



Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Gayrimenkul

47 Odalı Otel

Değerleme

Fatih / İstanbul

Raporu

2024REV905 / 31.12.2024



Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Başakşehir Mah. Cahit Zarifoğlu Cad. Olimpa Başakşehir/İstanbul

Sayın İlgili,

Talebiniz doğrultusunda Fatih'te konumlu **"47 Odalı Otel"**in toplam bugünkü değerine yönelik olarak **2024REV905** no.lu değerlendirme çalışmasıdır. Değerleme konusu otel, 446,22 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde toplam 3.340,09 m² inşaat alanlı olacak şekilde inşa edilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın toplam bugünkü değeri aşağıdaki gibi takdir edilmiştir. Takdir edilen değer, değerlemeyi olumsuz kılan etkenler, varsayımlar ve kısıtlamalarla birlikte değerlendirilmiştir.

TAŞINMAZIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ		
Rapor Tarihi	31.12.2024	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	464.820.000.-TL	Dört yüz altmış dört milyon sekiz yüz yirmibin.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	557.784.000.-TL	Beş yüzelli yedi milyon yedi yüz seksen dört bin.-TL
Yıllık Pazar Kirası (KDV Hariç)	24.295.000.-TL	Yirmi dört milyon iki yüz doksan beş bin.-TL
Yıllık Pazar Kirası (KDV Dahil)	29.154.000.-TL	Yirmi dokuz milyon yüzelli dört bin.-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 29.01.2024 tarih, 256 no.lu sözleşmeye ve 13.12.2024 tarihli ek protokole 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
Burak İdris ZERENÜZ

Ece KADIOĞLU, MRICS

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 403562

Ozan KOLCUOĞLU, MRICS

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 402293

İçindekiler

Yönetici Özeti.....	5
Rapor, Şirket ve Müşteri Bilgileri.....	7
Demografik ve Ekonomik Veriler.....	10
Gayrimenkulün Mülkiyet Hakkı ve İmar Bilgileri	13
Gayrimenkulün Konum Analizi.....	19
Gayrimenkulün Fiziksel Bilgileri	22
SWOT Analizi.....	29
Değerlemede Kullanılan Yaklaşımların Analizi	31
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyü Açısından Değerlendirme	43
Analiz Sonuçlarının Değerlendirilmesi ve Sonuç.....	45

Hazırlanan değerleme raporu için aşağıdaki hususları beyan ederiz;

- ✓ Aşağıdaki raporda sunulan bulguların değerleme uzmanının bildiği kadarıyla doğru olduğunu,
- ✓ Analiz ve sonuçların sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olduğunu,
- ✓ Değerleme uzmanının değerleme 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, değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın raporun tamamen veya kısmen yayımlanmasının, raporun veya raporda yer alan değerleme rakamlarının ya da değerleme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesinin yasak olduğunu,
- ✓ Bu değerleme 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	Akşemsettin Mahallesi Adnan Menderes Bulvarı No:24/A 34080 Fatih/İstanbul
TAPU KAYDI	İstanbul ili, Fatih ilçesi, Hasan Halife Mahallesi, 2028 ada 49 no.lu parsel
ARSA YÜZ ÖLÇÜMÜ	446,22 m ²
İMAR DURUMU	Lejant: 2. Derece Ticaret Alanı H _{maks} : 5 kat (15,50 m)
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	Ticaret

FİNANSAL GÖSTERGELER

İNDİRGEME ORANI	%23-%25
KAPİTALİZASYON ORANI	%6,50- %5,50
GERİ DÖNÜŞ SÜRESİ	~15,4 Yıl ve ~18,18 Yıl
OTEL ORTALAMA ODA FİYATI	5.750 TL/gün

DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER

KULLANILAN YAKLAŞIM	Gelir Yaklaşımı
DEĞER TARİHİ	31.12.2024
PAZAR DEĞERİ (KDV Hariç)	464.820.000.-TL
PAZAR DEĞERİ (KDV Dahil)	557.784.000.-TL

Bu sayfa, bu değerleme raporunun ayrılmaz bir parçasıdır, rapor içerisindeki detay bilgileri 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 değerleme raporu, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için şirketimiz tarafından 31.12.2024 tarihinde hazırlanmış olup 2024REV905 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 konumlanan 47 odalı otelin 31.12.2024 tarihli toplam bugünkü değerinin, Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan gayrimenkul değerleme raporudur.

Bu değerleme 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 değerleme çalışması; GYO portföyünde yer alan gayrimenkul olması nedeni ile hazırlanmıştır.

1.3 Raporu Hazırlayanlar

Bu değerleme 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 değerleme raporunun hazırlanmasına Burak İdris ZERENÜZ yardım etmiştir. Rapora yardım eden bilgisi bilgi amaçlı verilmiştir.

1.4 Değerleme Tarihi

Bu değerleme raporu için, şirketimizin değerleme uzmanları 13.12.2024 tarihinde çalışmalara başlamış ve 31.12.2024 tarihinde değerleme çalışmalarını tamamlayarak raporu hazırlamışlardır. Bu süreçte gayrimenkul mahali ile ilgili resmi dairelerde incelemeler ve ofis çalışması yapılmıştır.

1.5 Dayanak Sözleşmesi ve Numarası

Bu değerleme raporu, şirketimiz ile Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında tarafların hak ve yükümlülüklerini belirleyen 29.01.2024 tarih, 256 no.lu sözleşmeye 13.12.2024 tarihli ek protokol hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.6 İşin Kapsamı

Bu değerleme raporu, 256 no.lu ve 29.01.2024 tarihli dayanak sözleşmesi ve 13.12.2024 tarihli ek protokol hükümleri kapsamında; İstanbul ili, Fatih ilçesi, Akşemsettin Mahallesi, Adnan Menderes Vatan Bulvarı, 2028 ada 49 parsel no.lu gayrimenkul üzerinde konumlanan 47 odalı otelin 31.12.2024 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)
Rapor 1	15.08.2022	2022A479	Ozan KOLCUOĞLU Ece KADIOĞLU	91.140.000
Rapor 2	13.01.2023	2022REV944	Ozan KOLCUOĞLU Ece KADIOĞLU	103.940.000
Rapor 3	29.12.2023	2023REV745	Ozan KOLCUOĞLU Ece KADIOĞLU	164.570.000

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.tskgd.com.tr

1.11 Müşteri Bilgileri

Bu değerlendirme raporu, Başakşehir Mah. Cahit Zarifoğlu Cad. Olimpa Başakşehir/İstanbul adresinde faaliyet gösteren Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için hazırlanmıştır.

BÖLÜM 2

DEMOGRAFİK VE EKONOMİK VERİLER

Bölüm 2

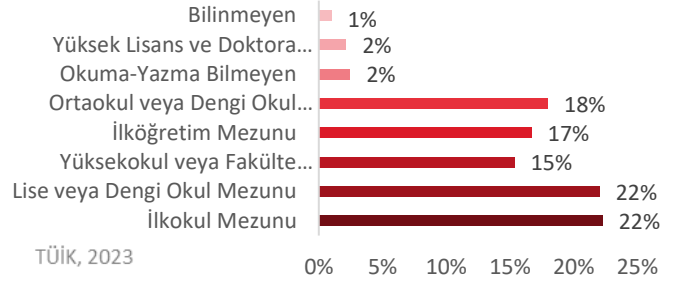
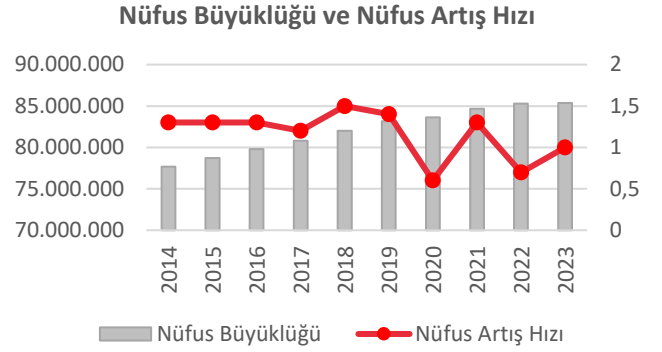
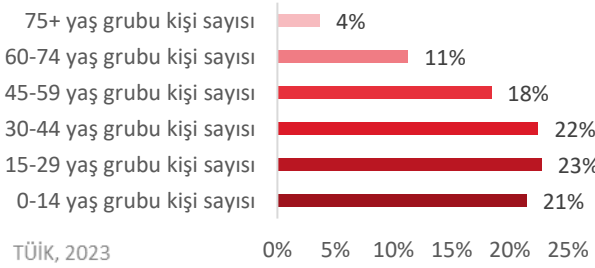
Demografik ve Ekonomik Veriler

2.1 Demografik Veriler

Türkiye

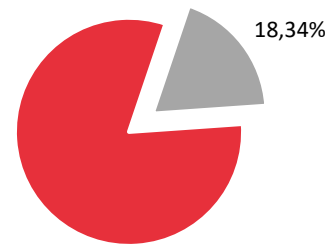
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) verilerine göre 31 Aralık 2023 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 85.372.377 kişidir. 2023 yılında Türkiye’de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 92.824 kişi (%0,001 oranında) artmıştır. Nüfusun %50,1’ini (42.734.071 kişi) erkekler, %49,9’unu (42.638.306 kişi) ise kadınlar oluşturmaktadır. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,2 olduğu görülmüştür.

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

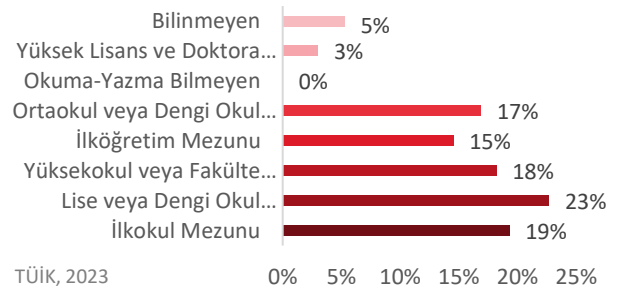
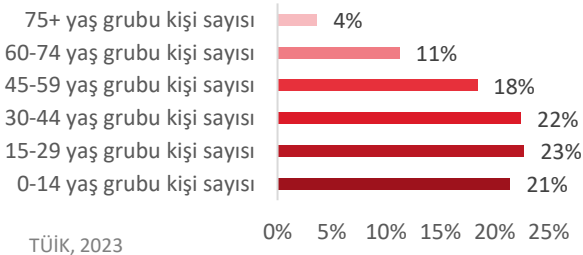


İstanbul

2023 yılında, Türkiye nüfusunun %18,34’ünün ikamet ettiği İstanbul, 15.655.924 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. İstanbul nüfusu, 2023 yılında yaklaşık binde 16 oranında azalış göstermiştir. Hane halkı büyüklüğünün ise son beş yılda ortalama 3,15 olduğu görülmüştür. Aşağıdaki tablo ve grafiklerde, ADNKS verilerine göre, İstanbul ili için yaş grubuna göre nüfus dağılımı ve eğitim durumu gösterilmiştir.

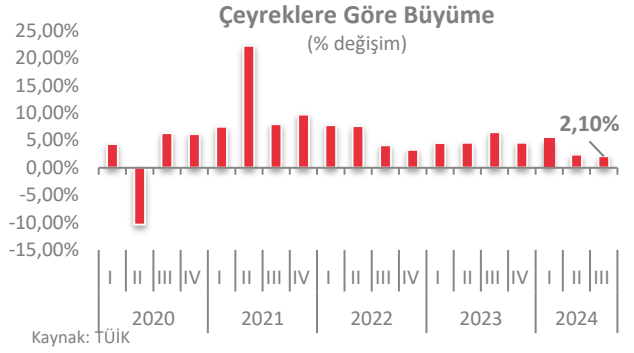


■ Ülke Nüfusu-İstanbul Nüfusu ■ İstanbul Nüfusu

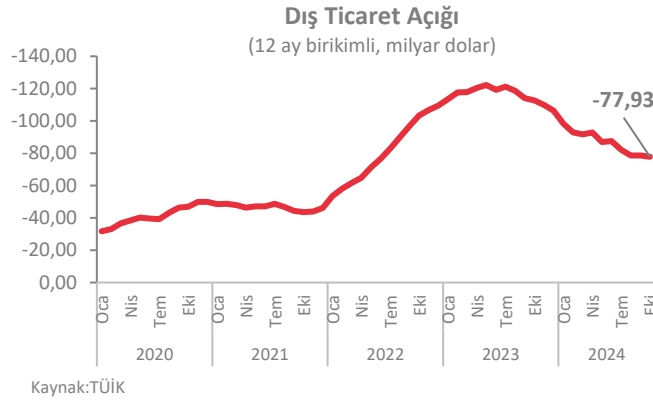
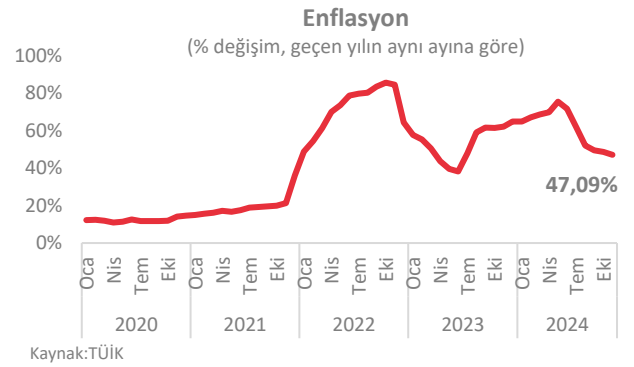


2.2 Ekonomik Veriler¹

2024 üçüncü çeyrekte gayri safi yurt içi hasıla (GSYH) takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre çeyreklik bazda %0,2 daralmıştır. Takvim etkisinden arındırılmış veride %2,6'dan %1,9'a, arındırılmamış seride ise %2,4'ten %2,1'e düşmüştür. Dolar bazında yıllıklandırılmış GSYH, 1 trilyon 260 milyar dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Harcamalar tarafında özel sektör tüketiminden gelen katkı artarken net dış talebin büyümeye pozitif katkısı sürmüştür. Bu sonuçlarla yıllık bazda büyüme %3,2 olmuştur.



Kasım ayında tüketici fiyat endeksi (TÜFE) aylık bazda %2,2 artarken yıllık enflasyon ekim ayındaki %48,6'dan %47,1'e inmiştir. Hem hizmet hem de mal fiyatları aylık enflasyonunda yavaşlama görülürken çekirdek göstergelerin aylık enflasyonunda hızlı gerileme yaşanmıştır. Yurtiçi üretici fiyat endeksi (Yi-ÜFE) ise aylık bazda %0,7 artarken yıllık bazda ekim ayındaki %32,2'den %29,5'e inmiştir. Böylece TÜFE ile ÜFE arasındaki makas 17,6 yüzde puan olarak gerçekleşmiştir.



Ekim ayında ihracat yıllık bazda %3,1 yükselerek 23,5 milyar dolar olurken ithalatı değişim görülmemiş, 29,4 milyar dolar olmuştur. 2023 Ekim'de %77,5 olan ihracatın ithalatı karşılama oranı %79,9'a çıkmıştır. Dış ticaret açığı ise 6,6 milyar dolardan 5,9 milyar dolara gerilemiştir. Veriler, dış ticaret ana pazarlarındaki ayrışmaya karşın ihracatta yükselişe işaret etmiştir. İthalat tarafında ise, çekirdek ithalattaki artışa rağmen enerji ve altın alt kalemlerindeki gerilemenin dengeleyici bir etki yaptığı görülmüştür.

¹ 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 ²
Malik / Hisse	Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. / 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 20.12.2024 tarih, saat 10:59 itibarıyla alınan TAKBİS kaydına göre değerleme konusu parsel üzerinde ipotek kaydı bulunmaktadır.

Rehinler Hanesinde;

- 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)

Şerhler Hanesinde;

- Kültür ve Turizm Bakanlığı lehine diğer (Konusu: -)(Şablon:Diğer) (29.08.2024 tarih ve 29846 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 ipotegin 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.

Ayrıca, söz konusu taşınmaz üzerinde 29.08.2024 tarihli "Konusu: -" şerhi bulunmakta olup söz konusu şerhin konusuna ilişkin herhangi bir bilgi bulunmadığından taşınmazın devrinde herhangi bir etkisi bulunmadığı düşünülmektedir.



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 taahhüdü, Fuzul Yapı'ya kullandırılan 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, İlçesi, Mahallesi, Mevkii	Pafta, Ada, Parsel, Yüzölçümü, Bağımsız Bölüm No.	Sicil No	Bağlı Olduğu Tapu Müdürlüğü	İpotek Tutarı	Ekspertiz Değeri	Teminat Tutarı	İpotek Derecesi
1.	İSTANBUL/FATİH /HASAN HALİFE	2028 ADA- 49 PARSEL	TİCARİ BİNA (PLAZ A,İŞ MERKEZLİ,İŞ HANI)	FATİH	250.000.0 00 TL	97.500. 000 TL	97.500. 000 TL	1
2.	İSTANBUL/ŞİŞLİ/ MECİDİYEKÖY	2158 ADA- 49 PARSEL	ARSA	ŞİŞLİ	150.000.0 00 TL(2.DERE ECE İPOTEK) 30.000.00 0 TL (1.DERE CE İPOTEK)	52.000. 000 TL	52.000. 000 TL	1.ve 2. dere ce

Bilgilerinize arz ederiz.

Saygılarımla,

KUVEYTTÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.
İstanbul Şişli Esentepe
Büyükdere Caddesi No:129-1
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 ve bir adet şerh kaydı 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 A.Ş." 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, değerleme 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 13.12.2024 tarihinde yapılan incelemeler sonucunda edinilen bilgilere göre değerleme 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

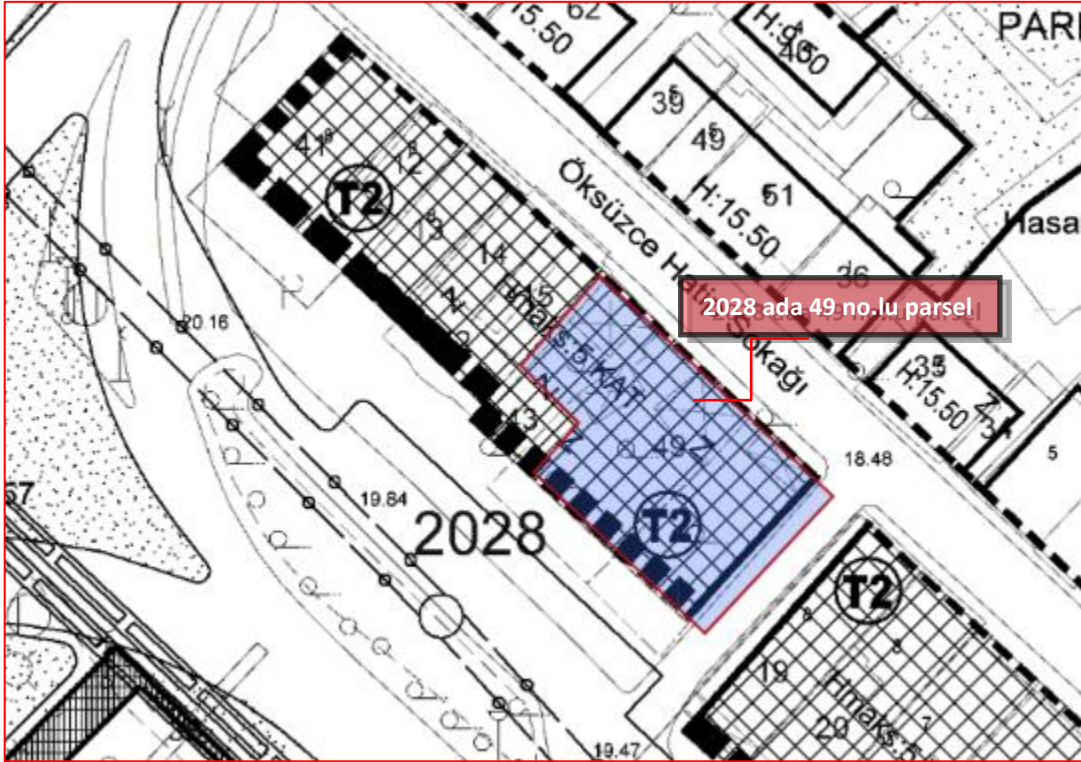
Lejandi: Ticaret Alanı (T2)

Yapılaşma şartları;

- Hmaks: 5 kat (15,50 m)
- Yaklaşık 36 m²'lik kısmı "Yol Alanı" lejandında kalmaktadır.
- İnşaat Nizamı: Bitişik Nizam

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, kitapevi 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 13.12.2024 tarihinde yapılan incelemelere göre söz konusu parsel ile ilişkin yasal belgeler aşağıda belirtilmiştir.

Yasal Belge	Tarih	No	Alan (m ²)	Veriliş Amacı	Açıklama
Yapı Ruhsatı	20.10.2008	2008/6 763	3.370	Yeni Yapı	3.370 m ² 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 ² , çatı arası piyesi 373,86 m ² olan otele ilişkin düzenlenmiştir.
Yapı Ruhsatı	31.12.2021	2021/4 00527	3.355,03	Yeni Yapı	1.616,33 m ² otel alanı, 174,13 m ² ofis ve işyeri alanı, 1.564,57 m ² ortak alana ilişkin düzenlenmiştir.
Onaylı Mimari Proje	20.12.2022	83188	3.340,09	Tadilat	3.170 m ² otel alanı, 169,73 m ² ofis ve işyeri alanına ilişkin düzenlenmiştir.
Yapı Ruhsatı	12.01.2024	83188	3.340,09	İsim Değişikliği	3.170 m ² otel alanı, 169,73 m ² ofis ve işyeri alanına ilişkin düzenlenmiştir.
Yapı Kullanma İzni	15.05.2024	2024- 14648	3.340,09	İsim Değişikliği	3.170 m ² otel alanı, 169,73 m ² ofis ve işyeri alanına 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; 20.12.2022 tarihli "Onaylı Mimari Proje" ve 12.01.2024 tarih 83188 no.lu "Yapı Ruhsatı" mevcuttur. Taşınmaza ait 15.05.2024 tarih ve 2024-14648 no.lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Söz konusu taşınmaz için ilgili tapu müdürlüğüne cins tashihi işlemi için başvuru yapılmış olup ilgili resmi kurumdan cevap beklenmektedir.

3.9 Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikasına İlişkin Bilgi

Değerleme konusu gayrimenkule ait belediye arşiv dosyasında, konu gayrimenkul için 16.01.2024 tarihinde düzenlenmiş olan Enerji Kimlik Belgesi bulunmaktadır. Konu taşınmazın Performans ve Emisyon Sınıfı "C" olarak tespit edilmiş belge 16.01.2024 yılına kadar geçerlidir.

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

Konu taşınmaz 47 odalı otel olup Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile otel işletici firması arasında, 26.02.2024 tarihinde imzalanmış olan kira sözleşmesi mevcuttur. İlgili sözleşme, çalışma kapsamında dikkate alınmış ve belirtilen kira gelirleri hesaplanırken göz önünde bulundurulmuştur.

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

Söz konusu değerleme çalışması kapsamında, proje değerleme yapılmamıştır.

BÖLÜM 4

GAYRİMENKULÜN KONUM ANALİZİ

Bölüm 4

Gayrimenkulün Konum Analizi

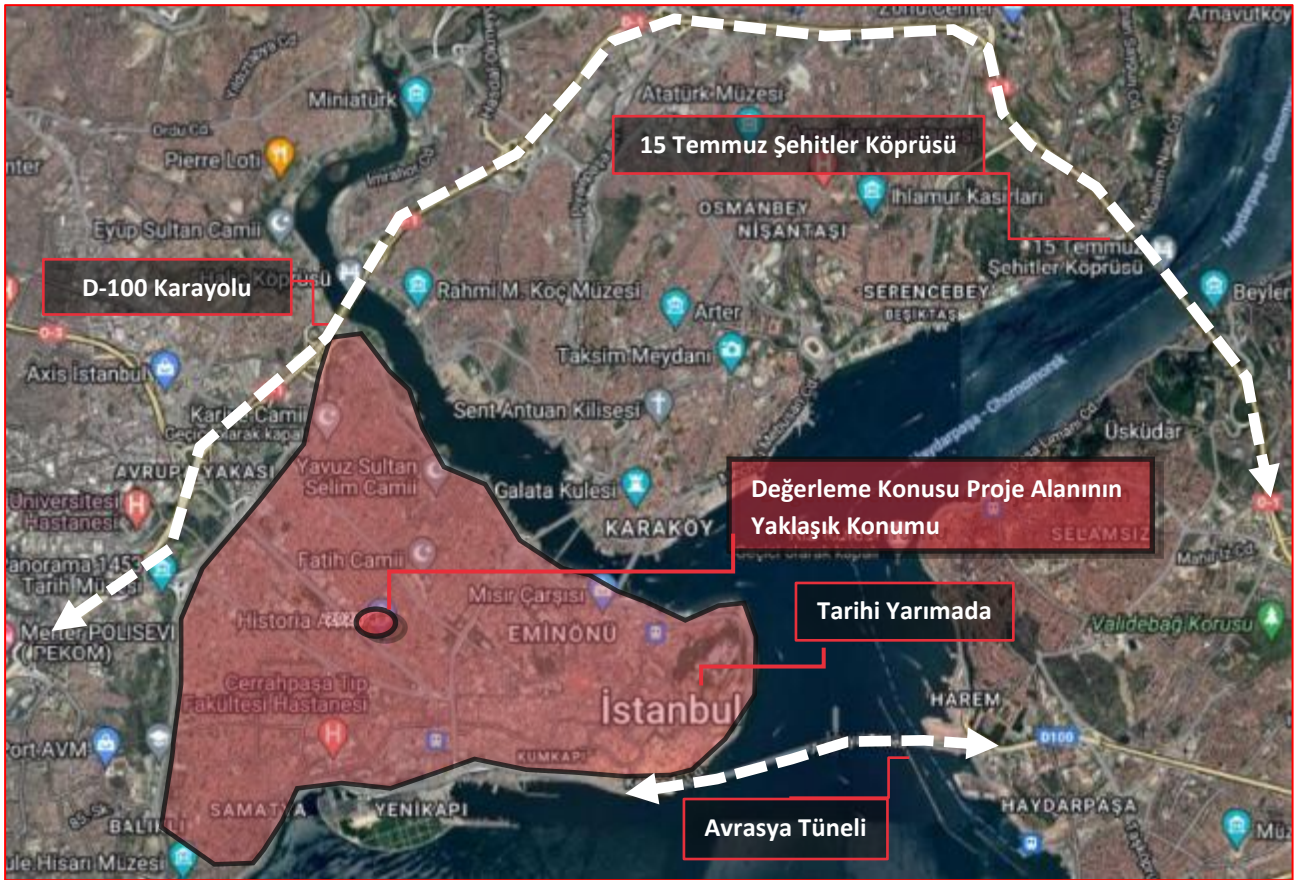
4.1 Gayrimenkulün Konumu ve Çevre Özellikleri

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, değerleme 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 Merkezlerle 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 m² yüz ölçümüne sahip arsa üzerinde inşa edilmiş otel projesidir.

Değerleme konusu 2028 ada 49 no.lu parsel 446,22 m² yüz ölçümüne sahiptir. Söz konusu taşınmaz düze yakın bir topoğrafik yapıya sahip olup dikdörtgene benzer bir geometrik yapıya sahiptir. Mevcut durumda parselin Adnan Menderes Bulvarı cephesinden girişi bulunmaktadır.

Değerleme konusu parsel üzerinde değerlendirme tarihi itibarıyla 4 yıldızlı ve 47 adet oda olarak işletilen NewInn Otel işletmesi bulunmaktadır.

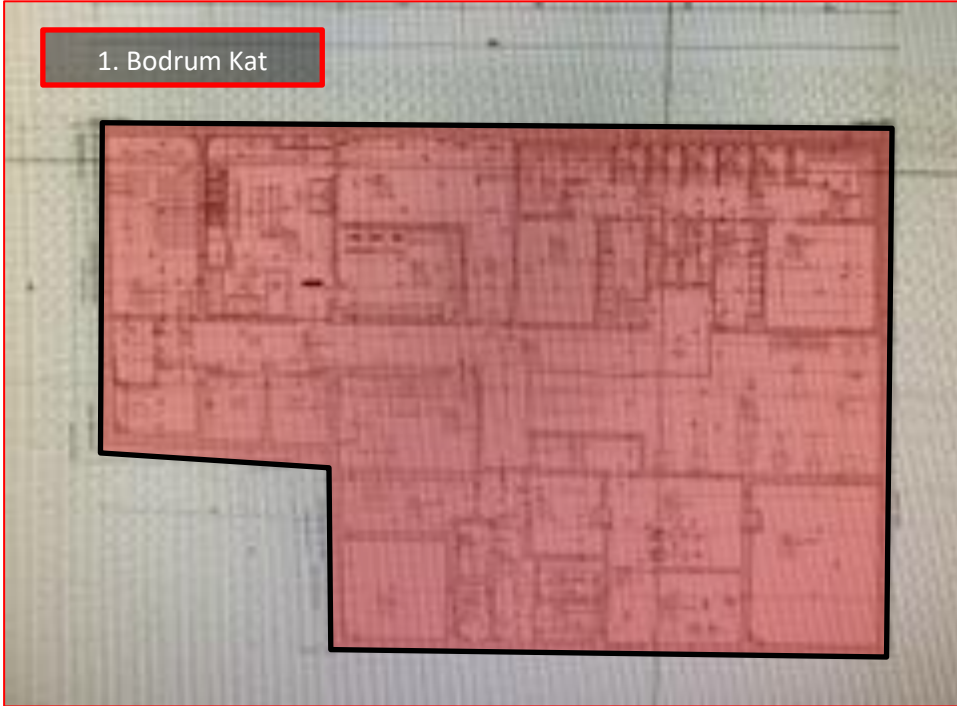
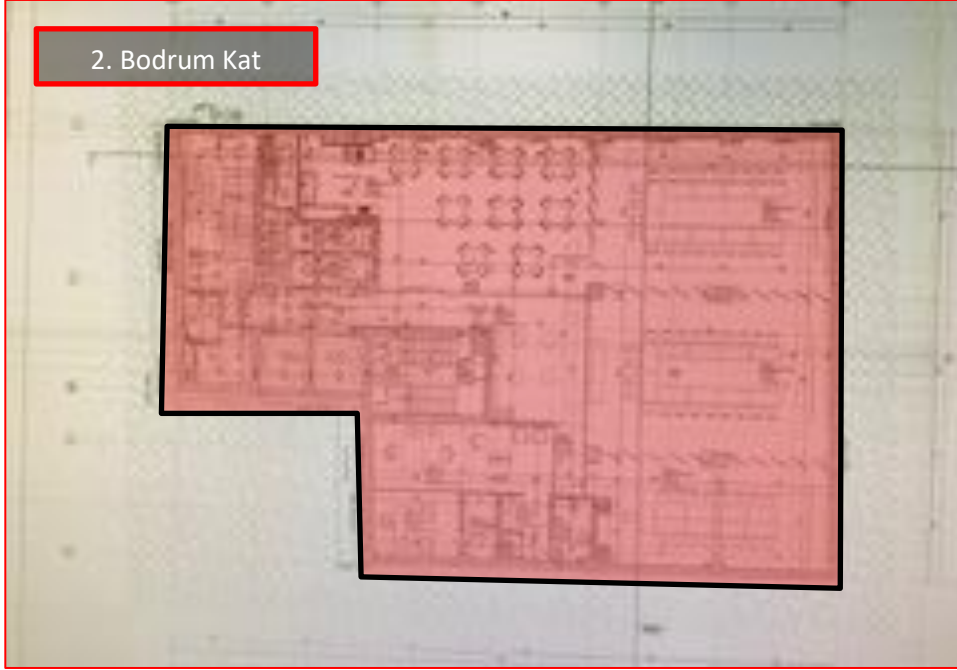
Değerleme konusu 2028 ada 49 no.lu parsel ile ilişkin düzenlenen 20.12.2022 tarihli onaylı mimari projesine istinaden 3.340,09 m² alanlı otel için yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmıştır. Söz konusu mimari projeye göre otel, 2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal kat + çatı katı olarak tasarlanmış olup toplam 8 kattan ve 47 adet odadan oluşmaktadır.

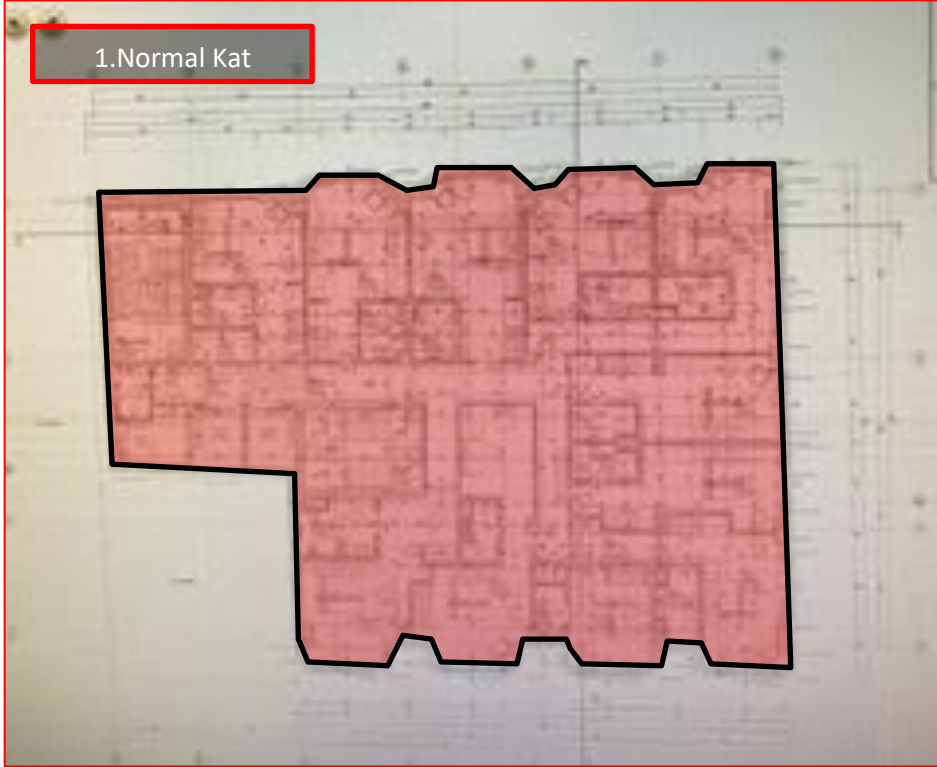
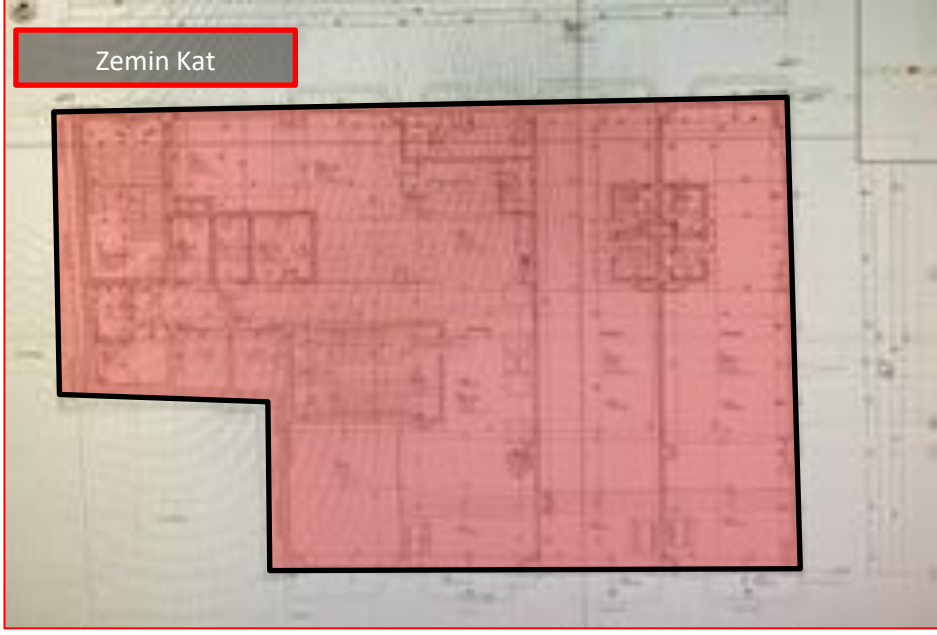
Projeye göre binanın 2. bodrum katında; kazan dairesi, 2 depo, su deposu, hidrofor odası, yangın su deposu, sığınak, mutfak depo, bay-bayan duş ve hamam alanları, fitness alanları, personel soyunma odaları; 1. bodrum katında; fuaye, fitness merkezi, toplantı odaları, ofisler, kahvaltı salonu, mutfak alanları; zemin katında, dükkanlar, lobi alanı, resepsiyon alanı, ön büro, lobby kafe, bay- bayan WC, back office; normal katların her birinde ise 11 adet oda bulunmakta olup çatı katı ise projesine göre 3 adet oda ve teras alanından oluşmaktadır. Mahalinde yapılan incelemeler doğrultusunda değerlendirme konusu taşınmazın projesi ile uyumlu olarak inşa edildiği tespit edilmiştir.

Taşınmazın katlara göre fonksiyonlarının ve alansal dağılımının gösterildiği tablo aşağıda sunulmuştur.

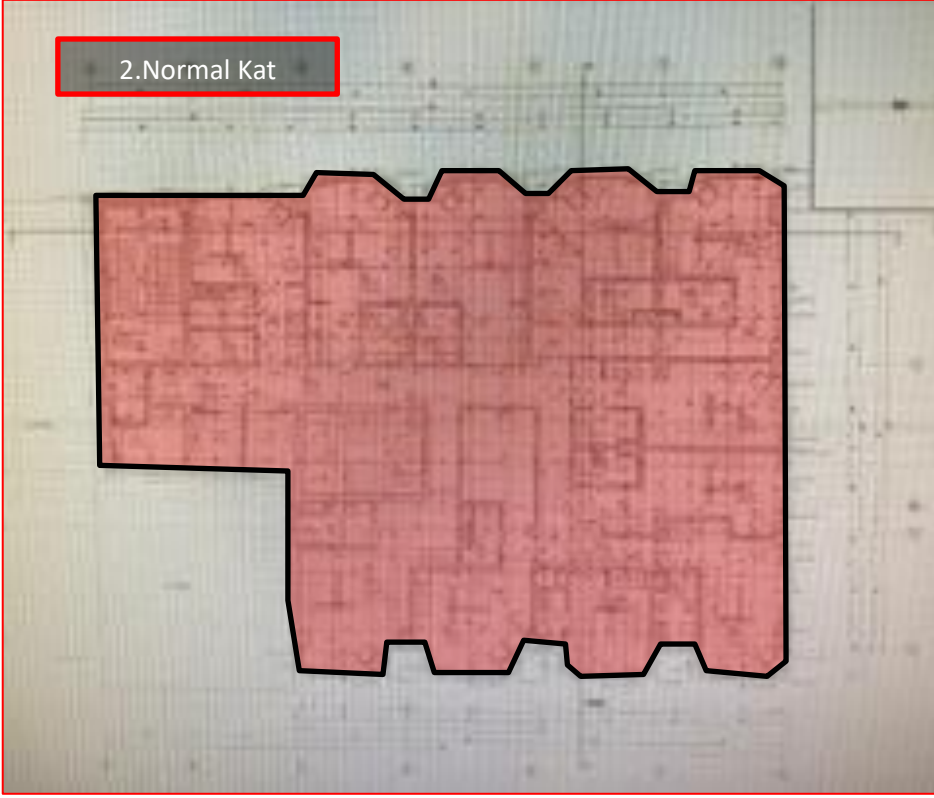
KATLARA GÖRE FONKSİYONEL DAĞILIM VE ALANSAL BİLGİLER		
Katlar	Fonksiyonel Dağılım	Alanlar
2. Bodrum Kat	Kazan dairesi, 2 depo, su deposu, hidrofor odası, yangın su deposu, sığınak, mutfak depo, bay-bayan duş ve hamam alanları, fitness alanları, personel soyunma odaları	276,17
1. Bodrum Kat	Fuaye, fitness merkezi, toplantı odaları, ofisler, kahvaltı salonu, mutfak alanları	447,95
Zemin Kat	Dükkanlar, lobi alanı, resepsiyon alanı, ön büro, lobby kafe, bay- bayan WC, back office	447,95
1. Normal Kat	Misafir konaklama Odaları (11 Adet)	447,95
2. Normal Kat	Misafir konaklama Odaları (11 Adet)	447,95
3. Normal Kat	Misafir konaklama Odaları (11 Adet)	424,04
4. Normal Kat	Misafir konaklama Odaları (11 Adet)	424,04
Çatı Kat	Misafir konaklama Odaları (3 Adet) ve teras alanı	424,04
TOPLAM		3.340,09

Mimari projeye yönelik kat planları aşağıda detaylı bir şekilde sunulmuştur.

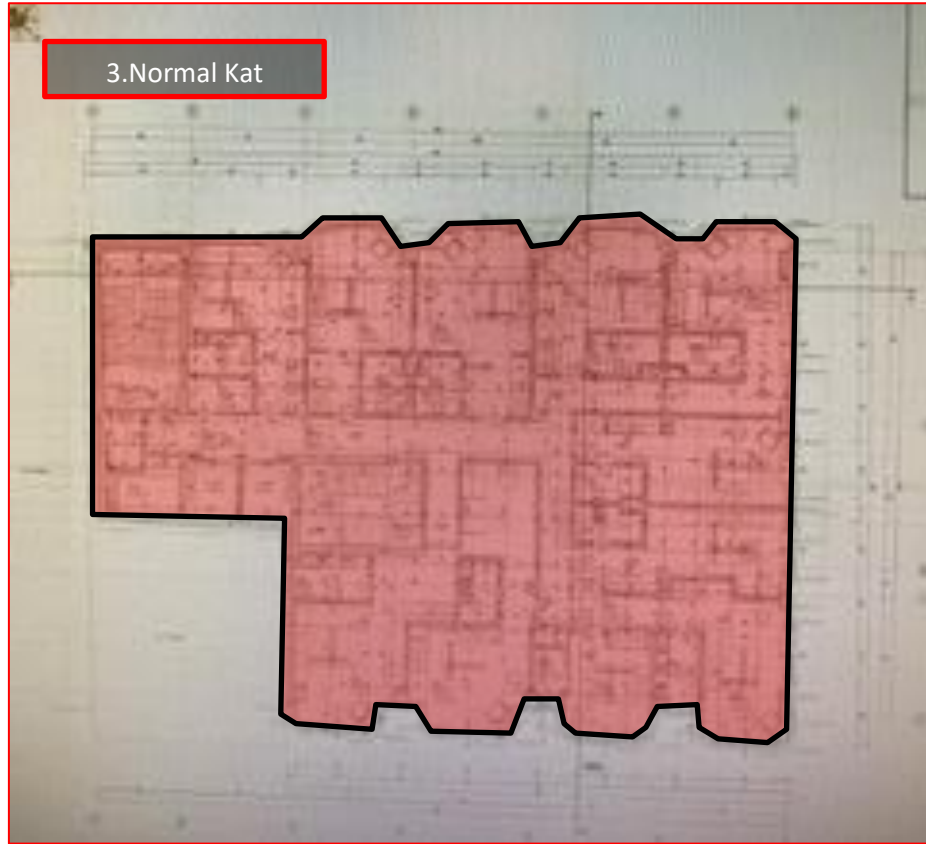




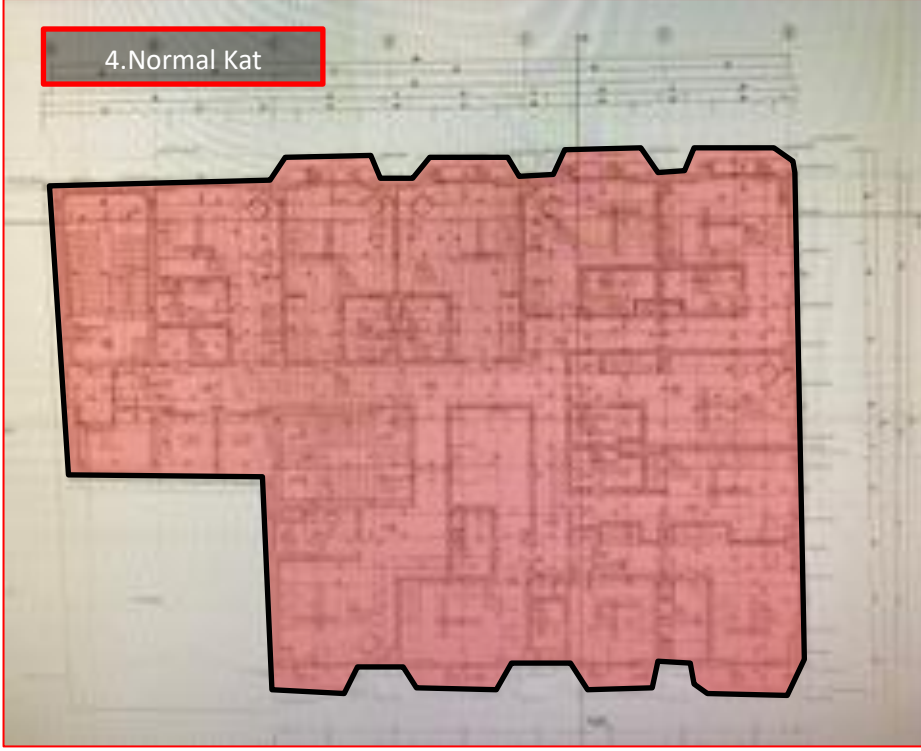
2.Normal Kat



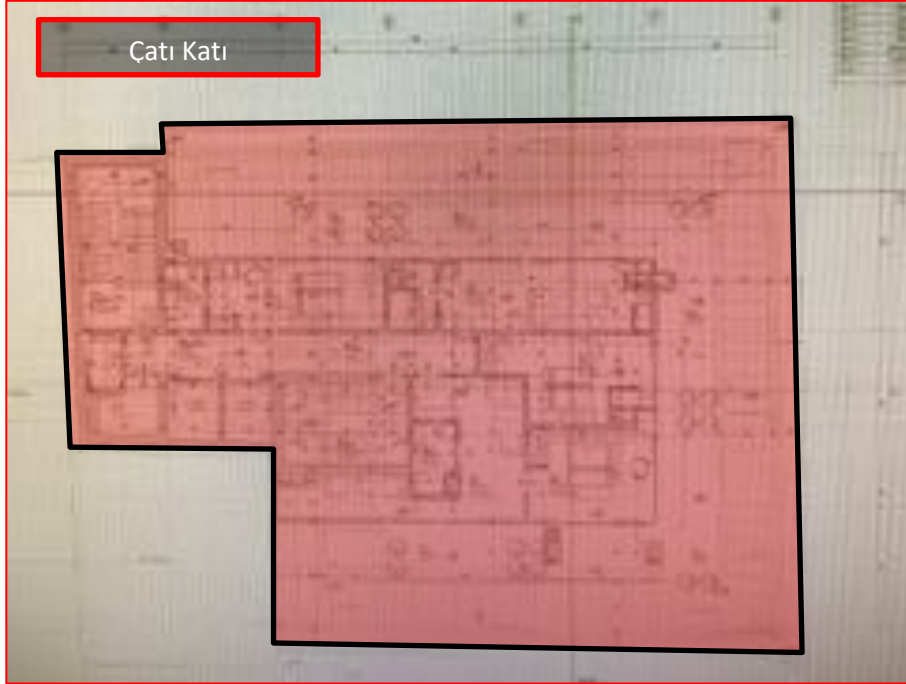
3.Normal Kat



4.Normal Kat



Çatı Katı



5.2 Değerleme Konusu Gayrimenkulün Fiziki ve Yapısal Özellikleri

İnşaat Tarzı	Betonarme
İnşaat Nizamı	Bitişik nizam
Ana Gayrimenkulün Kat Adedi	2 bodrum kat + zemin kat + 4 normal kat + çatı katı
Bina Toplam İnşaat Alanı	3.340,09 m ² (Yapı kullanma izin belgesine göre)
Yaşı	Yeni yapı
Dış Cephe	Dekoratif cephe kaplaması
Elektrik / Su / Kanalizasyon	Şebeke
Isıtma Sistemi	Fan-Coil / Isı geri kazanımlı klima santralleri
Havalandırma Sistemi	Mevcut
Asansör	Mevcut
Jeneratör	Mevcut
Yangın Merdiveni	Mevcut
Park Yeri	Açık otopark
Diğer	Yangın algılama sistemi, güvenlik kamera sistemi

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.

Kullanım Amacı	Otel (Yasal duruma göre)
Alanı	3.340,09 m ² (Yapı kullanma izin belgesine göre)
Zemin	Kısmen mermer, kısmen parke, kısmen halı kaplama
Duvar	Dekoratif boya, ahşap kaplama.
Tavan	Asma tavan
Aydınlatma	Spot aydınlatma, dekoratif aydınlatma

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

Mevcut durumda yapılan incelemelere göre taşınmazın 20.12.2022 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ve 12.01.2024 tarih 83188 no.lu “Yapı Ruhsatı” mevcuttur. Taşınmaza ait 15.05.2024 tarih ve 2024-14648 no.lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Söz konusu taşınmaza ilişkin mahalinde yapılan incelemeler doğrultusunda taşınmazın projesi ile uyumlu olarak inşa edildiği tespit edilmiştir.

5.5 Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişiklikleri 3194 Sayılı İmar Kanunu’nun 21’nci Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerekli Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Mahalinde yapılan incelemeler doğrultusunda taşınmazın projesi ile uyumlu olarak inşa edildiği tespit edildiğinden 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 gayrimenkulün konumlandığı 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.
- Taşınmaza ilişkin yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi alınmıştır.

- ZAYIF YANLAR

- 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 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.

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 getiriye veya “verimi”; mülkü kendi kullanan bir mülk sahibi için ise kuramsal bir getiriye 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 otelin işletme potansiyeli ve kira getirisinin olma potansiyeli ve çevresindeki benzer gayrimenkul bilgilerine ulaşılabilir olması nedeniyle “Gelir Yaklaşımı”; taşınmazın sıklıkla alım satımı yapılan nitelikte bir gayrimenkul olmaması ve yapılan araştırmalar doğrultusunda arsa ve bina maliyeti verilerine ulaşılabilir olması dikkate alınarak “Maliyet Yaklaşımı” uygulanmıştır. Değerleme konusu taşınmazın yer aldığı pazarda benzer nitelikteki gayrimenkullere ilişkin alım satım piyasasının oluşmaması nedeniyle “Pazar Yaklaşımı”na göre değerlendirme yapılması doğru sonuç vermeyeceği için bu yaklaşım kullanılmamıştır.

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.

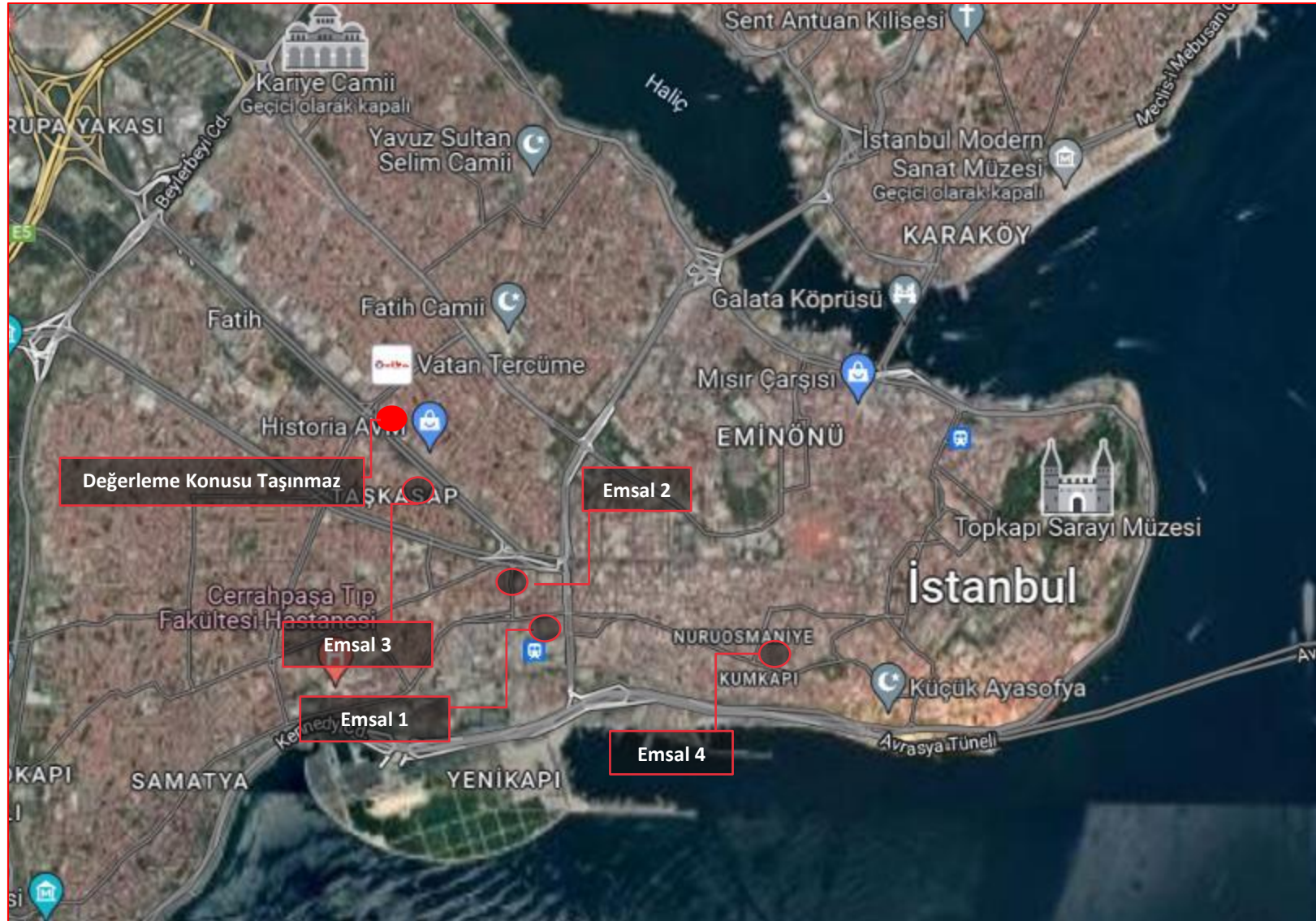
Arsa Emsalleri / Satış

SATIŞ KARŞILAŞTIRMA TABLOSU					
İrtibat Bilgisi		Turyap Mimarşinan Temsilciliği	Süleyman Başaran	Modern Gayrimenkul	Wen Gayrimenkul
		0 (501) 744 51 29	0 (533) 542 84 00	0 (535) 341 11 74	0 (532) 206 21 68
Alım-Satım Yönelik Düzeltmeler	Karşılaştırılan Etmenler	1	2	3	4
	Satış Fiyatı (TL)	113.000.000	157.000.000	36.000.000	35.888.000
	Yüz Ölçümü (m²)	522	657	135	116
	Birim Fiyatı (TL/m²)	216.475	238.965	266.667	309.379
	Satış Durumu	Satılık	Satılık	Satılık	Satılık
	Piyasa Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
	Pazarlık Payı	-5%	-5%	-5%	-5%
	Mülkiyet Durumu	Hisseli	Tam Mülkiyet	Tam Mülkiyet	Tam Mülkiyet
		10%	0%	0%	0%
	Satış Koşulları	Standart	Standart	Standart	Standart
Taşınmaza Yönelik Düzeltmeler		0%	0%	0%	0%
	Ruhsata Sahip Olma Durumu	Evet	Hayır	Hayır	Hayır
		-10%	0%	0%	0%
	Yapılaşma Hakkı	10%	10%	0%	0%
	Net/Brüt Arsa Düzeltmesi	0%	0%	0%	0%
	Konum	Dezavantajlı	Dezavantajlı	Dezavantajlı	Kısıtlı Derecede Dezavantajlı
		10%	10%	10%	5%
	Yüz Ölçümü	Kısıtlı Derecede Büyük	Kısıtlı Derecede Büyük	Kısıtlı Derecede Küçük	Kısıtlı Derecede Küçük
		5%	5%	-5%	-5%
	Yasal Özellikleri	Standart	Standart	Standart	Standart
	0%	0%	0%	0%	
Fiziksel Özellikleri	Benzer	Benzer	Benzer	Benzer	
	0%	0%	0%	0%	
Düzeltilmiş Değer (TL/m²)		257.547	287.176	266.000	293.910

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 270.000.-280.000.- TL/m² aralığında olabileceği tespit edilmiştir.

Emsal Krokisi



✓ 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 ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)
2028 ada 49 parsel	446,22	275.000	122.710.500
TOPLAM DEĞERİ			122.710.000

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	2024	18.000 m ²	45.000 TL/m ²
2	Yüklenici Firma	Muğla	5 yıldızlı otel	2024	15.000 m ²	42.500 TL/m ²
3	Kültür ve Turizm Bakanlığı	-	5 yıldızlı otel	2024	-	669.174 TL/yatak

✓ Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:

ARSA DEĞERİ			
Ada/Parsel	Yüz Ölçümü (m ²)	Birim Değer (TL/m ²)	Arsa Değeri (TL)
2028 ada 49 parsel	446,22	275.000	122.710.500
TOPLAM DEĞERİ			122.710.000

BİNA DEĞERİ			
Binalar	Bina Alanı (m ²)	Birim Maliyet (TL/m ²)	Bina Değeri (TL)
Otel Alanı	3.340,09	35.000	116.903.150
TOPLAM DEĞERİ			116.903.150
TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ			116.905.000

MALİYET YAKLAŞIMINA GÖRE TAŞINMAZIN DEĞERİ	
Arsa Değeri	122.710.000 TL
Bina Değeri	116.905.000 TL
TAŞINMAZIN TOPLAM DEĞERİ	239.615.000 TL
TAŞINMAZIN TOPLAM YAKLAŞIK DEĞERİ	239.615.000 TL

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 değerlemesi yapılmaktadır. Geliştirme yönteminde ise herhangi bir projesi veya ruhsatı bulunmayan arsa üzerine mevcut imar durumu çerçevesinde en uygun proje geliştirilerek elde edilecek gelirlerin indirgemesi 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 değerlerken mevcut onaylı olan mimari projesi ile yapı ruhsatındaki alan bilgilerine göre gelir indirgeme yöntemi ile nakit akış tablosu oluşturulmaktadır. Boş arsaların değerlemesinde 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 indirmek için kullanılan indirgeme oranının hem paranın zaman değerini hem de varlığın nakit akış türüyle ve gelecekteki faaliyetleriyle ilgili riskleri yansıtmaları 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: %19,51

Risk primi: %5,49

İndirgeme oranı: %25,00 olarak hesaplanmıştır.

GYO'nun Kira Sözleşmesine Göre;

Risksiz faiz oranı: %19,51

Risk primi: %3,49

İndirgeme oranı: %23,00 olarak hesaplanmıştır.

Nakit Giriş ve Çıktılarının 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.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.
- Çalışmalarda KDV hariç olarak hesaplamalar yapılmıştır.
- Söz konusu otelin mimari projesindeki veriler dikkate alınarak 47 odalı olduğu kabul edilmiştir.
- Yıllık fiyat artışı TCMB'nin yayınlamış olduğu beklenti anketi dikkate alınarak öngörülmüştür. Fiyat artışı, ilk yıl 22,75, ikinci yıl %17,00, üçüncü yıl %14,50, dördüncü yıl %12,50, beşinci yıldan itibaren %11,25 olup 10. yıldan sonraki artışlarda %9,00 olarak alınmıştır.
- Değerleme çalışmasında 10 yıllık TL bazlı devlet tahvilinin son 5 yıllık ortalaması olan %19,51 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- Konu otelin, dört yıldızlı konseptte işletildiği ve oda fiyatının ortalama 5.750 TL/gün olacağı kabul edilmiştir.
- Konu taşınmaza ilişkin, Fuzul Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile otel işletici firması, arasında 26.02.2024 tarihinde imzalanmış olan kira sözleşmesi mevcuttur. İlgili sözleşme, çalışma kapsamında dikkate alınmış ve belirtilen kira gelirleri hesaplanırken göz önünde bulundurulmuştur. İlgili sözleşme, çalışma kapsamında dikkate alınmış ve belirtilen kira gelirleri hesaplanırken göz önünde bulundurulmuştur. Belirtilen sözleşmenin kira ödemeleri ile ilgili maddesi aşağıdaki gibidir.

MADDE 5- KİRA BEDELİ ÖDENMESİ

Aylık kira bedeli Kiralanan'ın tüm vergiler(KDV ve konaklama Vergisi vs.) düşüldükten sonra kalan aylık net cirosu üzerinden %25 + KDV olarak belirlenmiştir.

Sözleşme ile belirlenen kira bedeli her kira yılı için aylık net cironun %25'i + KDV olarak belirlenmiştir. Kiracının hedeflediği geliri elde edememesi, işletme yılının zararla kapanması veya onarım Kiracıya hiçbir şekilde kirayı ödememe veya kiradan indirim yapılması şeklinde talepte bulunma hakkını vermez. Kiralayan aylık cironun belirlenmesinde yapılan hesaplamaları gösterir bilgi ve belgeleri dilediği zamanda Kiracı'dan ister ve denetler. Taraflar Kiralayan'ın bu denetim hakkını kabul ve taahhüt eder. Kiralayan tarafından yapılan denetim neticesinde ciro hesabında bir yanlışlık tespit edilirse ilgili ayın kayıtları bu tespiti göre düzeltilecek ve varsa ek ödemeler ilgi tarafça diğer tarafa yapılacaktır.

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 kiralınması dikkate alınmıştır.

✓ **Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri:**

Otelin İşletilmesi Versiyonuna Göre Değeri

Otel Fonksiyonu	
Sınıfı	4 Yıldızlı
Oda Sayısı	47
Açık Olan Gün Sayısı	365
Yıllık Oda Kapasitesi	17.155
Oda Fiyatı (TL)	5.750
Diğer Gelir Oranı	20%
Yenileme Maliyeti Oranı	1,00%

Enflasyon oranları	
Fiyat Artış Oranı (1. Yıl)	22,75%
Fiyat Artış Oranı (2. Yıl)	17,00%
Fiyat Artış Oranı (3. Yıl)	14,50%
Fiyat Artış Oranı (4. Yıl)	12,50%
Fiyat Artış Oranı (5. Yıl)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (6. Yıl)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (7. Yıl)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (8. Yıl)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (9. Yıl)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (10. Yı)	11,25%
Fiyat Artış Oranı (10. Yıl Sonrası)	9,00%

Nakit Akışı (TL)											
Yıllar	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034
Oda Kapasitesi	0	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155
Doluluk Oranı	0%	80%	83%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	0	13.724	14.239	14.582	14.582	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75
Oda Fiyatı (TL)	0	5.750	7.058,13	8.258,01	9.455,42	10.637,34	11.834,05	13.165,38	14.646,48	16.294,21	18.127,31
Oda Geliri (TL)	0	78.913.000	100.498.172	120.416.183	137.876.529	155.111.095,26	172.561.093,47	191.974.216,49	213.571.315,85	237.598.088,88	264.327.873,88
Diğer Gelirler (TL)	0	15.782.600	20.099.634	24.083.237	27.575.306	31.022.219	34.512.219	38.394.843	42.714.263	47.519.618	52.865.575
Toplam Otel Gelirleri	0	94.695.600	120.597.806	144.499.419	165.451.835	186.133.314	207.073.312	230.369.060	256.285.579	285.117.707	317.193.449
GOP Oranı	0%	45%	47%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%	48%
İşletme Gideri (TL)	0	52.082.580	63.916.837	75.139.698	86.034.954	96.789.323	107.678.122	119.791.911	133.268.501	148.261.207	164.940.593
Dükkan Kira Gelirleri (TL)	0	2.485.688	3.051.181	3.569.882	4.087.515	4.598.455	5.115.781	5.691.306	6.331.578	7.043.880	7.836.317
Otel Gelirleri	0	45.098.708	59.732.150	72.929.603	83.504.396	93.942.445	104.510.971	116.268.455	129.348.656	143.900.380	160.089.172
Yenileme Maliyeti	0	450.987	597.322	729.296	1.654.518	1.861.333	2.070.733	2.303.691	2.562.856	2.851.177	3.171.934
Emlak Vergisi + Bina Sigortası		684.073	788.938	880.811	969.433	1.054.465	1.138.526	1.230.101	1.329.923	1.438.807	1.557.648
Net Nakit Akışı		43.963.648	58.345.891	71.319.496	80.880.445	91.026.647	101.301.711	112.734.664	125.455.877	139.610.396	155.359.590
Dönem Sonu Değer	6,50%										2.659.738.273
Toplam Gelir (TL)	0	43.963.648	58.345.891	71.319.496	80.880.445	91.026.647	101.301.711	112.734.664	125.455.877	139.610.396	2.815.097.863

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	19,51%	19,51%	19,51%
Risk Primi	4,49%	5,49%	6,49%
İndirgeme Oranı	24,00%	25,00%	26,00%
Toplam Bugünkü Değer (TL)	598.574.772	563.749.813	531.562.128
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	598.575.000	563.750.000	531.562.000

Otelin Kira Gelirine Göre Değeri

- Değerleme çalışması yapılan otelin inşası tamamlanmıştır. Söz konusu otel bir işletme şirketine kiralanmıştır. İşletmeci şirket ile otelin toplam cirosunun %25'ini mal sahibine kira olarak ödeyeceği hususunda anlaşılmıştır.**
- Otelin öngörülen doluluk oranları, oda fiyatı gibi potansiyelini etkileyen kalemleri, otelin 4 yıldızlı şehir oteli konseptinde işleyeceği varsayılarak verilmiştir.
- Değerleme çalışması sırasında mimari proje üzerinde bulunan alansal bilgiler kullanılmıştır.
- 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 alınmış olması da dikkate alınarak projeksiyonda indirgeme oranı %23,00 olarak belirlenmiştir.
- 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 %19,51 "Risksiz Getiri Oranı" olarak alınmıştır.
- Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi dahil edilmemiştir.

Nakit Akışı (TL)											
Yıllar	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2029	31.12.2030	31.12.2031	31.12.2032	31.12.2033	31.12.2034
Oda Kapasitesi	0	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155	17.155
Doluluk Oranı	0%	80%	83%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Sayısı	0	13.724	14.239	14.582	14.582	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75	14.581,75
Oda Fiyatı (TL)	0	5.750	7.058	8.258	9.455	10.637	11.834	13.165	14.646	16.294	18.127
Oda Geliri (TL)	0	78.913.000	100.498.172	120.416.183	137.876.529	155.111.095,26	172.561.093,47	191.974.216,49	213.571.315,85	237.598.088,88	264.327.873,88
Diğer Gelirler (TL)	0	15.782.600	20.099.634	24.083.237	27.575.306	31.022.219	34.512.219	38.394.843	42.714.263	47.519.618	52.865.575
Dükkan Kira Gelirleri (TL)	0	2.485.688	3.051.181	3.569.882	4.087.515	4.598.455	5.115.781	5.691.306	6.331.578	7.043.880	7.836.317
Toplam Otel Gelirleri	0	97.181.288	123.648.987	148.069.301	169.539.350	190.731.769	212.189.093	236.060.366	262.617.157	292.161.587	325.029.766
Kira Geliri Oranı (%25)	0	24.295.322	30.912.247	37.017.325	42.384.838	47.682.942	53.047.273	59.015.091	65.654.289	73.040.397	81.257.441
Dönem Sonu Değer	5,50%										1.643.616.429
Net Nakit Akışı	0	24.295.322	30.912.247	37.017.325	42.384.838	47.682.942	53.047.273	59.015.091	65.654.289	73.040.397	1.724.873.870

- 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 %6,50, kiralama modelinde ise %5,50 kapitalizasyon oranı ile devam eden değerler hesaplanmıştır.

Değerleme Tablosu			
Risksiz Getiri Oranı	19,51%	19,51%	19,51%
Risk Primi	2,49%	3,49%	4,49%
İndirgeme Oranı	22,00%	23,00%	24,00%
Toplam Bugünkü Değer (TL)	389.991.651	365.887.095	343.671.712
Yaklaşık Toplam Bugünkü Değer (TL)	389.990.000	365.890.000	343.670.000

Otel Değeri	TL
Mal Sahibi tarafından İşletmesi Durumunda	563.750.000
Kiraya Verilmesi Durumunda	365.890.000
Ortalama	464.820.000
Taşınmazın Değeri	464.820.000
2025 Yılı Pazar Kirası	24.295.000

*2025 yılı beklenen kira geliri 24.295.000 TL olarak hesaplanmıştır.

7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değeri

Parsel üzerindeki yapının yapı kullanma izin belgesi alınmış olup proje olarak değerlendirilmemiştir.

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

Parsel üzerindeki yapının yapı kullanma izin belgesi alınmış olup proje olarak değerlendirilmemiştir.

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 ² ve Üzeri Konutlarda		
Net Alanın 150 m ² 'den Fazla Olan Kısmı İçin		20%
Net Alanın 150 m ² 'ye Kadar Olan Kısmı İçin *		10%
Net Alanı 150 m ² 'ye Kadar Konutlarda *		
01.04.2022 TARİHİNDEN ÖNCE RUHSAT ALINMASI DURUMUNDA KDV ORANI		
Net Alanı 150 m ² ve Üzeri Konutlarda		
Net Alanı 150 m ² '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 ² 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 ² 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 m²'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 ve şerh 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_{maks} : 5 kat (15,50 m) yapılaşma koşullarına sahiptir. Değerleme tarihi itibarıyla imar planıyla uyumlu olarak düzenlenen 20.12.2022 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ile 12.01.2024 tarih, 83188 no.lu “Yapı Ruhsatı”na ve 15.05.2024 tarih ve 2024-14648 no.lu “Yapı Kullanma İzin Belgesi”ne uygun şekilde inşai işlem tamamlanmıştır.

Taşınmazın yapı kullanma izin belgesi alınmış olup tapu kayıtlarında “arsa” olarak geçmektedir. Cins tashihi işlemi için ilgili resmi kurumlara başvuru yapılmış olup cins değişikliği için cevap beklenmektedir.

- **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**

Taşınmazın yapı kullanma izin belgesi alınmış olup tapu kayıtlarında “arsa” olarak geçmektedir. Cins tashihi işlemi için ilgili resmi kurumlara başvuru yapılmış olup cins değişikliği için cevap beklenmektedir.

Bu açıklamalar doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerince gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne **“Bina”** 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 Gereklerin Yerine Getirilip Getirilemediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Yapılan incelemeye göre yeni projeye ilişkin; 20.12.2022 tarihli “Onaylı Mimari Proje” ve 12.01.2024 tarih 83188 no.lu “Yapı Ruhsatı” mevcuttur. Taşınmaza ait 15.05.2024 tarih ve 2024-14648 no.lu yapı kullanma izin belgesi bulunmaktadır. Söz konusu taşınmaz için ilgili tapu müdürlüğüne cins tashihi işlemi için başvuru yapılmış olup ilgili resmi kurumdan cevap beklenmektedir.

9.4 Varsa Gayrimenkul Üzerindeki Takyidat ve İpotekler ile İlgili 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 ipoteğin 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.

Ayrıca, söz konusu taşınmaz üzerinde 29.08.2024 tarihli “Konusu: -” şerhi bulunmakta olup söz konusu şerhin konusuna ilişkin herhangi bir bilgi bulunmadığından taşınmazın devrinde herhangi bir etkisi bulunmadığı düşünülmektedir.

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 ve şerh bulunmakta olup devredilebilmesine ilişkin başkaca 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

Söz konusu taşınmaz yapı kullanma izin belgesi olan binadır.

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 değerleme çalışmasında maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı alt yöntemi olan indirgenmiş nakit akımları yöntemi kullanılarak değer tespiti yapılmıştır.

Yaklaşım	TL
Maliyet Yaklaşımı	239.615.000
Gelir Yaklaşımı*	464.820.000

***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 kiralınması dikkate alınmıştır.**

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.

Gelir yaklaşımında taşınmaz gelir getiren bir mülk olarak değerlendirilmiş olup gelir yaklaşımında kullanılan verilere yönelik olarak bölgede benzer nitelikteki gayrimenkuller için pazar araştırması yapılmıştır.

Bu doğrultuda rapor sonuç değeri olarak, konu taşınmazın genel piyasa kabullerine göre gelir getiren bir mülk olarak değerlendirildiği ve gelir yaklaşımıyla hesaplanan değer daha gerçekçi olduğu düşünülerek gelir yaklaşımı ile bulunan değer pazar değeri olarak takdir edilmiştir.

9.9 Nihai Değer Takdiri

TAŞINMAZIN TOPLAM PAZAR DEĞERİ		
Rapor Tarihi	31.12.2024	
Pazar Değeri (KDV Hariç)	464.820.000.-TL	Dört yüz altmış dört milyon sekiz yüz yirmibin.-TL
Pazar Değeri (KDV Dahil)	557.784.000.-TL	Beş yüzelli yedi milyon yedi yüz seksen dört bin.-TL
Pazar Kirası (KDV Hariç)	24.295.000.-TL	Yirmi dört milyon iki yüz doksan beş bin.-TL
Pazar Kirası (KDV Dahil)	29.154.000.-TL	Yirmi dokuz milyon yüzelli dört bin.-TL

Değerlemeye Yardım Eden
Burak İdris ZERENÜZ

Ece KADIOĞLU, MRICS	Ozan KOLCUOĞLU, MRICS
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403562	Lisans No: 402293