



## Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi

**Gayrimenkul**

47 Odalı Otel Projesi

**Değerleme**

Fatih / İstanbul

**Raporu**

2023REV745 / 29.12.2023



**Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi**

Başakşehir Mah. Cahit Zarifoğlu Cad. Olimpa Başakşehir/İstanbul

**Sayın Yetkili,**

Talebiniz doğrultusunda Fatih'te boş arsa üzerinde inşa edilmesi planlanan **"47 Odalı Otel Projesi"**nin toplam bugünkü değerine yönelik olarak **2023REV745** no.lu değerlendirme çalışmasıdır. Değerleme konusu proje, 446,22 m<sup>2</sup> yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde toplam 3.354,81 m<sup>2</sup> inşaat alanlı olacak şekilde planlanmıştır. Projenin toplam bugünkü değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

PROJENİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ		
<b>Rapor Tarihi</b>	29.12.2023	
<b>Pazar Değeri (KDV Hariç)</b>	164.570.000.-TL	Yüzaltmışdörtmilyonbeşyüzyetmişbin.-TL
<b>Pazar Değeri (KDV Dahil)</b>	197.484.000.-TL	Yüzdoksanyedimilyondörtüzyüksekendörtbin.-TL
<b>Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (KDV Hariç)</b>	395.145.000.-TL	Üçyüzdoksanbeşmilyonyüzkırkbeşbin.-TL
<b>Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (KDV Dahil)</b>	474.174.000.-TL	Dörtüzyetmişdörtmilyonyüzyetmişdörtbin.-TL
<b>Pazar Kirası (KDV Hariç)</b>	11.362.000.-TL	Onbirmilyonüçyüzaltmışikibin.-TL
<b>Pazar Kirası (KDV Dahil)</b>	13.634.400.-TL	Onüçmilyonaltıyüzotuzdörtbindörtüzyüz.-TL

Pazar değerinin tespitine yönelik olarak yapılan hesaplamalar, bilgiler ve açıklamalar rapor içeriğinde yer almaktadır. Pazar değerinin takdiri için yapılan analiz ve hesaplamalar RICS tarafından "Redbook"ta tanımlanan Değerleme Standartları ve Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) ile uyumlu olarak hazırlanmıştır.

Değerlemenin amacı ve kullanıcı bilgileri raporda açık bir şekilde belirtilmiş olup rapor, tarafınızla yapılan 18.10.2023 tarih, 2481 no.lu sözleşmeye istinaden hazırlanmıştır. Raporun sözleşmede belirtilen değerlendirme amacı dışında ya da başka bir kullanıcı tarafından kullanılması mümkün değildir.

**Bu çalışmada sizler ile birlikte iş birliği yapmaktan mutluluk duyuyoruz. Çalışmaya ilişkin herhangi bir sorunuz olması durumunda bizimle iletişime geçebilirsiniz.**

Saygılarımızla,

**TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş.**

**Değerlemeye Yardım Eden**  
**Macide EREN**

**Ece KADIOĞLU**

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**

**Lisans No: 403562**

**Ozan KOLCUOĞLU, MRICS**

**Sorumlu Değerleme Uzmanı**

**Lisans No: 402293**

## İçindekiler

Yönetici Özeti.....	4
Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri.....	6
Demografik ve Ekonomik Veriler.....	9
Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri .....	12
Gayrimenkulün Konum Analizi.....	18
Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri .....	21
SWOT Analizi.....	27
Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi .....	29
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme .....	44
Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç.....	46

**Hazırlanan değerlendirme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;**

- ✓ Aşağıdaki raporda sunulan bulguların değerlendirme uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- ✓ Analiz ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının ücretinin raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmadığını,
- ✓ Değerleme çalışmasının ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştiğini,
- ✓ Değerleme uzmanının, mesleki eğitim şartlarını haiz olduğunu,
- ✓ Değerleme çalışmasının gerçekleştirildiği müşteriyle aramızda herhangi bir çıkar çatışması olmadığını,
- ✓ Değerleme uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının, mülkü kişisel olarak denetlediğini,
- ✓ Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmadığını,
- ✓ Değerleme raporunun RICS tarafından "Redbook"ta tanımlanan Değerleme Standartları kapsamında hazırlandığını,
- ✓ Değerleme raporunun teminat amaçlı işlemlerde kullanılmak üzere hazırlanmamış olup Uluslararası Değerleme Standartları (IVS) kapsamında düzenlendiğini,
- ✓ Zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmalarının, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalması ve bu konuda ihtisasımız olmaması nedeniyle gayrimenkulün çevresel olumsuz bir etki olmadığını varsayıldığını,
- ✓ Değerleme raporunda, değerlendirme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın raporun tamamen veya kısmen yayımlanmasının, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesinin yasak olduğunu,
- ✓ Bu değerlendirme raporunun 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ'in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlandığını beyan ederiz.

## Yönetici Özeti

DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BİLGİLER	
RAPOR TÜRÜ	Standart
MÜLKİYET DURUMU	Tam mülkiyet
DEĞERLEMENİN AMACI	GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.
ÖZEL VARSAYIMLAR	Değerleme çalışması kapsamında herhangi bir özel varsayım bulunmamaktadır.
KISITLAMALAR	Değerleme çalışması kapsamında herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.
MÜŞTERİ TALEBİ	Değerleme çalışması kapsamında herhangi bir müşteri talebi bulunmamaktadır.
ANA GAYRİMENKULE İLİŞKİN BİLGİLER	
ADRES	İstanbul ili, Fatih ilçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, 2028 ada 49 no.lu parsel
TAPU KAYDI	İstanbul ili, Fatih ilçesi, Hasan Halife Mahallesi, 2028 ada 49 no.lu parsel
ARSA YÜZ ÖLÇÜMÜ	446,22 m <sup>2</sup>
İMAR DURUMU	Lejant: 2. Derece Ticaret Alanı H <sub>maks</sub> : 5 kat (15,50 m)
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	Ticaret
FİNANSAL GÖSTERGELER	
İNDİRGEME ORANI	%23
KAPİTALİZASYON ORANI	%6,75 - %6,00
GERİ DÖNÜŞ SÜRESİ	~ 14,8 Yıl ve ~ 16,7 Yıl
OTEL ORTALAMA ODA FİYATI	3.500 TL/gün
DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER	
KULLANILAN YAKLAŞIM	Gelir Yaklaşımı
RAPOR TARİHİ	29.12.2023
PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	164.570.000.-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV Dahil)	197.484.000.-TL

Bu sayfa, bu değerlendirme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgiler ile birlikte bir bütündür bağımsız kullanılamaz.

## **BÖLÜM 1**

### **RAPOR, ŞİRKET ve MÜŞTERİ BİLGİLERİ**

## Bölüm 1

### Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri

#### 1.1 Rapor Tarihi ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi için şirketimiz tarafından 29.12.2023 tarihinde hazırlanmış olup 2023REV745 rapor numarası ile tanzim edilmiştir.

#### 1.2 Rapor Türü ve Değerlemenin Amacı

Bu rapor, İstanbul ili, Fatih ilçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, 2028 ada 49 parsel no.lu gayrimenkul üzerinde konumlanması planlanan 47 odalı otel projesinin 29.12.2023 tarihli toplam bugünkü değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur.

Bu değerlendirme raporu, Uluslararası Değerleme Standartları doğrultusunda tanzim edilmiş olup 31.08.2019 tarih 30874 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ’in 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Konu değerlendirme çalışması; GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.

#### 1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerlendirme raporu, gayrimenkulün mahallinde yapılan inceleme sonucunda ilgili kişi – kurum – kuruluşlardan elde edilen bilgilerden faydalanılarak, Sorumlu Değerleme Uzmanı Ozan KOLCUOĞLU (Lisans No: 402293) kontrolünde, Sorumlu Değerleme Uzmanı Ece KADIOĞLU (Lisans No: 403562) tarafından hazırlanmıştır. Bu değerlendirme raporunun hazırlanmasına Macide EREN yardım etmiştir. Rapora yardım eden bilgisi bilgi amaçlı verilmiştir.

#### 1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için, şirketimizin değerlendirme uzmanları 19.10.2023 tarihinde çalışmalara başlamış ve 29.12.2023 tarihinde değerlendirme çalışmalarını tamamlayarak raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahali ile ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

#### 1.5 Dayanak Sözleşmesi ve Numarası

Bu değerlendirme raporu, şirketimiz ile Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 2481 no.lu ve 18.10.2023 tarihli dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

#### 1.6 İşin Kapsamı

Bu değerlendirme raporu, 2481 no.lu ve 18.10.2023 tarihli dayanak sözleşmesi hükümleri kapsamında; İstanbul ili, Fatih ilçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, 2028 ada 49 parsel no.lu gayrimenkul üzerinde konumlanması planlanan 47 odalı otel projesinin 29.12.2023 tarihli toplam bugünkü değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanmıştır.

#### 1.7 Müşteri Taleplerinin Kapsamı ve Getirilen Sınırlamalar

Değerleme çalışması sırasında müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

#### 1.8 Değerleme Çalışmasını Olumsuz Yönde Etkileyen Faktörler

Değerleme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen bir faktör yoktur.

## 1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Rapor	Rapor Tarihi	Rapor Numarası	Raporu Hazırlayanlar	KDV Hariç Toplam Değeri (TL)
<b>Rapor 1</b>	15.08.2022	2022A479	Ozan KOLCUOĞLU Ece KADIOĞLU	91.140.000
<b>Rapor 2</b>	13.01.2023	2022REV944	Ozan KOLCUOĞLU Ece KADIOĞLU	103.940.000

### 1.10 Şirket Bilgileri

TSKB Gayrimenkul Değerleme A.Ş., Ömer Avni Mahallesi Karun Çıkmazı Sokak No:2/1 Beyoğlu-İstanbul adresinde faaliyet göstermekte olup 13.11.2002 tarih ve 5676 sayılı Ticaret Sicil Gazetesinde yayınlanan Şirket Ana Sözleşmesine göre Ekspertiz ve Değerlendirme olarak tanımlanan iş ve hizmetleri vermek amacıyla 300.000 Türk Lirası sermaye ile kurulmuştur. (Ticaret Sicil No: 485935 - Mersis No: 0859033992100010)

Şirketimiz, Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 03.02.2003 tarih ve KYD-66/001347 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

Ayrıca şirketimiz, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun 17.12.2009 tarih ve 3469 sayılı kararı ile "Gayrimenkul, gayrimenkul projesi veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların değerlendirilmesi" hizmeti verme yetkisi almıştır.

Şirketimiz 17.03.2011 tarihi itibarıyla, uluslararası meslek kuruluşu olan RICS (Royal Institution of Chartered Surveyors) tarafından "Regulated by RICS" statüsüne alınmıştır.

Şirketimiz, BSI (BSI Eurasia Yönetim Sistemleri Belgelendirme Ltd. Şti.) tarafından verilen ISO 9001:2015 Kalite Belgesi'ne sahiptir.

Şirket web adresi: [www.tskbgd.com.tr](http://www.tskbgd.com.tr)

### 1.11 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi adresinde faaliyet gösteren Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi için hazırlanmıştır.



## **BÖLÜM 2**

### **DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER**

## Bölüm 2

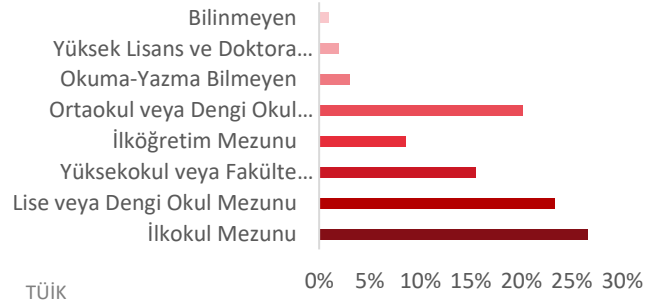
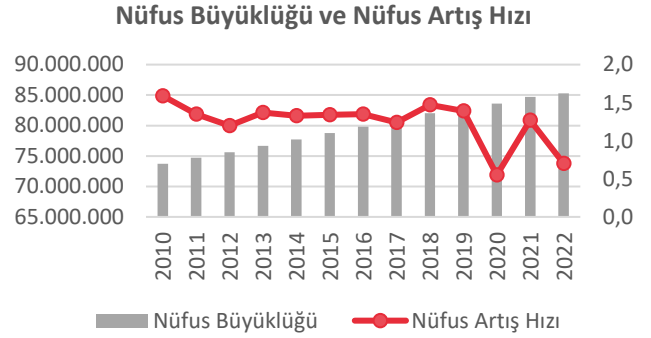
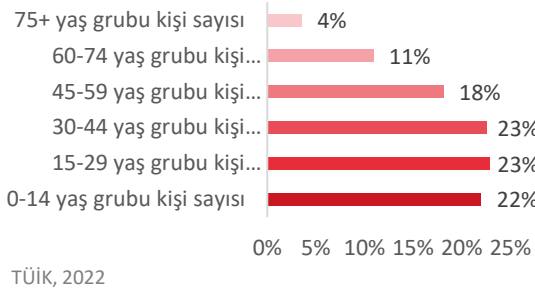
### Demografik ve Ekonomik Veriler

#### 2.1 Demografik Veriler

##### Türkiye

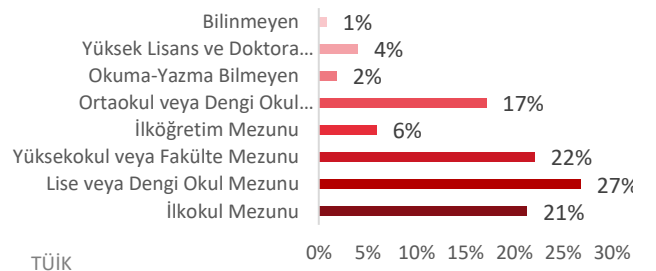
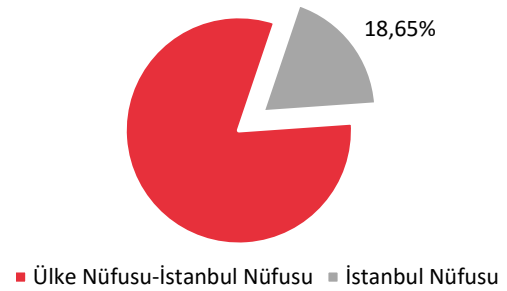
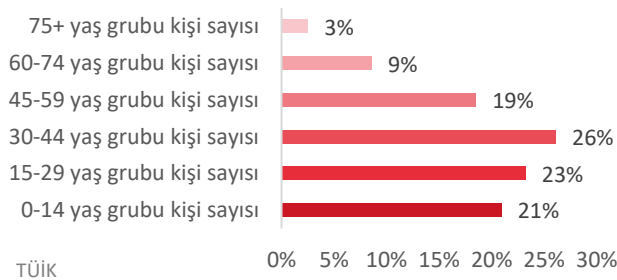
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 85.279.553 kişidir. 2022 yılında Türkiye’de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 599.280 kişi (%0,007 oranında) artmıştır. Nüfusun %50,1’ini (42.704.112 kişi) erkekler, %49,9’unu (42.575.441 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,3 olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, Türkiye için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.



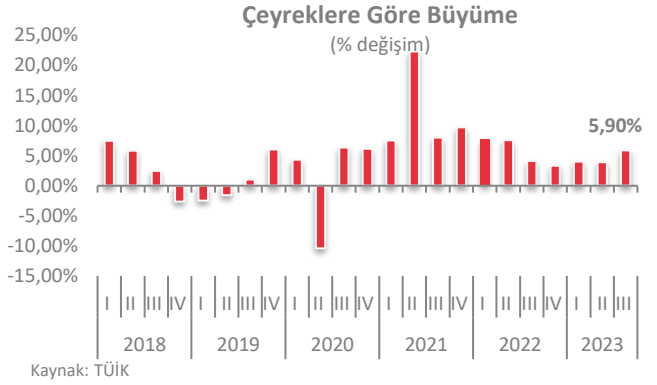
##### İstanbul

2022 yılında, Türkiye nüfusunun %18,65’inin ikamet ettiği İstanbul, 15.907.951 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. İstanbul nüfusu, 2022 yılında yaklaşık binde 4 oranında artış göstermiştir. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,28 olduğu görülmüştür. Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, İstanbul ili için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.

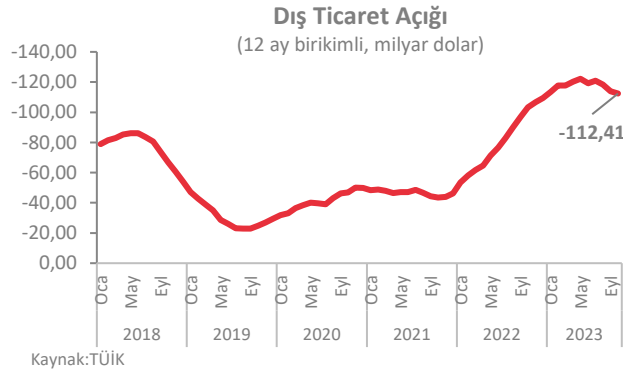


## 2.2 Ekonomik Veriler<sup>1</sup>

Üçüncü çeyrekte gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda %0,3 artarken yıllıklandırılmış büyüme %4,5 olmuştur. İkinci çeyrekte 1 trilyon 22,3 milyar dolar olan yıllıklandırılmış GSYH 1 trilyon 75,7 milyar dolara yükselmiştir. Harcamalar tarafında büyümeye en yüksek katkı özel sektör tüketiminden gelirken stoklar ve dış talep büyümeyi aşağı çekmeyi sürdürmüştür. İktisadi faaliyet kollarında hizmetler ağırlıklı faaliyetler yavaşlarken sanayide toparlanma kaydedilmiştir.



Kasım ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) piyasa ortalama beklentilerinin bir miktar altında gelirken yıllık enflasyon hafif yükselmiştir. TÜFE aylık bazda %3,3 artarken, yıllık enflasyon ekim ayındaki %61,4'ten %62,0'a çıkmıştır. Momentum göstergeleri gerileyerek yukarı yönlü risklerin hafiflediğini teyit etmiştir. Bazı alt kalemlerde hızlı artış olsa da mal ve hizmet fiyatlarının her ikisi de yavaşlamayı sürdürmüştür. Yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) ise aylık bazda %2,8 artarken yıllık bazda ekim ayındaki %39,4 olan yakın dönemin dip seviyesinden %42,2'ye yükselmiştir.



Ekim ayında ihracat yıllık bazda %7,4 artışla 22,9 milyar dolar olurken ithalat %0,6 yükselerek 29,4 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış verilerde ekim ayında ihracatta aylık bazda %0,2 düşüş yaşanırken ithalatta ise %6,6 artış kaydedilmiştir. 2022 Ekim'de %72,9 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı 2023'ün aynı ayında %77,8'e yükselmiştir. Böylece, Ocak-Ekim döneminde yıllık bazda ihracat %0,2 yükselirken ithalatta %1,1 artış olmuş ve dış ticaret açığı %3,2 artışla 93,9 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir.

<sup>1</sup> TSKB A.Ş.

## **BÖLÜM 3**

### **GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET HAKKI VE İMAR BİLGİLERİ**

## Bölüm 3

### Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri

#### 3.1 Gayrimenkulün Mülkiyet Bilgileri

İli	İstanbul
İlçesi	Fatih
Mahallesi	Hasan Halife
Köyü	-
Sokağı	-
Mevki	-
Ada No	2028
Parsel No	49
Ana Gayrimenkulün Niteliği	Arsa
Ana Gayrimenkulün Yüz Ölçümü	446,22 m <sup>2</sup>
Malik / Hisse	Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi / Tam

#### 3.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri


Değerleme uzmanının tapu kayıtlarını inceleme çalışması, gayrimenkulün mülkiyetini oluşturan hakları ve bu haklar üzerindeki kısıtlamaları tespit etmek amacı ile yapılır.

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Hizmetleri'nden 29.11.2023 tarih, saat 19:04 itibarıyla alınan TAKBİS kaydına göre değerlendirme konusu parsel üzerinde ipotek kaydı bulunmaktadır.

- Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. lehine 250.000.000 TL bedelle, 1. dereceden faizsiz F.B.K. süre ile ipotek bulunmaktadır. (09.11.2022 tarih ve 45268 yevmiye no ile)

#### Değerleme Konusu Gayrimenkulün Devredilebilmesine İlişkin Görüş:

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin 09.11.2022 tarih ve 45268 yevmiye numarası ile tesis edilmiş ipotek bulunmaktadır. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları'na İlişkin Esaslar Tebliği'nin 30.maddesi 1.fıkrası gereğince söz konusu ipotegün Fuzul Yapı İnşaat Pazarlama A.Ş.'ye kullandırılan kredinin teminatı maksadıyla tesis edilmiş olduğu tespit edilmiş olup ilgili 18.11.2022 tarihli banka yazısı aşağıda sunulmuştur. Değerleme konusu takyidat kaydının taşınmazın devredilebilmesine herhangi bir sınırlama teşkil etmemektedir.

**KUVEYTTÜRK**

Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.  
Büyükdere Caddesi No:129-1 Esentepe  
Şişli 34394 İstanbul  
T: +90 212 354 11 11 F: +90 212 354 12 12  
Tic. Sic. No.:250485 - Mersis No: 0600002681400074  
www.kuveytturk.com.tr

**18.11.2022**

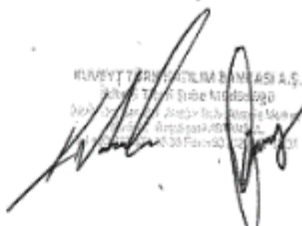
**Sermaye Piyasası Kurulu'na**

**Konu:** Fuzul Yapı İnşaat Pazarlama Anonim Şirketi ("Fuzul Yapı") ile ilgili teminat niteliğinde alınan ipotekler hakkında.

Bankamız Kuveyt Türk Katılım Bankası Anonim Şirketi ile Şirketiniz Fuzul Yapı arasında imzalanan [ ] tarihli genel kredi sözleşmesi taahhüdüde, Fuzul Yapı'ya kullanılan kredinin teminatını oluşturmak üzere, aşağıda yer alan tabloda bilgileri bulunan Fuzul Yapı'nın portföyünde bulunan 2 (iki) adet bağımsız bölüm üzerinde ipotek tesis edilmiştir. Söz konusu bağımsız bölümlerden İstanbul Şişli Mecidiyeköy'de bulunan arsa Fuzul Tasarruf Finansman Anonim Şirketi'nin portföyünde bulunan ve kısmi bölünme yolu ile Fuzul Yapı'ya devredilen gayrimenkuldür. Söz konusu ipoteklerin toplam değeri 149.500.000 TL ekspertiz değerindedir.

N. o.	İli, Hesli, Mahallesi, Meskai	Pafta, Ada, Parsel, Yüzölçümü, Bağimsız Bölüm No.	Siteleri	Bağlı Olduğu Yapı, Müdürlüğü	İpotek Tutarı	Ekspertiz Değeri	Teminat Tutarı	İpotek Derecesi
1.	İSTANBUL/FATİH /HASAN HALİFE	2028 ADA-49 PARS EL	TİCARİ BİNA(PLAZ A,İŞ MERKEZLİ,İŞ HANI)	FATİ H	250.000.000 TL	97.500.000 TL	97.500.000 TL	1
2.	İSTANBUL/ŞİŞLİ/ MECİDİYEKÖY	2158 ADA-49 PARS EL	ARSA	ŞİŞLİ	150.000.000 TL(2.DERECE İPOTEK) 30.000.000 TL (1.DERECE İPOTEK)	52.000.000 TL	52.000.000 TL	1.ve 2. derece

Bilgilerinize arz ederiz.  
Saygılarımla,

  
KUVEYTTÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.  
İstanbul Ticaret Sicil No: 250485  
Tic. Sic. No.: 250485 - Mersis No: 0600002681400074  
Büyükdere Caddesi No: 129-1 Esentepe Şişli 34394 İstanbul  
T: +90 212 354 11 11 F: +90 212 354 12 12  
www.kuveytturk.com.tr

### Takyidat Bilgilerinin Gayrimenkulün Değerine Etkisine İlişkin Görüş:

Değerleme konusu gayrimenkul üzerinde bir adet ipotek bulunmakta olup değere olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

### 3.3 Değerleme Konusu Gayrimenkul İle İlgili Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemlerine İlişkin Bilgi

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Web Tapu Hizmetleri'nde yapılan incelemelere göre söz konusu taşınmaz, 09.06.2023 tarih ve 22669 yevmiye no ile tüzel kişiliklerin ünvan değişikliği yoluyla "Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi" mülkiyetine geçmiştir.

### 3.4 Gayrimenkulün ve Bulunduğu Bölgenin İmar Durumu

İmar durumu, imar planlarında belirlenen fonksiyon ve yapılaşma şartları doğrultusunda parselin kullanım koşullarını belirtir. İmar planlarına göre belirlenen kullanım koşulları, plan notlarında yer alan hükümler ve ilgili yönetmeliklerle birlikte değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda, değerlendirme uzmanı tarafından ilgili resmi kurumlarda incelemeler yapılarak parselin imar durumu tespit edilir.

Konu taşınmazın bulunduğu bölgede, Öküzce Hatip Sokağı üzerinde Hmaks: 5 kat (T2) Ticaret Alanları ve H:15,50 m yapılaşma koşullarına sahip konut alanları bulunmaktadır.

Fatih Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nde 19.10.2023 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere göre değerlendirme konusu proje alanının konumlu olduğu parselin imar durumu bilgileri aşağıda belirtilmiştir.

**Plan Adı:** 1/1.000 ölçekli "Fatih ilçesi (Tarihi Yarımada), 1.Derece Arkeolojik- Kentsel, Tarihi, Kentsel – Tarihi Sit Alanları Uyguma İmar Planı"

**Plan Onay Tarihi:** 04.10.2012

**Lejandı:** Ticaret Alanı (T2)

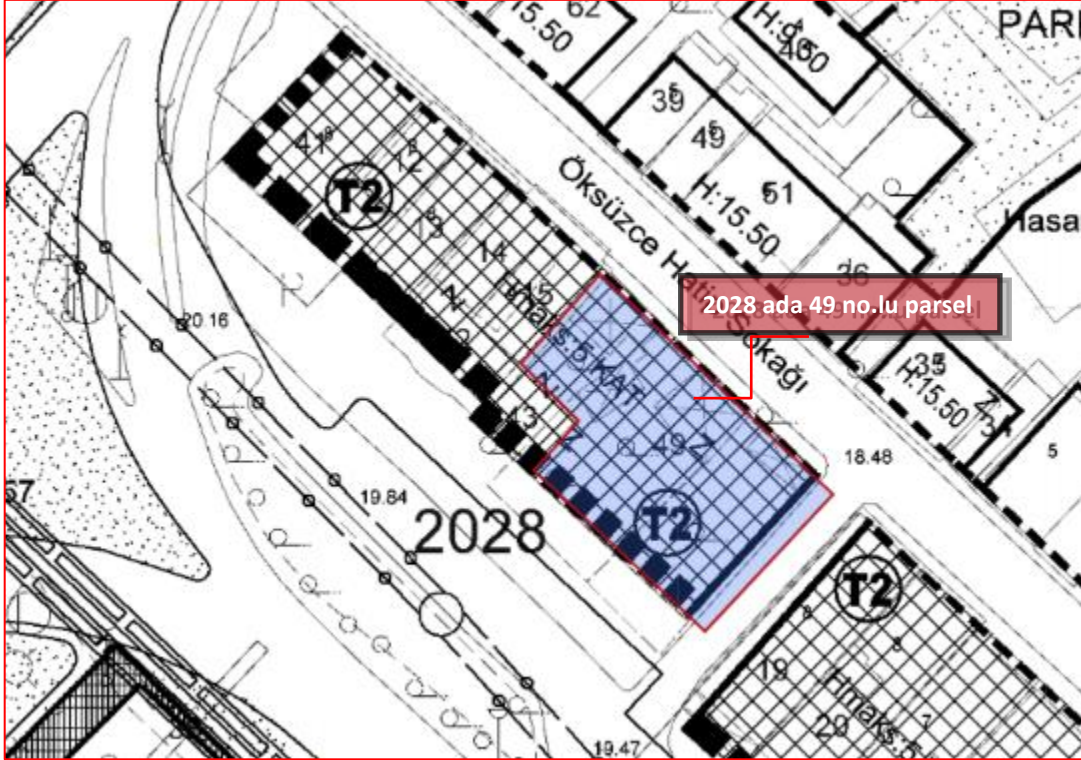
**Yapılaşma şartları;**

- H<sub>maks</sub>: 5 kat (15,50 m)
- Yaklaşık 36 m<sup>2</sup>'lik kısmı "Yol Alanı" lejandında kalmaktadır.
- İnşaat Nizamı: Bitişik Nizam

**\*Değerlemeye konu 2028 ada 49 no.lu parselin komşu parseli konumunda olan 2028 ada 43 no.lu parsel yapılaşma koşullarını sağlamadığından, değerlendirme konusu 49 no.lu parsel ile tevhit şartı bulunmaktadır. Tevhit şartı bulunan iki parselden birisi minimum parsel alanını sağlıyorsa veya iki parselden birisinin üzerindeki yapının "Yapı Kullanma İzin Belgesi" var ise zorunlu tevhit şartı ortadan kalkar. Fatih Belediyesi'nde yapılan araştırmalar sonucu zorunlu tevhit şartının bulunduğu 43 no.lu parsel üzerinde yapı bulunduğu ve bu yapının 19.10.2009 tarih, 2009/20947 sayılı "Yapı Kullanma İzin Belgesi"ne sahip olduğu tespit edilmiştir.**

#### **Plan Notları**

- T2 Ticaret Alanı'nda; turizme yönelik perakende ticaret alanları, konaklama tesisleri, oteller, lokanta, kafeterya, çayhane gibi yeme içme faaliyetlerine dönük birimler, turizm acentesi, kitapçı gibi hizmet birimleri, depolama faaliyeti gerektirmeyen ticaret türleri, perakende ticaret, hizmet, geleneksel el sanatları üretim-pazarlama-sergileme birimleri, büro, iş hanları, banka ve finans kurumları gibi birimler yer alabilir.
- Kentsel+Arkeolojik Sit Alanı sınırları içinde ve 1. Derece Koruma Bölgeleri'nde sağlıklı yaşam koşullarının oluşturulabilmesi için Mer'i İmar Yönetmeliği'ne göre yalnızca arazinin doğal eğiminden, asgari arka cephesi açığa çıkması koşulu ile 1 bodrum kat, zemin kata bağlı olarak (ters dubleks) iskan edilebilir.



### 3.5 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Varsa Son Üç Yıllık Dönemde Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişikliklere (İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b.) İlişkin Bilgi

Değerleme konusu proje alanının konumlu olduğu parsel, 04.10.2012 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli “Fatih ilçesi (Tarihi Yarımada), 1.Derece Arkeolojik- Kentsel, Tarihi, Kentsel – Tarihi Sit Alanları Uyguma İmar Planı” kapsamında “Ticaret Alanı (T2)” lejandında kalmakta olup Hmaks: 5 kat (15,50 m) yapılaşma koşullarına sahiptir. Son 3 yıllık dönemde taşınmazın hukuki durumunda herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

### 3.6 Gayrimenkuller ve Gayrimenkul Projeleri İçin Alınmış Yapı Ruhsatlarına, Tadilat Ruhsatlarına ve Yapı Kullanma İzin Belgelerine İlişkin Bilgiler

Fatih Belediyesi’nde 19.10.2023 tarihinde yapılan incelemelere göre söz konusu parsel ile ilişkin yasal belgeler aşağıda belirtilmiştir.

Yasal Belge	Tarih	No	Alan (m <sup>2</sup> )	Veriliş Amacı	Açıklama
Yapı Ruhsatı	20.10.2008	2008/6 763	3.370	Yeni Yapı	3.370 m <sup>2</sup> otel alanına ilişkin düzenlenmiştir.
Onaylı Mimari Proje	28.12.2021	39145	3.354,81	Yeni Yapı	2. bodrum kat, 1. bodrum kat ve zemin kat ve 4 normal katın her biri 425,85 m <sup>2</sup> , çatı arası piyesi 373,86 m <sup>2</sup> olan otele ilişkin düzenlenmiştir.
Yapı Ruhsatı	31.12.2021	2021/4 00527	3.355,03	Yeni Yapı	1.616,33 m <sup>2</sup> otel alanı, 174,13 m <sup>2</sup> ofis ve işyeri alanı, 1.564,57 m <sup>2</sup> ortak alana ilişkin düzenlenmiştir.

#### Yapı Denetim:

Değerleme konusu taşınmaz, 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanunu’na tabi olup yapı denetimi, Merkez Mahallesi, Halitpaşa Caddesi, Gazi Center İş Merkezi, Giriş Apt., No:29/115, Gaziosmanpaşa/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Tek Denge Yapı Denetim Hiz. Ltd. Şti. tarafından yapılmıştır.



### **3.7 Gayrimenkul İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti vb. Durumlara Dair Açıklamalar**

Değerleme konusu gayrimenkul için riskli yapı tespiti yapılmamış olup yapıya ait alınmış herhangi bir durdurma kararı ve yıkım kararı bulunmamaktadır.

### **3.8 İlgili Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Yapılan incelemeye göre yeni projeye ilişkin; 28.12.2021 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ve 20.10.2008 tarih, 2008/763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu “Yapı Ruhsatları” mevcuttur. Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan proje inşaat halinde olup, inşai çalışmaların tamamlanması akabinde iskan belgesinin alınarak yasal sürecin tamamlanması gerekmektedir.

### **3.9 Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikasına İlişkin Bilgi**

Değerleme konusu gayrimenkule ait belediye arşiv dosyasında, konu gayrimenkul için düzenlenmiş enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

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

Değerleme konusu gayrimenkule yönelik olarak yüklenici Fuzul Gayrimenkul Yatırım A.Ş. ile Fuzul Yapı İnşaat Pazarlama arasında yapılmış 23.12.2021 tarihli “Yapı Müteahhitliği Sözleşmesi” bulunmaktadır.

Söz konusu sözleşme kapsamında parsel üzerine inşa edilecek proje kapsamındaki tüm inşaat işlerinin hakediş bedelleri üzerinden belirlenecek maliyet+kar sistemi ile anahtar teslim esasına uygun olarak yapılacağı belirtilmiştir. Söz konusu geliştirici firma sadece inşaatı yapmak ve projenin hasılatını sağlamakla sorumludur.

### **3.11 Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama**

Değerleme çalışması, proje değerlendirme çalışması kapsamında olup proje değeri takdir edilirken taşınmaza ilişkin düzenlenen onaylı mimari proje ve yapı ruhsatı dikkate alınmıştır. Söz konusu mimari proje veya ruhsat belgesinde proje niteliğini değiştirir nitelikte bir tadilat yapılması durumunda takdir edilen proje değeri değişecektir.

## **BÖLÜM 4**

### **GAYRİMENKULÜN KONUM ANALİZİ**

## Bölüm 4

### Gayrimenkulün Konum Analizi

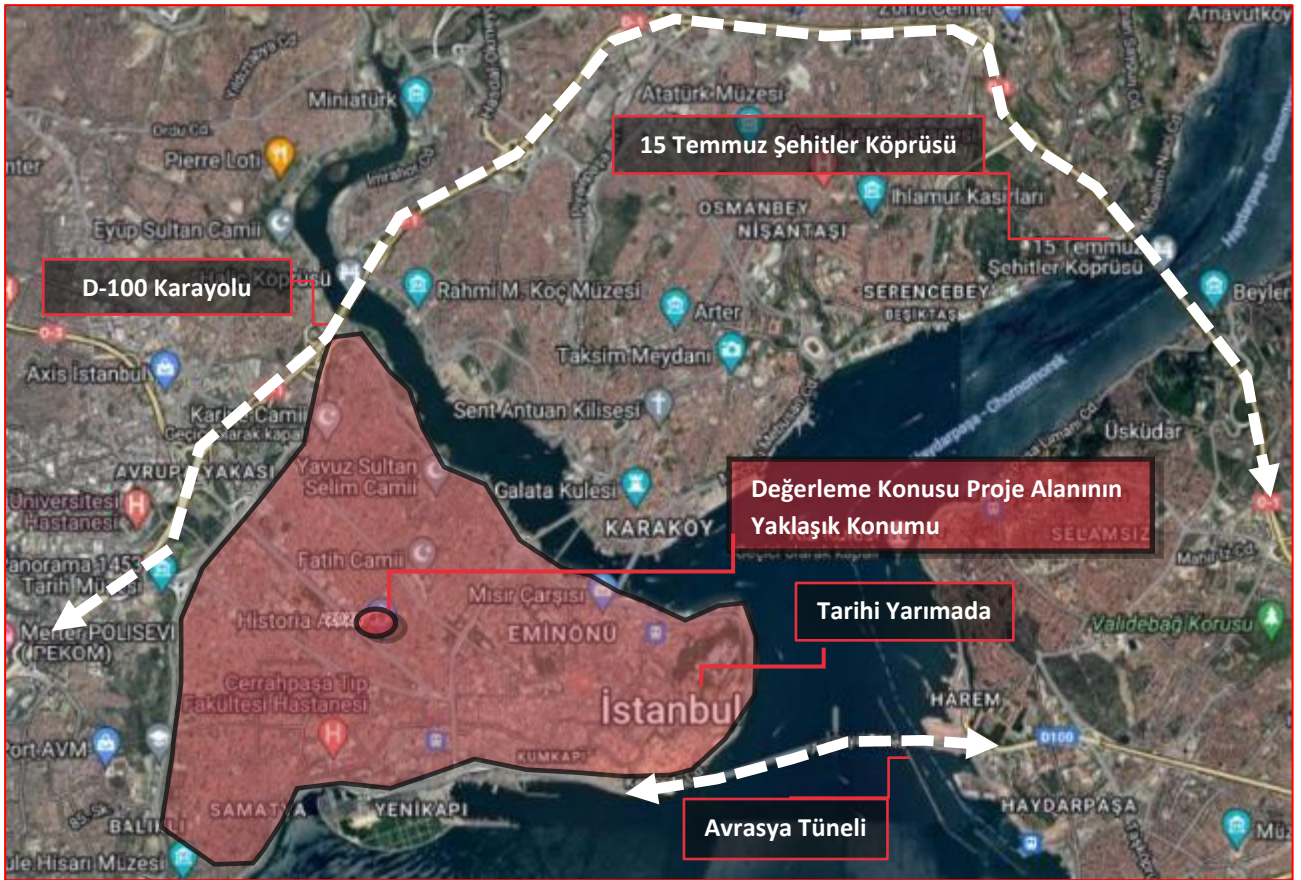
#### 4.1 Gayrimenkulün Konumu ve Çevre Özellikleri

**Gayrimenkulün açık adresi:** İstanbul ili, Fatih ilçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, 2028 ada 49 no.lu parsel

Değerleme konusu proje alanı, geleneksel ticaret merkezi niteliğinde olan Fatih ilçesinde yer almaktadır. İstanbul'un erişimi en kolay ilçelerinden biri olan Fatih'in kimliğini tarihi dokusu ve bu dokuyla bütünleşen turistik yapıları oluşturmakta olup ilçe merkezinin gelişimi de geleneksel ticarete ve turizme göre şekillenmiştir. Söz konusu proje alanı, Akşemsettin Mahallesi sınırları dahilinde, Adnan Menderes Vatan Bulvarı üzerinde yer almaktadır. Projenin bölgenin ticari, hizmet ve kamu binalarının yoğunlaştığı Adnan Menderes Vatan Bulvarı'nın yakınında yer alması dolayısıyla reklam kabiliyeti oldukça yüksektir.

Değerleme konusu proje alanının yakın çevresinde İstanbul İl Özel İdaresi, Fatih Belediyesi, Fatih İlçe Kaymakamlığı, İstanbul Emniyet Müdürlüğü, İstanbul Vergi Dairesi gibi büyük kamu kurumları ile Bezmialem Vakıf Hastanesi, Çapa Üniversitesi, Vakıf Gureba Hastanesi gibi bilinirliği yüksek sağlık kurumları yer almakta olup Aksaray metro istasyonu, Horhor antikacılar çarşısı, Aksaray yer altı çarşısı, Valide Sultan Camii, ticari ve tarihi kimliği kuvvetli olan, çeşitli banka ve dükkanların yoğun olduğu Atatürk Bulvarı da proje alanına yakın konumdadır. Ayrıca bölgedeki tek alışveriş merkezi olan Historia AVM, değerlendirme konusu taşınmaza oldukça yakın mesafede konumdadır.

Proje alanının konumlu olduğu aksın yaya ve araç yoğunluğu oldukça yüksektir.



Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgenin, ülkemizin kültür mirası alanlarından biri olmasının yanında bölge "konut+ticaret" fonksiyonlu yapılaşmış olup taşınmazın yakın çevresinde 5-6 katlı, zemin katları

dükkan olarak üst katları ofis olarak kullanılan apartman tipi yapılar bulunmaktadır. Taşınmazın cephesinin de bulunduğu Sofular Caddesi, ticari hareketliliği yüksek caddelerden biri olup cadde üzerinde genellikle yeme-içme sektörü üzerine faaliyetlerin bulunduğu gözlenmiştir.



#### Bazı Önemli Merkezlere Uzaklıklar;

Yer	Mesafe (~)
Eminönü	~ 1,80 km
Galata Köprüsü	~ 2,48 km
15 Temmuz Şehitler Köprüsü	~ 8,22 km
Fatih Sultan Mehmet Köprüsü	~ 12,70 km
İstanbul Havalimanı	~ 33,20 km
Sabiha Gökçen Havalimanı	~ 37,40 km

## **BÖLÜM 5**

### **GAYRİMENKULÜN FİZİKSEL BİLGİLERİ**

## Bölüm 5

### Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri

#### 5.1 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tanımı, Gayrimenkul Arsa veya Arazi İse Üzerinde Herhangi Bir Yapı Bulunup Bulunmadığı ve Varsa Bu Yapıların Hangi Amaçla Kullanıldığı Hakkında Bilgi

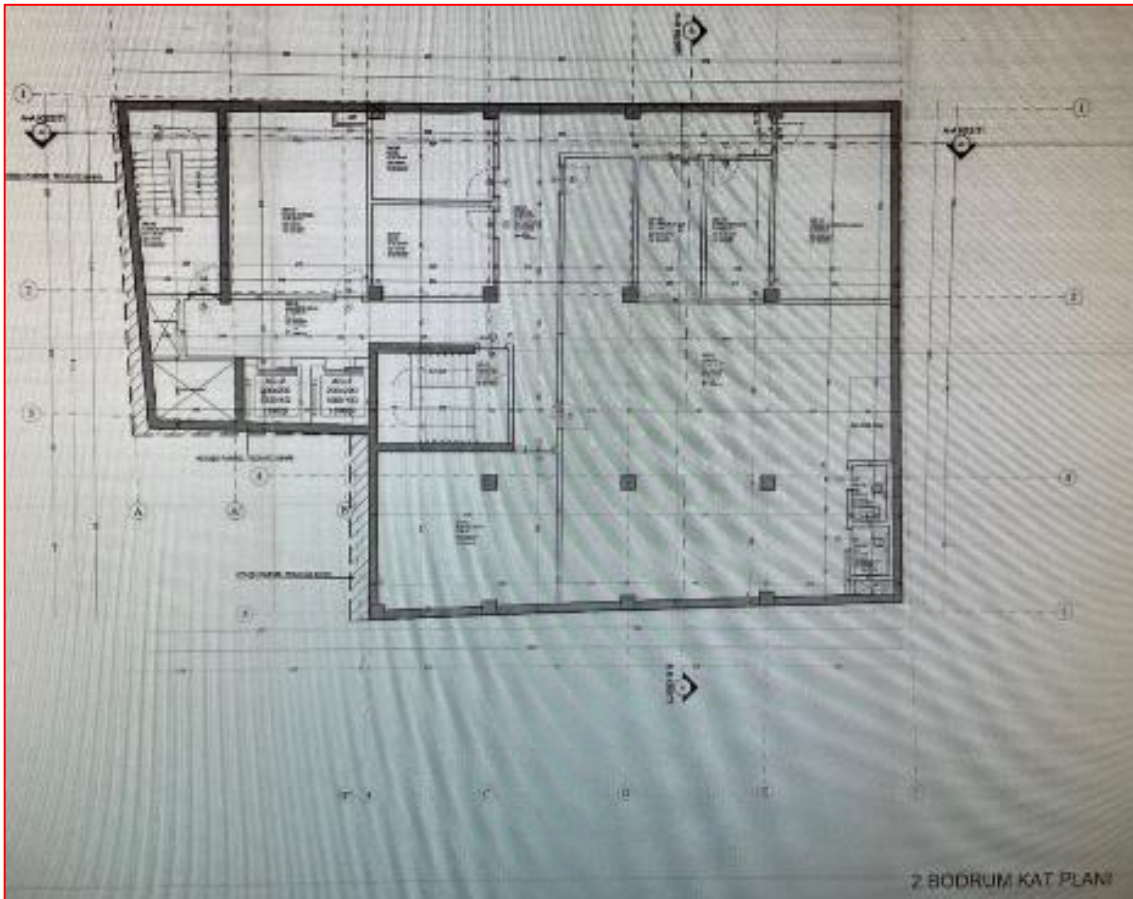
Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Fatih ilçesi, Hasan Halife Mahallesi, 2028 ada 49 parsel no.lu, 446,22 m<sup>2</sup> yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde inşa edilmesi planlanan otel projesidir.

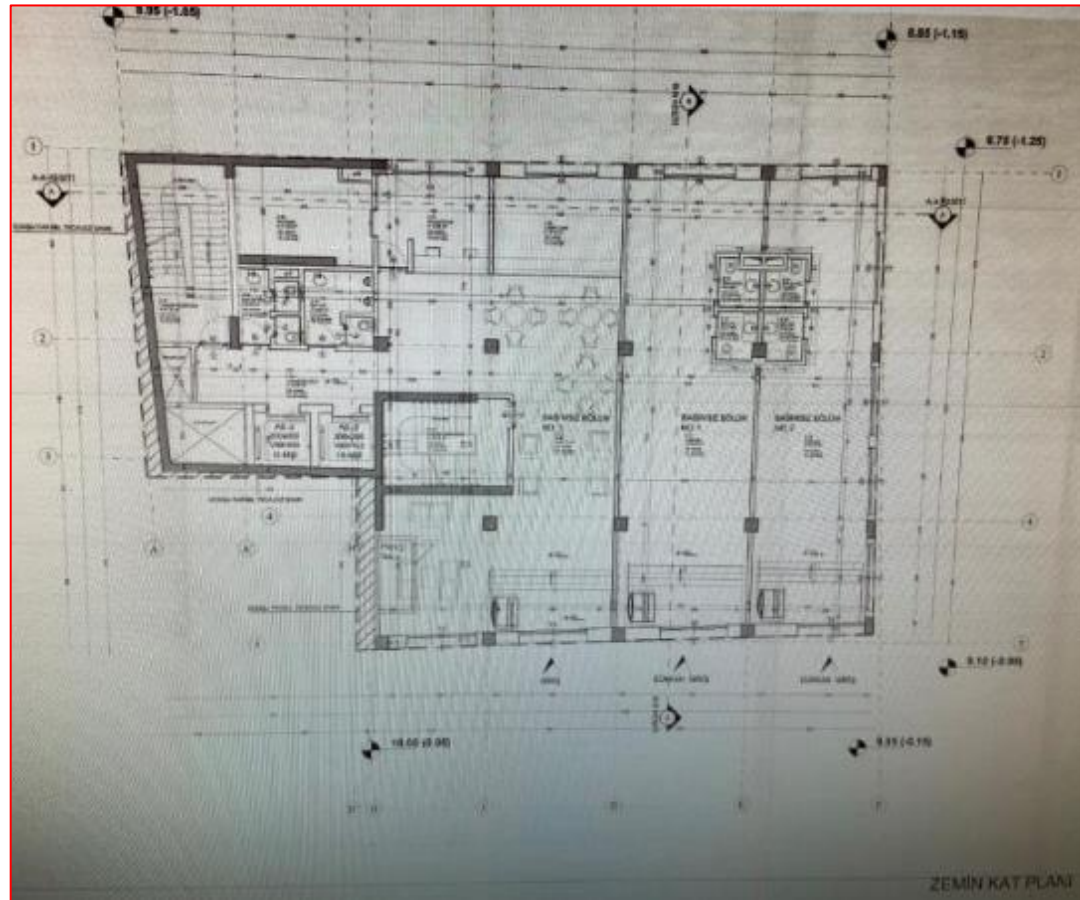
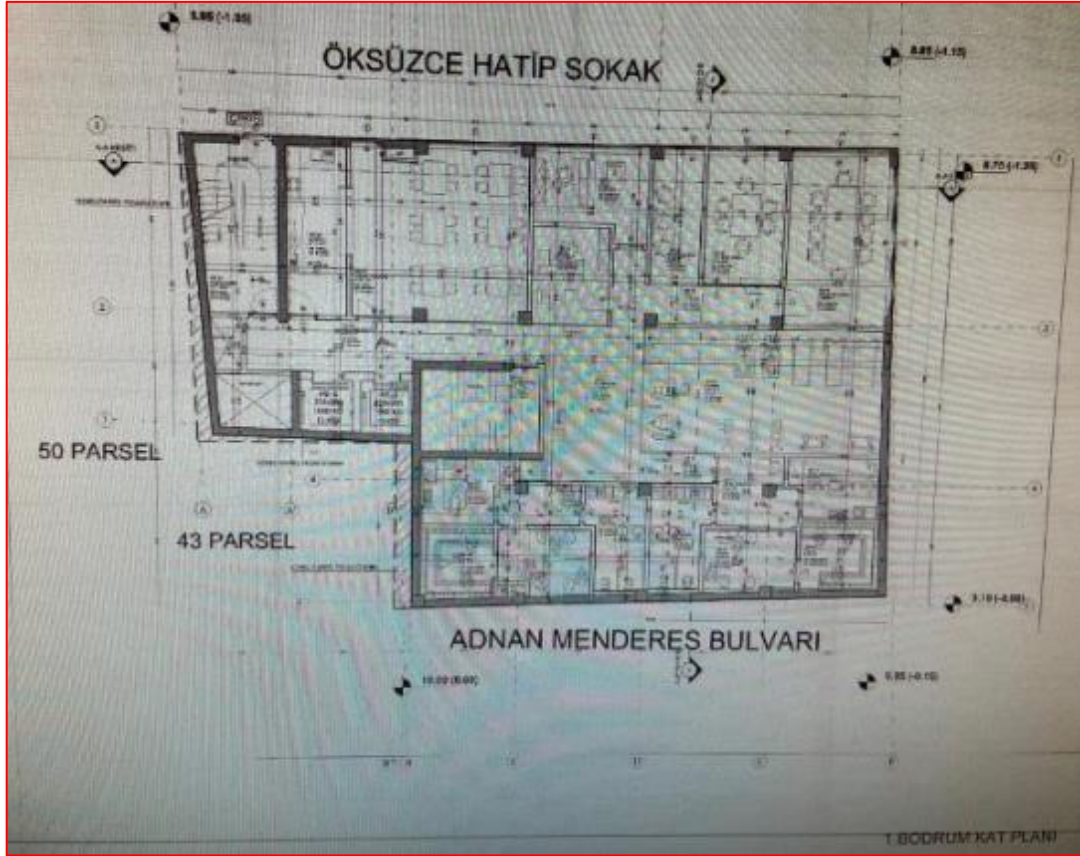
Değerleme konusu 2028 ada 49 no.lu parsel 446,22 m<sup>2</sup> yüz ölçümüne sahip olup mevcut durumda parsel üzerindeki inşai faaliyetlerin %90 oranında tamamlanmış olduğu yerinde yapılan incelemeler doğrultusunda tespit edilmiştir. Söz konusu parsel düze yakın bir topoğrafik yapıya sahip olup dikdörtgene benzer bir geometrik yapıya sahiptir. Mevcut durumda etrafı trapez sac ile çevrili olan parselin Adnan Menderes Bulvarı cephesinden girişi bulunmaktadır.

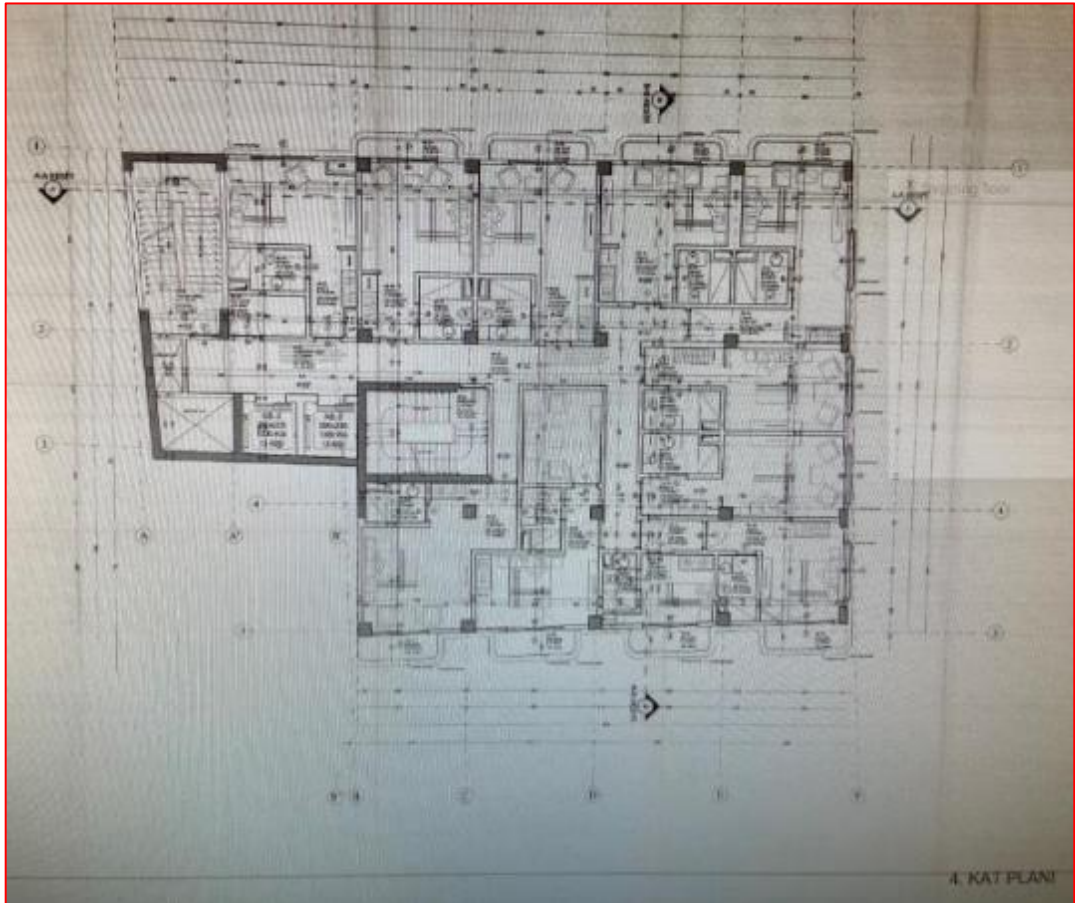
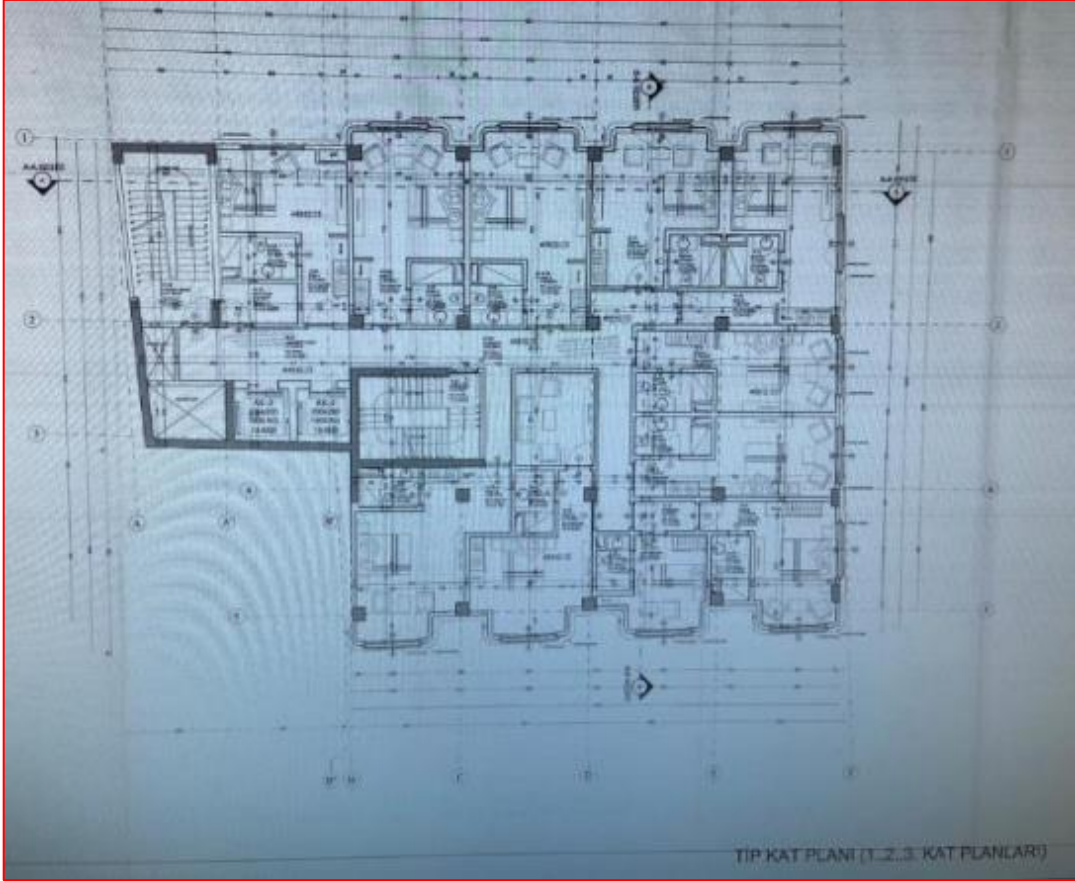
Değerleme konusu 2028 ada 49 no.lu parsel ile ilişkin düzenlenen 28.12.2021 tarihli onaylı mimari projesine istinaden 3.354,81 m<sup>2</sup> alanlı otel için yapı ruhsatı alınmıştır. Söz konusu mimari projeye göre otel, 2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal kat + çatı katı olarak tasarlanmış olup toplam 8 kattan ve 47 adet odadan oluşmaktadır.

Projeye göre binanın 2. bodrum katında; kazan dairesi, 2 depo, su deposu, hidrofor odası, yangın su deposu, sığınak, mutfak depo; 1. bodrum katında; masaj, sauna, hamam odaları, fitness merkezi, resepsiyon, toplantı odaları, ofisler, kahvaltı salonu, mutfak alanları; zemin katında, 2 adet dükkan, lobi alanı, resepsiyon alanı, ön büro, lobby kafe; normal katların her birinde ise 10 adet oda bulunmakta olup çatı katı ise projesine göre 3 adet oda ve teras alanından oluşmaktadır.

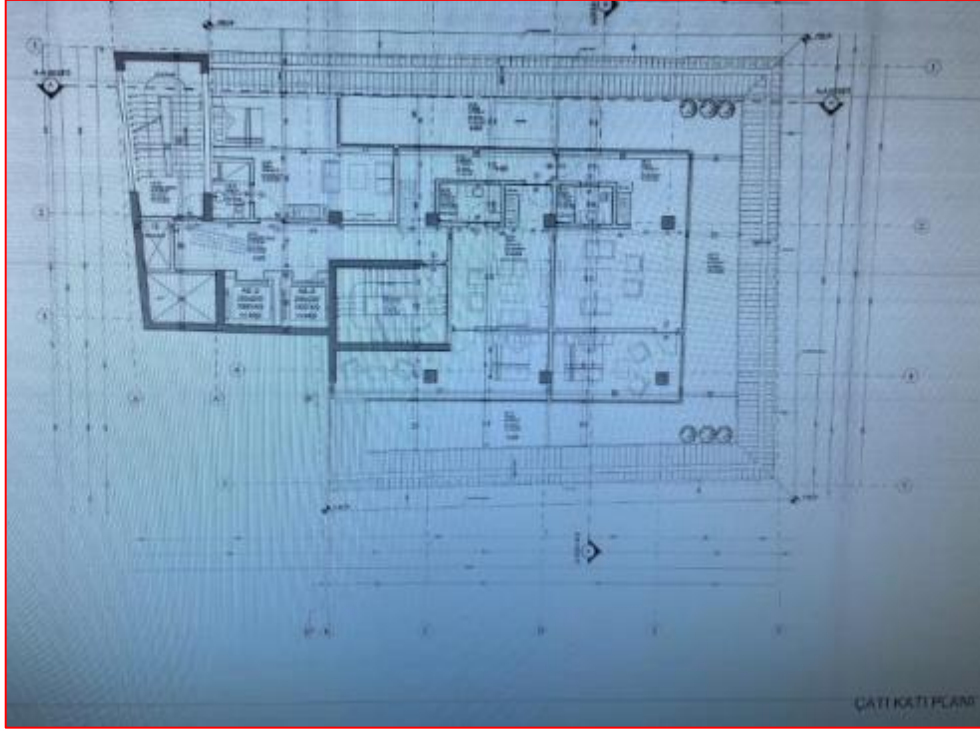
Mimari projeye yönelik kat planları aşağıda detaylı bir şekilde sunulmuştur.











### 5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Fiziki ve Yapısal Özellikleri

<b>İnşaat Tarzı</b>	Betonarme
<b>İnşaat Nizamı</b>	Bitişik nizam
<b>Ana Gayrimenkulün Kat Adedi</b>	2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal kat + çatı katı
<b>Bina Toplam İnşaat Alanı</b>	3.354,81 m <sup>2</sup> (Yasal evraklarına göre)
<b>Yaşı</b>	İnşaat aşamasında
<b>Dış Cephe</b>	İnşaat aşamasında
<b>Elektrik / Su / Kanalizasyon</b>	İnşaat aşamasında
<b>Isıtma Sistemi</b>	İnşaat aşamasında
<b>Havalandırma Sistemi</b>	İnşaat aşamasında
<b>Asansör</b>	İnşaat aşamasında
<b>Jeneratör</b>	İnşaat aşamasında
<b>Yangın Merdiveni</b>	İnşaat aşamasında
<b>Park Yeri</b>	İnşaat aşamasında
<b>Diğer</b>	-

### 5.3 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kullanım Amacı ile İç Mekan İnşaat ve Teknik Özellikleri

Değerleme tarihi itibarıyla söz konusu parsel üzerinde inşai çalışmalar devam ettiğinden iç mekan inşaat ve teknik özelliklerine dair herhangi bir tespit yapılamamıştır.

<b>Kullanım Amacı</b>	Otel (Yasal duruma göre)
<b>Alanı</b>	3.354,81 m <sup>2</sup> (Yasal evraklarına göre)
<b>Zemin</b>	İnşaat aşamasında
<b>Duvar</b>	İnşaat aşamasında
<b>Tavan</b>	İnşaat aşamasında
<b>Aydınlatma</b>	İnşaat aşamasında

#### **5.4 Varsa Mevcut Yapıyla veya İnşaatı Devam Eden Projeye İlgili Tespit Edilen Ruhsata Aykırı Durumlara İlişkin Bilgiler**

Mevcut durumda yapılan incelemelere göre söz konusu taşınmazın 28.12.2021 tarihli 39145 no.lu onaylı mimari projesi, 20.10.2008 tarih 2008/6763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu yapı ruhsatları bulunmaktadır. Değerleme tarihi itibarıyla proje inşaat çalışmaları %90 tamamlanma oranı ile devam etmektedir.

#### **5.5 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişiklikleri 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21'nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirir Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**

Değerleme konusu taşınmaz için 20.10.2008 tarih 2008/6763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu yapı ruhsatları alınmıştır. Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerindeki inşai faaliyetlerin %90 oranında tamamlanmış olduğu yerinde yapılan incelemeler doğrultusunda tespit edilmiştir. Bundan dolayı mevcut durumda 3194 Sayılı İmar Kanunu'nun 21'nci Maddesi Kapsamında yeniden ruhsat alınmasını gerektirecek herhangi bir değişiklik bulunmamaktadır.

## **BÖLÜM 6**

### **SWOT ANALİZİ**

## Bölüm 6

### SWOT Analizi

#### + GÜÇLÜ YANLAR

- Değerlemeye konu projenin konumlanacağı parselin ticari potansiyeli, görünürlüğü ve reklam kabiliyeti yüksektir.
- Taşınmazın konumlu olduğu bölgeye ulaşım alternatifleri çeşitlidir.
- Değerleme konusu taşınmaz, Tarihi Yarımada'da konumlu olup tarihi, ticari ve turistik birçok odak noktasına yakın konumdadır.
- Değerleme konusu taşınmaz bölgenin ana aksı olan Adnan Menderes Bulvarı'na cephelidir.
- Parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan projeye yönelik yapı ruhsatı alınmış olup inşai çalışmalar devam etmektedir.

#### - ZAYIF YANLAR

- Değerleme konusu taşınmaz natamam halde olup inşaatı devam etmektedir.
- Taşınmazın konumlu olduğu bölgede otopark alanları kısıtlı olup günün belirli saatlerinde bölgede trafik sorunu yaşanabilmektedir.

#### ✓ FIRSATLAR

- Taşınmazın bulunduğu bölge, turizm ve ticari potansiyelin yüksek olduğu, ulaşım ve yenileme çalışmalarının olduğu bölgedir.
- Konu taşınmazın yer aldığı bölge, turistik açıdan her dönem tercih edilen ve ticari hareketliliği oldukça yüksek olan bir bölgedir.

#### ✘ TEHDİTLER

- Ekonomideki arz talep dalgalanmaları tüm sektörleri etkilediği gibi gayrimenkul sektörünü de etkilemektedir.

## **BÖLÜM 7**

### **DEĞERLEMEDE KULLANILAN YAKLAŞIMLARIN ANALİZİ**

## Bölüm 7

### Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi

#### 7.1 Değerleme Yaklaşımları

Uluslararası Değerleme Standartları kapsamında üç farklı değerlendirme yaklaşımı bulunmaktadır. Bu yaklaşımlar sırasıyla “Pazar Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı” ve “Gelir Yaklaşımı”dır. Her üç yaklaşımın Uluslararası Değerleme Standartları’nda yer alan tanımları aşağıda yer almaktadır.

##### 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. 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 esas ve değerlendirme 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.

##### 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.

##### Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı ana başlığı altında değeri belirleyebilmek için farklı yöntemler kullanılmakta olup bunların tümünün ortak özelliği, değer hak sahibi tarafından fiilen elde edilmiş gerçek veya elde edilebilecek tahmini gelirlere dayanıyor olmasıdır.

Bir yatırım amaçlı gayrimenkul için gelir, kira şeklinde olabilirken, sahibi tarafından kullanılan binada mülk sahibinin eşdeğer bir mekânı kiralamak için katlanacağı maliyete dayanan varsayımsal bir kira (veya tasarruf edilen kira) olabilir. Tanımlanan nakit akışları daha sonra bir kapitalizasyon sürecine tabi tutularak değer belirlemede kullanılır. Sabit kalması beklenen gelir akışları, genellikle kapitalizasyon oranı olarak adlandırılan tek bir çarpan kullanılarak kapitalize edilebilir. Bu rakam, paranın zaman maliyeti ile mülkiyet risklerini ve getirilerini yansıtmaması beklenen, yatırımcı için getiri veya “verimi”; mülkü kendi kullanan bir mülk sahibi için ise kuramsal bir getiri temsil eder.

#### 7.2 Değer Tanımları

Konu değerlendirme çalışmasında rapor sonuç değeri olarak “**Pazar Değeri**” takdir edilmiş olup Uluslararası Değerleme Standartları’na göre değer tanımı aşağıdaki gibidir.

## **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 kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.

### **7.3 Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi ve Bu Yaklaşımların Seçilme Nedenleri**

Bu değerlendirme çalışmasında, değerlendirme konusu taşınmazın satışa emsal olabilecek gayrimenkul bilgilerine ulaşılabilir olması, yakın çevresindeki gayrimenkullerin pazar yaklaşımı yöntemine göre el değiştiriyor olması dikkate alınarak "Pazar Yaklaşımı" uygulanmıştır. Gayrimenkulün "Arsa" niteliğine sahip olması ve yapılaşma hakkının olması sebebi ile yer aldığı pazarda, arsanın imar durumuna göre inşa edilebilir fonksiyonların satış bedellerine ulaşılabilmesi, pazarda benzer nitelikte arsaların hasılat paylaşım modeliyle değerlendirilmesi nedeniyle "Gelir Yaklaşımı" uygulanmıştır. Değerleme konusu taşınmazın üzerinde geliştirilecek otel projesi için arsa ve bina maliyeti verilerine ulaşılabilirdiğinden "Maliyet Yaklaşımı" yöntemi uygulanmıştır.

Mevcut ekonomik koşulların, gayrimenkul piyasasının analizi, mevcut trendler ve dayanak veriler ile bunların gayrimenkulün değerine etkileri her bir yaklaşım kapsamında değerlendirilmiştir. Konu taşınmazın konumlu olduğu bölgedeki sektörlerin güncel durumu, mevcut ekonomik koşullar ve piyasa analizi yapılmış olup bu verilerin taşınmaza olumlu / olumsuz etkileri tespit edilmiştir. Tespit edilen etkiler değer takdirinde göz önünde bulundurulmuş, taşınmazın değerine yansıtılmıştır.

## **Pazar Yaklaşımı**

### **Fiyat Bilgisi Tespit Edilen Emsal Bilgileri ve Bu Bilgilerin Kaynağı**

Gayrimenkulün yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonucunda konu gayrimenkule emsal teşkil edebilecek aşağıdaki emsal bilgilerine ulaşılmıştır.

## Arsa Emsalleri / Satış

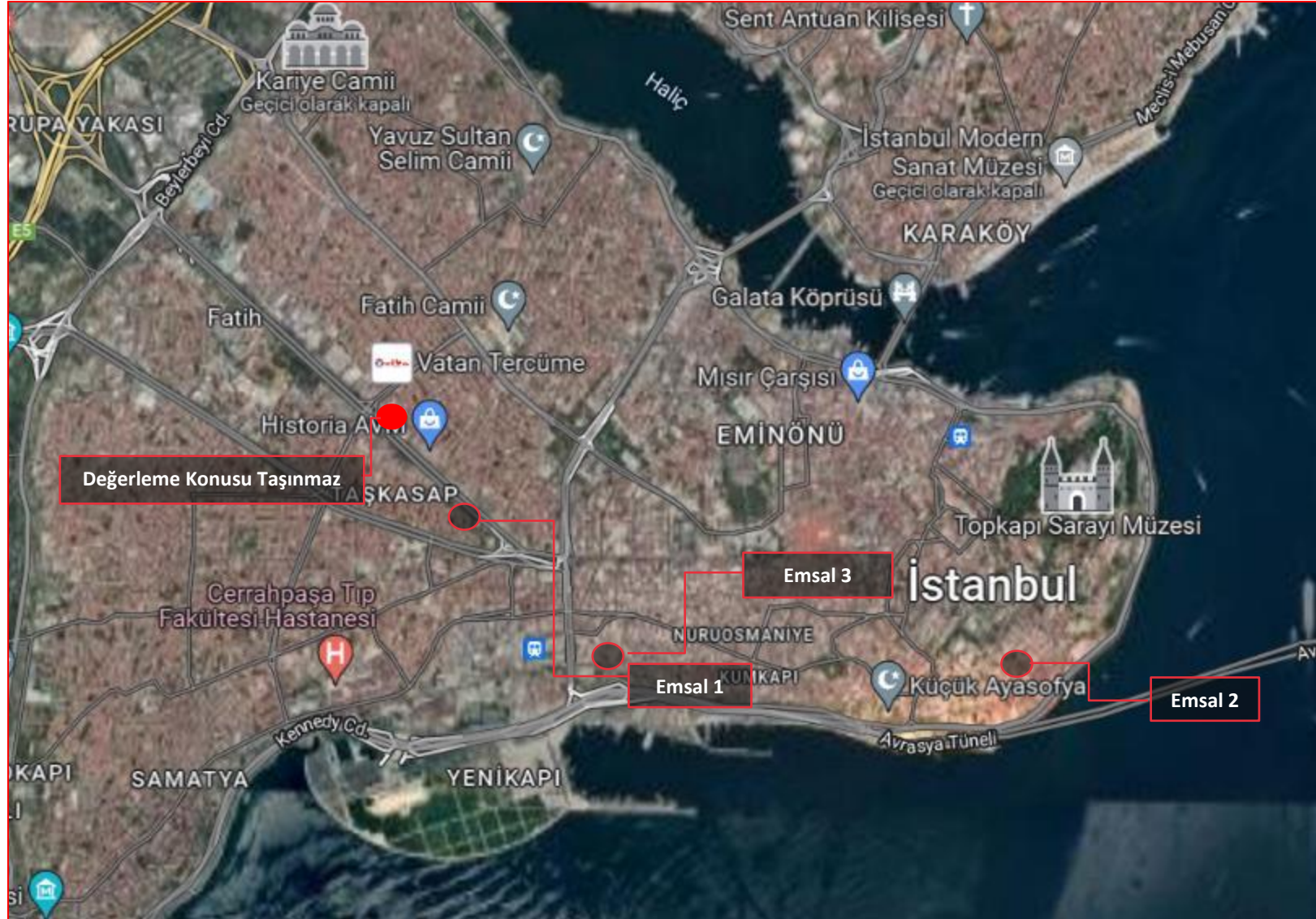
No	Bilgi Kaynağı	Konum	Kullanımı	Lejand	Satış Durumu/ Zamanı	Yüz Ölçümü (m <sup>2</sup> )	Satış Fiyatı	Birim Satış Fiyatı	Konu Taşınmaza Göre Değerlendirme
							(TL)	(TL/m <sup>2</sup> )	
1	Ak Gold Gayrimenkul 0 (538) 580 22 56	Molla Gürani Mahallesi'nde konumlu	Arsa	Konut Alanı	Satılık	135	28.000.000	207.407	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Söz konusu taşınmaz 1096 ada 50 no.lu parseldir.</li> <li>* Bölgenin ana akslarından Adnan Menderes Bulvarına 50 m mesafededir.</li> <li>* Değerlemeye konusu taşınmaza göre nispeten dezavantajlı konumludur.</li> <li>* Değerleme konusu taşınmaza göre daha küçük yüz ölçümüne sahiptir.</li> <li>* Pazarlık payı mevcuttur.</li> </ul>
2	Fulya Emlak Ataköy 0 (212) 560 80 30	Sultan Ahmet Mahallesi'nde konumlu	Arsa	Turizm + Ticaret Alanı H: 6,50 m	Satılık	123	23.750.000	193.089	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Söz konusu taşınmaz 114 ada 8 no.lu parseldir.</li> <li>* Söz konusu taşınmazın Tomurcuk Sokak'a yaklaşık 16 m cephesi bulunmaktadır.</li> <li>* Bölgenin ana akslarından Kennedy Caddesi'ne yaklaşık 130 m mesafededir.</li> <li>* Sultanahmet Meydanı'na yaklaşık 250 m mesafede konumludur.</li> <li>* Değerlemeye konusu taşınmaza göre oldukça dezavantajlı konumludur.</li> <li>* Söz konusu taşınmaza göre daha dezavantajlı yapılaşma koşullarına sahiptir.</li> <li>* Değerleme konusu taşınmaza göre daha küçük yüz ölçümüne sahiptir.</li> <li>* Parsel üzerinde otel ruhsatı alındığı bilgisi edinilmiştir.</li> <li>* Pazarlık payı mevcuttur.</li> </ul>
3	Turyap Çekmeköy Mimar Sinan Temsilciliği 0 (545) 915 36 86	Katip Kasım Mahallesi'nde konumlu	Arsa	Ticaret + Turizm Alanı H: 9,50 m	Satılık	408	67.500.000	165.441	<ul style="list-style-type: none"> <li>* Söz konusu taşınmaz 776 ada 10 no.lu parseldir.</li> <li>* Bölgenin ana akslarından Kennedy Caddesi'ne yaklaşık 150 m mesafededir.</li> <li>* Sultanahmet Meydanı'na yaklaşık 1 km mesafede konumludur.</li> <li>* Değerlemeye konusu taşınmaza göre daha dezavantajlı konumludur.</li> <li>* Söz konusu taşınmaza göre daha dezavantajlı yapılaşma koşullarına sahiptir.</li> <li>* Değerleme konusu taşınmaz ile benzer yüz ölçümüne sahiptir.</li> <li>* Pazarlık payı mevcuttur.</li> </ul>



**Değerlendirme:**

- Değerleme konusu taşınmazın konumlu bölgede ve diğer yakın bölgelerde yapılan araştırmalar neticesinde, taşınmaza bire bir benzer konumda ve imar lejandına sahip satılık arsa sayısının oldukça kısıtlı olduğu görülmüş olup bölgedeki satılık arsaların satış bedelinin, imar durumları, yola cephe, yüz ölçümleri, lokasyon özellikleri ve yapılaşma koşulları gibi durumları dikkate alınarak söz konusu arsanın birim satış değerinin 200.000.-240.000.- TL/m<sup>2</sup> aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

## Emsal Krokisi



ARSA KARŞILAŞTIRMA TABLOSU				
	Karşılaştırılan Etmeler	Karşılaştırılabilir Gayrimenkuller		
		1	2	3
Alım-Satım Yönelik Düzeltilmeler	Birim Fiyatı (TL/m <sup>2</sup> )	207,407	193,089	165,441
	Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%
	Mülkiyet Durumu	0%	0%	0%
	Satış Koşulları	0%	0%	0%
	Ruhsata Sahip Olma Durumu	0%	0%	0%
	Piyasa Koşulları	0%	0%	0%
Taşınmaza Yönelik Düzeltilmeler	Konum	10%	15%	10%
	Yapılaşma Hakkı	10%	10%	5%
	Yüz Ölçümü	5%	5%	0%
	Fiziksel Özellikleri	0%	0%	10%
	Yasal Özellikleri	0%	0%	0%
Düzeltilmiş Değer (TL/m <sup>2</sup> )		246,296	238,465	196,461

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Değerleme konusu taşınmaza değer takdir edilirken; taşınmazın yasal ve teknik özellikleri, benzer nitelikteki taşınmazlara ilişkin bilgiler, konumu, ulaşımı, çevre özellikleri, altyapısı, gerçekleştirilen SWOT analizi ve ülkenin ekonomik durumu göz önünde bulundurulmuştur.

Pazar yaklaşımında, araştırmalar sonucu ulaşılan emsallerin, taşınmaza göre olumlu olumsuz özellikleri değerlendirilmiş, bölgede yapılan tüm araştırmalar ve tecrübelerimize dayanarak; taşınmaz için değer takdiri aşağıdaki gibi yapılmıştır.

ARSA DEĞERİ			
Ada/Parsel	Yüz Ölçümü (m <sup>2</sup> )	Birim Değer (TL/m <sup>2</sup> )	Arsa Değeri (TL)
2028 ada 49 parsel	446.22	225,000	100,399,500
TOPLAM DEĞERİ			100,400,000

**Maliyet Yaklaşımı**

Bu analizde gayrimenkulün bina maliyet değeri maliyet yaklaşımı ile binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir. Binalardaki yıpranma payı, değerlendirme uzmanının tecrübelerine dayalı olarak binanın gözle görülür fiziki durumu dikkate alınarak takdir edilmiştir.

**Yapı Maliyetleri ve Diğer Maliyetlerin Tespitinde Kullanılan Bilgiler, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar**

Değerleme konusu gayrimenkulün üzerinde yer alabilecek yapıların maliyetinin tespitinde benzer fonksiyona sahip yapıların maliyetinden faydalanılmıştır.

No	Bilgi Kaynağı	Konum	Niteliği	İnşa Yılı	İnşaat Alanı	Birim Maliyet
1	Yüklenici Firma	İzmir	5 Yıldızlı Otel	2022	15.000 m <sup>2</sup>	20.000 TL/m <sup>2</sup>
2	Yüklenici Firma	Muğla	5 Yıldızlı Otel	2022	12.500 m <sup>2</sup>	22.500 TL/m <sup>2</sup>

No	Bilgi Kaynağı	Konum	Niteliği	İnşa Yılı	İnşaat Alanı	Birim Maliyet
3	Kültür ve Turizm Bakanlığı	-	5 Yıldızlı Otel	2022	-	454.422 TL/yatak

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

BİNA DEĞERİ					
Binalar	Bina Alanı (m <sup>2</sup> )	Birim Maliyet (TL/m <sup>2</sup> )	Tamamlanma Oranı (%)	Bina Değeri (TL)	Tamamlanması Durumundaki Bina Değeri (TL)
Otel Alanı	3,354.81	25,094.01	76%	64,167,828	84,185,622
<b>TOPLAM DEĞERİ</b>				<b>64,167,828</b>	<b>84,185,622</b>
<b>TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ</b>				<b>64,170,000</b>	<b>84,185,000</b>

*\*İnşaat maliyet bedelleri müteahhit karı da dahil edilerek hesaplanmıştır.*

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Arsa Değeri	100,400,000 TL
Bina Değeri	64,170,000 TL
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>164,570,000 TL</b>
<b>TAŞINMAZIN YAKLAŞIK DEĞERİ</b>	<b>164,570,000 TL</b>

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ	
Arsa Değeri	100,400,000 TL
Bina Değeri	84,185,000 TL
<b>TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ</b>	<b>184,585,000 TL</b>
<b>TAŞINMAZIN YAKLAŞIK DEĞERİ</b>	<b>184,585,000 TL</b>

**Gelir Yaklaşımı**

Değerleme konusu taşınmazın işletme ve kiralama emsal araştırması verileri ile bir gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi olan İndirgenmiş Nakit Akış Yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

**İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi**

Gelir yaklaşımında mimari projesi ve ruhsatı bulunan mevcut projenin değerlendirilmesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirilmesi yapılmaktadır. Arsa değerlemesinde 2. yöntem olarak kullanılan geliştirme yaklaşımında arsa üzerinde yapılacak olan projeden arsa sahibi payına düşen gelirler hesaplanarak arsa değeri bulunmaktadır.

Projesi belli olan boş arsanın ya da inşa aşamasındaki projeyi değerlendirirken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlendirilmesinde ise değerlemeyi yapan uzman yürürlükte olan mevcut imar planı koşullarına göre kendi öngörüsü ile satılabilir / kiralanabilir alan tespitini yaparak nakit akış tablosunu oluşturmaktadır.

### İndirgeme Oranı Hesaplaması

Tahmini nakit akışlarını indirgemek için kullanılan indirgeme oranının hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtmaya gerekli görülmektedir. Değerleme çalışmasında indirgeme oranı kullanılırken toplama yöntemi uygun görülmüştür. Uluslararası Değerleme Standartları doğrultusunda indirgeme oranı hesaplanırken;

- Kullanılan nakit akışlarına ilişkin projeksiyonlarla ilgili riski,
- Değerlenen varlığın türü,
- Pazardaki işlemlerde zımnen yer alan oranları,
- Varlığın coğrafi konumunu ve/veya işlem göreceği pazarların konumu,
- Varlığın ömrünü/vadesini ve girdilerin tutarlılığı,
- Kullanılan nakit akışlarının türü,
- Uygulanan değer esasları dikkate alınmıştır.

Toplama yöntemi ile indirgeme oranı, risksiz faiz oranı ve risk priminin toplamına göre hesaplanmıştır. Risksiz faiz oranı olarak, nakit akışının süresi ile uyumlu olacak şekilde 10 yıllık TL bazlı tahvilin son 5 yıllık ortalaması dikkate alınmıştır. Konu gayrimenkulün yer aldığı piyasa ve gayrimenkulün riski dikkate alınarak, projeksiyon süresi boyunca risk primi belirlenmiştir. Buna göre;

#### Mal sahibi tarafından İşletmesi Durumunda;

Risksiz faiz oranı: %16,45

Risk primi: %6,55

İndirgeme oranı: %23,00 olarak hesaplanmıştır.

#### GYO'nun Kira Sözleşmesine Göre;

Risksiz faiz oranı: %16,45

Risk primi: %4,55

İndirgeme oranı: %21,00 olarak hesaplanmıştır.

#### Nakit Giriş ve Çıkışlarının Tahmin Edilmesinde Kullanılan Emsal Bilgileri, Bu Bilgilerin Kaynağı ve Yapılan Diğer Varsayımlar

- Sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller dikkate alınmıştır.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı öngörülmüştür.
- Gayrimenkullerin bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı kabul edilmiştir.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Çalışmalarda KDV hariç olarak hesaplamalar yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Proje kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi ve peyzaj maliyeti ile proje genel gider maliyeti öngörülmüştür.
- Söz konusu parsel üzerinde mimari projesindeki veriler dikkate alınarak 47 odalı otel projesi geliştirileceği kabul edilmiştir.
- Söz konusu otelin 2024 Nisan ayı sonunda faaliyete geçeceği varsayılmıştır.

- Projedeki inşaat ve malzeme kalitesinin, projenin hedef kitlesinin taleplerine uygun olacağı öngörülmüştür.
- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri, pazarlama ve reklam giderleri yer almaktadır.
- Yıllık fiyat artışı TCMB'nin yayınlamış olduğu beklenti anketi dikkate alınarak öngörülmüştür. Fiyat artışı, ilk yıl 34,50, ikinci yıl %23,00, üçüncü yıl %18,75, dördüncü yıl %14,25, beşinci yıldan itibaren %12,25 olup 10. yıldan sonraki artışlarda %7,50 olarak alınmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvilinin son 5 yıllık ortalaması olan %16,45 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- İndirgeme oranı %23,00 olarak öngörülmüştür.
- Kapitalizasyon oranı %6,75 olarak kabul edilmiştir.
- Konu otelin, 01.05.2024 tarihinden itibaren işletmeye açılacağı öngörülmüştür.
- Konu otelin, beş yıldızlı olarak işletileceği ve 2024 senesi için 3.500 TL/gün fiyat üzerinden satış yapabileceği kabul edilmiştir.

**Gelir yaklaşımı başlığı altında 2 farklı senaryo oluşturulmuş ve otel tesisinin işletilmesi ve kiraya verilmesi senaryolarına göre 2 farklı değer hesaplanmıştır. Gayrimenkulün değer takdiri esnasında 2 değer ortalaması alınmıştır. Kiraya verilmesi durumundaki senaryoda otelin piyasada kabul gören şartları içeren bir kira sözleşmesi ile kiralanacağı öngörülmüştür. Otel inşaatının tamamlanması aşamasında GYO tarafından kiralama sürecinin tamamlanacağı düşünülmektedir.**

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

#### **Otelin İşletilmesi Versiyonuna Göre Değeri**

Ada/Parsel No	2028/49
İmar Durumu	Ticaret Alanı
<b>Otel Fonksiyonu</b>	
Sınıfı	5 Yıldızlı
Ort. Oda Brüt Alanı (m <sup>2</sup> )	95
Oda Sayısı	47
Açık Olan Gün Sayısı	365
Yıllık Oda Kapasitesi	17.155
Oda Fiyatı (TL)	3.500
Diğer Gelir Oranı	20%
Yenileme Maliyeti Oranı	1,00%

<b>Enflasyon oranları</b>	
Fiyat Artış Oranı (1. Yıl)	34,50%
Fiyat Artış Oranı (2. Yıl)	23,00%
Fiyat Artış Oranı (3. Yıl)	18,75%
Fiyat Artış Oranı (4. Yıl)	14,25%
Fiyat Artış Oranı (5. Yıl)	12,25%
Fiyat Artış Oranı (6. Yıl)	12,25%
Fiyat Artış Oranı (7. Yıl)	12,25%
Fiyat Artış Oranı (8. Yıl)	12,25%

Fiyat Artış Oranı (9. Yıl)	12,25%
Fiyat Artış Oranı (10. Yı)	12,25%
Fiyat Artış Oranı (10. Yıl Sonrası)	7,50%

İnşaat Maliyetleri			
Fonksiyon	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Birim İnşaat Maliyeti (TL/m <sup>2</sup> )	Maliyet (TL)
Otel Alanı	2,928.96	24,000	70,295,040
2. bodrum kat-teknik hacimler	425.85	6,000	2,555,100
<b>Toplam</b>	<b>3,354.81</b>		<b>72,850,140</b>

Toplam Maliyet (TL)	
İnşaat Maliyeti	72,850,140
Altyapı Maliyeti	4,371,008
Çevre Tanzimi ve Peyzaj Maliyeti	1,457,003
Proje Genel Giderleri	5,507,471
<b>Toplam (TL)</b>	<b>84,185,622</b>
<b>Tamamlanma Oranı (%)</b>	<b>76%</b>
<b>Değerleme Tarihine Kadar Harcanan Tutar (TL)</b>	<b>64,167,828</b>
<b>Kalan Tutar (TL)</b>	<b>20,017,794</b>

Maliyetin Yıllara Dağılımı		
Yıllar	29/12/2023	30/04/2024
Oran	0%	100%
<b>Maliyet (TL)</b>	<b>0</b>	<b>20,017,794</b>

**\*İnşaat maliyet bedelleri müteahhit karı da dahil edilerek hesaplanmıştır.**



Proje Nakit Akışı (TL)													
Yıllar	29/12/2023	30/04/2024	30/04/2025	30/04/2026	30/04/2027	30/04/2028	30/04/2029	30/04/2030	30/04/2031	30/04/2032	30/04/2033	30/04/2034	30/04/2035
Oda Kapasitesi	0	0	12,690	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155
Doluluk Oranı	0%	0%	78%	80%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
Satılan Oda Sayısı	0	0	9,898	13,724	14,067	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10
Oda Fiyatı (TL)	0	3,500.00	4,707.50	5,790.23	6,875.89	7,855.71	8,818.03	9,898.24	11,110.77	12,471.84	13,999.64	15,714.60	16,893.20
Oda Geliri (TL)	0	0	46,595,777	79,465,048	96,723,863	110,507,013.47	124,044,122.62	139,239,527.64	156,296,369.77	175,442,675.07	196,934,402.77	221,058,867.10	237,638,282.14
Diğer Gelirler (TL)	0	0	9,319,155	15,893,010	19,344,773	22,101,403	24,808,825	27,847,906	31,259,274	35,088,535	39,386,881	44,211,773	47,527,656
Toplam Otel Gelirleri	0	0	55,914,932	95,358,057	116,068,636	132,608,416	148,852,947	167,087,433	187,555,644	210,531,210	236,321,283	265,270,641	285,165,939
GOP Oranı	0%	0%	42%	44%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
İşletme Gideri (TL)	0	0	32,430,660	53,400,512	60,355,691	68,956,376	77,403,533	86,885,465	97,528,935	109,476,229	122,887,067	137,940,733	148,286,288
Dükkan Kira Gelirleri (TL)	0	2,025,000	2,723,625	3,350,059	3,978,195	4,545,088	5,101,861	5,726,839	6,428,376	7,215,853	8,099,794	9,092,019	9,773,921
<b>Otel Gelirleri</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26,207,896</b>	<b>45,307,604</b>	<b>59,691,140</b>	<b>68,197,127</b>	<b>76,551,275</b>	<b>85,928,807</b>	<b>96,455,085</b>	<b>108,270,833</b>	<b>121,534,010</b>	<b>136,421,927</b>	<b>146,653,571</b>
<b>Yenileme Maliyeti</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>262,079</b>	<b>453,076</b>	<b>1,160,686</b>	<b>1,326,084</b>	<b>1,488,529</b>	<b>1,670,874</b>	<b>1,875,556</b>	<b>2,105,312</b>	<b>2,363,213</b>	<b>2,652,706</b>	<b>2,851,659</b>
<b>Emlak Vergisi + Bina Sigortası</b>		<b>172,917</b>	<b>456,705</b>	<b>526,922</b>	<b>594,064</b>	<b>652,404</b>	<b>708,091</b>	<b>769,116</b>	<b>836,041</b>	<b>909,492</b>	<b>990,168</b>	<b>1,078,844</b>	<b>1,138,562</b>
<b>Net Nakit Akışı</b>		<b>-172,917</b>	<b>25,489,112</b>	<b>44,327,606</b>	<b>57,936,390</b>	<b>66,218,639</b>	<b>74,354,655</b>	<b>83,488,816</b>	<b>93,743,488</b>	<b>105,256,029</b>	<b>118,180,630</b>	<b>132,690,377</b>	<b>142,663,350</b>
<b>İnşaat Maliyeti</b>		<b>20,017,793.78</b>											
<b>Dönem Sonu Değer</b>	<b>6.75%</b>											<b>2,113,531,105.81</b>	
<b>Net Nakit Akışı</b>	<b>0</b>	<b>-20,190,711</b>	<b>25,489,112</b>	<b>44,327,606</b>	<b>57,936,390</b>	<b>66,218,639</b>	<b>74,354,655</b>	<b>83,488,816</b>	<b>93,743,488</b>	<b>105,256,029</b>	<b>118,180,630</b>	<b>2,246,221,483</b>	

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	16.45%	16.45%	16.45%
Risk Primi	5.55%	6.55%	7.55%
İndirgeme Oranı	22.00%	23.00%	24.00%
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>483,182,858</b>	<b>451,234,310</b>	<b>421,834,282</b>
<b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>483,183,000</b>	<b>451,234,000</b>	<b>421,834,000</b>

#### Otelin Kira Gelirine Göre Değeri

- **Değerleme çalışması yapılan otel projesi tamamlandığında GYO kapsamında kaldığı için firma tarafından işletilemeyeceği, otelin bir işletme şirketine kiralanacağı varsayılmıştır. İşletmecisi şirketin toplam cironun %25'inin mal sahibine ödeneceği hususunda anlaşacağı varsayılmıştır.**
- Otelin öngörülen doluluk oranları, yatak/oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemleri, otelin 5 yıldızlı şehir oteli konseptinde işleyeceği varsayılarak verilmiştir.
- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- Konu otelin, 01.05.2024 tarihinden itibaren işletmeye açılacağı öngörülmüştür
- Tesisin yıl boyunca, 365 gün açık kalacağı varsayılmıştır.
- Bina sigortası, yenileme gideri ve emlak vergisinin kiracı tarafından ödeneceği varsayılmıştır.
- Kiralaması yapılmış olan otelin kira gelirlerinin sözleşme ile garanti altına alınacak olması da dikkate alınarak projeksiyonda indirgeme oranı %21,00 olarak belirlenmiştir.
- Otel inşaatının tamamlanması akabinde GYO portföyü kapsamında olan otelin mevzuatın da öngördüğü gibi işletici bir firma tarafından kiralanacağı düşünülmüştür.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamladığı varsayılmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvilinin son 5 yıllık ortalaması olan %16,45 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.





Proje Nakit Akışı (TL)													
Yıllar	29/12/2023	30/04/2024	30/04/2025	30/04/2026	30/04/2027	30/04/2028	30/04/2029	30/04/2030	30/04/2031	30/04/2032	30/04/2033	30/04/2034	30/04/2035
Oda Kapasitesi	0	0	12,690	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155	17,155
Doluluk Oranı	0%	0%	78%	80%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%	82%
Satılan Oda Sayısı	0	0	9,898	13,724	14,067	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10	14,067.10
Oda Fiyatı (TL)	0	3,500	4,708	5,790	6,876	7,856	8,818	9,898	11,111	12,472	14,000	15,715	16,893
Oda Geliri (TL)	0	0	46,595,777	79,465,048	96,723,863	110,507,013.47	124,044,122.62	139,239,527.64	156,296,369.77	175,442,675.07	196,934,402.77	221,058,867.10	237,638,282.14
Diğer Gelirler (TL)	0	0	9,319,155	15,893,010	19,344,773	22,101,403	24,808,825	27,847,906	31,259,274	35,088,535	39,386,881	44,211,773	47,527,656
Dükkan Kira Gelirleri (TL)	0	2,025,000	2,723,625	3,350,059	3,978,195	4,545,088	5,101,861	5,726,839	6,428,376	7,215,853	8,099,794	9,092,019	9,773,921
Toplam Otel Gelirleri	0	0	58,638,557	98,708,116	120,046,830	137,153,504	153,954,808	172,814,272	193,984,020	217,747,063	244,421,078	274,362,660	294,939,859
Kira Geliri Oranı (%25)	0	0	14,659,639	24,677,029	30,011,708	34,288,376	38,488,702	43,203,568	48,496,005	54,436,766	61,105,269	68,590,665	73,734,965
İnşaat Maliyeti	0	20,017,794	0										
Dönem Sonu Değer	6.00%											1,228,916,080	
Net Nakit Akışı	0	-20,017,794	14,659,639	24,677,029	30,011,708	34,288,376	38,488,702	43,203,568	48,496,005	54,436,766	61,105,269	1,297,506,745	

- Gelir yaklaşımı başlığı altında 2 farklı senaryo oluşturulmuş ve otel tesisinin işletilmesi ve kiraya verilmesi senaryolarına göre 2 farklı değer hesaplanmıştır. Söz konusu değerler hesaplanırken otel tesisinin 10 yıllık işletme süresinde nakit akışları kurulmuş olup 10. yılın sonunda 11. yıldaki gelirleri üzerinden kapitalizasyon oranı ile devam eden değerleri hesaplanmıştır. 11. yıl gelirleri üzerinden beklenen yıllık net nakit akışları hesaplanmış ve işletme modelinde %6,75, kiralama modelinde ise %6,00 kapitalizasyon oranı ile devam eden değerler hesaplanmıştır.

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	16.45%	16.45%	16.45%
Risk Primi	3.55%	4.55%	5.55%
İndirgeme Oranı	20.00%	21.00%	22.00%
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>301,404,633</b>	<b>280,127,895</b>	<b>260,600,269</b>
<b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>301,400,000</b>	<b>280,130,000</b>	<b>260,600,000</b>

Proje Değeri	TL
Mal Sahibi tarafından İşletmesi Durumunda	451,234,000
Kiraya Verilmesi Durumunda	280,130,000
Ortalama	365,682,000
<b>Proje Değeri</b>	<b>365,680,000</b>

Tamamlanması Durumundaki Otel Değeri	TL
Mal Sahibi tarafından İşletmesi Durumunda	469,900,000
Kiraya Verilmesi Durumunda	320,390,000
Ortalama	395,145,000
<b>Proje Değeri</b>	<b>395,145,000</b>

2025 yılı beklenen kira geliri 14.659.639 olup bugüne indirilmiş değeri ise 11.362.000 TL olarak hesaplanmıştır.

	29/12/2023	30/04/2024	30/04/2025
Toplam Kira Geliri (TL)	0	0	14,659,639

<b>Değerleme Tablosu</b>			
Risksiz Getiri Oranı	16.45%	16.45%	16.45%
Risk Primi	3.55%	4.55%	5.55%
İndirgeme Oranı	20.00%	21.00%	22.00%
<b>Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>11,488,387</b>	<b>11,361,623</b>	<b>11,237,284</b>
<b>Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)</b>	<b>11,490,000</b>	<b>11,362,000</b>	<b>11,240,000</b>

#### **7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değeri**

Üzerinde inşaat faaliyetleri devam eden proje bulunan taşınmazın boş arsa değeri 100.400.000 TL, projenin bugünkü değeri ise 365.680.000 TL olarak hesaplanmıştır.

## 7.5 Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Boş arsa değerinde pazar yaklaşımına göre değer takdir edilmiş olup proje değeri analizinde ise gelir yaklaşımına göre harcanması muhtemel maliyet değeri toplam gelirlerden çıkartılmış ve oluşan net kara göre proje değerinin bugünkü değeri hesaplanmıştır.

## 7.6 En Verimli ve En İyi Kullanım Analizi

Bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek getiriye sağlayan kullanımı, en verimli ve en iyi kullanımıdır.

Yapılan pazar araştırmaları ve değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın en verimli ve en iyi kullanımı uygulama imar planındaki lejandı ve mevcut kullanımı ile uyumlu olarak **"Ticaret"** amaçlı kullanımıdır.

## 7.7 KDV Konusu

24.12.2007 tarihli ve 2007/13033 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile yürürlüğe konulan "Mal ve Hizmetlere Uygulanacak KDV Oranlarının Tespitine İlişkin Karar" ve bu karara ilişkin yayımlanan karar ve tebliğler uyarınca güncel KDV oranları aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Bu doğrultuda değerlendirme konusu taşınmaz için %20 KDV uygulaması yapılmıştır.

KDV ORANLARI		
İş Yeri Teslimlerinde		20%
Arsa/Arazi Teslimlerinde		10%
01.04.2022 TARİHİNDEN SONRA RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI		
Net Alanı 150 m <sup>2</sup> ve Üzeri Konutlarda		
Net Alanın 150 m <sup>2</sup> 'den Fazla Olan Kısmı İçin		20%
Net Alanın 150 m <sup>2</sup> 'ye Kadar Olan Kısmı İçin *		10%
Net Alanı 150 m <sup>2</sup> 'ye Kadar Konutlarda *		
01.04.2022 TARİHİNDEN ÖNCE RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI		
Net Alanı 150 m <sup>2</sup> ve Üzeri Konutlarda		
Net Alanı 150 m <sup>2</sup> 'ye Kadar Konutlarda */**		
01.01.2013 Tarihine Kadar Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda		1%
01.01.2013-31.12.2016 Tarihlerinde Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda	499 TL' ye kadar ise	1%
Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte	500 - 999 TL ise	10%
Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m <sup>2</sup> Rayiç Değeri	1.000 TL ve üzeri	20%
01.01.2017 Tarihi İtibarıyla Yapı Ruhsatı Alınan Durumlarda	1.000 TL'ye kadar ise	1%
Yapı Ruhsatının Alındığı Tarihte	1.000-2.000 TL ise	10%
Emlak Vergisi Yönünden Arsa Birim m <sup>2</sup> Rayiç Değeri	2.000 TL üzeri	20%

\* 16.05.2012 tarihli ve 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun kapsamında rezerv yapı alanı ve riskli alan olarak belirlenen yerler ile riskli yapıların bulunduğu yerlerdeki konutlarda KDV oranı %1'dir.

\*\* lüks veya birinci sınıf inşaatlarda geçerlidir. 2. ve 3. sınıf basit inşaatlarda, konutun net alanı 150 m<sup>2</sup>'nin altında ise KDV oranı %1' dir.

\*\*\* Kamu kurum ve kuruluşları ile bunların iştirakleri tarafından ihalesi yapılan konut inşaatı projelerinde, yapı ruhsatı tarihi yerine ihale tarihi dikkate alınmalıdır.

## **BÖLÜM 8**

### **GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI PORTFÖYÜ AÇISINDAN DEĞERLENDİRME**

## Bölüm 8

### Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme

#### 8.1 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

- **Değerleme Konusu Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlandırma Olup Olmaması Durumuna Göre Değerlendirme**

Değerleme konusu taşınmazın tapu kayıtlarında, bir adet ipotek bulunmakta olup devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

- **Gayrimenkulün veya Projenin, İmar Bilgileri, Alınması Gereken İzinler ile Mimari Proje ve İnşaata Başlanması için Yasal Gerekliliği Olan Belgelerin Tam ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmaması Doğrultusunda Değerlendirme**

Değerleme konusu proje alanının konumlu olduğu parsel, 04.10.2012 onay tarihli, 1/1.000 ölçekli “Fatih ilçesi (Tarihi Yarımada), 1.Derece Arkeolojik- Kentsel, Tarihi, Kentsel – Tarihi Sit Alanları Uyguma İmar Planı” kapsamında “Ticaret Alanı (T2)” lejandında kalmakta olup H<sub>maks</sub>: 5 kat (15,50 m) yapılaşma koşullarına sahiptir. Değerleme tarihi itibarıyla imar planıyla uyumlu olarak düzenlenen 28.12.2021 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ile 20.10.2008 tarih, 2008/763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu “Yapı Ruhsatları”na uygun şekilde inşai çalışmalara başlanmıştır. İnşai çalışmaların tamamlanması akabinde iskan belgesinin alınarak yasal sürecin tamamlanması gerekmektedir.

- **Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin ve Portföye Dahil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş ile Portföye Alınmasında Herhangi Bir Sakınca Olmadığı Hakkında Görüş**

Söz konusu gayrimenkulün tapudaki vasfı “**Arsa**” olup taşınmaza ilişkin düzenlenen mimari proje ve yapı ruhsatına istinaden parsel üzerinde “**Proje**” geliştirilmektedir. Konu taşınmazın tapudaki fiili niteliği, fiili kullanım şekli ve portföye dahil edilme nitelikleri birbiri ile uyumludur.

Bu açıklamalar doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne “**Proje**” olarak alınmasında herhangi bir engelin bulunmadığı düşünülmektedir.

## **BÖLÜM 9**

### **ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ ve SONUÇ**

## Bölüm 9

### Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç

#### 9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

#### 9.2 Asgari Husus ve Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Neden Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari husus ve bilgilerden raporda yer verilmeyen madde bulunmamaktadır.

#### 9.3 Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilemediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde konumlu yeni projeye ilişkin; 28.12.2021 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ve 20.10.2008 tarih, 2008/763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu “Yapı Ruhsatları” mevcuttur. Değerleme tarihi itibarıyla parsel üzerinde geliştirilmesi planlanan proje inşaat halinde olup, inşai çalışmaların tamamlanması akabinde iskan belgesinin alınarak yasal sürecin tamamlanması gerekmektedir.

#### 9.4 Varsa Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler ile İlgili Görüş

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin bir adet ipotek bulunmakta olup devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

#### 9.5 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Üzerinde İpotek veya Gayrimenkulün Değerini Doğrudan ve Önemli Ölçüde Etkileyecek Nitelikte Herhangi Bir Takyidat Bulunması Durumları Hariç Devredilebilmesi Konusunda Bir Sınırlamaya Tabi Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkule ilişkin bir adet ipotek bulunmakta olup devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama bulunmamaktadır.

#### 9.6 Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunulup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz “arsa” niteliğinde olup üzerinde proje geliştirilmiştir. Söz konusu projeye ilişkin 28.12.2021 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ve 20.10.2008 tarih, 2008/763 no.lu ve 31.12.2021 tarih 2021/400527 no.lu “Yapı Ruhsatları” mevcuttur.

#### 9.7 Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devre Mülk Hakkı İse, Üst Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakları Doğuran Sözleşmelerde Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmaz üst hakkı veya devremülk hakkı değildir.

#### 9.8 Farklı Değerleme Yöntemleri ile Analizi Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Metotların ve Nedenlerin Açıklaması

Söz konusu çalışma kapsamında otel projesinin maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımına göre değerleri hesaplanmıştır. Rapor kapsamında arsa değeri ve harcanan maliyetin değeri toplanmış ve maliyet yaklaşımı analizinde sunulmuştur.

Yaklaşım	TL
Maliyet Yaklaşımı	164.570.000
Gelir Yaklaşımı	365.680.000

Maliyet yaklaşımında bina maliyet değeri, binaların teknik özellikleri, binalarda kullanılan malzemeler, piyasada aynı özelliklerde inşa edilen binaların inşaat maliyetleri ve geçmiş tecrübelerimize dayanarak hesaplanan maliyetler göz önünde bulundurularak değerlendirilmiştir.

Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak arsa ve harcanan maliyet değeri ile tamamlanması durumundaki değeri verilmiştir. Ayrıca otelin tamamlanması durumundaki yıllık kira geliri hesaplanmıştır. Nihai değer takdir edilirken peşin satış fiyatları esas alınmıştır.

### 9.9 Nihai Değer Takdiri

PROJENİN TOPLAM PAZAR DEĞERİ		
Rapor Tarihi	29.12.2023	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	164.570.000.-TL	Yüzaltmışdörtmilyonbeşyüzyetmişbin.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	197.484.000.-TL	Yüzdoksanyedimilyondörtüzyüzseksendörtbin.-TL
Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (KDV Hariç)	395.145.000.-TL	Üçyüzdoksanbeşmilyonyüzkırkbeşbin.-TL
Tamamlanması Durumundaki Pazar Değeri (KDV Dahil)	474.174.000.-TL	Dörtüzyetmişdörtmilyonyüzyetmişdörtbin.-TL
Pazar Kirası (KDV Hariç)	11.362.000.-TL	Onbirmilyonüçyüzaltmışikibin.-TL
Pazar Kirası (KDV Dahil)	13.634.400.-TL	Onüçmilyonaltıyüzotuzdörtbindörtüzyüz.-TL

Değerlemeye Yardım Eden  
Macide EREN

Ece KADIOĞLU

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 403562

Ozan KOLCUOĞLU, MRICS

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 402293