

**DEĞERLEME RAPORU**  
**İŞ GYO A.Ş.**  
**Kadıköy / İSTANBUL**  
**OTEL PROJESİ**  
**(1421 ada 4 no'lu parsel)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep / Sözleşme Tarihi ve No</b>	: 15 Kasım 2018 – 003
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 07 Aralık 2018
<b>Rapor Tarihi</b>	: 12 Aralık 2018
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 003 – 2018/6123
<b>Değerleme Konusu</b>	: Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi, Meydan Sokak ile Onur sokak kesişiminde yer alan
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: 1421 ada 4 parsel Kadıköy / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi, 1421 ada içerisindeki arsa vasıflı 8.292,72 m <sup>2</sup> yüzölçümlü 4 no'lu parsel
<b>Sahibi</b>	: Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
<b>Parselin Net Yüzölçümü</b>	: 8.292,72 m <sup>2</sup>
<b>İmar Durumu</b>	: Turizm Tesis Alanı, Ayrık Nizam TAKS: 0,40 - Emsal: 1,75
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, İŞ GYO A.Ş.'nin talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen projenin Türk Lirası cinsinden mevcut durumuyla pazar değerinin ve projenin tamamlanması durumunda pazar değerinin ve İŞ GYO A.Ş. hissesine düşen kısımların tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞERLER (KDV Hariç)	
Projenin mevcut durumuyla pazar değeri	92.215.000,-TL
Projenin mevcut durumuyla İŞ GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri	41.495.000,-TL
Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri	257.280.000,-TL
Projenin tamamlanması Durumundaki İŞ GYO A.Ş. hissesinin toplam pazar değeri	115.775.000,-TL
RAPORU HAZIRLAYANLAR	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı</b>
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Taşkın PUYAN (SPK Lisans Belge No: 405206)

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	5
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	6
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	7
3.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU.....	7
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER.....	9
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER.....	14
3.4.1	Belediye İncelemesi.....	14
3.4.2	Tapu Müdürlüğü İncelemesi .....	14
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	15
4.1	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU .....	15
4.2	PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	18
4.3	OTEL PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER .....	18
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER .....	21
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	22
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	23
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	23
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	33
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	39
5.4	PIYASA ARAŞTIRMASI.....	40
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ.....	43
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	43
6.2	GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	45
7. BÖLÜM	PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ .....	46
7.1	MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	46
	ULAŞILAN SONUÇ .....	48
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	55
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	56



**1. BÖLÜM****ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER****1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER**

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemleri durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

- Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi"ne alınmıştır.
- Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

**1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER**

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: 0 (850) 724 23 50
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	: 958.750.000,- TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 6 Ağustos 1999
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 48,67
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla istigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen projenin Türk Lirası cinsinden mevcut durumuyla ve tamamlanması durumundaki bugünkü pazar değerlerinin ve İş GYO A.Ş. hissesine düşen kısımların pazar değerlerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### Pazar

Pazar, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar, değerlendirilen varlığın veya yükümlülüğün değerlendirme tarihi itibarıyla serbest bir şekilde el değiştirdiği ve güncel sahibi de dâhil olmak üzere bu pazardaki katılımcıların çoğunluğunun serbest olarak erişebildikleri bir pazar anlamına gelmektedir.

Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir. Pazardaki yaygın aksaklıklar arasında arz dengesizliği, talepte ani düşüş ve yükselişler veya pazar katılımcıları arasındaki asimetrik bilgilendirme görülür. Pazar katılımcıları bu aksaklıklara tepki verdiklerinden, bir pazar belirli bir zamanda dengesizliğe neden olan herhangi bir değişime karşı kendini uyarlayabilir. Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarıyla ilgili pazardaki koşulları yansıtmalıdır.

#### Pazar değeri:

Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama

altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak 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.
- Gayrimenkulün makul şartlarda elde edilebilecek en olası değeri takdir edilmektedir.
- Takdir edilen pazar değeri değerlendirme tarihi itibarıyla belirlenmiş olup değerlendirme tarihine özgüdür.

İşbu değerlendirme raporundaki değer esaslı, serbest ve açık bir pazarda yapılabilecek varsayımsal bir el değiştirme işlemindeki en olası fiyatı belirlemektir.

## 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri, Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" ile yine Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında hazırlanmıştır. İşbu değerlendirme raporu amacına uygun olarak hazırlanmış olup başka amaçla kullanılamaz. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

### 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülklerle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Değerleme çalışmasını gerçekleştiren kişiler ve kuruluşumuzun taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargısı bulunmamakta olup çalışmalar tarafsız olarak yapılmaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

## 3. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) HUKUKİ  
TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA  
YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar

## 3.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ	:	Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Kadıköy
MAHALLESİ	:	İbrahimağa
PAFTA NO	:	296
ADA NO	:	1421
PARSEL NO	:	4
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	Arsa
YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	:	8.292,72 m <sup>2</sup>
HİSSESİ	:	Tamamı
YEVMIYE NO	:	35415
CİLT NO	:	16
SAYFA NO	:	1764
TAPU TARİHİ	:	04.11.2016

**Not:** Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. mülkiyetindeki İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi sınırlarındaki 1421 ada 4 no'lu parsel, Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti. ile İş GYO A.Ş. arasında imzalanan 21.11.2016 tarihli sözleşme kapsamında İş GYO A.Ş. portföyüne alınmıştır. Rapor ekinde sözleşme örneği sunulmuştur.

## 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

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

Tapu kayıt sisteminden temin edilen 12 Aralık 2018 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takbis belgesi rapor ekinde sunulmuştur.



### **Beyanlar bölümü:**

- Bu taşınmaz 465384 sicil numarası ile kayıtlı Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne aynı sermaye olarak konulmuştur. 20.10.2016 tarih ve 55134 sayı ile. (26.10.2016 tarih ve 34293 yevmiye no ile)
- Türkiye İş Bankası A.Ş. mensupları munzam sandık vakfına yapı değişikliği ve aynı sermaye konulmasına dair şerh bulunmaktadır. (01.01.1900 tarih)
- 1.Derece Korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (21.09.2018 tarih ve 32265 yevmiye no ile)

### **Serhler bölümü:**

- 45/100 hissesini satış vaadi vardı. Vaad bedeli: 39.879.630,-TL (İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi) (13.12.2016 tarih ve 40605 yevmiye no ile)

### **"1.Derece Korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. " beyanı açıklaması**

Kültür ve Turizm Bakanlığı İstanbul 5 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun 20.09.2018 tarih ve 5663 sayılı kararına göre;

"İstanbul İli, Kadıköy İlçesi, İbrahimağa Mahallesi, 1421 ada 4 parselle ilişkin hafriyat sırasında açığa çıkan tarihi kalıntıların 2863 sayılı yasanın 6. maddesi kapsamında korunması gerekli kültür varlığı olarak tesciline, koruma grubunun I (bir) olarak belirlenmesine, İstanbul Arkeoloji Müzeleri Müdürlüğü'nün 16.08.2018 tarihli ve 686195 yazısı eki raporu doğrultusunda gerekli görülen yerlerde kazı çalışmalarının devam ettirilmesine, kazı sonucu raporunun kurulumuza sunulmasına, kalıntıların yayılım alanının anlaşılabilmesi için gerekli güvenlik tedbirleri alınmak ve parsel sınırından şev analizine göre uygun mesafe bırakmak kaydı ile ilgili müze denetiminde kalıntı kotuna kadar zemin hafriyatının yapılmasına, sonucunda hazırlanacak müze raporu sunulduktan sonra iksa (kazık ve ankraj) işlerine ilişkin talebin Kurulumuzca değerlendirilebileceğine, bu aşamada herhangi bir inşa ve fiziki müdahalede bulunulmamasına, kalıntıları koruyacak gerekli güvenlik tedbirlerinin alınmasına karar verilmiştir."

Not: Yukarıda yer alan beyanlar taşınmazın alım satımına bir engel teşkil etmemektedir.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre arsa vasfındadır, fiili kullanım şekli ise de tapudaki niteliğinden farklı olarak proje niteliğindedir. Parsel üzerinde inşa edilecek olan projenin yasal izinleri alınmış ancak inşaat işleri henüz başlanmamıştır. Hâlihazırda portföyde proje olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

**Tapu incelemesi itibariyle rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaz 23.12.2011 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı ile 13.12.2013 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1. Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parcele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında yer aldığı ve yerinin doğru olduğu tespit edilmiştir.

#### Parsel yapılaşma şartları

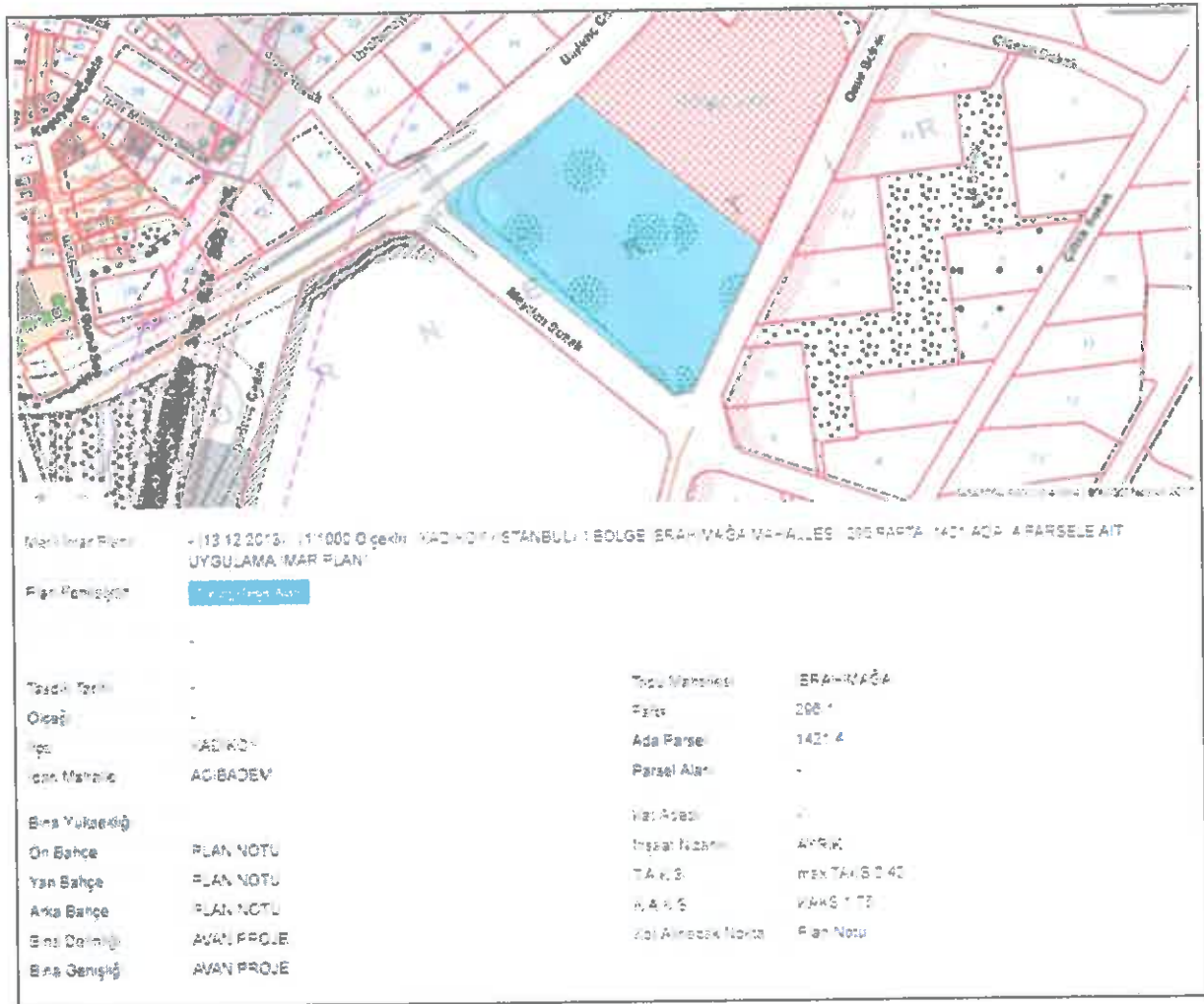
**Fonsiyon:** Turizm Tesis Alanı

**TAKS:** 0,40

**KAKS:** 1,75

**İnşaat Nizamı:** Ayrık nizam

Parselin tabi olduğu planlara ait notlar aşağıda detaylı olarak sunulmuştur. Parsel müstakil olarak yapılaşmaya uygun büyüklüktedir.



• **23.12.2011 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Marmaray Projesi Güzergahı Üsküdar-Kadıköy Arası Uygulama İmar Planı Notları**

- Plan onama sınırı Marmaray Projesi Üsküdar-Kadıköy İlçeleri güzergah alanı sınırını kapsamaktadır.
- Plan onama sınırları içinde Marmaray Projesine ait tesisler ve bunların müstemilatı niteliğindeki yapılar (trafo, eşanjör, elevator, konveyör, kontrol kulübesi vb.) için avan projesi doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Korunması Gerekli Kültür Varlığı olarak tescilli yapı ve parsellerde ilgili Koruma Kurulu kararları doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Geçiş bölgesi içindeki geçici ve kalıcı yeni yapılaşma için projeler DLH Genel müdürlüğü onayına tabidir.
- Planlarda, güzergah üzerindeki yapılaşma için kritik kotlar ve bu kotların geçerli olduğu alanlar verilmiştir. Buna göre;
  - (a-) Gerek planlanan delme tünellerin gerekse mevcut veya gelecekte yapılması planlanan binaların güvenliği ve stabilitesi açısından, kritik kotların altında hiçbir yerde hiçbir inşaat faaliyeti (delme tüneller hariç) yapılmaması gerekmektedir ve bu kotların altında ankraj, kazık v.b. iksa sistemleri de dahil olmak üzere geçici veya kalıcı amaçlı hiçbir yapı tasarlanmamalıdır.
  - (b-) Tünel tasarımı, zati ve hareketli yüklerin kombinasyonu esas alınarak, tünel üzerindeki binaların her katı için 12 KN/m<sup>2</sup> minimum yük temele etkileyecek şekilde mevcut yapılaşma koşullarına göre yapılmıştır. Mevcut durumda üzerinde yapı bulunmayan parsellerde gelecekte yapılacak olası yeni binalar için toplam 50KN/m<sup>2</sup> sürsarj yükü kabul edilmiştir. Verilen kritik yapılaşma sınırları içinde bu yükün üzerinde hiçbir bina inşa edilmeyecektir. Bu alanlarda mevcut yapılaşma koşulları korunacaktır.
- Üstte yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında üstte herhangi bir yapı yapılamaz.
- Üstte yeni yapılaşma olmayacak alanlarda Marmaray Projesine ait yapılar dışında herhangi bir yeni inşaat yapılamaz.

• **13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı**

LEJAND



Turizm Tesis Alanı

- Kadıköy İbrahimağa Mahallesi, 296 pafta, 1421 ada, 4 parsel Turizm Tesis Alanıdır.
- Turizm Tesis Alanında yapılanma koşulları,max TAKS: 0.40, KAKS: 1.75'dir.
- Doğal zemin üzerine çıkan kısımlarda TAKS değeri aşılamaz.
- Turizm Tesis Alanı, Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanı dışında iskan edilemez. Bağımsız bölüm olarak Konut ve Ticaret birimleri yer alamaz.

- Otopark ihtiyacının parsel bünyesinde karşılanması kaydıyla iskan edilen 1. bodrum kat emsale dahil değildir.
- Otel kısmında birden fazla bağımsız bölüm yapılamaz ancak İBB'ye devir edilecek Toplu Taşıma Alanı ve Park Et Devam Et Alanları bağımsız bölüm şeklinde düzenlenerek İBB'ye devredilecektir.
- Yapı Yaklaşma sınırı; otel kısmında yollardan 10 metre, komşu parselden 5 metredir. Açığa çıkan bodrum katlarda; otel kısmında çekme mesafeleri 10 metre olarak uygulanacak olup, toplu taşıma alanında avan projede belirlenecektir.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nün uygun görüşü olmadan avan proje onayı yapılamaz.
- Avan proje İBB tarafından onaylanacaktır.
- Ulaşım Planlama Müdürlüğü'ne 05.10.2012 tarih 1081325 sayılı ile verilen taahhütnamede belirtilen koşullar yerine getirilmeden ve Ulaşım Planlama Müdürlüğü'nden uygun görüş alınmadan yapı kullanma izin belgesi düzenlenemez.
- 23.12.2011 onanlı Kadıköy ve Üsküdar İlçesi kesişimine ait
  - Marmaray Güzergahına ilişkin 1/5000 ve 1/1000 ölçekli Nazım ve Uygulama İmar Planı,
  - 04.07.2006 tarih ve UTK 2006/19-16 sayılı ve 18.05.2007 tarih UTK 2007/13-32 sayılı Revize Ulaşım ve Trafik Düzenleme Komisyonu Kararı,
  - "Kadıköy, Harem, Kartal Kavşağı arası D100 Kuzey-Güney Yan Yolları ve Çevresinde Yol Kavşak Uygulama Projesi",
  - 04.04.2008 tarih ve UTK 2008/10-16 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı,
  - 06.08.2012 tarih ve UTK 2012/33-12 sayılı Ulaşım ve Trafik düzenleme Komisyonu Kararı alınmış Kadıköy İlçesi, Ayrılıkçeşme Bölgesi, Yol-Kavşak Uygulama Projesi Genel Vaziyet Planı ile Genel Sirkülasyon Projesi doğrultusunda istikametler belirlenmiştir.
- Kadıköy-Kartal Metro hattına ilişkin Raylı Sistemler Müdürlüğü, Marmaray Projesine ilişkin Altyapı Yatırımları Genel Müdürlüğü(DLH) kurum görüşleri doğrultusunda uygulama yapılacaktır.
- Kamuya terk edilmesi gereken alanlar kamu eline geçmeden uygulama yapılamaz. İstanbul Otopark Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Deprem Yönetmeliği'ne uyulacaktır.
- Zeminin sondaja dayalı etütlerinden çıkacak sonuçlara kesinlikle uyulacaktır. Bu planda belirtilmeyen hususlarda Mer'i İmar Yönetmeliği hükümleri geçerlidir.
- 23.05.2013 gün ve 62956595-310.06.1037.96341 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı, Deprem Risk Yönetimi ve Kentsel İyileştirme Daire Başkanlığı, Deprem ve Zemin İnceleme Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.
- 31.07.2013 gün ve 24272852-310.01.04.01.422781 sayılı İstanbul Büyükşehir Belediyesi, İstanbul Su ve Kanalizasyon İdaresi Genel Müdürlüğü görüşüne uyulacaktır.

Kadıköy Belediyesi Plan ve Proje Müdürlüğü'nden gelen 02.11.2018 tarihli imar durumu yazısında;

Söz konusu yere ait V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 20.09.2018 tarih, 5663 sayılı kararında "1421 ada 4 parselle ilişkin hafriyat çalışması sırasında açığa çıkan tarihi kalıntıların 2863 sayılı yasanın 6. maddesi kapsamında korunması gerekli kültür varlığı olarak tesciline, koruma grubu I olarak belirlenmesine, İstanbul Arkeoloji Müzeleri Müdürlüğü'nün 16.08.2018 gün 66195 yazısı eki raporu doğrultusunda gerekli görülen yerlere kazı çalışmalarının devam ettirilmesine, kazı sonucu raporun Kurula sunulmasına, kalıntıların yayılım alanının anlaşılabilmesi için gerekli güvenlik tedbirleri alınmak ve parsel sınırından şev analizine göre uygun mesafe bırakmak kaydı ile ilgili müze denetiminde kalıntı kotuna kadar zemin hafriyatının yapılmasına, sonucunda hazırlanacak müze raporu sunulduktan sonra iksa (kazık ve ankraj) işlerine ilişkin talebin Kurulumuzca değerlendirilebileceğine, bu aşamada herhangi bir inşai ve fiziki müdahalede bulunmamasına, kalıntıları koruyacak gerekli güvenlik tedbirlerinin alınmasına" karar verildiği belirtilmiştir.

Halihazırda yerinde yapılan incelemelerde ve İş GYO A.Ş. yetkilileri ile yapılan görüşmelerde iksa işlerinin kalıntı kotuna kadar yapıldığı ve ilgili Kurula bilirkişi raporu gönderilmek üzere hazırlıkların yapıldığı öğrenilmiştir. Kurul kararından sonra projenin akıbeti hakkında daha net bilgiler elde edilecektir.

### 3.3.1 Kadıköy Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Parsel üzerinde planlanan proje bünyesine ait yapı ruhsatı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
1421 / 4	29.09.2017 / 000736-17	3	55.105,00	V-B

Parsel üzerinde planlanan proje bünyesine ait yapı ruhsatına göre toplam ve emsal inşaat alanları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Katlar	Ortak Alan (m <sup>2</sup> )	Emsale Esas Alan (m <sup>2</sup> )	Toplam İnşaat Alanı (m <sup>2</sup> )
6. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
5. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
4. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
3. Bodrum Kat	2.456,00	-	2.456,00
2. Bodrum Kat	6.054,40	-	6.054,40
1. Bodrum Kat	3.185,60	-	3.185,60

Zemin Kat	817,69	674,51	1.492,20
1. Normal Kat	1.412,88	1.421,52	2.834,40
2. Normal Kat	914,64	1.234,66	2.149,30
3. Normal Kat (Tesisat)	1.282,00	-	1.282,00
4. Normal Kat	379,21	721,99	1.101,20
5. Normal Kat	362,08	721,62	1.083,70
6. Normal Kat	356,45	706,65	1.063,10
7. Normal Kat	371,78	685,62	1.057,40
8. Normal Kat	357,62	682,78	1.040,40
9. Normal Kat	339,12	681,28	1.020,40
10. Normal Kat	351,37	650,43	1.001,80
11. Normal Kat	352,41	641,59	994,00
12. Normal Kat	334,96	639,04	974,00
13. Normal Kat	358,11	603,49	961,60
14. Normal Kat	348,98	594,52	943,50
15. Normal Kat	324,11	598,69	922,80
16. Normal Kat	343,19	559,36	902,55
17. Normal Kat	338,80	549,00	887,80
18. Normal Kat	323,90	543,80	867,70
19. Normal Kat	341,44	506,21	847,65
20. Normal Kat	319,43	508,22	827,65
21. Normal Kat	323,69	494,96	818,65
Çatı Katı	171,18	-	171,18
<b>TOPLAM</b>	<b>40.684,24</b>	<b>14.419,94</b>	<b>55.104,18</b>

Değerleme çalışmasında yukarıda belirtilen yapı ruhsatındaki alan dikkate alınarak yapılmıştır. Farklı bir projenin uygulanması durumunda ulaşılabilecek değer farklı olacaktır.

### 3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Projenin yapı denetim işleri Güneşli Mahallesi, Kirazlı Caddesi, No: 5, Daire: 6 Bağcılar / İSTANBUL adresinde konumlu olan Yeni Sistem Yapı Denetim Ltd. Şti. tarafından yapılmaktadır.

### 3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İlgili mevzuat uyarınca 1421 ada 4 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

**Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

Ancak yukarıda belirtilen diğer hususlarda dikkate alınarak ilgili Koruma Kurulunun kararından sonra raporun revize edilmesi önerilmektedir.

### 3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE İMAR DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER

*Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi.*

#### 3.4.1 Belediye İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın daha önceden "Transfer Merkezi Alanı" olduğu daha sonradan yapılan tadilatlar ile imar lejantı 13.12.2013 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Kadıköy (İstanbul) 1.Bölge İbrahimağa Mahallesi, 296 Pafta, 1421 Ada, 4 Parsele Ait Uygulama İmar Planı kapsamında "Turizm Tesis Alanı" olarak değiştirildiği öğrenilmiştir.

#### 3.4.2 Tapu Müdürlüğü İncelemesi

Yapılan incelemelerde taşınmazın önceki malikinin Türkiye İş Bankası A.Ş. Mensupları Munzam Sosyal Güvenlik ve Yardımlaşma Sandığı Vakfı olduğu daha sonra ise 04.11.2016 tarih ve 35415 yevmiye no ile Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri Sanayi ve Ticaret Ltd. Şti.'ne satıldığı öğrenilmiştir. Daha sonra parselin mülkiyetinde herhangi bir değişiklik yaşanmadığı ancak terk işlemi yapılarak yüzölçümünün 8.292,72 m<sup>2</sup> olarak değiştirildiği öğrenilmiştir.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) ÇEVRE VE KONUMU

Değerleme konusu taşınmaz; İstanbul İli, Kadıköy ilçesi, Acıbadem Mahallesi, Dinlenç Caddesi ile Onur Sokak ve Meydan Sokakların kesişiminde yer alan 1421 ada 4 no'lu parsel üzerinde henüz inşaatına başlanmış (hafriyat işleri başlamış ancak kalıntı kotuna kadar olan kısımların hafriyatının alınmasına izin verilmiştir) olan Otel projesidir.

Taşınmaza ulaşım; D100 (E-5) Karayolu üzerinden Göztepe köprüsünü devam ederek Kadıköy istikametine devam edilir, Koşuyolu Kavşağı'ndan ayrılarak Kadıköy yönü tabelasını takip ederek Dinlenç Caddesi'ne girilir, devamında caddeyi kesen Meydan Sokak'a girilmek suretiyle taşınmaza ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgede yoğunluklu olarak ticari ağırlıklı yapılar mevcuttur. Bölgenin altyapısı tam olup, ulaşım imkanları oldukça gelişmiş ve alternatiflidir. Taşınmaza toplu taşıma araçları olarak belediye otobüsleri, minibüs, metro ve marmaray ve ayrıca özel araçlarla kolaylıkla ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmaz konum itibarıyla Üsküdar ve Kadıköy ilçe merkezlerinin bağlantısında yer almakta olup, bir çok noktaya ulaşım bu güzergah üzerinden sağlanmaktadır. Özellikle Ayrılıkçeşme (Ayrılıkçeşme-Üsküdar-Sirkeci-Yenikapı-Kazlıçeşme) Marmaray istasyonu sayesinde hergün binlerce insanın geçiş güzergahında bulunmaktadır.

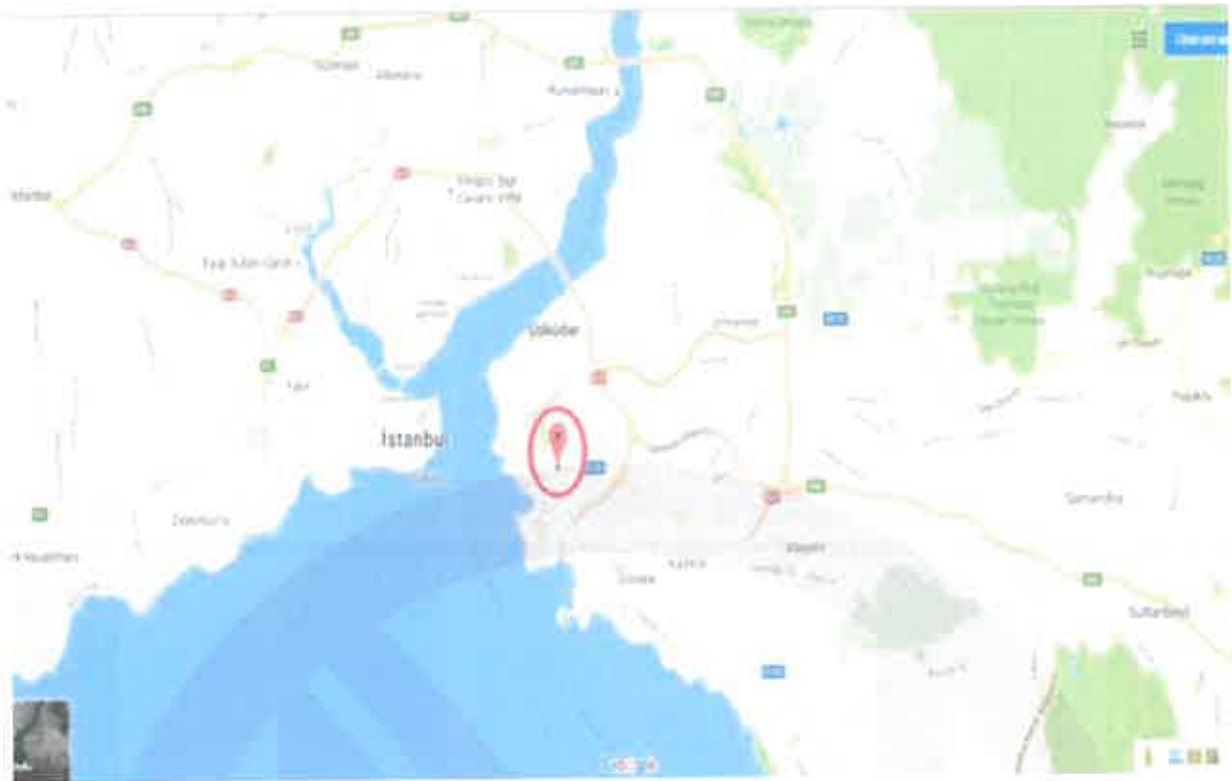
Bölge ulaşımını güçlendirecek olan Avrupa - Anadolu Yakaları arasındaki deniz altından geçecek olan tüp geçit projesinin de yakın dönemde açılması planlanmaktadır.

Taşınmazın bulunduğu bölgeye yakın konumda Ayrılıkçeşme Metro ve Marmaray İstasyonu, Tepe Nautilus AVM, Doğu Üniversitesi, GATA, Haydarpaşa Numune Hastanesi, Kadıköy şehir hatları İskelesi, Söğütlüçeşme Metrobüs istasyonu, Double Tree By Hilton Hoteli, Oton elysium elit koşuyolu projeleri bulunmaktadır.

Taşınmaz yaklaşık olarak D100 (E-5) karayolu'na 400 m, Ayrılıkçeşme Marmaray İstasyonu'na 250 m, Kadıköy İskelesi'ne 1,10 km, Söğütlüçeşme Metrobüs İstasyonu'na 1 km, Boğaziçi Köprüsü'ne 8 km mesafede yer almaktadır.

Bölge, Kadıköy Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.







#### 4.2 PROJE PARSELİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Parselin net yüzölçümü toplamı 8.292,72 m<sup>2</sup>'dir.
- Parselde halihazırda Kültür ve Turizm Bakanlığı İstanbul 5 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun aldığı karara istinaden yapılaşmayı halihazırda engelleyici bir unsur bulunmakla beraber hafriyatın kalıntı otuna kadar alınmasına izin verilmiş ve halihazırda hafriyat işlerinin devam ettiği görülmüştür.
- Parsel, kuzey-doğuda 3 no'lu parsel ~104 m, kuzey-batıda Dinlenç Caddesi'ne ~79 m, güney-batıda Meydan Sokak'a ~128 m, güney-doğuda Onur Sokak'a ~78 m cephelidir.
- Düz bir topografik yapıdadır.
- Taşınmaz dikdörtgen şeklinde bir geometrik yapıdadır.
- Sınırları tel örgü ile çevrilidir.
- Bölgede altyapı tamdır.

#### 4.3 OTEL PROJESİ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

- Proje 1421 ada 4 parsel üzerinde gerçekleştirilmektedir.
- Proje Tecim Yapı Elemanları İnşaat Servis ve Yönetim Hizmetleri San. ve Tic. Ltd. Şti ile İş GYO A.Ş. tarafından gerçekleştirilecektir. İki taraf arasında 21.11.2016 tarihinde yapılan sözleşmeye göre Tecim mülkiyetinde bulunan rapora konu taşınmazın % 45 hissesini İş GYO A.Ş.'ne satış vaadinde bulunmak, İş GYO ise satış vaadini kabul ederek müşterek malikler taşınmaz üzerinde hisseleri oranında gerçekleştirilecek ortak proje ile ilgili olarak mutabık kalmışlardır.
- Proje bünyesindeki 1421 ada 4 parsel üzerinde 46.248 m<sup>2</sup> inşaat alanlı 1 adet otel ile 8.857 m<sup>2</sup> alanlı 2 adet garaj binası olmak üzere 3 adet bağımsız bölüm yer almaktadır.
- Parselde halihazırda Kültür ve Turizm Bakanlığı İstanbul 5 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun aldığı karara istinaden yapılaşmayı halihazırda engelleyici bir unsur bulunmakla beraber hafriyatın kalıntı otuna kadar alınmasına izin verilmiş ve halihazırda hafriyat işlerinin başladığı görülmüştür.
- Proje için yasal izinler (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı) alınmış, kazı çalışmalarına başlandığı ve hafriyatın alındığı görülmüş genel inşaat seviyesi % 2 mertebesinde.
- 1421 ada 4 parsel üzerindeki projeye ait yapı ruhsatına göre bloğun genel özellikleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA/ PARSEL NO	YAPI RUHSAT TARİHİ/RUHSAT NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL BLOKLARIN TOPLAM KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
1421 / 4	29.09.2017 / 000736-17	3	55.105	V-B

- Proje bünyesindeki bloğun toplam inşaat alanı ve toplan ünite alanlarının dağılım tablosu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	OTEL ALANI (m <sup>2</sup> )	GARAJ BİNALARI (m <sup>2</sup> )
55.105	46.248	8.857

- o Proje 4 yıldızlı Otel olarak planlanmış olup, binanın 6.Bodrum katının tamamı ile zemin ve normal katlar Otel kullanımında olup, otel odaları 4.Normal kattan itibaren başlamış olup, toplamda 241 oda bulunmaktadır.

- Projede kat kullanım alanlarının dağılımları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	KULLANIM ALANLARI
6. Bodrum Kat	Otele ait otopark, yangın pompa odası, ortak alanlar, jeneratör, su deposu, pompa odası, yangın su deposu
5. Bodrum Kat	Otele ve İ.B.B.'ne ait otopark alanları, depolar ve sığınak
4. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark, tören salonu, teknik alan, personel kullanım alanları, depolar
3. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark alanı ve galeri boşluğu
2. Bodrum Kat	İ.B.B. Ait otopark, sığınak, teknik alan, personel kullanım alanları, depolar
1. Bodrum Kat	İ.B.B. Otopark girişi, lobi, resepsiyon, otele ait dükkanlar, ve restaurant, yönetim ofisi
Zemin Kat	lobi, enerji merkezi, otele ait dükkan, idari birimler
1. Normal Kat	Spa ve fitness, çocuk oyun alanları, kapalı havuz, otele ait satış birimi ve teras
2. Normal Kat	otele ait bar, yeme içme alanları, çocuk oyun alanı, kat bahçesi ve teras
3. Normal Kat	Tesisat katı
4. Normal Kat	16 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
5. Normal Kat	16 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
6. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
7. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
8. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
9. Normal Kat	15 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
10. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
11. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
12. Normal Kat	14 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
13. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
14. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
15. Normal Kat	13 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
16. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi

17. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
18. Normal Kat	12 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
19. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
20. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
21. Normal Kat	11 adet oda, hizmetli alanları ve kat bahçesi
Çatı Katı	Çatı terası, teknik alanlar

- Proje bünyesinde Otel ve İ.B.B. kullanımında olan kısımların kat bazında alanlarının dağılımı aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT	İBB ALANI (m <sup>2</sup> )	OTEL ALANI (m <sup>2</sup> )	TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )
6. Bodrum Kat	-	6.054,40	6.054,40
5. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
4. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
3. Bodrum Kat	2.179,48	276,52	2.456,00
2. Bodrum Kat	2.179,48	3.874,92	6.054,40
1. Bodrum Kat	139,00	3.046,60	3.185,60
Zemin Kat	-	1.492,20	1.492,20
1. Normal Kat	-	2.834,40	2.834,40
2. Normal Kat	-	2.149,30	2.149,30
3. Normal Kat (Tesisat)	-	1.282,00	1.282,00
4. Normal Kat	-	1.101,20	1.101,20
5. Normal Kat	-	1.083,70	1.083,70
6. Normal Kat	-	1.063,10	1.063,10
7. Normal Kat	-	1.057,40	1.057,40
8. Normal Kat	-	1.040,40	1.040,40
9. Normal Kat	-	1.020,40	1.020,40
10. Normal Kat	-	1.001,80	1.001,80
11. Normal Kat	-	994,00	994,00
12. Normal Kat	-	974,00	974,00
13. Normal Kat	-	961,60	961,60
14. Normal Kat	-	943,50	943,50
15. Normal Kat	-	922,80	922,80
16. Normal Kat	-	902,55	902,55
17. Normal Kat	-	887,80	887,80
18. Normal Kat	-	867,70	867,70
19. Normal Kat	-	847,65	847,65
20. Normal Kat	-	827,65	827,65
21. Normal Kat	-	818,65	818,65
Çatı Katı	-	171,18	171,18
<b>TOPLAM</b>	<b>8.856,92</b>	<b>46.247,26</b>	<b>55.104,18</b>

- Proje bünyesindeki henüz kat irtifakı kurulmamış bağımsız bölümlerin kat dağılım tablosu aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BAĞIMSIZ BÖLÜM LİSTESİ		
B.B NO	KAT	NİTELİK
1	1, 2. Bodrum Katlar	İ.B.B. Toplu Taşıma Alanı
2	1, 2, 3, 4, 5. Bodrum Katlar	İ.B.B. Otopark Alanı
3	6 Bodrum, Zemin ve 21 Normal Kat	Otel

**Not:** Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumdan) bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.

#### 4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Söz konusu yere ait V Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 20.09.2018 tarih, 5663 sayılı kararında "1421 ada 4 parsel ile ilişkin hafriyat çalışması sırasında açığa çıkan tarihi kalıntıların 2863 sayılı yasanın 6. maddesi kapsamında korunması gerekli kültür varlığı olarak tesciline, koruma grubu I olarak belirlenmesine, İstanbul Arkeoloji Müzeleri Müdürlüğü'nün 16.08.2018 gün 66195 yazısı eki raporu doğrultusunda gerekli görülen yerlere kazı çalışmalarının devam ettirilmesine, kazı sonucu raporun Kurula sunulmasına, kalıntıların yayılım alanının anlaşılabilmesi için gerekli güvenlik tedbirleri alınmak ve parsel sınırından şev analizine göre uygun mesafe bırakmak kaydı ile ilgili müze denetiminde kalıntı kotuna kadar zemin hafriyatının yapılmasına, sonucunda hazırlanacak müze raporu sunulduktan sonra iksa (kazık ve ankraj) işlerine ilişkin talebin Kurulumuzca değerlendirilebileceğine, bu aşamada herhangi bir inşai ve fiziki müdahalede bulunmamasına, kalıntıları koruyacak gerekli güvenlik tedbirlerinin alınmasına" karar verildiği belirtilmiştir.

Bu karar neticesinde iksa işlerinin kalıntı kotuna kadar yapıldığı ve ilgili Kurula bilirkişi raporu gönderilmek üzere hazırlıkların yapıldığı öğrenilmiştir. Ancak henüz Kurul kararının ne yönde çıkacağı belirsiz olduğundan dolayı karar sonrası raporun revize edilmesi önerilmektedir.

#### 4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları'na göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı "Bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımınıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir." şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın, konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri, mevcut imar durumu ve yasal izinleri (koruma kurulu görüşünden sonra) dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneğinin üzerinde "**Turizm Tesisi (Otel)**" projesi geliştirilmesi olacağı kanaatindeyiz.

## 5. BÖLÜM

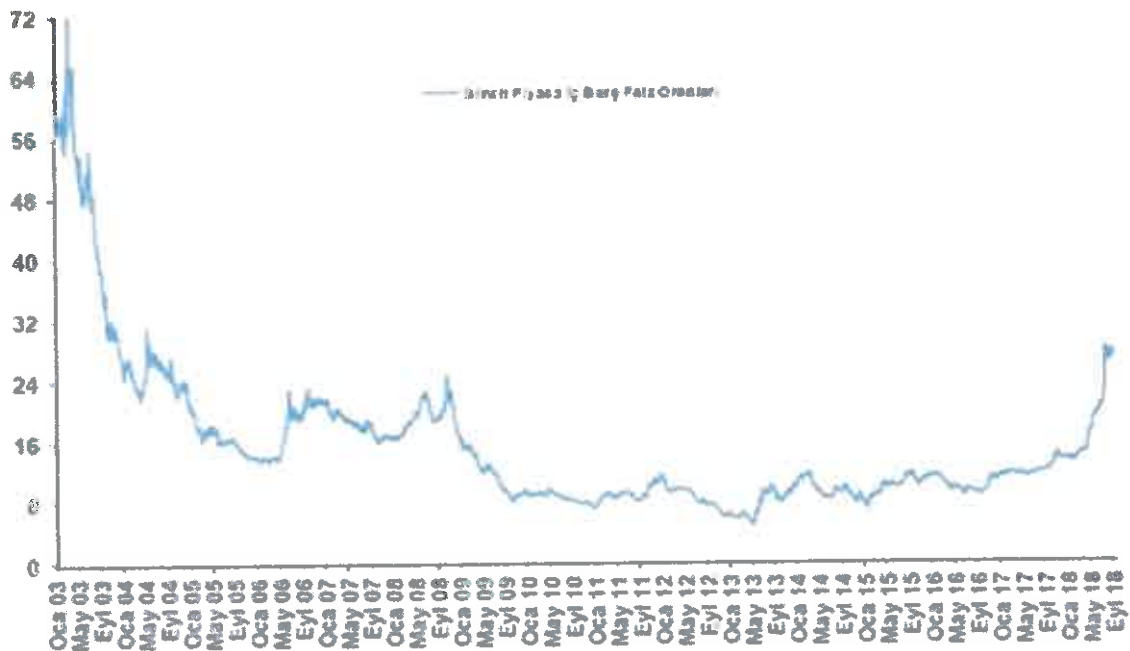
## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

## 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi, Darbe girişimi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle % 8,75'e gerilemiştir. Aralık 2016 itibariyle faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmesine karşın 2017 Aralık ayı itibariyle % 13,5'lerin üzerine kadar çıkmıştır. 2018 Haziran ayında faiz oranları % 19 Ekim ayında ise bu oran % 27 mertebelerine kadar çıkmıştır.

## Faiz Oranı (%)



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

NOVA TD RAPOR NO: 2018/6123



### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Gayrisafi Yurt içi Hasıla ikinci çeyrek ilk tahmini; zincirlenmiş hacim endeksi olarak (2009=100), 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,2 arttı. Üretim yöntemiyle Gayrisafi Yurt içi Hasıla tahmini, 2018 yılının ikinci çeyreğinde cari fiyatlarla % 20,4 artarak 884 milyar 4 milyon 260 bin TL oldu.

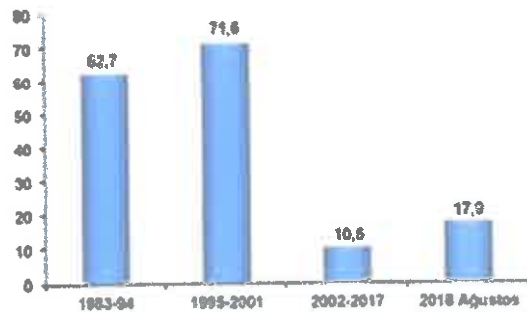
Gayrisafi Yurt içi Hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde, 2018 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre zincirlenmiş hacim endeksi olarak; tarım sektörü toplam katma değeri % 1,5 azalırken, sanayi sektörü % 4,3 ve inşaat sektörü % 0,8 arttı. Ticaret, ulaştırma, konaklama ve yiyecek hizmeti faaliyetlerinin toplamından oluşan hizmetler sektörünün katma değeri ise % 8 arttı. Takvim etkisinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, 2018 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre % 5,5 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH zincirlenmiş hacim endeksi, bir önceki çeyreğe göre % 0,9 arttı.

#### Gayrisafi Yurt içi Hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2018

Yıl	Çeyrek	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon TL)	GSYH Cari fiyatlarla (Milyon \$)	GSYH Zincirlenmiş hacim endeksi (2009=100)	GSYH Değişim oranı (%)
2017	I <sup>nci</sup>	649 272	175 862	147.5	5.3
	II <sup>nci</sup>	734 426	204 867	164.0	5.3
	III <sup>ncü</sup>	831 879	235 838	180.4	11.5
	IV <sup>ncü</sup>	890 960	234 924	186.1	7.3
2018	I <sup>nci</sup>	787 974	206 604	158.2	7.3
	II	884 004	204 281	172.5	5.2

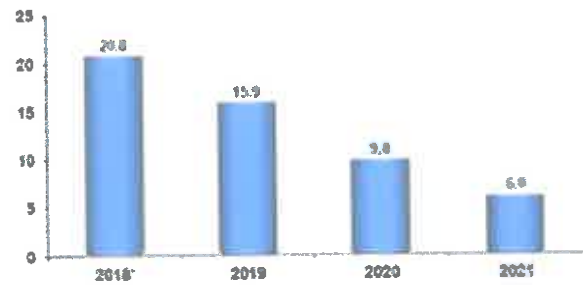
Hazine ve Maliye Bakanlığı 2019-2021 Yeni Ekonomi Programı'nda belirtilen ekonomik beklentilerine göre 2019 yılı için büyüme oranı % 2,3, 2020 yılı için % 3,5 ve 2021 yılı için ise büyüme oranı % 5 mertebelerinde olacaktır.

Ortalama Enflasyon Oranı (%)



Kaynak: TÜİK

2019-2021 Enflasyon Tahminleri (%)



\* Tahminlerdir.  
Kaynak: Hazine ve Maliye Bakanlığı, Türkiye İstatistik Kurumu, 2018-2021 Yeni Ekonomi Programı, Eylül 2018

TÜFE'de (2003=100) 2018 yılı Eylül ayında bir önceki aya göre % 6,30, bir önceki yılın Aralık ayına göre % 19,37, bir önceki yılın aynı ayına göre % 24,52 ve on iki aylık ortalamalara göre % 13,75 artış gerçekleşti.

Ana harcama grupları itibariyle 2018 yılı Eylül ayında endekste yer alan gruplardan, ulaşırmada % 9,15, çeşitli mal ve hizmetlerde % 7,42, eğlence ve kültürde % 6,62 ve gıda ve alkolsüz içeceklerde % 6,40 artış gerçekleşti. TÜFE'de, bir önceki yılın aynı ayına göre ulaşırmada % 36,61, çeşitli mal ve hizmetler % 30,61, gıda ve alkolsüz içecekler % 27,70 ve konut % 21,84 ile artışın yüksek olduğu diğer ana harcama gruplarıdır.

#### Tüketici fiyat endeksi değişim oranları, Eylül 2018 [2003=100]

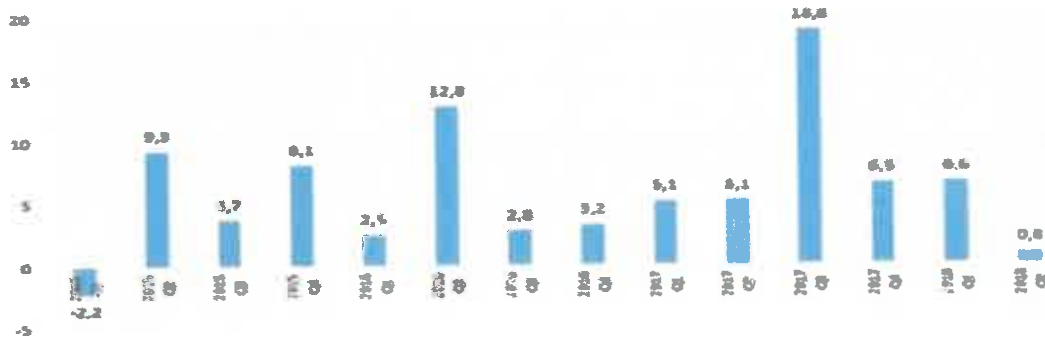
	(%)	
	Eylül 2018	Eylül 2017
Bir önceki aya göre değişim oranı	6.30	0.65
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı	19.37	7.29
Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim oranı	24.52	11.20
On iki aylık ortalamalara göre değişim oranı	13.75	9.98

Kaynak: TÜİK

#### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

Sektör 2017 yılının ilk çeyreğinde % 3,7 oranında büyüme performansı sergileyebilmiştir. İlk dokuz ayda % 10,2 oranında büyüyen inşaat sektörü genel ekonomik büyümede çok önemli bir rol üstlenmiştir.

İnşaat sektörü 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini önemli bir yavaşlamaya bırakmıştır. İnşaat sektörü 2018 ilk yarısında ise yüzde 3,7 büyümüştür. İnşaat sektöründe ikinci çeyrekte yavaşlama kamu inşaat yatırımlarının devam etmesine rağmen yaşanmıştır. Bu itibarla özel sektör inşaatlarında küçülme olduğu öngörülmektedir. Yılın ikinci çeyreğinde özel sektör inşaat faaliyetleri mali dalgalanmalardan ve alınan seçim kararının yarattığı belirsizliklerden önemli ölçüde etkilenmiştir. İkinci çeyrekte satışlara yönelik yapılan kampanyalar ve benzerleri de özel sektör inşaat faaliyetlerindeki küçülmeyi engelleyememiştir.



Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Türkiye ekonomisi 2018 yılı ikinci çeyreğinde yüzde 5,4 büyümüştür. İnşaat sektörü ise 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde sadece yüzde 0,8 büyümüştür. İnşaat sektöründe çeyrek dönemlerde üst üste süren hızlı büyüme yerini çok ciddi yavaşlamaya bırakmıştır. Gayrimenkul sektörü de 2018 yılı ikinci çeyrek döneminde yüzde 0,2 büyüebilmiştir. Büyüme arasında yaşanan bu farklılaşma inşaat ve gayrimenkul sektörlerinin kendi içinde yaşadıkları sorunlardan kaynaklanmaktadır.

İnşaat sektörü güven endeksi Ağustos ayındaki hızlı düşüş ardından Eylül ayında da sert bir gerileme göstermiştir. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Eylül ayında güven endeksi 15,3 puan birden gerilemiştir.

DÖNEM	İNŞAAT	GAYRİMENKUL	GSYİH
2010	17,1	4,5	8,6
2011	24,7	4,9	11,1
2012	8,4	4,3	4,9
2013	14,0	2,9	8,5
2014	5,0	2,5	5,2
2015	4,9	2,4	6,1
2016	5,4	3,6	3,2
2017 Q1	5,1	2,0	5,3
2017 Q2	5,1	2,1	5,3
2017 Q3	18,8	2,7	11,5
2017 Q4	5,5	2,6	7,3
2017	9,0	2,5	7,4
2018 Q1	5,6	3,4	7,3
2018 Q2	0,8	0,2	5,2

Kaynak: Türkiye İstatistik Kurumu

Belediyeler tarafından verilen yapı ruhsatlarının 2018 yılının ilk altı ayında bir önceki yıla göre,  **bina sayısı % 28,1, yüzölçümü %41,8, değeri %28,2, daire sayısı %46,1 oranında azaldı.** Yapı ruhsatı verilen binaların 2018 yılı Ocak-Haziran ayları toplamında; Yapıların toplam yüzölçümü 75,3 milyon m<sup>2</sup> iken; bunun 39,5 milyon m<sup>2</sup>'si konut, 22 milyon m<sup>2</sup>'si konut dışı ve 13,8 milyon m<sup>2</sup>'si ise ortak kullanım alanı olarak gerçekleşti.

#### Yapı ruhsatı, Ocak - Haziran, 2016-2018

Göstergeler	YB			Bir önceki yılın ile aynı ayına göre değişim oranı (%)	
	2018	2017 <sup>(1)</sup>	2016 <sup>(1)</sup>	2018	2017
Bina sayısı	55 231	76 735	69 366	-28,1	19,7
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	75 257 266	129 246 085	107 390 131	-41,8	29,4
Değeri (TL)	95 076 746 466	133 746 966 291	95 346 966 687	-28,2	40,3
Daire sayısı	349 935	648 728	512 960	-43,1	26,6

(1) Yapı ruhsatlarının 2016 ve 2017 yıla verilen revize edilmiş

Kaynak: TÜİK

İnşaat maliyet endeksi (İME), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 1,63, bir önceki yılın aynı ayına göre % 27,01 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 2,07, işçilik endeksi % 0,62 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 32,07, işçilik endeksi % 16,39 arttı. Bina inşaatı maliyet endeksi, bir önceki aya göre % 1,45, bir önceki yılın aynı ayına göre % 25,78 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi % 1,82, işçilik endeksi % 0,59 arttı. Ayrıca, bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi % 30,38, işçilik endeksi % 16,35 arttı.

### İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranları, Temmuz 2018 [2015=100]

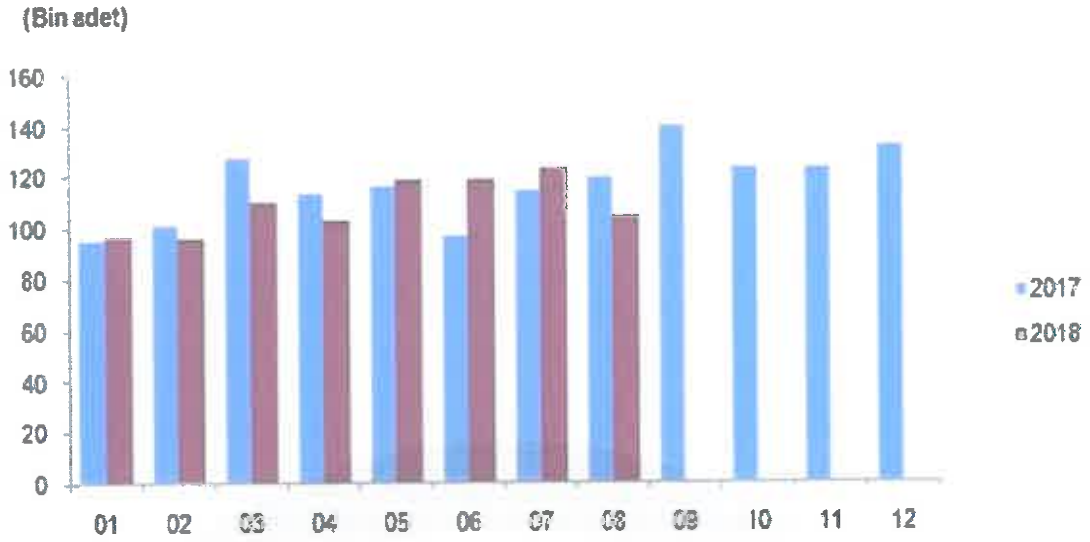
Sektörler	Maliyet Grubu	Endeks	Bir önceki aya göre değişim (%)	Bir önceki yılın aynı ayına göre değişim (%)
İnşaat	Toplam	162,78	1,63	27,01
	Malzeme	162,51	2,07	32,07
	İşçilik	163,45	0,62	16,39
Bina inşaatı	Toplam	161,14	1,45	25,78
	Malzeme	160,19	1,82	30,38
	İşçilik	163,34	0,59	16,35
Bina dışı yapıların inşaatı	Toplam	168,32	2,24	31,16
	Malzeme	170,02	2,81	37,47
	İşçilik	163,84	0,71	16,56

#### 5.1.3 Konut Satışları ve Konut Kredilerinin Durumu

Türkiye’de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye’nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibariyle faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibariyle sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusu olsa da 2017 yılı itibariyle konut kredi faizleri ve kullanım oranları düşüş seyretmektedir.

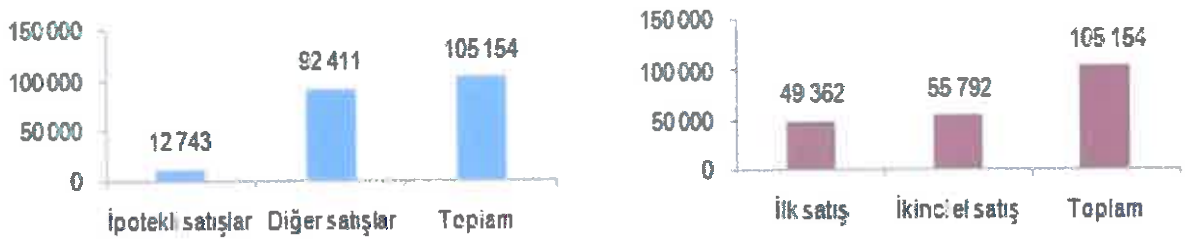
Türkiye genelinde konut satışları 2018 Ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,5 oranında azalarak 105 154 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 15.262 konut satışı ve % 14,5 ile en yüksek paya sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul’u, 9.291 konut satışı ve % 8,8 pay ile Ankara, 5.064 konut satışı ve % 4,8 pay ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 14 konut ile Hakkari, 23 konut ile Ardahan ve 59 konut ile Bayburt oldu.

## Konut satış sayıları, 2017-2018



Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 67,1 oranında azalış göstererek 12.743 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı % 12,1 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 2.082 konut satışı ve % 16,3 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 21,3 ile Artvin oldu. Diğer konut satışları Türkiye genelinde bir önceki yılın aynı ayına göre % 13,5 oranında artarak 92.411 oldu. Diğer konut satışlarında İstanbul 13.180 konut satışı ve % 14,3 pay ile ilk sıraya yerleşti. İstanbul'daki toplam konut satışları içinde diğer satışların payı % 86,4 oldu. Ankara 7.877 diğer konut satışı ile ikinci sırada yer aldı. Ankara'yı 4.231 konut satışı ile İzmir izledi. Diğer konut satışının en az olduğu il 13 konut ile Hakkari oldu.

### Satış şekline göre konut satışı, Ağustos 2018 Satış durumuna göre konut satışı, Ağustos 2018



Türkiye genelinde ilk defa satılan konut sayısı bir önceki yılın aynı ayına göre % 12,6 azalarak 49.362 oldu. Toplam konut satışları içinde ilk satışın payı % 46,9 oldu. İlk satışlarda İstanbul 6.981 konut satışı ve % 14,1 ile en yüksek paya sahip olurken, İstanbul'u 3.257 konut satışı ile Ankara ve 2.131 konut satışı ile İzmir izledi.

### 5.1.4 Konut Fiyat Endeksi



Türkiye'deki konutların gözlemlenebilen özelliklerinin zaman içinde kontrol edilerek, kalite etkisinden arındırılmış fiyat değişimlerini izlemek amacıyla hesaplanan Hedonik Konut Fiyat Endeksi (HKFE) (2010=100), 2018 yılı Temmuz ayında bir önceki aya göre % 0,3 oranında artarak 227,40 seviyesinde gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı ayına göre **% 9,39 oranında artan HKFE**, aynı dönemde reel olarak % 5,58 oranında azalış göstermiştir. Üç büyük ilin hedonik konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, Temmuz bir önceki aya göre İstanbul ve İzmir'de sırasıyla % 0,16, % 0,42 oranlarında artış Ankara'da ise % 0,08 azalış gözlemlendi. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre İstanbul'da % 4,05, Ankara'da % 7,24 ve İzmir'de % 15,61 arttı.

### 5.1.5 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

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

#### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Döviz bazında düşen gayrimenkul fiyatlarının yabancı ilgisini artırması.

### 5.1.6 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılında yaşanan darbe girişimi, dünya piyasalarındaki genel daralma ve diğer jeopolitik gelişmeler ışığında Türkiye ekonomisinde de son çeyrekte bir daralma görülmüştür. Ancak ardı ardına yapılan kampanyalar sayesinde 2016 yılındaki toplam satışı gerçekleşen konut sayısı bir önceki yılı dahi aşmasını sağlamıştır. 2017 yılında enflasyonun ve faizlerin yüksek seyretmesine karşın konut satışları bir önceki yıla göre yine de artış göstermiştir. TÜİK verileri incelendiğinde gayrimenkul piyasasında 2018 yılı ilk yarısı yatayda ve bazı bölgelerde düşüş eğiliminde bir seyir olmuştur. Yılın ikinci yarısı da benzer bir tablonun olacağı görülmektedir.

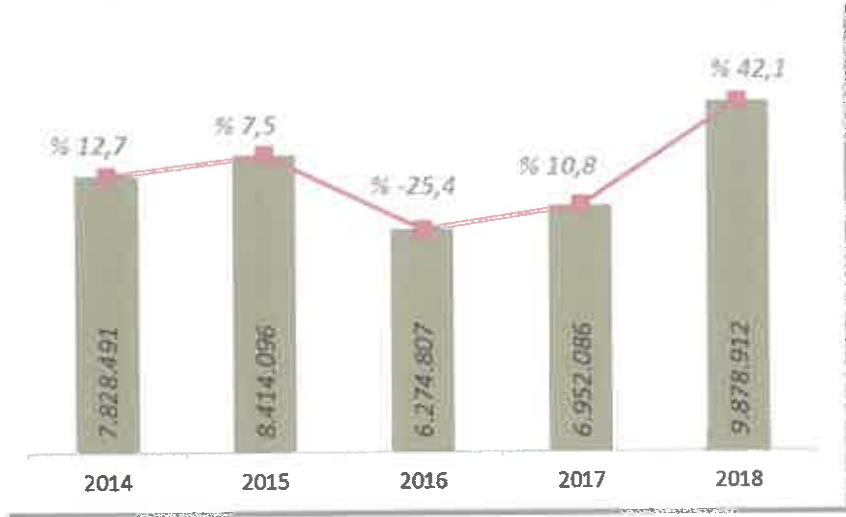
### 5.1.7 İstanbul Turizm Sektör Verileri

#### İSTANBUL'A GELEN YABANCI ZİYARETÇİ SAYILARI

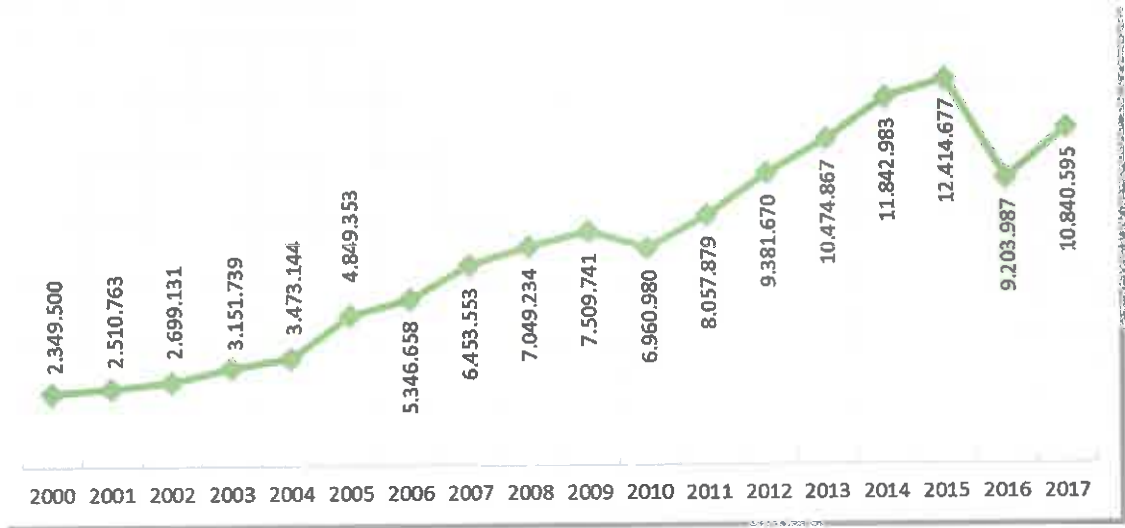
	TÜRKİYE		İSTANBUL		2017'ye Göre Değişim Oranı (Aylık)	2017'ye Göre Değişim Oranı (Kümülatif)
	2017	2018	2017	2018		
<b>OCAK</b>	1.055.474	1.461.570	559.372	888.995	58,9	58,9
<b>ŞUBAT</b>	1.159.833	1.527.070	590.175	934.794	58,4	58,6
<b>MART</b>	1.587.007	2.139.766	742.479	1.175.272	58,3	58,5
<b>NİSAN</b>	2.070.322	2.655.561	835.614	1.249.107	49,5	55,7
<b>MAYIS</b>	2.889.873	3.678.440	830.019	1.082.399	30,4	49,8
<b>HAZİRAN</b>	3.486.940	4.505.594	827.494	1.225.304	48,1	49,5
<b>TEMMUZ</b>	5.075.961	5.671.801	1.319.549	1.762.008	33,5	45,8
<b>AĞUSTOS</b>	4.658.463	?	1.247.384	1.561.033	25,1	45,7

Atatürk ve Sabiha Gökçen Havalimanları ile Haydarpaşa, Pendik, Tuzla, Zeytinburnu, Ambarlı ve Karaköy limanlarından alınan verilere göre; 2018 yılının sekiz ayında İstanbul'a gelen yabancı sayısını geçen yılın aynı dönemi ile karşılaştığımızda **%46** artış olduğunu görmekteyiz. Ayrıca Kültür ve Turizm Bakanlığının yayınladığı Eylül 2018 raporuna göre İstanbul'a toplam 10.110.011 turist gelmiştir.

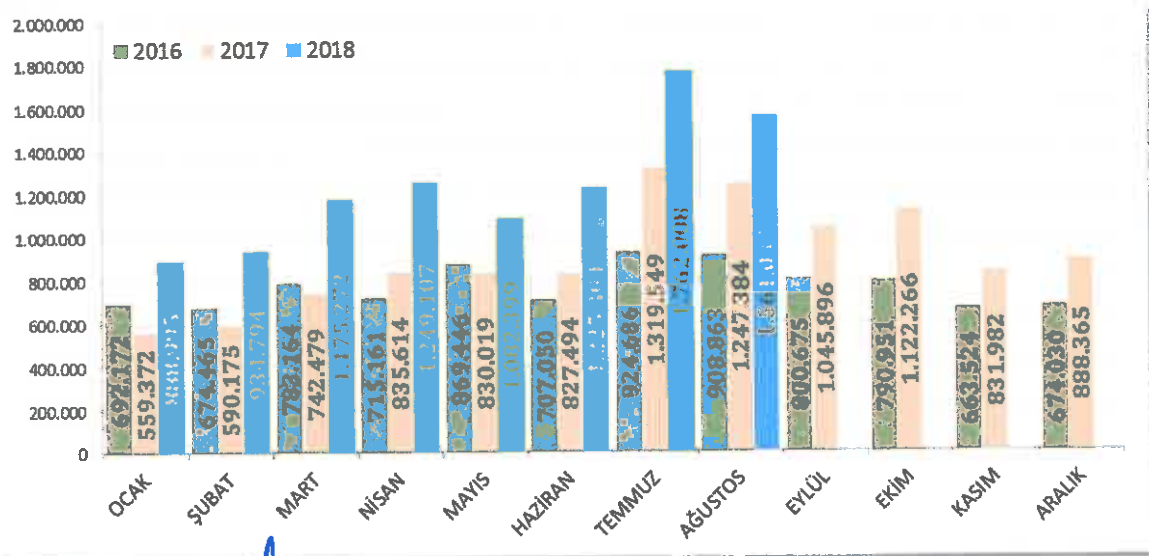
### 5.1.8 Son Beş yıl Ocak-Ağustos Ayı Gelen Yabancı Sayıları



### 5.1.9 2000-2017 Yılları İstanbul'a Gelen Yabancı Sayıları

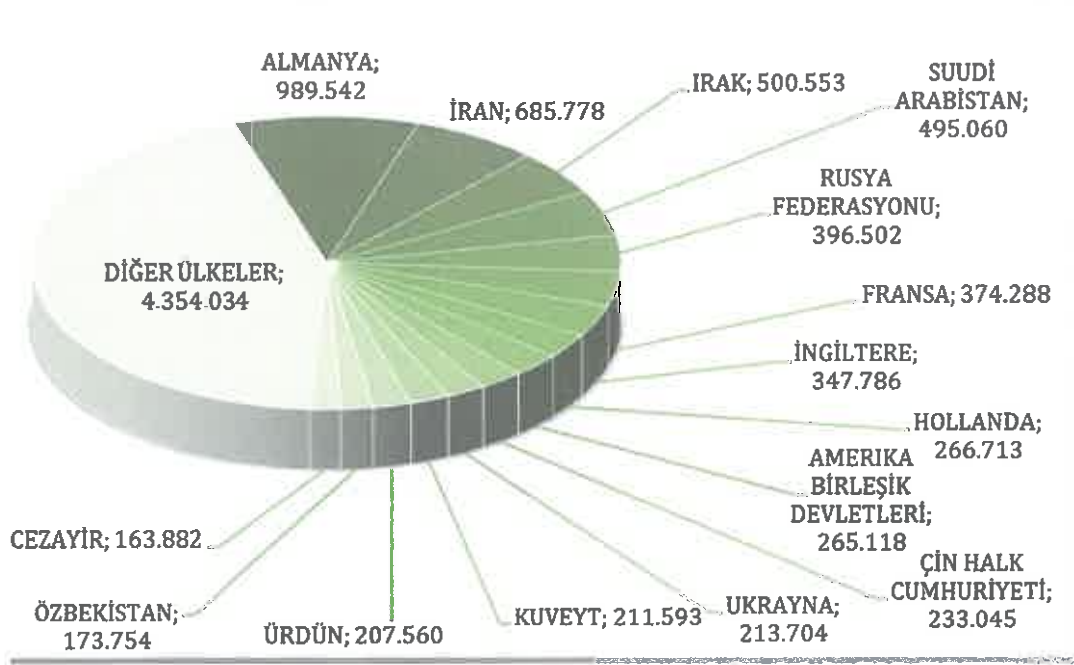


### 5.1.10 2016-2018 Yılları Aylık Gelen Ziyaretçi Grafiği



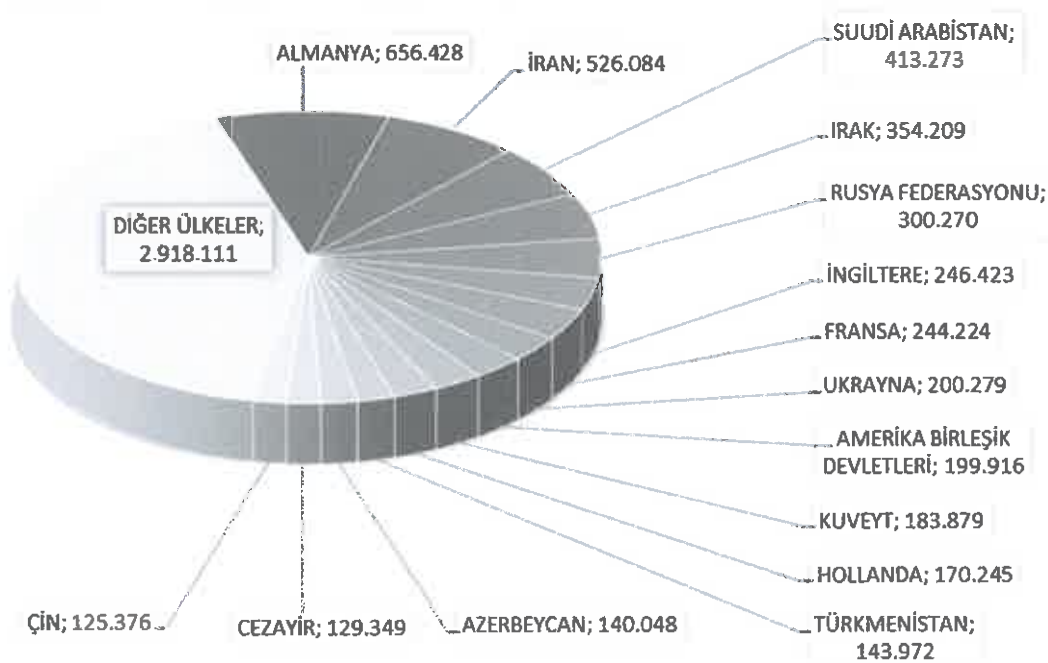


### 5.1.11 2018 Yılı İlk Sekiz Ayında Milliyetine Göre İstanbul'a Gelen Yabancılar



Aynı Grafiğin 2018 yılı Ocak-Ağustos aylarında ise:

### MİLLİYETLERİNE GÖRE İSTANBUL'A GELEN YABANCILAR



**KÜLTÜR VE TURİZM BAKANLIĞI VERİLERİ**

Yabancı ziyaretçi ve yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilen turizm gelirlerinin yıllara göre dağılımı;

	GELEN ZİYARETÇİ SAYISI	ÇIKAN ZİYARETÇİ SAYISI	TURİZM GELİRİ (1000 USD)	ORTALAMA HARCAMA (USD)	TURİZM GELİRİNİN GSYİH İÇİNDEKİ PAYI (%)
<b>2013</b>	39 860 771	39 226 226	32 308 991	824	3,4
<b>2014</b>	41 627 246	41 415 070	34 305 903	828	3,7
<b>2015</b>	41 114 069	41 617 530	31 464 777	756	3,7
<b>2016</b>	30 906 680	31 365 330	22 107 440	705	2,6
<b>2017</b>	37 969 824	38 620 346	26 283 656	681	3,1
<b>2018 (*)</b>	37 033 145	35 976 933	22 972 492	638	

**TÜROB VERİLERİ**

İstanbul Ağustos 2018 otel dolulukları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %1,3 artarak, %83,8 olarak karşımıza çıkmaktadır. (2017 - %82,7) (2016 - %50,2)

Ağustos 2018 - ADR(Average Daily Rate) - Ortalama Günlük satılan oda bedeli 89,42 Euro olarak, 2017'ye göre %4,5'lik bir artış göstermektedir. (2017-85,54 Euro) (2016 - 85,43 Euro)

Toplam oda sayısı üzerinden Odabaşı elde edilen gelirler de ise (RevPAR) geçen yıla oranla %5,9'luk bir artış yaşanmış ve 74,96 Euro olarak ölçülmüştür. (2017 - 70,76 Euro) (2016 - 42,91 Euro)

2018 yılbaşından Ağustos sonuna kadar geçen sürede ise (Ocak - Ağustos 2018 toplam) ;

**Doluluk oranı: % 70,8** (2017 - %60,2) (2016 - %47,7)

**Ortalama Günlük satılan oda bedel: 81,50 Euro** (2017 - 74,49 Euro) (2016-93,90 Euro)

**Oda başı elde edilen gelir: 57,72 Euro** (2017 - 44,83 Euro) (2016 - 44,82 Euro)

## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### 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.

2017 yılı itibariyle nüfusu 15.029.231 kişidir.

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

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

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde

toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik – Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

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

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

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii 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. Atarürk 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 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 şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi 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.

## **Kadıköy ilçesi**

Kadıköy, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda yer alan ilçesi. Kocaeli Yarımadası'nın güneybatı kesiminde bulunan Kadıköy, batı ve güneyde Marmara Denizi, kuzeyde Üsküdar, kuzeydoğuda Ataşehir ve doğuda Maltepe ilçeleriyle çevrilidir.

Marmara sahilleri boyunca Haydarpaşa'dan Bostancı'ya dek kuzeybatı-güneydoğu doğrultusunda oldukça uzun bir sahil şeridinde (yaklaşık 21 km) sahip olan Kadıköy'de kıyı şeridi ve buna paralel uzanan ana ulaşım güzergahları yerleşme yapısını belirlerken, daha geride yer alan D-100 Karayolu ilçenin kuzey sınırını oluşturur.

Kadıköy'deki yerleşmenin başlangıcını oluşturan tarihsel çekirdek, Haydarpaşa Koyu ile Moda Burnu'nun oluşturduğu alanda yer almaktadır. İlçeye adını veren yerleşme merkezi ve asıl Kadıköy semti kabaca kuzey ve kuzeydoğuda demiryolu, doğuda Kurbağalıdere ve Kalamış Koyu, batıda ise Marmara Denizi ve Haydarpaşa Koyu'nun sınırladığı bir alan olarak düşünülebilir.

Kadıköy, ancak 19. yüzyıl'da sürekli iskan sahası haline gelip İstanbul kentiyle bütünleştiğinden, İstanbul'un diğer tarihi semtlerine nazaran şehir tarihi içinde oldukça genç bir yerleşme olarak kabul edilebilir. Bununla birlikte Anadolu Yakası'nın en eski yerleşim birimlerinden olan Kadıköy bugün de yakanın en işlek noktası durumundadır.

Pek çok nezih semte ev sahipliği yapan Kadıköy'de Osmanlı döneminden kalma yapılara da rastlanır.

2017 yılı itibariyle nüfusu 451.453 kişidir.

### **Ulaşım**

Kadıköy ilçesi ülke ve kent ulaşımı açısından önemli bir konuma sahiptir. Anadolu'daki çeşitli merkezleri İstanbul'a ve kent içindeki çeşitli semtleri de birbirine bağlayan bazı ana ulaşım yolları Kadıköy İlçesi'nden geçer. Bunlardan en önemlisi eskiden Ankara Asfaltı ve E-5 adlarıyla anılan D-100 Karayolu'dur. Bu karayolu Fatih Sultan Mehmet Köprüsü'ne giden O-2 Otoyolu'yla Kozyatağı'nda, Boğaziçi Köprüsü'ne giden O-1 Otoyolu'yla Uzunçayır'da kesişir.

Anadolu'nun çeşitli merkezlerini İstanbul'a bağlayan demiryolu hattının ilk istasyonu Haydarpaşa Garı'dır. Haydarpaşa'daki gar binası ve öteki demiryolu tesisleri Kadıköy İlçesi sınırları içindedir. Bu istasyon aynı zamanda kentin Anadolu yakasında Gebze'ye kadar gerçekleştirilen banliyö ulaşımı açısından önem taşır.

Kadıköy İlçesi'nde yaşayanların önemli bir bölümü şehir hatları vapurlarını kullanırlar. İlçedeki vapur iskeleleri Haydarpaşa, Kadıköy ve Bostancı'dadır. Ayrıca Kadıköy ve Bostancı'daki deniz otobüsü iskelelerinden İstanbul'un çeşitli kıyı semtlerine düzenli seferler yapılır. Kalamış Koyu'nda da büyük bir yat limanı vardır. 1934-1966 yılları arasında, Kadıköy-Moda, Kadıköy-Fenerbahçe ve Kadıköy-Bostancı tramvay hatları hizmet vermiştir. 2003 yılında Kadıköy-Moda hattı nostaljik tramvay adıyla yeniden hizmete girmiştir.

İlçenin kuzeyinden, D-100 Karayolu boyunca Kadıköy-Kaynarca Metrosu (M4 hattı) geçmektedir. Bu metronun ilk istasyonu olan "Kadıköy" de ilçe merkezinde bulunmaktadır.

Ayrıca ilçeye Marmaray ile ulaşım sağlanmakta olup ayrıca Avrasya araç tüp tünel geçişi hizmete alınmıştır.

Kadıköy İlçesinin nüfusu kuruluşundan itibaren hızlı bir artış göstermiş, 1970'lerde yıllık nüfus artış hızı yüzde 10'a kadar yükselerek zirve yapmıştır. 1980'lerden itibaren nüfus artış hızı yavaşlamasına rağmen ilçenin nüfusu, bugünkü sınırlarına ulaştığı 2009 yılına kadar sürekli artış göstermiştir.

Marmaray'da 2014-2015-2016 ve 2017 Yıllarına Ait Yolcu Grafiği aşağıda yer alan tablodaki gibidir.



2018 Yılı Ağustos Ayında İstasyonlara Göre Yolcu Dağılımı aşağıda yer alan tablodaki gibidir.

### MARMARAY AĞUSTOS 2018 YOLCU İSTATİSTİĞİ



### 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- o Merkezi konumu,
- o D100 (E-5) Karayolu'na olan yakınlığı,
- o Ayrılıkçeşme istasyonuna olan yakınlığı,
- o Ulaşımın kolaylığı ve çeşitliliği,
- o Yakın konumda alışveriş merkezi bulunması,
- o Yapımı tamamlanan Avrasya tüp geçit projesine olan yakınlığı,
- o İstanbul gayrimenkul piyasasının hızlı gelişen bir bölgesinde konumlu olması,
- o Proje için yasal izinlerin alınmış olması,
- o Mevcut imar durumu,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Müşteri celbi,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etkenler:

- o Koruma kurulunun kararının ne yönde çıkacağı konusundaki belirsizlik,
- o Tapuya kültür varlığı olarak tescil edilmesinden dolayı inşaat maliyetlerinin artabilme durumu,
- o Ekonomideki genel durgunluktan dolayı gayrimenkul piyasasına olan talebin azalmış olması.



## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken aşağıdaki hususlar esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiş ve şerefide bu durumları dikkate alınmıştır.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Satın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller dikkate alınmamıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerfiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilerek dikkate alınmışlardır.
<b>Fiziksel Özellikler ve Haklar</b>	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (arsalar için büyüklük, topografik, imar hakları ve geometrik özellikler; bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmış, farklı olması durumunda emsal analizi kapsamında karşılaştırmaları yapılmıştır.
<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmamaktadır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmayan kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

**Bölgede satışta olan arsalar**

1. Taşınmaza yakın mesafede konum olarak Rıhtım Caddesi'ne 5.parselde yer aldığı belirtilen "Ticaret Alanı" lejantına ve "Blok Nizam, Yençok:12,50" imarlı olan 200 m<sup>2</sup> alanlı parsel 4.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 22.500,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (507) 072 01 85
2. Taşınmaza yakın konumda Koşuyolu'nda "Konut Alanı" lejantına sahip ve "Blok Nizam Yençok: 6,50" yapılaşma şartına sahip ancak 230 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 3.250.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 14.130,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0 (532) 262 18 17
3. Taşınmaza yakında konum olarak Okan Üniversitesi'nin karşısında, Uzunçayır Caddesi üzerinde "Ticaret Alanı" lejantına sahip ve "Ayrık Nizam, TAKS:0,25 Yençok: 4 kat" yapılaşma şartına sahip 2 adet parselden oluşan toplamda 1.250 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 14.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri ~ 11.600,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0 (532) 243 55 22
4. Altunizade Kısıklı Caddesi'ne yaklaşık 40 m cepheli yer alan 1324 ada 8 parsel no'lu "Yönetim Merkezi Alanı" lejantına ve "TAKS:0,15, Emsal:0,40 ve Yençok: 3 kat" yapılaşma hakkına sahip olan 4.300 m<sup>2</sup> alanlı olduğu beyan edilen arsa 87.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 20.235,-TL)  
İlgilisi: Emlak Ofisi / 0 (532) 212 21 42

5. Taşınmaza yakın konumda Rasimpasha'da yer alan "Ticaret + Konut Alanı" lejantına sahip ve "Blok Nizam Yençok: 15,50" yapılaşma şartına sahip 228 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa 3.900.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim değeri 17.105,-TL)  
İlgili kişi / Emlak Ofisi: 0 (539) 483 28 67

Not: Emsallerin tümünde pazarlık payı mevcuttur.

#### Bölgedeki 4 ve 5 yıldızlı turizm tesisleri ve ortalama oda fiyatları



OTEL ADI	YILDIZ SAYISI	TOPLAM ODA SAYISI	ORTALAM ODA FİYATI (EURO)
BYOTELL HOTEL İSTANBUL	5	182	85
HILTON İSTANBUL KOZYATAĞI	5	320	90 - 100
İSTANBUL MARRIOT HOTEL ASIA	5	238	75
SILENCE İSTANBUL HOTEL & CONVENTION CENTER	4	340	65
DOUBLE TREE BY HILTON HOTEL İSTANBUL - MODA	5	245	90 - 120
HOLIDAY INN İSTANBUL KADIKÖY	4	127	60 - 70
DEDEMAN BOSTANCI İSTANBUL HOTEL AND CONVENTION CENTER	5	252	75 - 85
SHERATON GRAND İSTANBUL ATAŞEHİR	5	165	80 - 100
RADISSON BLU HOTEL İSTANBUL ASIA	5	195	80 - 90
THE GREEN PARK BOSTANCI	5	---	55
WYNDHAM GRAND İSTANBUL KALAMIŞ	5	307	110

## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEME SÜRECİ

### 6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Uygun bir değer esasına göre tanımlanan bir değerlemeye ulaşabilmek amacıyla, bir veya birden çok değerlendirme yaklaşımı kullanılabilir.

Bu çerçeve kapsamında tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü ekonomi teorisinde geçen fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ilkelerine dayanmaktadır. Tek bir yöntem ile güvenilir bir karar üretebilmek için yeterli sayıda gerçeklere dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, birden çok sayıda değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi kullanılması özellikle tavsiye edilir.

#### **Pazar Yaklaşımı**

Pazar yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, değerlendirme konusu varlıkla fiyat bilgisi mevcut olan aynı veya benzer varlıklar ile karşılaştırmalı olarak belirlenmesini sağlar.

Pazar yaklaşımında atılması gereken ilk adım, aynı veya benzer varlıklar ile ilgili pazarda kısa bir süre önce gerçekleşmiş olan işlemlerin fiyatlarının göz önünde bulundurulmasıdır. Eğer az sayıda işlem olmuşsa, bu bilgilerin geçerliliğini saptamak ve kritik bir şekilde analiz etmek kaydıyla, benzer veya aynı varlıklara ait işlem gören veya teklif verilen fiyatları dikkate almak uygun olabilir. Gerçek işlem koşulları ile değer esası ve değerlemede yapılan tüm varsayımlar arasındaki farklılıkları yansıtabilmek amacıyla, başka işlemlerden sağlanan fiyat bilgileri üzerinde düzeltme yapmak gerekli olabilir. Ayrıca değerlemesi yapılan varlık ile diğer işlemlerdeki varlıklar arasında yasal, ekonomik veya fiziksel özellikler bakımından da farklılıklar olabilir.

#### **Gelir Yaklaşımı**

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari sermaye değerine dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım bir varlığın yararlı ömrü boyunca yaratacağı geliri dikkate alır ve değeri bir kapitalizasyon süreci aracılığıyla belirler. Kapitalizasyon işlemi, gelirlerin uygun indirgeme oranları uygulanarak bir sermaye toplamına dönüştürülmesidir. Gelir akışı, bir sözleşme veya sözleşmelere dayanarak veya bir sözleşme ilişkisi içermeden yani varlığın elde tutulması veya kullanımı sonucunda oluşması beklenen kârlardan türetilebilir. Gelir yaklaşımı kapsamında kullanılan yöntemler aşağıdakileri içerir:

- Tüm risk veya genel kapitalizasyon oranının temsili tek bir dönem gelirine uygulandığı gelir kapitalizasyonu,
- Bir indirgeme oranının gelecek dönemler için bir dizi nakit akışına uygulandığı (bunları güncel bir değere indirmek için) indirgenmiş nakit akışı,
- Çeşitli opsiyon fiyatlama modelleri.

Gelir yaklaşımı, bir yükümlülük yerine getirilene kadar gereken nakit akışları dikkate alınarak, yükümlülüklerle de uygulanabilir.

### **Maliyet Yaklaşımı**

Maliyet yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, bir alıcının, 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 belirlenmesini sağlar.

Bu yaklaşım, pazardaki bir alıcının gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, değerlemesi yapılan varlığa ödeyeceği fiyatın, eşdeğer bir varlığın ister satın alma ister yapım yoluyla maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

## 6.2 GAYRİMENKULÜN (PROJENİN) DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmamızda yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlendirme gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir.

Bu çalışmamızda;

- a. Projenin mevcut durumuyla pazar değerinin tespitinde proje natamam durumda olduğundan **maliyet yaklaşımı yöntemi**,
- b. Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde ise **gelir yaklaşımı yöntemi** kullanılmıştır.

Projenin tamamlanması durumundaki pazar değerinin tespitinde maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılmamıştır. Zira; Ülkemizde bağımsız bölüme ait arsa payı hesabında farklı hesapların kullanılması (arsa payı belirlenirken taşınmazların şerefiyelerinin dikkate alınmaması) sebebiyle bu tür gayrimenkullerin (daire, dükkân, ofis, otel vs.) değerlemesinde maliyet yaklaşımı yöntemi her zaman çok sağlıklı sonuçlar vermemektedir.

Pazar yaklaşımı yöntemi ise, gelir yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama m<sup>2</sup> satış değerlerinin tespitinde ve arsanın pazar değerinin tespitinde kullanılmıştır.

## 7. BÖLÜM PROJENİN MEVCUT DURUMUYLA DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 MALİYET YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir. Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği ve önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa veya yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değerinin eklenmesi ile yapılır. Bu anlamda maliyet yaklaşımının ana ilkesi kullanım değeri ile açıklanabilir. Kullanım değeri ise, "hiçbir şahıs ona karşı istek duymasa veya onun değerini bilmeseyse bile malın gerçek bir değeri vardır" şeklinde tanımlanmaktadır.

Maliyet yaklaşımında, geliştirmenin amortize edilmiş yeni maliyetinin arsa değerine eklenmesi sureti ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

Maliyet yaklaşımı yöntemi ile projenin mevcut durumdaki pazar değerinin tespitinde aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır:

#### I. Arsanın değeri

#### II. Arsa üzerindeki inşaat yatırımlarının mevcut durumuyla değeri

**Not:** Bu bileşenler, arsa ve inşaat yatırımlarının ayrı ayrı satışına esas alınabilecek değerler anlamında olmayıp taşınmazın toplam değerinin oluşumuna ışık tutmak üzere verilmiş fiktif büyüklüklere sahiptir.

Maliyet değerinin bir diğer bileşeni de geliştirici karıdır. Ancak değerlendirme konusu projenin halihazır inşaat seviyesinin düşük olmasından dolayı geliştirici karı dikkate alınmamıştır.

#### 7.1.1 Arsanın değeri:

Arsanın değerinin tespitinde **pazar yaklaşımı yöntemi** ve **gelir yaklaşımı yöntemleri** kullanılmıştır.

### 7.1.1 PAZAR YAKLAŞIMI YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde arsa bedelinin tespiti için taşınmazın bulunduğu bölge genelinde ve yakın dönemde pazara çıkarılmış / satılmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak pazar değerini etkileyebilecek faktörler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapılmış ve konu proje arsası için m<sup>2</sup> birim değeri belirlenmiştir.

Değerlemede; lokasyon bakımından rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek tüm satılık arsa emsalleri dikkate alınmıştır.

#### **PAZAR ANALİZİ**

Taşınmazın pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri



### Arsa Emsal Analizi

	Rapor konusu parsel	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	8.292,72	200	230	1.250	4.300	228
m <sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)	---	22.500	14.130	11.600	20.235	17.105
İmar durumu	Turizm Tesis Alanı	Ticaret	Konut	Ticaret	Yönetim Merkezi	Ticaret + Konut
Yapılaşma şartı (Emsal / H:Yükseklik)	E: 1,75	Yençok: 12,50	Yençok: 6,50	TAKS:0,25 Yençok: 4 kat	E: 0,40 Yençok: 3 kat	Yençok: 15,50
Lokasyon için ayarlama	---	- % 5	% 20	% 30	- % 30	% 10
Büyükük için ayarlama	---	- % 40	- % 40	- % 30	- % 10	- % 40
İmar durumu için ayarlama	---	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5	- % 5
Yapılaşma şartı için ayarlama	---	% 5	% 10	% 5	% 15	% 5
Pazarlık payı	---	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10	- % 10
Toplam Şerefiye Farkı	---	- % 55	- % 25	- % 10	- % 40	- % 40
Ayarlanmış değer (TL)	---	10.125	10.600	10.440	12.140	10.265
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 10.715					

### ULAŞILAN SONUÇ

Piyasa bilgileri, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle değerlemeye konu parselin konumu, büyüklüğü, fiziksel özellikleri ve mevcut imar durumu da dikkate alınarak m<sup>2</sup> birim değeri ve toplam pazar değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )	BİRİM DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)
1421	4	8.292,72	10.715	<b>88.855.000</b>

### 7.1.1.2 Gelir İndirgeme yöntemi ve ulaşılan sonuç

Gelir indirgeme yöntemi ile arsanın toplam değerine ulaşmak için, arsa maliyetinin, arazi üzerinde gerçekleştirilmesi planlanan projedeki geliştirme maliyetinin İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle (İNA) hesaplanan bugünkü finansal değeri ile, satış hasılatının yine İNA yöntemiyle hesaplanan bugünkü finansal değerleri arasındaki farka eşit olacağı varsayılmıştır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları ekonominin, sektörün ve taşınmazların risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek taşınmazın değeri bulunur.

Bu kabulden hareketle nakit akımları hesaplanmasında aşağıdaki bileşenler dikkate alınmıştır.

**a) Proje geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri**

**b) Proje hasılatının bugünkü finansal değeri**

### Projelere ilişkin veriler

- Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek proje için, mimari projeler hazırlanmış ve yapı ruhsatları alınmıştır. Yapı ruhsatlarından elde edilen verilere göre toplam satılabilir alanlar ve inşaat alanları aşağıdaki tabloda belirtilmiştir.

TOPLAM İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	OTEL ALANI (m <sup>2</sup> )	GARAJ BİNALARI (m <sup>2</sup> )
55.105	46.248	8.857

**Not: Rapor konusu parsel üzerinde geliştirilen projenin değerinin hesabında yukarıdaki bilgiler dikkate alınmıştır. Söz konusu projeden farklı bir proje uygulanması durumunda (tadilat ruhsatı, tadilat projesi alınması durumunda vs.) bu raporda gelir indirgeme yöntemi ulaşılan değerler geçersiz olacaktır.**

## I) Projenin geliştirme maliyetinin bugünkü finansal değeri

- Gayrimenkul projesinin geliştirme maliyetinin hesabında "maliyet yaklaşımı yöntemi" kullanılmıştır.
- Bu yöntemde planlanan projenin geliştirme m<sup>2</sup> birim bedeli (kârı havi rayiç tutarı), projenin nitelikleri dikkate alınarak saptanmıştır.
- Yapı ruhsatlarına göre ortak alanlar dâhil toplam brüt inşaat alanı **55.105,00 m<sup>2</sup>**'dir.
- İnşâ edilecek olan projedeki blokların yapı sınıfı yapı ruhsatlarında V-A olarak belirtilmiştir. Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2018 yılı m<sup>2</sup> birim maliyet listesine göre yapı sınıfı V-B olan yapıların m<sup>2</sup> birim bedeli 2.033,-TL'dir. Ancak bölgedeki benzer nitelikteki oteller incelendiğinde ve müteahhit firmaları ile yapılan görüşmelerde bu nitelikte olan projelerin (kapalı otopark alanının fazla olması da dikkate alınarak) lüks standartlarda olacağı kabulüyle % 50 oranında arttırılarak m<sup>2</sup> birim maliyetinin 3.050,-TL mertebesinde olacağı görüşünderiz.
- Projenin inşaatını yaklaşık 3 yıl içerisinde bitirileceği kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmaza benzer inşaat özelliklerine ve büyüklüğüne sahip projelerin yaklaşık ortalama 3 ila 4 yıl içerisinde inşaat işlerinin tamamlandığı gözlenmiştir. Yıllara yaygın inşaat oranları ise şirket arşivimizde yer alan benzer projelerin inşaat tamamlanma oranlarından yararlanılarak belirlenmiştir.
- İnşaat birim maliyetleri belirlenirken Çevre ve Şehircilik Bakanlığının her yıl yayınladığı inşaat birim maliyet tabloları dikkate alınmış ve proje bazından bölgedeki çeşitli müteahhit firmalardan da görüşler alınmıştır. 2014-2018 yıllarında yayınlanan inşaat birim maliyet tabloları incelendiğinde inşaat birim maliyet değerlerinin yıllara göre % 8-14 arasında arttığı (KAYNAK: 2014 - 2018 yıllarına ait Çevre ve Şehircilik Bakanlığı İnşaat Birim Maliyet Tabloları ) gözlenmiştir. Ayrıca Emlak Konut GYO A.Ş. ve Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile yapılan görüşmelerde ve ortak çalışmalarda alt ve orta gruba hitap eden projelerdeki maliyet değerlerinin yıllara göre çok artış göstermediği yönünde periyodik olarak bilgiler temin edilmektedir. Bu nedenle gelir indirgeme yönteminde inşaat maliyetinin 2018 ve daha sonraki yıllarda yıllık % 10 oranında artacağı öngörülmüştür.

### • İnşaatın Gerçekleşme Oranı:

Proje inşaatının yıllara göre dağılımları aşağıdaki oranlar ile gerçekleşeceği varsayılmıştır.

	2018	2019	2020	2021
İnşaat oranı	% 2	% 43	% 40	% 15

Not: Değerleme tarihi itibariye projenin hâlihazır inşaat seviyesi % 2 mertebesinde (yasal izinlerin alınmış olması ve hafriyatın alınmaya başlanmış olması vs.)

- **İskonto Oranı Hesaplanması:**

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

**Risksiz Getiri Oranı**

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak rapor tarihi itibarıyla 5 yıllık tahvilin faiz oranı % 18,74'tür. Ancak bunun yanı sıra Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları da baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2016 - 2018 yılları ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 12,50 civarındadır. Bu nedenle projeksiyon dönemlerinde düşük iskonto oranları dikkate alınmıştır.

**Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 18,74 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 21,74 İskonto oranı.

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, rapor tarihi itibarıyla hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 21,74 olarak kabul edilmiştir. Takip eden yıllarda son iki yılın devlet tahvil ortalaması da dikkate alınarak 2019 yılı için % 17 2020 ve takip eden yıllar için ise % 15 olarak kabul edilmiştir.

- **Maliyet Paylaşımı :**

Arsa sahibinin toplam maliyetin tamamını finanse edeceği varsayılmıştır.

### **Ulaşılan değer:**

---

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin toplam maliyet değeri **153.687.023,-TL (~ 153.685.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

## **II) Projenin hasılatının bugünkü finansal değeri**

---

- **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek ve içecek ile diğer gelir kalemlerine göre dağılımına ilişkin varsayımlar ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Giderler/Gelirler:**

Yıllar itibarı ile giderlerin ilgili gelirlere oranı bölgedeki turizm tesislerinin genel ortalamasından hareketle % 60 olarak dikkate alınmış olup ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **Ortalama Doluluk Oranı ve Ortalama Oda Ücreti:**

- Toplam 241 oda için ortalama doluluk oranının açılış tarihi olan Haziran 2021 tarihinden yıl sonuna kadar % 60 olacağı, 2022 yılında bu oranın % 65 olacağı 2023 ve daha sonraki yıllarda % 70 seviyesinde olacağı varsayılmıştır.

- Ortalama oda ücreti 2018 yılı için 400,-TL (yaklaşık 60 - 65,-Euro) olarak kabul edilmiştir. Bölge genelinde yapılan incelemelerde ortalama oda fiyatlarının 60 - 100 Euro aralığında olduğu görülmüştür.

- Ortalama oda ücretinin 2019 ve daha sonraki yıllarda projeksiyon dönemi boyunca % 9 oranında artacağı öngörülmüştür.

- **Yatırım Harcamaları:**

Odaların yenilenebilmesi için yatırım tasarrufu yapılacağı varsayılmıştır. Yatırım harcamalarına ilişkin varsayımlar (% 1,50) ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulmuştur.

- **İskonto Oranı:**

Detayı sayfa 51'de detayı sunulmuştur.

- **Reel Uç Büyüme Oranı:**

Reel uç büyüme oranı 0 olarak alınmıştır.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### Ulaşılan sonuç:

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda projenin bugünkü finansal değeri **257.279.499,-TL (~ 257.280.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

### İndirgenmiş Nakit Akımları Yöntemiyle Ulaşılan Sonuç:

Değerleme süreci ve yapılan hesaplamalardan hareketle; İndirgenmiş Nakit Akımları yöntemiyle hesaplanan "projenin satış hâsılatının" ve "proje geliştirme maliyetinin" bugünkü değerlerinin farkından ortaya çıkan değer (geliştirilmiş arsa değeri) dikkate alınmıştır. (Bkz. Ekler – İNA tablosu)

	(TL)
Projenin hasılatının bugünkü toplam değeri	257.280.000
Proje geliştirme maliyeti (Fark)	- 153.685.000
<b>GELİŞTİRİLMİŞ ARSA DEĞERİ</b>	<b>103.595.000</b>

### 7.1.1.3. ARSANIN DEĞERİNİN TESPİTİ İLE İLGİLİ DEĞERLEME UZMANI GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Pazar Yaklaşımı	88.855.000,-TL
Gelir Yaklaşımı	103.595.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>88.855.000,-TL</b>

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark olmaktadır.

Gelir yaklaşımı yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **Pazar yaklaşımı yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu parselin toplam pazar değeri **88.855.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

### 7.1.2. Arsa üzerindeki inşa yatırımlarının değeri:

Projenin toplam inşaat maliyeti aşağıdaki tabloda hesaplanmıştır.

YAPI SINIFI	İNŞAAT ALANI	İNŞAAT BİRİM MALİYETİ (TL)	TOPLAM MALİYET DEĞERİ (TL)
V-B	55.105,00	3.050	168.070.000

**Not:** Çevre ve Şehircilik Bakanlığı'nın birim maliyet tablolarına göre de V-B sınıfına giren yapıların m<sup>2</sup> birim maliyet değeri 2.033,-TL'dir. Ancak projenin detayları incelendiğinde bu birim maliyetlerin üzerinde bir inşaat maliyeti olacağı görüş ve kanaatindeyiz. Bu nedenle inşaat maliyetinin % 50 daha artacağı kanaatindeyiz. Bu durumda toplam inşaat maliyeti yaklaşık 168.070.000-TL olarak hesaplanmıştır.

Proje inşaatı için hafriyatın alınmaya başlandığı ve yasal işlemleri tamamlanmış (onaylı mimari proje, yapı ruhsatı vs.) olup, hâlihazırda projenin inşaat seviyesi % 2 mertebelerindedir. Bu bilginin ışığında projenin mevcut durumdaki toplam inşaat maliyeti % 2 x 168.070.000,-TL = (3.361.400,-TL) **3.360.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

#### 7.1.2.A MALİYET YÖNTEMİ İLE ULAŞILAN SONUÇ:

Arsanın toplam değeri .....: 88.855.000,-TL  
 İnşai yatırımların değeri .....: 3.360.000,-TL olmak üzere  
**Taşınmazın toplam pazar değeri 92.215.000,-TL'dir.**

#### 7.1.2.B PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİNİN İŞ GYO A.Ş. PAYINA DÜŞEN DEĞERİNİN HESABI:

Sözleşme gereği İş GYO A.Ş.'ne ait hisse 45'dir. Bu durumda taşınmazın mevcut durumdaki İş GYO A.Ş. payı 92.215.000,-TL x 0,45 = (41.496.750,-TL) **41.495.000 TL'dir.**

## 8. BÖLÜM

### PROJENİN TAMAMLANMASI HALİNDE PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

Projenin tamamlanması halinde toplam pazar değeri raporumuzun (7.1.1.2) bölümünde **257.280.000,-TL** olarak hesaplanmıştır.

Projenin tamamlanması durumunda İş GYO A.Ş. payı 257.280.000,-TL x 0,45 = (115.776.000,-TL) **115.775.000 TL** olarak hesaplanmıştır.

## 9. BÖLÜM

### TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

#### 2016 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 15 Kasım 2016
Ekspertiz Tarihi	: 15 Kasım 2016
Rapor Tarihi	: 18 Kasım 2016
Rapor No	: 2016/11180
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

<b>Taşınmazın Pazar Değeri</b>	88.620.000,-TL
--------------------------------	----------------

#### 2017 yılı içerisinde hazırlanan raporlar

Talep Tarihi	: 01 Aralık 2017
Ekspertiz Tarihi	: 18 Aralık 2017
Rapor Tarihi	: 22 Aralık 2017
Rapor No	: 2017/8148
Raporu Hazırlayanlar	: Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123 Taşkın PUYAN / İşletmeci SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	90.980.000,-TL
<b>Projenin mevcut durumuyla İş GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri</b>	40.940.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>	233.725.000,-TL
<b>Projenin tamamlanması Durumundaki İş GYO A.Ş. hissesinin toplam pazar değeri</b>	105.175.000,-TL



## 10. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen projenin yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
<b>Projenin mevcut durumuyla pazar değeri</b>	<b>92.215.000</b>	<b>17.204.000</b>
<b>Projenin mevcut durumuyla İş GYO A.Ş. hissesinin pazar değeri</b>	<b>41.495.000</b>	<b>7.741.000</b>
<b>Projenin tamamlanması durumunda toplam pazar değeri</b>	<b>257.280.000</b>	<b>47.999.000</b>
<b>Projenin tamamlanması Durumundaki İş GYO A.Ş. hissesinin toplam pazar değeri</b>	<b>115.775.000</b>	<b>21.599.000</b>

(\* ) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 5,3601 TL'dir.

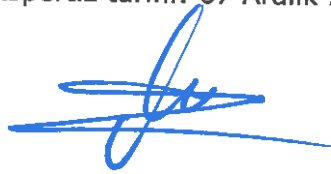
Bu değerlere KDV dâhil değildir. Projenin mevcut durumunda KDV dâhil toplam pazar değeri 108.813.700,-TL'dir.

**Rapor konusu parsel üzerinde henüz inşaatı başlanmamış olan projenin sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "proje" olarak bulunmasında bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz. Ancak ilgili Koruma Kurulunun kararından sonra raporun revize edilmesi önerilmektedir.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 12 Aralık 2018

(Ekspertiz tarihi: 07 Aralık 2018)



Onur KAYMAKBAYRAKTAR  
İnşaat Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,



Taşkın PUYAN  
İşletmeci  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- İNA tabloları
- Uydu görünüşleri
- Tapu sureti ve takyidat yazısı
- Sözleşme örneği
- İmar durumu yazısı ve planı örneği
- Kadıköy Belediyesi kurulu kararı yazısı örneği
- Yapı ruhsatı
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri