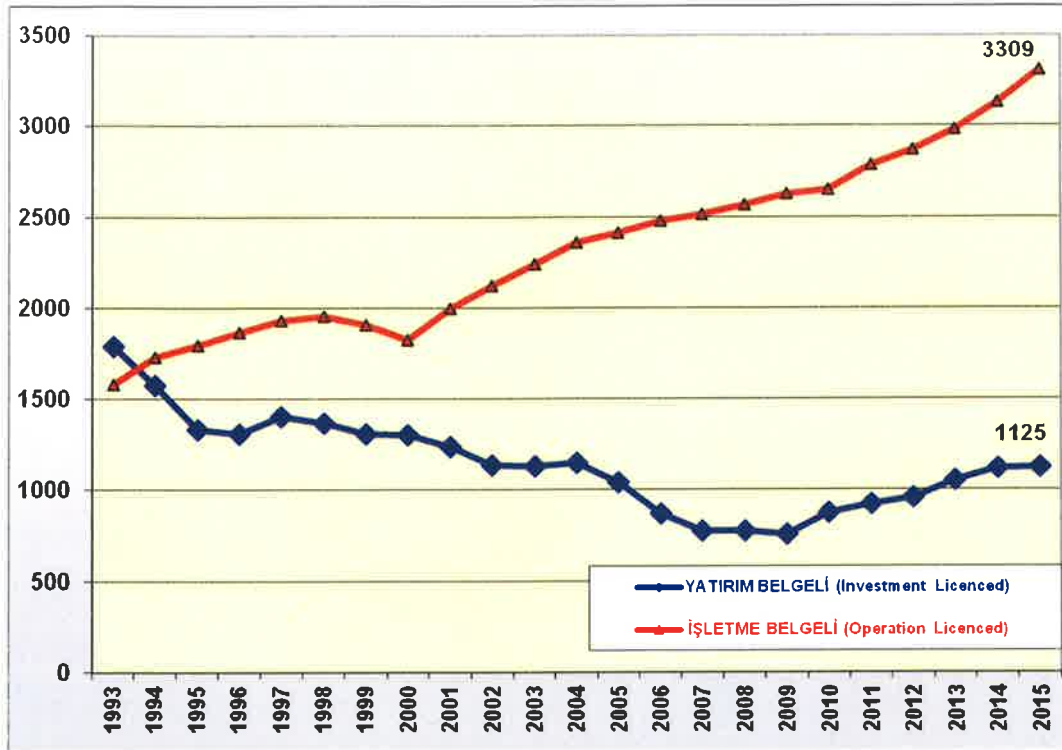
Yukarıdaki Tabloda Kültür ve Turizm Bakanlığımızdan "İşletme Belgesi" konaklama tesisleri yer almaktadır. Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 459 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı **103.742'dir**. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır. Toplam olarak ifade etmek gerekirse, **İstanbul'daki yatak kapasitesinin 170.000 yatağın üzerinde olduğunu** söylenebilir.

KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI "YATIRIM BELGELİ"

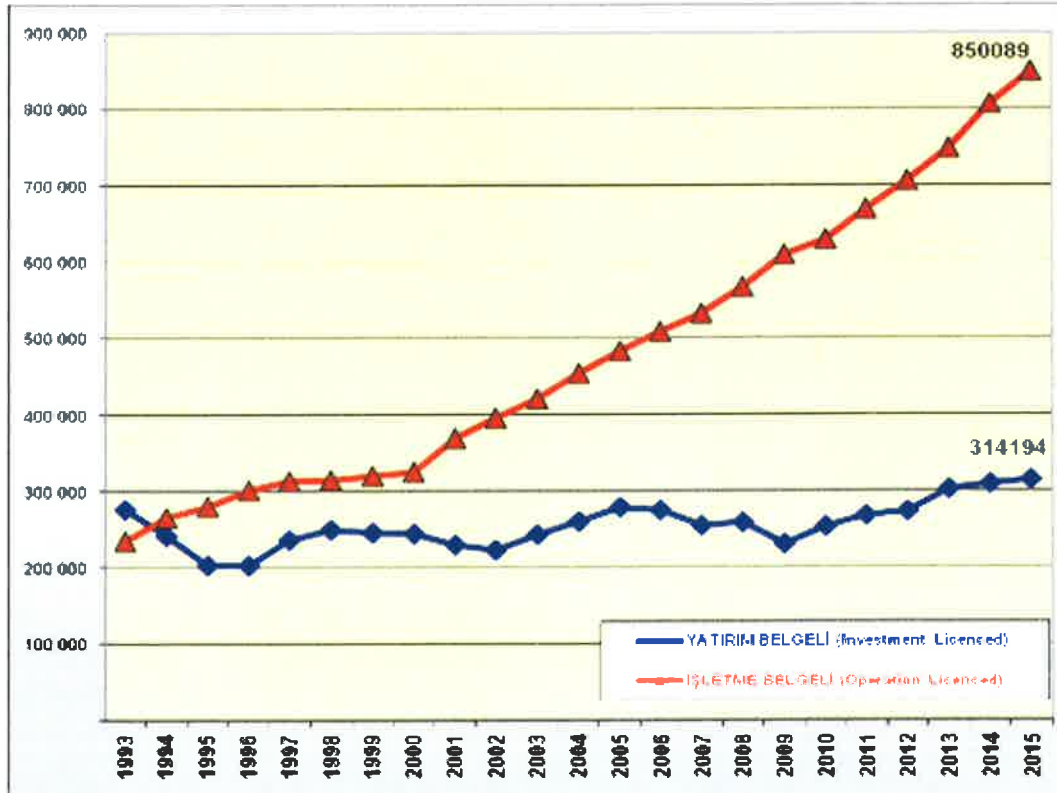
YERİ	Avrupa	Anadolu	Tesis Sayısı	Avrupa	Anadolu	Avrupa	Anadolu	Yatak Sayısı
TÜRÜ	Tesis Sayısı		TOPLAM	Oda Sayısı		Yatak Sayısı		TOPLAM
Özel Tesis	15	1	16	487	12	982	24	1006
Butik Otel	16	-	16	574	-	1152	-	1152
Beş Yıldızlı Otel	33	6	39	8573	1361	18612	2834	21446
Dört Yıldızlı Otel	46	9	55	5594	1351	11156	2874	14030
Üç Yıldızlı Otel	42	11	53	1919	751	3905	1457	5362
İki Yıldızlı Otel	5	3	8	101	46	192	92	284
Tek Yıldızlı Otel	3	-	3	62	-	124	-	124
Hostel	1	-	1	30	-	60	-	60
TOPLAM	161	30	191	17340	3521	36183	7281	43464

Yukarıdaki tabloda ise Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan yatırım belgesi almış olan tesislerin sayıları görülmektedir. İstanbul'da inşası devam eden toplam **43.464** yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

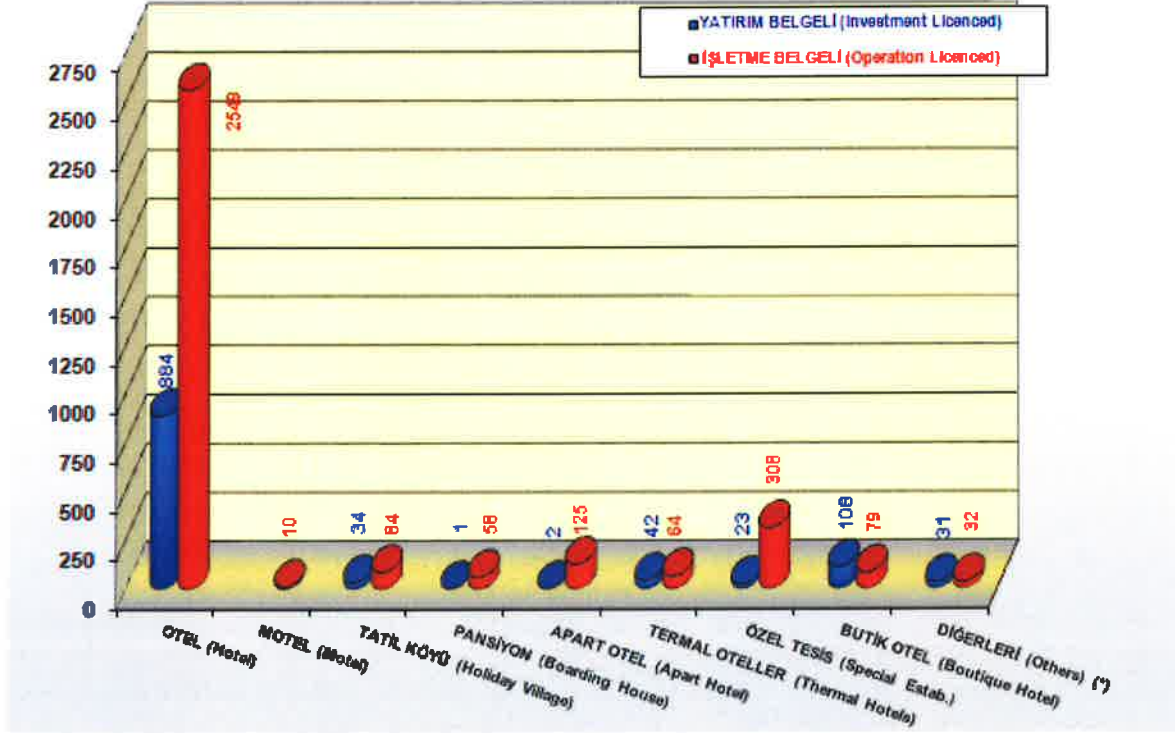
Yıllara Göre Turizm Belgeli Konaklama Tesisleri



Yıllara Göre Turizm Belgeli Konaklama Yatak Sayıları (Türkiye Geneli / 1993 -2015)



**Türlerine Göre Turizm Belgeli Konaklama Yatak Sayıları 2015
(Türkiye Geneli)**



Türkiye Genelindeki Turistik Tesislere İlişkin Doluluk Oranları ve Ortalama Kalış Süreleri

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

9.5.1. Turizm Sektörü Son Dönem Analizi ve Özet Bilgiler

T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı verilerine göre; 2017 yılının Ocak-Mayıs döneminde Ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %5.55 oranında artarak 8 milyon 762 bin 509 seviyesine yükseldi. 2017 yılının Mayıs ayına bakıldığında ise Ülkemize gelen yabancı ziyaretçi sayısı 2016 yılının aynı dönemine göre %16.27 oranında artış göstererek 2 milyon 889 bin 873 seviyesine yükseldi.

TÜRKİYE'YE GELEN YABANCI ZİYARETÇİLERİN YILLARA VE AYLARA GÖRE DAĞILIMI					
AYLAR	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2015	2016	2017	2016/2015	2017/2016
OCAK	1 250 941	1 170 333	1 055 474	-6.44	-9.81
ŞUBAT	1 383 343	1 240 633	1 159 833	-10.32	-6.51
MART	1 895 940	1 652 511	1 587 007	-12.84	-3.96
NİSAN	2 437 263	1 753 045	2 070 322	-28.07	18.10
MAYIS	3 804 158	2 485 411	2 889 873	-34.67	16.27
5 AYLIK TOPLAM	10 771 645	8 301 933	8 762 509	-22.93	5.55

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

2017 yılının Ocak - Mayıs döneminde Türkiye'ye en çok ziyaretçi gönderen ilk 15 ülkenin 8'inde artış 7'sinde ise düşüş kaydedildi. İlk on beş pazar haricindeki bazı önemli ülkelere gelince; Romanya %-6.92, Belçika %-11.03, İsveç %-31.47, İtalya %-25.99, Avusturya %-19,41 ve Danimarka %-37,52 oranında düşüş gösterirken Cezayir %9.31, Kuveyt %26.27, Kazakistan %60.21, Türkmenistan %31.97, Ürdün %14.65 ve Özbekistan %40.96 oranında artış göstermiştir.

Uzak Doğu pazarlardan Çin'den gelen ziyaretçi sayısında artış yaşanırken Güney Kore ve Japonya'dan gelen ziyaretçi sayısında ciddi oranda düşüş yaşanmaktadır. 2017 yılı Ocak-Mayıs döneminde Çin'den gelen ziyaretçi sayısı 2016 yılın aynı dönemine göre %17.37 oranında artarak 81 bin 85 seviyesine yükselirken G. Kore'den gelen ziyaretçi sayısı %-11.34 oranında düşerek 46 bin 66 seviyesine ve Japonya'dan gelen ziyaretçi sayısı ise %-25.26 oranında düşerek 15 bin 342'ye gerilemiştir. 2017 yılı Ocak-Mayıs döneminde Ülkemize gelen 8 milyon 762 bin 509 yabancı ziyaretçinin 99 bin 900 (%1.14) günübirlikçidir. 2017 yılı Ocak-Mayıs döneminde Ülkemize gelen yabancı ziyaretçilerin en çok giriş yaptıkları sınır kapılarının bağlı olduğu iller sıralamasında ilk 5 il aşağıdaki şekilde gerçekleşti;

- İstanbul %40,65 (3.561.811)
- Antalya %20.81 (1.823.577)
- Edirne %10.65 (933.024)
- Artvin %10.50 (919.745)
- Muğla %3.66 (321.138)

2017 yılının Ocak-Mayıs döneminde Türkiye'ye turist gönderen ilk 15 ülke arasında artış hızı bakımından en büyük artış %571,86'lık artışla Rusya Federasyonu pazarında yaşandı. Bu ülkeyi Irak %76.78 ve İsrail %32.60'lık artışla takip ediyor.

Turist sayısında 15 ülke arasında artış kaydeden pazarlar(Yüzde Değişim)		
MİLLİYET	2016/2015	2017/2016
Rusya Fed.	-82.77	571.86
Irak	-55.87	76.78
İsrail	37.31	32.60
Azerbaycan	-10.37	28.96
Ukrayna	32.16	24.48
İran	5.71	11.59
Suudi Arabistan	7.18	7.56
Gürcistan	26.84	3.66

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

2017 yılının Ocak-Mayıs döneminde Türkiye'ye turist gönderen ilk 15 ülke arasında en büyük düşüş %-38.18'lik düşüşle Amerika Birleşik Devletleri pazarında yaşandı. Bu ülkeyi Hollanda %-29.36 ve Almanya %-25.38'lik düşüşle izledi

Turist sayısında 15 ülke arasında düşüş kaydeden pazarlar (Yüzde Değişim)		
MİLLİYET	2016/2015	2017/2016
Amerika Birleşik Devletleri	-21.97	-38.18
Hollanda	-22.29	-29.36
Almanya	-25.49	-25.38
Fransa	-31.50	-16.26
İngiltere (Birleşik Krallık)	-22.42	-13.69
Yunanistan	-21.56	-12.46
Bulgaristan	-2.79	-1.32

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

TURİST SAYISINA GÖRE İLK 15 ÜLKE(Ocak-Mayıs)					
MİLLİYET	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2015	2016	2017	2016/2015	2017/2016
Rusya Fed.	801 915	138 181	928 376	-82.77	571.86
Gürcistan	665 421	844 038	874 955	26.84	3.66
Almanya	1 553 114	1 157 235	863 572	-25.49	-25.38
İran	656 164	693 641	774 010	5.71	11.59
Bulgaristan	665 489	646 928	638 409	-2.79	-1.32
İngiltere (Birleşik Krallık)	592 146	459 395	396 515	-22.42	-13.69
Ukrayna	192 237	254 056	316 252	32.16	24.48
Azerbaycan	210 591	188 761	243 421	-10.37	28.96
İrak	307 659	135 762	239 996	-55.87	76.78
Hollanda	375 166	291 541	205 931	-22.29	-29.36
Yunanistan	298 282	233 968	204 806	-21.56	-12.46
Suudi Arabistan	144 150	154 495	166 175	7.18	7.56
Fransa	252 489	172 953	144 838	-31.50	-16.26
Amerika Birleşik Devletleri	232 353	181 298	112 077	-21.97	-38.18
İsrail	57 935	79 551	105 482	37.31	32.60

Kaynak: Kültür ve Turizm Bakanlığı

ARTIŞ HIZLARINA GÖRE İLK 15 ÜLKE(Ocak-Mayıs)					
MİLLİYET	YILLAR			% DEĞİŞİM ORANI	
	2015	2016	2017	2016/2015	2017/2016
Rusya Fed.	801 915	138 181	928 376	-82.77	571.86
İrak	307 659	135 762	239 996	-55.87	76.78
İsrail	57 935	79 551	105 482	37.31	32.60
Azerbaycan	210 591	188 761	243 421	-10.37	28.96
Ukrayna	192 237	254 056	316 252	32.16	24.48
İran	656 164	693 641	774 010	5.71	11.59
Suudi Arabistan	144 150	154 495	166 175	7.18	7.56
Gürcistan	665 421	844 038	874 955	26.84	3.66
Bulgaristan	665 489	646 928	638 409	-2.79	-1.32
Yunanistan	298 282	233 968	204 806	-21.56	-12.46
İngiltere (Birleşik Krallık)	592 146	459 395	396 515	-22.42	-13.69
Fransa	252 489	172 953	144 838	-31.50	-16.26
Almanya	1 553 114	1 157 235	863 572	-25.49	-25.38
Hollanda	375 166	291 541	205 931	-22.29	-29.36
Amerika Birleşik Devletleri	232 353	181 298	112 077	-21.97	-38.18

9.6. Ulaşım

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

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

Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları şöyledir.

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

10. AÇIKLAMALAR

- Rapora konu parsellerin yüzölçümleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m 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 çerçevesi panellerle kısmen çevrelenmiştir.

- Arsa zemini yer yer ham toprak, mıcır ve doğal bitki örtüsü şeklindedir. Yer yer parsel üzerindeki eski yapılara ait kalıntılar bulunmaktadır.
- Arsa girişinin bulunduğu iskele cephesinde yıkılmış olan eski fabrika binasının ekleri olan metruk yapılar bulunmaktadır. Bu yapılar ekonomik ömrünü doldurduğundan değerlemede dikkate alınmamıştır.
- Parselin kuzeybatı noktasında bir adet deniz feneri bulunmaktadır.
- Parselin Cadde cephesi yaklaşık 370 m. dir.
- Derinliği en kısa yerinde yaklaşık 110 m., en uzun yerinde is yaklaşık 200 m. dir.
- 197 ada 5 parselin imar dosyasında İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje doğrultusunda düzenlenen 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı bulunmaktadır. Yapı ruhsatına göre parsel üzerinde 44.994,5 m² alanlı otel inşa edilecek olup ortak alanlarla birlikte toplam ruhsata esas alan 62.859,56 m² dir.
- Ruhsatta yer alan inşai bilgiler ve yapı özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

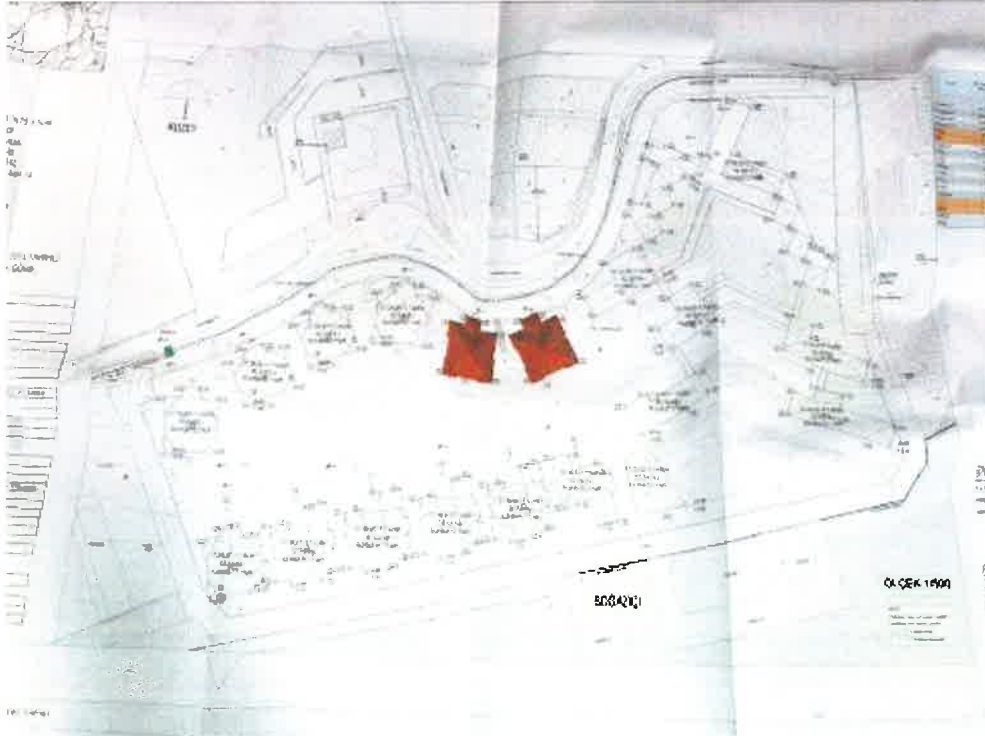
195 ADA 7 PARSEL OTEL PROJESİ		
KULLANIM FONKSİYONU	BAĞIMSIZ BÖLÜM SAYISI	YÜZÖLÇÜMÜ (M2)
Otel	1	44.994,56
Ortak Alan		17.865
Toplam	1	62.859,56
Yol Kotu Altı Kat Sayısı		4
Yol Kotu Üstü Kat Sayısı		3
Toplam Kat Sayısı		7
Yapının Toplam Yüksekliği		24,5 m.
Yapı Sınıfı - Grubu		5C
Taşıyıcı Sistemi		Çerçevesiz+Perdeli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

209 ada 3 parsel:

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

11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun 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.

12. DEĞERLENDİRME

Taşınmazların değerine etki eden özet faktörler:

Olumlu etkenler:

- Ulaşım imkânlarının kolaylığı,
- Ayrıcalıklı konumları,
- Manzaralarının bulunması,
- Yapılaşmaya uygun şekil ve büyüklükte olması,
- Bölgede altyapı bulunması,
- Reklam kabiliyeti,
- Yapı ruhsatının bulunması, (195 ada 7 parsel)
- Mevcut imar durumu, (195 ada 7 parsel ve 209 ada 3 parsel)
- Yüzölçümü büyüklüğü, (195 ada 7 parsel ve 209 ada 3 parsel)
- Parselin kullanımına tahsis edilen 3.935 m² alanlı dolgu alanının bulunması. (195 ada 7 parsel)

Olumsuz etkenler :

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

13. FİYATLANDIRMA

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

1. Arsaların değeri

2. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin halihazır durum değeri

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

13.1. Arsaların değeri

Arsaların değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

13.1.1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı

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

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

Piyasa Bilgileri

Çevrede yapılan piyasa araştırmalarında aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur.

Arsa Emsalleri

- **Emsal 1: (Emlak Ofisi : 0212 243 38 39)**
Taşınmazlara yakın mesafede yer alan, Barbaros Caddesi'ne cepheli 861 m² yüzölçümlü, Konut lejantlı üzerinde ruhsatlı yapı bulunmayan arsa (200 ada 6 parsel) (Boğaziçi İmar Kanunu gereği yasal yapı bulunmayan yerlerde yeşil alan statüsü uygulanır) 836.000,-USD bedelle satılıktır. (971,-USD/m²)
- **Emsal 2: (Emlak Ofisi : 0216 325 34 96)**
Paşabahçe Sırtta yer alan, 400 m² yüzölçümlü, Konut lejantlı üzerinde yasal yapılar bulunan arsa (203 ada 5 parsel) .1.000.000,-USD bedelle satılıktır. (~ 2.500,-USD/m²)
- **Emsal 3: (Emlak Ofisi : 0532 767 37 68)**
Taşınmazlara yakın mesafede yer alan, Yuvaüstü Caddesi'ne cepheli 936 m² yüzölçümlü, Konut lejantlı üzerinde yapı bulunan arsa (200 ada 5 parsel) 2.100.000,-USD bedelle satılıktır. (2.244,-USD/m²)
- **Emsal 4: (Emlak Ofisi : 0533 400 52 34)**
Paşabahçe Sırtta yer alan, 920 m² yüzölçümlü, üzerinde yapı bulunan arsa.1.650.000,-TL bedelle satılıktır. (~ 471,-USD/m²)

Yalı Emsalleri

- **Emsal 1 :** (Emlak Ofisi: 0532 233 89 90)
Paşabahçe'de yer alan, 450 m² açık, 630 m² kapalı alanı olan, rıhtımlı, kapalı garajlı, 5+2 kullanımlı yalı, 12.500.000,-USD bedelle satılıktır. (~19.841,-USD/m²)
- **Emsal 2 :** (Emlak Ofisi: 0532 696 31 77)
Paşabahçe'de yer alan, 400 m² açık, 500 m² kapalı alanı olan, rıhtımlı, 5+2 kullanımlı tarihi eser yalı, 9.500.000,-USD bedelle satılıktır. (~19.000,-USD/m²)
- **Emsal 3 :** (Emlak Ofisi: 0216 202 11 12)
Kanlıca'de yer alan, 400 m² arsa üzerinde, 680 m² kapalı alanı olan, rıhtımlı, 5+1 kullanımlı yalı, 20.000.000,-USD bedelle satılıktır. (~29.400,-USD/m²) Talep edilen bedel yüksektir.
- **Emsal 4 :** (Emlak Ofisi: 0533 696 49 61)
Çubuklu'da yer alan, 1000 m² arsa üzerinde, 550 m² kapalı alanı olan, rıhtımlı, 4+1 kullanımlı yalı, 13.000.000,-USD bedelle satılıktır. (~23.600,-USD/m²)

Konut Emsalleri

- **Emsal 1 :** (Emlak Ofisi: 0533 590 55 86)
Çubuklu'da yer alan butik villa sitesinde (Çubuklu Seaside) konumlu, 600 m² kullanım alanlı ve 6+2 kullanımlı kapalı otoparklı ve bahçeli villa 4.500.000,-USD bedelle satılıktır. (~7..500,-USD/m²)
- **Emsal 2 :** (Emlak Ofisi:0532 465 03 99)
Çubuklu Vadi Evleri'nde yer alan, 400 m² kullanım alanlı, 2 yıllık ve 5+2 kullanımlı kapalı otoparklı ve bahçeli villa 2.700.000,-USD bedelle satılıktır. (~6.750,-USD/m²)

- **Emsal 3 :** (Emlak Ofisi: 0216 688 33 40)
HMB Tatlıcı Villalarında yer alan, 550 m² kullanım alanı yaklaşık 25 yıllık ve 6+1 kullanımlı kapalı havuzlu ve bahçeli villa 5.250.000,-USD bedelle satılıktır. (~9.545,-TL/m²)
- **Emsal 4 :** (Emlak Ofisi: 0532 364 86 69)
Çubuklu Vadi Evleri'nde yer alan, 310 m² kullanım alanı, 5+2 kullanımlı, bahçeli villa 2.100.000,-USD bedelle satılıktır. (~8.065,-USD/m²)
- **Emsal 5:** (Mal Sahibi)
Hidiv Evleri'nde yer alan, 600 m² kullanım alanı, 6+2 kullanımlı, bahçeli villa 2.100.000,-USD bedelle satılıktır. (~3.500,-USD/m²)
- **Emsal 6 :** (Emlak Ofisi: 0532 471 99 95)
Beykoz Konakları bünyesinde konumlu, A Tipi, 344 m² kullanım alanı villa 1.725.000,-USD bedelle satılıktır. (~5.000,-USD /m²)
- **Emsal 7 :** (Emlak Ofisi: 0216 485 45 45)
Beykoz Konakları bünyesinde konumlu, A Tipi, 400 m² kullanım alanı villa 1.450.000,-USD bedelle satılıktır. (~3.625,-USD /m²)
- **Emsal 8 :** (Emlak Ofisi: 0532 204 51 50)
Acarkent'de konumlu, BR Tipi, 850 m² kullanım alanı bahçeli villa 2.750.000,-USD bedelle satılıktır. (~3.235,-USD /m²)
- **Emsal 9 :** (Emlak Ofisi: 0216 485 16 00)
Acarblu projesindeki blokta 18. Katta yer alan 495 m² kullanım alanı, 4+1 kullanımlı residence daire 2.500.000,-USD bedelle satılıktır. (~5.050,-USD /m²)

Emsal Analizi

Arsa Emsallerine göre (195 ada 7 parsel):

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı (USD)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (USD)
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
			53865,56 m2		Ticaret+Turizm Alanı		Barbaros Caddesi Üzeri/Sahil Şeridi			2.650
Emsal 1	971	-10%	861	-20%	İmar Yok	100%	Daha Kötü	30%	100%	1.942
Emsal 2	2.500	-10%	400	-20%	Konut	50%	Daha Kötü	50%	70%	4.250
Emsal 3	2.244	-10%	936	-20%	Konut	50%	Daha Kötü	30%	50%	3.366
Emsal 4	471	-10%	920	-20%	İmar Yok	100%	Daha Kötü	50%	120%	1.036

Arsa Emsallerine göre (200 ada 3 parsel):

	Birim Satış Fiyatı (USD)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (USD)
Konu Mülk			827 m2		Konut alanı		Barbaros Caddesi			790
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	971	-10%	861	0%	Konut	0%	Benzer	0%	-10%	874
Emsal 2	2.500	-10%	400	0%	Konut (Yasal Yapı)	-60%	Daha Kötü	15%	-55%	1.125
Emsal 3	2.244	-10%	936	0%	Konut (Yasal Yapı)	-60%	Benzer	0%	-70%	673
Emsal 4	471	-10%	920	0%	Konut	0%	Daha Kötü	15%	5%	495

Arsa Emsallerine göre (209 ada 3 parsel):

	Birim Satış Fiyatı (USD)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (USD)
Konu Mülk			15.952,32 m2		Rekreasyon Alanı		Barbaros Caddesi Üzeri			1.060
		Düzeltilme Oranı	Alanı	Düzeltilme Oranı	Lejant	Düzeltilme Oranı	Durumu	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Oranı	
Emsal 1	971	-10%	861	-10%	İmar Yok	20%	Benzer	0%	0%	971
Emsal 2	2.500	-10%	400	-10%	Konut	-30%	Daha Kötü	15%	-35%	1.625
Emsal 3	2.244	-10%	936	-10%	Konut	-30%	Benzer	0%	-50%	1.122
Emsal 4	471	-10%	920	-10%	İmar Yok	20%	Daha Kötü	15%	15%	542

Yalı Emsallerine göre:

	Birim Satış Fiyatı (USD)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Şerefiye	Manzara		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (USD)	
Konu Mülk						Boğaz Manzarası					20.100	
		Düz. Oranı	Alanı	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Düz. Oranı	Düz. Oranı		
Emsal 1	19.841	-15%	630	10%	Benzer	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	5%	20.833
Emsal 2	19.000	-15%	500	10%	Benzer	0%	Benzer	0%	Benzer	0%	-5%	18.050
Emsal 3	29.400	-15%	680	10%	Benzer	10%	Benzer	0%	Daha İyi	-40%	-35%	19.110
Emsal 4	23.600	-15%	550	10%	Benzer	10%	Benzer	0%	Daha İyi	-10%	-5%	22.420

Konut Emsallerine göre:

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı (USD)	Pazarlıklı Birim Fiyatı	Alan Düzeltmesi		Şerefiye		Manzara		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (USD)
			Alanı	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı	Durumu	Düz. Oranı		
								Boğaz Manzarası				10.950
Emsal 1	7.500	-15%	600	10%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	20%	70%	12.750
Emsal 2	6.750	-15%	400	10%	Daha Kötü	50%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	135%	15.863
Emsal 3	2.504	-15%	400	10%	Daha Kötü	60%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	20%	90%	4.758
Emsal 4	8.065	-15%	310	10%	Daha Kötü	50%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	135%	18.953
Emsal 5	3.500	-15%	344	10%	Daha Kötü	45%	Daha Kötü	15%	Daha Kötü	20%	75%	6.125
Emsal 6	5.000	-15%	344	10%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	125%	11.250
Emsal 7	3.625	-15%	344	10%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	125%	8.156
Emsal 8	3.235	-15%	344	10%	Daha Kötü	65%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	150%	8.088
Emsal 9	5.050	-15%	344	10%	Daha Kötü	65%	Daha Kötü	40%	Daha Kötü	50%	150%	12.625

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)(*)	10.100	3.010	4.040
Arsa Değeri (TL)	544.040.000	2.490.000	64.450.000
Toplam (TL)	610.980.000		

Buna göre rapora konu taşınmazların toplam değeri **610.980.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

(*) Emsal analizi tablolarında 29.12.2017 tarihli TCMB USD alış kuru (3,8104 TL) dikkate alınarak değerler Türk Lirası üzerinden yansıtılmıştır.

13.1.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemi)

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

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

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

Varsayımlar

Toplam İnşaat Alanı:

Ruhsata esas toplam inşaat alanı 62.859,56 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 900 USD/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 2017 yılı 5C grubu birim maliyet değeri (2.023,-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 ((900 USD x 1,20) x 1,20) 1.296 USD olarak belirlenmiştir. Buna göre toplam inşaat maliyeti aşağıda yer alan tablodaki gibi hesaplanmış olup inşaatın %30 luk bölümünün 2018 yılında %40 luk bölümünün 2019 yılında, geri kalan % 30'luk kısmının ise 2020 yılında tamamlanacağı varsayılmıştır. 2019 ve 2020 yılları için %3 lük maliyet artışı öngörülmüştür.

Otel Toplam İnşaat Alanı (m²)	62.859,56
m² Birim İnşai Maliyet	1.296 USD/m²
Toplam İnşaat Maliyeti	83.932.000
2018 yılı toplam inşai maliyeti	24.440.000
2019 yılı toplam inşai maliyeti	33.564.000
2020 yılı toplam inşai maliyeti	25.928.000

Ayrıca otel için 2021 yılından itibaren her yıl 500.000 USD genel bakım/onarım gideri öngörülmüştür.

İnşaat Süresi:

Proje inşaatının 2,5 yıl süreceği, 2018 yılında % 30'unun, 2019 yılında % 40'ının, 2020 yılında ise geri kalan % 30'unun yapılacağı varsayılmıştır. Otelin 2020 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 aşağıdaki tabloda verilmiştir. Fiyatların 230-1.400 USD aralığında olduğu görülmüştür. İnşa edilecek otel projesinin yüksek standartlarla hayata geçeceği kabulüyle manzarası ve konumu da dikkate alındığında İstanbul'daki en prestijli 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 2018 yılı için 240,-USD/gece olacağı varsayılmıştır. Oda gelirlerinin her yıl % 3 oranında artacağı kabul edilmiştir.

Yalı ve Residence konut satış varsayımları

Proje bünyesinde satışı planlanan yalıların 2018-2021 yılları arasında satılacağı, 2018 yılında 2 adedinin (inşaat alanı daha az olan 2 tanesi seçilmiştir), diğer yıllarda ise 1'er adedinin satılacağı varsayılmıştır. Satış fiyatı emsal analizinden hareketle 2018 yılı için 20.000 USD/m² belirlenmiş olup takip eden yıllarda % 4 oranında artacağı varsayılmıştır.

Residence dairelerin de 2018-2021 yıllarında satılacağı varsayılmış olup satış gerçekleşmesinin her yıl toplam inşaat alanı üzerinden % 25 olarak kabul edilmiştir. Residence dairelerin 2018 yılı satış fiyatı emsal analizinden hareketle 11.000 USD/m² olarak belirlenmiş olup takip eden yıllarda % 4 oranında artacağı varsayılmıştır.

Reel İskonto Oranı:

Reel iskonto oranı, % 5,66 mertebesindeki 14.02.2034 vadeli Eurobond faizi ile ülkenin, bölgenin, sektörün ve işletmenin taşıdığı risk seviyesi dikkate alınarak % 11 olarak belirlenmiştir.

Girişimci Karı:

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

Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 44 ve 45'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere arsaların toplam değeri yaklaşık **641.400.000,-TL** olarak bulunmuştur.

ÇIRAĞAN PALACE KEMPİNSKİ (BEŞİKTAŞ)



ODA ADEDİ : 313

YILDIZ SAYISI: 5

ORTALAMA GECELİK ODA FİYATI: 240 USD ile 1.400 USD 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: 380-520 USD

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: 200 USD ile 260 USD 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: 230 USD ile 600 USD 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: 195 USD ile 490 USD 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: 150 USD ile 330 USD arası değişmekte

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

13.2. 197 Ada 5 Parselde Planlanan Projenin Halihazır Durum Değeri

Sayfa 44 ve 45’de sunulan İndirgenmiş Nakit Akımları tablosundan da görüleceği üzere 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınan projenin bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile hesaplanan halihazır durum değeri **754.600.000,-TL** mertebesindedir.

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

Sayfa 46 ve 47’de sunulan İndirgenmiş Nakit Akımları tablosundan da görüleceği üzere 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınan projenin gelir indirgeme yaklaşımı bölümündeki varsayımlar altında bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile hesaplanan tamamlanmış olması halindeki değeri **1.073.000.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

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

BEYKOZ PAŞABAĞÇE’DE YER ALAN 3 ADET PARSELİN BOŞ ARSA DEĞERİ	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ	610.980.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI	641.400.000

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 **610.980.000,-TL** olarak belirlenmiştir. Halihazırda yapı ruhsatı alınmış olan 197 ada 5 parselin proje değeri İNA yöntemiyle **754.600.000,-TL** olarak belirlenmiştir. 197 ada 5 parseldeki projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise yine İNA yöntemiyle **1.073.000.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

14.2. Kira Değer Analizi ve Kullanılan Veriler

Taşınmazlar boş arsa durumunda olup kira değeri analizi yapılmamıştır.

14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Herhangi bir hukuki sorunu bulunmamaktadır.

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

Boş arazi değeri için emsal karşılaştırma yöntemi ile hesaplanan toplam tutar (610.980.000 TL) dikkate alınmıştır. 197 ada 5 parselde geliştirilen ve yapı ruhsatı alınmış olan projenin İNA yöntemiyle belirlenen halihazır değeri 754.600.000 TL ; bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ise 1.073.000.000,-TL olarak hesaplanmıştır.

14.5. Müşterek Veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Taşınmazların müşterek veya bölünmüş kısımları yoktur.

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

Hasılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi söz konusu değildir.

14.7. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden verilmeyen herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

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

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

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

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

PAŞABAĞÇE PROJESİ

(USD)

Otel Varsayımları

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

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı			50%	60%	65%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Ücreti (USD)	240	247	255	262	270	278	287	295	304	313	323	332

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)	4%			
Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)	7.317,21			
Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)	11.387,53			
Birim Satış değeri - Yalılar Daireleri için (USD)	11.000	11.440	11.898	12.374
Birim Satış değeri - Yalılar için (USD)	20.000	20.800	21.632	22.497
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%)	25%	25%	25%	25%
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (adet)	2	1	1	1
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (m2)	2.777,58	1.495,55	1.522,04	1.522,04

29/12/2017 USD/TL	3,8104
İskonto Oranı	11,00%

İskonto Oranı	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
1 / İskonto Faktörü	1,05	1,17	1,30	1,44	1,60	1,78	1,97	2,19	2,43	2,70	2,99	3,32

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

0%

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Otel Gelirleri	0	0	4.995.248	12.348.252	13.778.591	14.191.949	15.742.147	16.214.411	16.700.843	17.201.869	17.717.925	18.249.463
Oda Satışından Gelen Gelir	0	0	2.997.149	7.408.951	8.267.155	8.515.169	9.445.288	9.728.647	10.020.506	10.321.121	10.630.755	10.949.678
Yiyecek İçecek Gelirleri	0	0	1.498.574	3.704.476	4.133.577	4.257.585	4.722.644	4.864.323	5.010.253	5.160.561	5.315.377	5.474.839
Kira Gelirleri	0	0	249.762	617.413	688.930	709.597	787.107	810.721	835.042	860.093	885.896	912.473
Diğer Gelirler	0	0	249.762	617.413	688.930	709.597	787.107	810.721	835.042	860.093	885.896	912.473
Otel Giderleri	0	0	2.597.529	6.421.091	7.164.868	7.379.814	8.185.916	8.431.494	8.684.439	8.944.972	9.213.321	9.489.721
Oda Giderleri	0	0	749.287	1.852.238	2.066.789	2.128.792	2.361.322	2.432.162	2.505.127	2.580.280	2.657.689	2.737.419
Yiyecek İçecek Giderleri	0	0	824.216	2.037.462	2.273.468	2.341.672	2.597.454	2.675.378	2.755.639	2.838.308	2.923.458	3.011.161
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	0	0	124.881	308.706	344.465	354.799	393.554	405.360	417.521	430.047	442.948	456.237
Departman Giderleri	0	0	899.145	2.222.685	2.480.146	2.554.551	2.833.586	2.918.594	3.006.152	3.096.336	3.189.226	3.284.903
Otel Nakit Akımı	0	0	2.397.719	5.927.161	6.613.724	6.812.136	7.556.230	7.782.917	8.016.405	8.256.897	8.504.604	8.759.742
Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri	55.551.600	63.675.776	66.795.839	69.467.672								
İnşaat Maliyetleri	24.440.000	33.564.000	25.928.000									
Otel Genel Bakım Onarım Giderleri				500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Serbest Nakit Akımı	31.111.600	30.111.776	43.265.557	74.894.833	6.113.724	6.312.136	7.056.230	7.282.917	7.516.405	7.756.897	8.004.604	8.259.742
Uç Değer											106.344.178	
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	29.529.824	25.748.498	33.329.965	51.978.223	3.822.543	3.555.494	3.580.745	3.329.531	3.095.743	2.878.192	2.675.769	2.487.438
Uç Değerin Bugünkü Değeri												32.025.761

29/12/2017 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (USD)	198.037.725
29/12/2017 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)	754.600.000
Girişimci Karı (%15) Düşülmüş Arsa Değeri (TL)	641.400.000

PAŞABAHÇE PROJESİ (TAMAMLANMIŞ HALİ İÇİN)

(USD)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	129
Yıllık Oda Sayısı	47,085
Gelir Dağılımı (2018 ve sonrası)	
Oda	60%
Yiyecek – İçecek	30%
Kira	5%
Diğer	5%
Gider Oranları (2018 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	55,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2018 ve sonrası)	18%

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	50%	60%	65%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Ücreti (USD)	240	247	255	262	270	278	287	295	304	313	323	332

Yalı ve Yalı Daireleri Varsayımları

Satış Değeri Yıllık Artış Oranı (%)	4%
Toplam Satılabilir Alan - Yalı (m2)	7.317,21
Toplam Satılabilir Alan - Yalı Daireleri (m2)	11.387,53
Birim Satış değeri - Yalılar Daireleri için (USD)	11.000
Birim Satış değeri - Yalılar için (USD)	20.000
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalı Daireleri için (%)	25%
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (adet)	2
Satış Gerçekleşme Oranı - Yalılar için (m2)	2.777,58

29/12/2017 USD/TL	3,8104
İskonto Oranı	11,00%

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
İskonto Oranı	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%	11,0%
1 / İskonto Faktörü	1,05	1,17	1,30	1,44	1,60	1,78	1,97	2,19	2,43	2,70	2,99	3,32

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

0%

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029
Otel Gelirleri	9.417.000	11.639.412	12.987.644	13.377.273	14.838.483	15.283.638	15.742.147	16.214.411	16.700.843	17.201.869	17.717.925	18.249.463
Oda Satışından Gelen Gelir	5.650.200	6.983.647	7.792.586	8.026.364	8.903.090	9.170.183	9.445.288	9.728.647	10.020.506	10.321.121	10.630.755	10.949.678
Yiyecek İçecek Gelirleri	2.825.100	3.491.824	3.896.293	4.013.182	4.451.545	4.585.091	4.722.644	4.864.323	5.010.253	5.160.561	5.315.377	5.474.839
Kira Gelirleri	470.850	581.971	649.382	668.864	741.924	764.182	787.107	810.721	835.042	860.093	885.896	912.473
Diğer Gelirler	470.850	581.971	649.382	668.864	741.924	764.182	787.107	810.721	835.042	860.093	885.896	912.473
Otel Giderleri	4.896.840	6.052.494	6.753.575	6.956.182	7.716.011	7.947.492	8.185.916	8.431.494	8.684.439	8.944.972	9.213.321	9.489.721
Oda Giderleri	1.412.550	1.745.912	1.948.147	2.006.591	2.225.772	2.292.546	2.361.322	2.432.162	2.505.127	2.580.280	2.657.689	2.737.419
Yiyecek İçecek Giderleri	1.553.805	1.920.503	2.142.961	2.207.250	2.448.350	2.521.800	2.597.454	2.675.378	2.755.639	2.838.308	2.923.458	3.011.161
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	235.425	290.985	324.691	334.432	370.962	382.091	393.554	405.360	417.521	430.047	442.948	456.237
Departman Giderleri	1.695.060	2.095.094	2.337.776	2.407.909	2.670.927	2.751.055	2.833.586	2.918.594	3.006.152	3.096.336	3.189.226	3.284.903
Otel Nakit Akımı	4.520.160	5.586.918	6.234.069	6.421.091	7.122.472	7.336.146	7.556.230	7.782.917	8.016.405	8.256.897	8.504.604	8.759.742
Yalı ve Yalı Residence Satış Geliri	55.551.600	63.675.776	66.795.839	69.467.672								
Otel Genel Bakım Onarım Giderleri	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000	500.000
Serbest Nakit Akımı	59.571.760	68.762.694	72.529.908	75.388.763	6.622.472	6.836.146	7.056.230	7.282.917	7.516.405	7.756.897	8.004.604	8.259.742
Uç Değer												106.344.178
Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri	56.543.012	58.798.793	55.873.989	52.321.019	4.140.633	3.850.658	3.580.745	3.329.531	3.095.743	2.878.192	2.675.769	2.487.438
Uç Değerin Bugünkü Değeri												32.025.761

29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değeri (USD)	281.601.282
29/12/2017 İtibarı İle Toplam Değeri (TL)	1.073.000.000

15. SONUÇ

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

1. Toplam arsa değeri için,

610.980.000,-TL (Altıyüzonmilyondokuzyüzseksenbin Türk Lirası)

(610.980.000,-TL ÷ 4,5478 TL/Euro (*) \cong **134.346.000,-Euro**)

(610.980.000,-TL ÷ 3,8104 TL/USD (*) \cong **160.345.000,-USD**)

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

754.600.000,-TL (Yediyüzellidörtmilyonaltıyüzbin Türk Lirası)

(754.600.000,-TL ÷ 4,5478 TL/Euro (*) \cong **165.926.000,-Euro**)

(754.600.000,-TL ÷ 3,8104 TL/USD (*) \cong **198.037.000,-USD**)

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

1.073.000.000,-TL (Birmilyaryetmişüçmilyon Türk Lirası) hesap ve kıymet takdir edilmiştir.

(1.073.000.000,-TL ÷ 4,5478 TL/Euro (*) \cong **165.926.000,-Euro**)

(1.073.000.000,-TL ÷ 3,8104 TL/USD (*) \cong **198.037.000,-USD**)

(*) 29.12.2017 tarihli TCMB Döviz Alış Kuru 1 USD = 3,8104 TL; 1 Euro = 4,5478 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Arsaların KDV dahil değeri 720.956.400 TL ; projenin KDV dahil değeri 890.428.000 TL ; projenin tamamlanmış halinin KDV dahil değeri ise 1.266.140.000,-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. 05 Ocak 2018

(Değerleme tarihi : 29 Aralık 2017)

Eki:

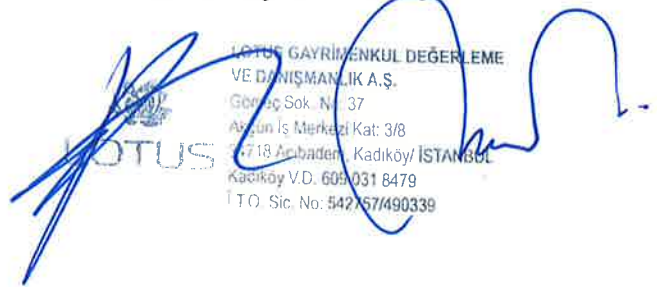
- Uydu fotoğrafı ve konum krokileri
- Fotoğraflar
- İmar durum örneği ve plan notu
- Yapı Ruhsatı
- Tapu sureti
- Tapu kaydı
- Torunlar GYO yazısı
- Değerleme uzmanını tanıtıcı bilgiler
- Değerleme uzmanlığı lisans belgesi

Kıvanç KILVAN
Sorumlu Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 400114)



LOTUS

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



LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME
VE DANIŞMANLIK A.Ş.
Gözcük Sok. No: 37
Avşar İş Merkezi Kat: 3/8
3718 Acıbadem, Kadıköy/ İSTANBUL
Kadıköy V.D. 609 031 8479
T.C. Sic. No: 542757/490339

Engin AKDENİZ
Değerleme Uzmanı
(Lisans No: 403030)



TORUNLAR GYO