

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ BEYKOZ İLÇESİ'NDE YER ALAN
200 ADA 3 PARSEL,
209 ADA 3 PARSEL VE 195 ADA 7 PARSEL
ÜZERİNDEKİ PAŞABAHÇE PROJESİ

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	2.06.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	3.06.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.06.2025
RAPOR TARİHİ	7.07.2025
RAPOR NO	TRGYO-2503070
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
GİZLİLİK DERECE	HAZIRLANAN KURUM/KİŞİ DIŞINDA ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA VERİLEMEZ.
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ BEYKOZ İLÇESİ'NDE YER ALAN 200 ADA 3 PARSEL, 209 ADA 3 PARSEL VE 195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PAŞABAHÇE PROJESİ
DEĞERLEME ADRESİ	PAŞABAHÇE MAHALLESİ, BARBAROS CADDESİ, 195 ADA 7 PARSEL, 200 ADA 3 PARSEL, 209 ADA 3 PARSEL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Gizem GEREGÜL EVLEK - Değerleme Uzmanı (Lisans No:409558) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerlendirme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 3** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 4** - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler
- Ek 5** - Nakit Akışı Tabloları
- Ek 6** - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 200 ada 3 parsel, 209 ada 3 parsel ve 195 ada 7 parsel üzerindeki Paşabahçe Projesi'nin değerleme tarihindeki pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki bugünkü Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri 200 ada 3 parsel, 209 ada 3 parsel ve 195 ada 7 parsel üzerindeki Paşabahçe Projesi'nin değerlendirme tarihindeki mevcut durum değerinin ve tamamlanması durumundaki bugünkü değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için TRGYO-2503070 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Gizem GEREGÜL EVLEK raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Berrin KURTULUŞ SEVER raporu onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak değerlendirme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde hazırlanmış olan rapor bulunmamaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası			
Rapor Tarihi			
Rapor Konusu			
Raporu Hazırlayanlar			
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)			

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

195 ADA 7 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : BEYKOZ
Bucağı :
Mahallesi : PAŞABAHÇE
Köyü :
Sokağı :
Mevkii : PAŞABAHÇE ÇUBUKLU YOLU
Pafta No :
Ada No : 195
Parsel No : 7
Alanı : 53.865,56
Vasfı : ARSA
Sınırı : PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi : ANA TAŞINMAZ
Sahibi : TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 5415
Cilt No : 1
Sayfa No : 7
Tapu Tarihi : 19.09.2012

200 ADA 3 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : BEYKOZ
Bucağı :
Mahallesi : PAŞABAHÇE
Köyü :
Sokağı :
Mevkii : E.ÇUBUKLU CAD.Y ÇUBUKLU PAŞABAHÇE YOLU VE FABRİKA YOLU
Pafta No :
Ada No : 200
Parsel No : 3
Alanı : 827,00
Vasfı : KARGİR SU DEPOSU
Sınırı : PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi : ANA TAŞINMAZ
Sahibi : TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 5415
Cilt No : 1
Sayfa No : 64
Tapu Tarihi : 19.09.2012

209 ADA 3 PARSEL

İli : İSTANBUL
İlçesi : BEYKOZ
Bucağı :
Mahallesi : PAŞABAHÇE
Köyü :
Sokağı :
Mevkii : PAŞABAHÇE ÇUBUKLU YOLU
Pafta No :
Ada No : 209
Parsel No : 3
Alanı : 15.952,32
Vasfı : KARGİR DEPO VE MEYVA BAHÇESİ
Sınırı : PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi : ANA TAŞINMAZ
Sahibi : TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 5415
Cilt No : 2
Sayfa No : 133
Tapu Tarihi : 19.09.2012

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 20.06.2025-23.06.2025 tarihinde, WEB Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Hak ve mükellefiyetler:

195 ada 7 parsel üzerinde;

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

Beyanlar:

200 ada 3 parsel üzerinde;

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

209 ada 3 parsel üzerinde takyidat bulunmamaktadır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son 3 yıllık dönemde taşınmazların mülkiyetinde değişiklik olmamıştır.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde görevlilerden alınan bilgilere göre rapora konu parsellerin 22.07.1983 tasdik tarihli, 1/1000 Ölçekli Boğaziçi Öngörünüm Bölgesi Uygulama İmar Planı'nın 13.06.2011 tarihli sayısallaştırılmış ve güncelleştirilmiş paftalarında;

195 ada 7 parsel: Sahil şeridinde Turizm Konaklama Alanında kalmaktadır. Kısmen mesire alanında, kısmen yolda, kısmen de kıyı Kenar çizgisi dışında kalmaktadır.

Turizm Tesisi olarak ayrılan alanlarda maksimum KAKS: 0,50 ile maksimum H:11 m. (en çok üç kat) irtifa avan proje tekliflerinde İBB Başkanlığı'nın uygun bulması halinde ve ilgili Koruma Kurulu kararı ile uygulama yapılabilir. Asgari bahçe mesafesi 10 m. dir. Bir parselde birden fazla yapı varsa yapılar arasındaki mesafelerin tayini ile ilgili olarak Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu yetkilidir. KAKS parsel alanının %70'i üzerinden hesaplanır.

200 ada 3 parsel: Konut alanında kalmaktadır. Yapı inşaat izni bulunmamaktadır. Yasal yapı bulunmayan alanlarda yeşil alan statüsü uygulanır. Yasal yapı varsa tadilat ve güçlendirme yapılabilir. Diğer hususlarda onanlı plan hükümlerine uyulacaktır.

209 ada 3 parsel:Rekreasyon alanında kalmaktadır. Kamuya açık alan yapılması koşuluyla yapılaşma izni vardır. TAKS: 0,05, Hmax: 4,50 m. olarak uygulama yapılacaktır.

Bu alanlarda ilgili Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Komisyonu'nun görüşü alınarak İBB Başkanlığı'nca onaylanacak avan projeye göre uygulama yapılacaktır. İnşaat alanları toplamı en çok 250 m2 olan bir adet yapı yapılabilir. Asgari bahçe mesafesi 10 m. dir. Gerekli bakım ve servis için normal kat yüksekliğini geçmeyen 1 (bir) bodrum kat yapılabilir. Yapılacak binaların niteliği Turizm Yatırım ve İşletmelerinin Niteliklerine Ait Yönetmelikte belirtilen fonksiyonlardan günübirlik tesisler, kamping, lokanta ve temalı parkları içerecektir.

200 ADA 3 PARSEL



2.3.2 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yılda taşınmazların imar ve yapılaşma şartlarında herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın bulunduğu parsellerin, ada/parsel bazında konumunun doğruluğu, Boğaziçi İmar Müdürlüğü'nde mevcut parselasyon planı ve imar paftasından tespit edilmiştir.

Boğaziçi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde yapılan incelemelerde 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parsellere ait herhangi bir ruhsat ve iskan belgesine rastlanmamıştır.

209 ada 3 parselde, mevcutta bulunan fabrika yapısı ile su deposuna ilişkin olarak, 19.10.2018 tarihli ve 401 sayılı olurla yapılan değerlendirme sonucunda, söz konusu yapıların 17.01.1957 tarihinden önce inşa edildiği tespit edilmiştir. Bu doğrultuda hazırlanan röleve projesi, Boğaziçi İmar Müdürlüğü tarafından 20.02.2019 tarihinde onaylanmıştır. Parsel üzerinde sunulan set altı otopark ilavesi ile proje teklifi, müdürlük tarafından uygun bulunmuş olup, yapı ruhsatı onayı için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı beklenmektedir.

195 ada 7 parselde inşaatı devam eden proje İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje kapsamında yürütülmektedir. Bu kapsamda, 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı alınmış olup, ruhsata göre toplam alan 62.859,56 m²'dir. Ruhsata konu 17 adet yapı bulunmaktadır.

05.11.2018 tarihinde Müteahhit değişikliği nedeniyle ruhsat üzerinde isim güncellemesi yapılmıştır.

17.05.2019 tarihinde Şantiye şefi ile inşaat, elektrik ve makine mühendisi değişikliği gerçekleşmiş, ruhsat yeniden düzenlenmiştir.

Şantiye şefi ile mimari ve makine yapı denetim firmalarındaki değişiklikler kapsamında en güncel ruhsat 30.05.2024 tarih ve 27 sayı ile düzenlenmiştir.

2.3.4 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

195 Ada 7 parselde ruhsatlandırma yapılmış olup Torunlar GYO A.Ş.'den edinilen bilgiler ve yerinde yapılan gözlemlere göre henüz hafriyat çalışmaları devam etmektedir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Ceylanlar Yapı Denetim Ltd. Şti.

Adres: Fatih Mah., Doğan Araslı Bulvarı, No:123, 61-62 Esenyurt/İstanbul

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Bulunacağına İlişkin Açıklama

Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait yapı ruhsatları alınmış ve hafriyat çalışmaları devam etmektedir. Değerleme çalışması mevcut ruhsatlar ve proje kapsamında hazırlanmış olup verilerin değişmesi halinde rapor revize edilmelidir.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

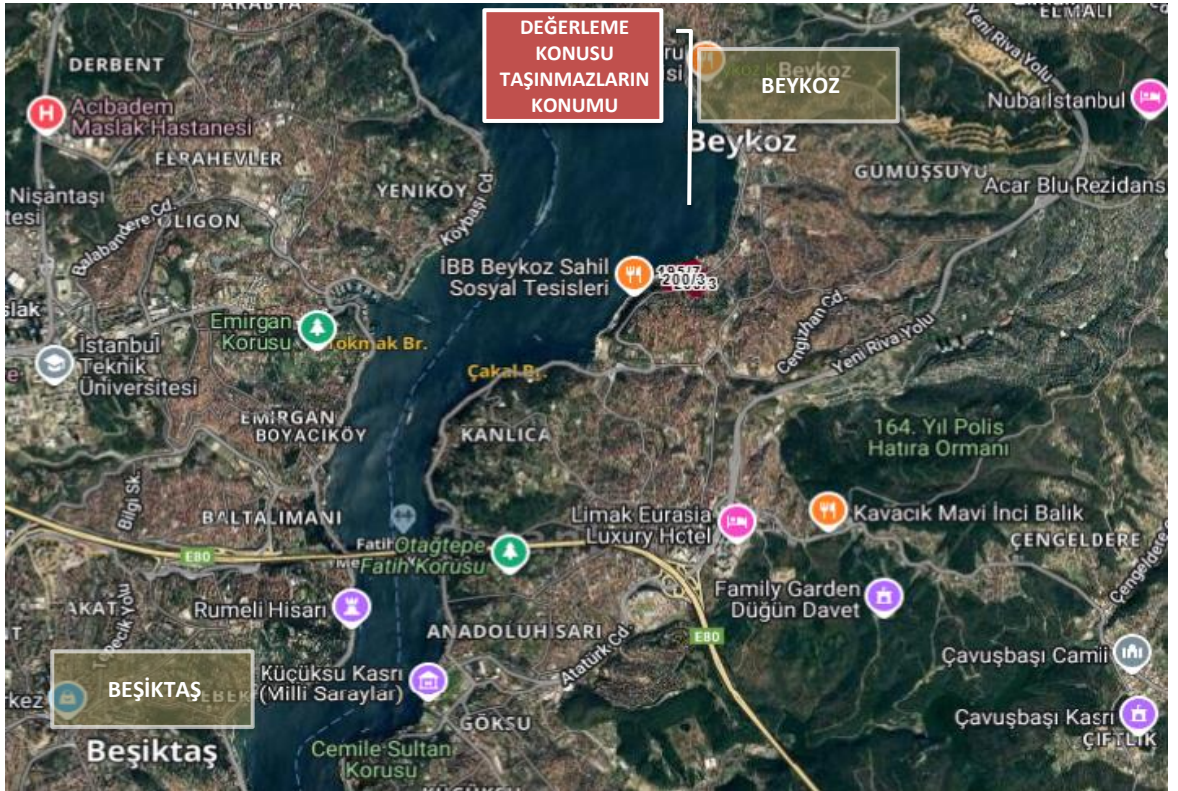
3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Paşabahçe Mahallesi, 195 ada 7 parsel de kain olan 53.865,56 m² alanlı "Arsa" nitelikli, 200 ada 3 parsel de kain olan 827 m² alanlı "Kargir Su Deposu" nitelikli, 209 ada 3 parsel de kain olan 15.952,32 m² alanlı "Kargir Depo Ve Meyva Bahçesi" nitelikli ana gayrimenkullerdir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların yer aldığı Paşabahçe Mahallesi, İstanbul'un Anadolu Yakasında, Boğaziçi kıyısında konumlanan; tarihi, konut ağırlıklı fakat dönüşüm potansiyeli yüksek mahallelerinden biridir. Taşınmazlar eski Paşabahçe Tekel Fabrikası arazileri olarak bilinmektedir. 195 ada 7 parsel Paşabahçe İskele Caddesi ve sahil bandı arasında Boğaziçi kıyısında, 209 ada 3 parsel ve 200 ada 3 parseller kıyıda 100–250 m içeride, Paşabahçe merkezinin doğu-batı doğrultusundaki yeşil alan içinde yer almaktadır. Boğaz'a cepheli sahil şeridi boyunca sık dokulu kentsel yerleşim ve karma kullanımlı yapılaşma karakteri göstermektedir. Mahallenin iç kısımları genellikle düşük yoğunluklu, bahçeli, 2–3 katlı yapılaşma formundadır.

Yakın çevresinde Beykoz Devlet Hastanesi, Paşabahçe Cam ve Billür Müzesi, Paşabahçe Merkez Cami, Paşabahçe İskelesi yer almaktadır.





3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmazlara ulaşım Sahil yolu üzerinden geçen toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır. Avrupa Yakasından Anadolu Yakasına geçişte Fatih Sultan Mehmet Köprüsü üzerinden ve Kavacık-Beykoz-Riva çıkışını takip ederek Paşabahçe Mahallesi'ne gelinir ve sahil yoluna sapılarak taşınmazlara ulaşılır; Anadolu Yakasından gelişlerde ise Üsküdar'dan sırasıyla Çengelköy – Kanlıca – Küçüksu geçilir ve Paşabahçe'ye ulaşılır. Ya da TEM Otoyolu Riva-Beykoz çıkışından sonra Beykoz'a, ardından Paşabahçe'ye sahil veya iç aks üzerinden ulaşılabilir. Üsküdar – Anadolu Kavağı – Paşabahçe İskelesi (Şehir Hatları) ve Beşiktaş / Eminönü / Kabataş → Paşabahçe İskelesi (Şehir Hatları – Boğaz Hattı) ile deniz yolu ile de ulaşım sağlanmaktadır.



3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerlemeye konu olan taşınmazlar; İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Paşabahçe Mahallesi, 195 ada 7 parsel de kain olan 53.865,56 m² alanlı "Arsa" nitelikli, 200 ada 3 parsel de kain olan 827 m² alanlı "Kargir Su Deposu" nitelikli, 209 ada 3 parsel de kain olan 15.952,32 m² alanlı "Kargir Depo Ve Meyva Bahçesi" nitelikli ana gayrimenkullerdir.

200 ada 3 parsel geometrik olarak yaklaşık yamuk bir yapıya sahip olup eğimli bir topoğrafyaya sahiptir. Parsel üzerinde eski yapılar bulunmaktadır. Parsel üzerinde yer alan yapılarla ilgili ruhsat vb. yapılaşma belgesine rastlanmamıştır.

209 ada 3 parsel geometrik olarak amorf bir yapıya sahip olup eğimli bir topoğrafyaya sahiptir. Parsel üzerinde atıl durumda eski yapılar bulunmaktadır. Ayrıca ağaçlar ve doğal bitki örtüsü ile kaplıdır. Parselde inşa edilen istinat duvarı için 19 Kasım 2016 tarihli bahçe duvarı izin belgesi alınmış olup duvar inşaatı tamamlanmıştır.

Tapu Ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün Parsel Sorgu Sistemi üzerinde alınan kenar uzunluk ölçümlerine göre 200 ada 3 parselin Barbaros Caddesi'ne 28 m cephesi, 209 ada 3 parselin Barbaros Caddesi'ne 127 m cephesi bulunmaktadır.

195 ada 7 parsel geometrik olarak amorf bir yapıya sahiptir. Kıyı hattı boyunca düz, Barbaros Caddesi'ne doğru eğimli topoğrafyaya sahiptir. Parselin sınırı caddeye bakan cephesi istinat duvarı ile belirli, İskelenin tarafından ise demir sürgülü kapı ile belirlenmiştir. Tapu Ve Kadastro Genel Müdürlüğü'nün Parsel Sorgu Sistemi üzerinde alınan kenar uzunluk ölçümlerine göre kıyıya yaklaşık 320 m, Barbaros Caddesi'ne 430 m cephesi bulunmaktadır.

195 ada 7 parselde inşaatı devam eden proje İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı ile onaylanan avan proje kapsamında yürütülmektedir. Bu kapsamda, 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı alınmış olup, ruhsata göre toplam 44.994,50 m² kapalı alanlı bir otel yapısı öngörülmektedir. Ortak alanlarla birlikte ruhsata esas toplam alan 62.859,56 m²'dir. Ruhsata konu 17 adet yapı bulunmaktadır.

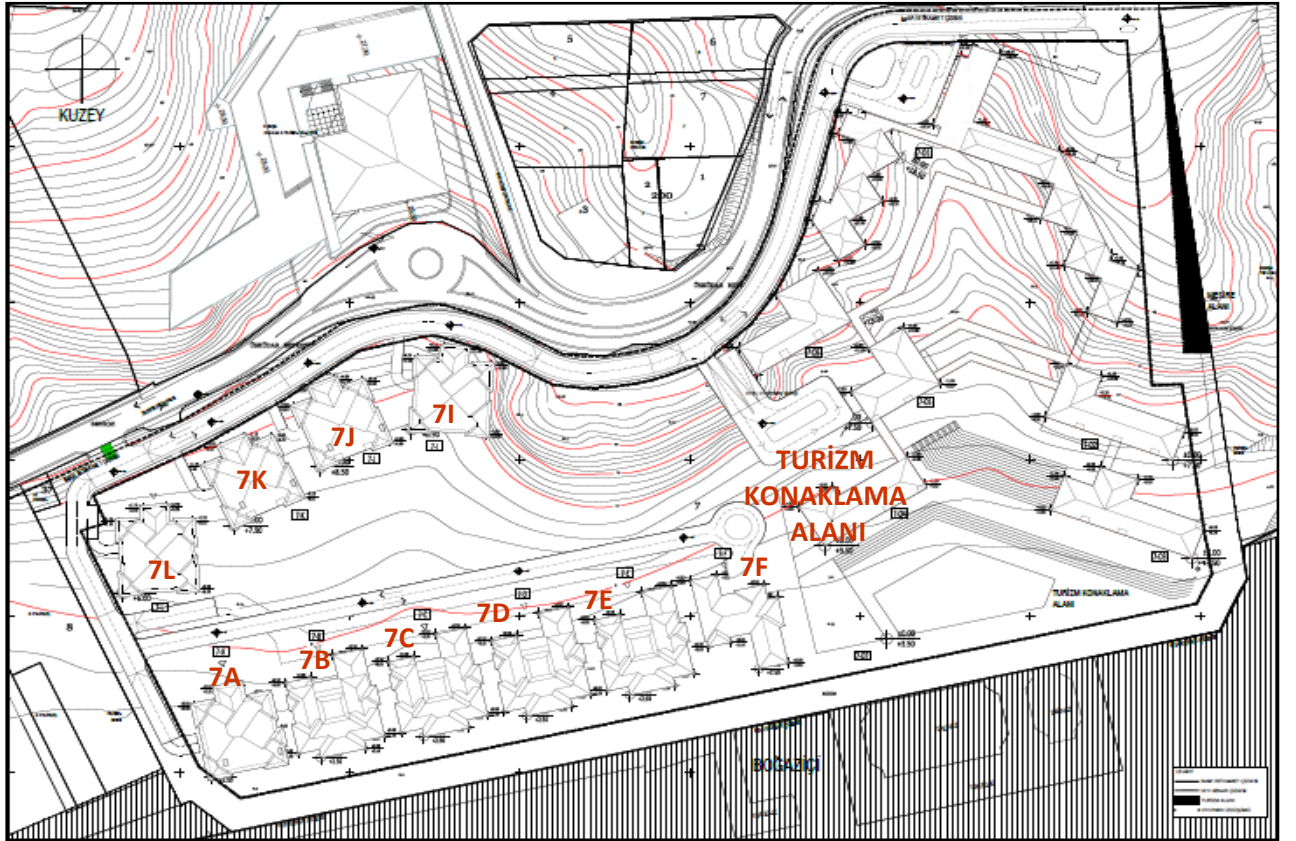
7B, 7C, 7D, 7F bloklar bodrum, zemin ve 1 katlı olup müstakil yalı nitelikli tanımlanmıştır. 7A bodrum, zemin ve 2 katlı, 7G, 7I, 7J, 7K, 7L bloklar 2 bodrum, zemin ve 2 katlı olup müstakil yalı residences ve her kat 1 adet yalı dairesi tanımlanmıştır. 7-O bloklar otel olarak tanımlanmıştır. Projesine göre 129 odalı planlanmıştır.

Hak sahibi Torunlar GYO A.Ş. ve İdare: Milli Emlak Müdürlüğü arasında yapılmış 27.08.2008 tarihli kullanım izni sözleşmesine göre parselde iskele ve rıhtım olarak kullanılmak üzere 3.935,00 m² alan alana sahip deniz dolgusunun 49 yıllık kullanım hakkı olduğu belirtilmiştir. Başlangıç tarihi 27.08.2008 belirtilmiştir.

Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait yapı ruhsatları alınmış ve henüz hafriyat çalışmaları devam etmektedir.

**195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN PAŞABAHÇE PROJESİNİN
TOPLAM BRÜT İNŞAAT ALANI**

Blok Adı	Blok Tipi	Brüt İnşaat Alanı
7-01, 7-02, 7-03, 7-04, 7-05, 7-06, 7-07	Otel	44.154,82 m ²
7-A	Yalı Residence	2.010,95 m ²
7-B	Yalı	1.522,04 m ²
7-C	Yalı	1.495,55 m ²
7-D	Yalı	1.522,04 m ²
7-E	Yalı	1.495,55 m ²
7-F	Yalı	1.282,03 m ²
7-I	Yalı Residence	2.433,01 m ²
7-J	Yalı Residence	2.255,28 m ²
7-K	Yalı Residence	2.255,28 m ²
7-L	Yalı Residence	2.433,01 m ²
Toplam		62.859,56 m²





Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun 3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait yapı ruhsatları alınmış ve henüz hafriyat çalışmaları devam etmektedir. Halihazırda yeniden ruhsatlandırma yapılmasına gerek olmadığı düşünülmektedir.

4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

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

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 14 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlanmış olduğu 2024 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.701.602 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.



4.1.2 - Beykoz İlçesi

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

Deniz seviyesinden başlayarak 270 metreye kadar yükselen Beykoz'un engebeli arazisini Riva, Küçüksu ve Göksu dereleri parçalamıştır. İlçe ve yakın çevresinde Akdeniz iklimi ile Karadeniz ikliminin karışımı olan "Geçiş Tipi İklim" etkilidir. Yazlar, Akdeniz kadar sıcak olmamakla birlikte Karadeniz kadar yağışlı değildir. Beykoz ve çevresi başta kestane, meşe, gürgen, ıhlamur, kayın, kızılçam ve fındık ağaçlarından oluşan doğal orman örtüsüyle kaplıdır.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2024 yılı rakamlarına göre Beykoz ilçesinin toplam nüfusu 245.440 kişidir. İlçe merkez nüfusunun çoğu genellikle İzmir, Bursa, Antalya, Kıbrıs ve Karadeniz illerinden oluşmaktadır. Köy taraflarında daha çok Mesudiye, Ordu ve Görele'den gelip yerleşenlerin çokluğu göze çarpar.

Beykoz'da gözle görülür bir plansız yapılaşma ve konut sıkıntısı yaşanmakta olup, nüfusun 1/4'e yakını tapusuz gecekondü tipi evlerde oturmaktadır. İmar durumu yakın zamana kadar imar mevzuatının tatbikatındaki gecikmeler yüzünden son derece düzensizdir. Büyük ölçüde eksik olan altyapı tamamlanmaya çalışılmaktadır. İlçe nüfusunun büyük bölümünü Beykoz'a bölge dışından iç göçle gelen vatandaşlar oluşturmuştur. Yaşanan aşırı iç göç sonucunda birçok yerde doğal bitki örtüsünün yok edilmesi ile yerleşim alanları meydana gelmiştir. Yer şekillerinin de engebeli olması; plansız yapılaşmanın sebeplerinden biridir. Arazi mülkiyeti genellikle orman ve hazineye ait olup, şahıs mülkiyetindeki arazilerin sınırlı olması ve büyük parseller içermesi yüzünden işgallerle konut alanı haline dönüştürülmüştür. Eski yerleşim alanı olarak Merkez, Yalıköy, Paşabahçe, Anadolu Hisarı, Kanlıca'nın bir kısmı müstakil ve eski tip konut tarzını koruyabilen mahalleler arasındadır.

4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

2025 yılının ilk üç aylık dönemi, 2024 yılından süregelen jeopolitik riskler ile ekonomik dengesizlikleri devralmış görünmektedir. Ortadoğu ve Ukrayna'daki savaş ortamı tansiyonu artırırken ABD'de 20 Ocak'ta göreve başlayan Trump'ın küresel anlamda etki yaratan gümrük vergilerini artırması bir anda sistemik riskleri ön plana çıkarmıştır. ABD Başkanı Trump, dış ticaret açığı verdiği ülkeler başta olmak üzere gümrük vergilerini çok hızlı bir biçimde artıracaklarını açıklarken özellikle Çin'e yönelik oldukça sert bir tutum takınmıştır. Trump, iki komşu ülke olan Meksika ve Kanada'ya yönelik gümrük vergilerini de yükseltmiştir. Sadece bununla yetinmeyip, Grönland ve Panama'dan toprak talebinde bulunmuştur. Bu sıra dışı uygulamalar küresel ekonomi için ciddi bir belirsizlik kaynağı olmuştur. ABD Merkez Bankası da Trump'ın uygulamaya koyduğu yeni maliye politikaları nedeniyle oldukça muhafazakâr davranmaya başlamıştır. ABD Başkanının uygulamaya çalıştığı ekonomi politikaları diğer ülkelerin para ve maliye politikaları üzerinde de baskı oluşturmuştur.

Dünya ekonomisinde "II. Dünya Savaşı"ndan bu yana görülen en radikal değişikliklerden birisi olan korumacı yaklaşım ve yaptırım silahına dayalı ekonomik anlayış pek çok ülkeyi bölgesel iş birliklerine zorlamaktadır. Diğer yandan yeni lojistik ağların kurulması, ödeme sistemleri, ihracatın zorlaşması, rekabetin artması gibi bu sürecin artçı dengesizlikleri de hayata geçmeye adaydır.

ABD'nin başlattığı gümrük vergisi artışı diğer ülkeler arasında da müteakiliyete neden olacağından küresel büyümede yaşanacak kaybın ötesinde başta maliyet enflasyonunun artması sonrasında da stagflasyonist eğilimlerin güçlenmesinden endişe duyulmaktadır. Benzer risk ve endişelerin uluslararası finans kurumlarının raporlarına da yansdığı gözlenmektedir.

IMF Dünya Ekonomik Görünüm Raporu Nisan sayısında ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliklerinin artması nedeniyle küresel ekonomik büyüme tahminlerini bu yıl için %2,8'e ve gelecek yıl için %3'e düşürmüştür. Fon'un Ocak ayında yayımlanan tahminlerinde, dünya ekonomisinin bu yıl ve gelecek yıl %3,3 büyümesi öngörülmüştü.

IMF raporunda öne çıkan başlıkları şöyle özetleyebiliriz:

* ABD tarafından açıklanan ve uygulamaya konan bir dizi yeni tarife ile ticaret ortaklarının misillemeleri nedeniyle yürürlükteki gümrük vergisi oranlarının son yüzyılda görülmeyen seviyelere ulaştığı belirtilen raporda, bu durumun büyüme üzerinde büyük bir olumsuz şok etkisi yarattığı kaydedildi.

* "Ticaret gerilimlerinin hızla tırmanması ve politika belirsizliğinin son derece yüksek seviyelere ulaşmasının küresel ekonomik faaliyet üzerinde önemli bir etki yaratması beklenmektedir," değerlendirmesinde bulunuldu.

* Gelişmiş ekonomilerde büyümenin bu yıl %1,4 ve gelecek yıl %1,5 olmasının beklendiği belirtilen raporda, gelişmekte olan ekonomilerde büyüme hızının bu yıl %3,7 ve gelecek yıl %3,9 olmasının öngörüldüğü aktarıldı.

* Küresel manşet enflasyonun ise Ocak ayındaki beklentilere kıyasla biraz daha yavaş bir hızda gerileyerek 2025'te %4,3, 2026'da ise %3,6 olmasının beklendiği belirtildi.

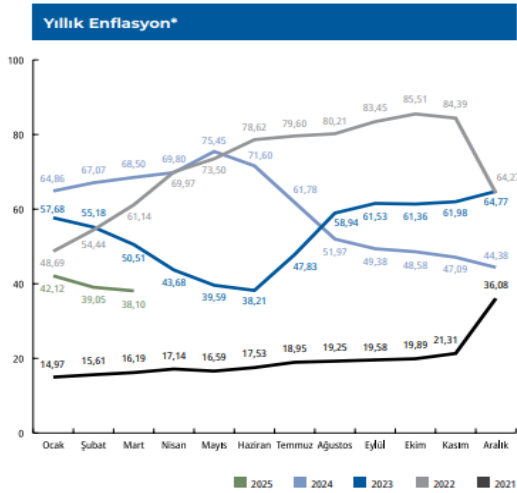
* Yoğunlaşan aşağı yönlü risklerin küresel ekonomik görünüme hâkim olduğu aktarılan raporda, ticaret savaşının tırmanmasının ve ticaret politikası belirsizliğinin daha da artmasının kısa ve uzun vadeli büyümeyi daha da azaltabileceği ifade edildi.

Söz konusu raporda Türkiye ile ilgili olarak ise büyümenin bu yıl %2,7 olacağı ifade edildi. IMF, 2024 yılının Ekim ayında yayımladığı Global Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye için aynı tahminde bulunurken, 2025 yılı Ocak ayında yayımladığı ara raporda tahminini %2,6'ya güncellemişti. 2024 yılı için ortalama tüketici fiyatları beklentisini %33'ten %35,9'a çıkarırken, 2026 yılı için beklentisini %22,8 olarak belirledi.

Türkiye'nin göreceli olarak ABD gümrük vergilerinden daha az oranda etkileneceği beklentisi, petrol, doğalgaz ve bazı temel girdi maliyetlerinde yaşanan fiyat gerilemeleriyle birlikte para politikasında Mart ortasından bu yana yaşanan daha fazla sıkılaştırmanın da yarattığı nisbi koruma etkisi olduğu söylenebilir. Ancak enflasyonda hâlâ katı bir seyrin sürmesi, faiz oranlarının buna bağlı yüksek seyri, yapısal anlamda risk unsuru olarak dikkat çekmektedir. Küresel ekonomide 2024 yılı boyunca genellikle yaşanan faiz indirimleri ve canlandırıcı ekonomi politikaları başta ECB ve Fed olmak üzere hayata geçirilmiştir. Gelişmiş ülkelerden Japonya bu konuda ayrılmış görülmektedir. 2025 yılının ilk çeyreğinde ise ticaret savaşlarına paralel olarak Fed'in oldukça temkinli bir tutum sergilediğini, ECB'in ekonomik aktiviteyi artırmak için daha fazla çaba gösterdiğini rahatlıkla ifade edebiliriz. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

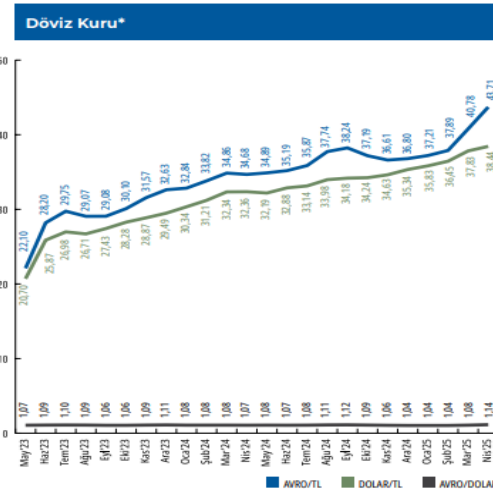
Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2018	3.758.773	46.167	797.124	9.792	3,00	4,72
2019	4.317.787	52.316	760.355	9.213	0,90	5,68
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	26.545.722	311.110	1.130.009	13.243	5,10	23,49
2024	43.410.514	507.615	1.322.408	15.463	3,20	32,83

Kaynak: TÜİK



Kaynak: TÜİK

*Bir önceki aya göre değişim



Kaynak: TCMB

*İlgili ayın son günü itibarıyla

(Kaynak: (Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

Gayrimenkul Sektörü:

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir. Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır. 2025 yılı ilk çeyreğinde konut satışları toplamı 335.786 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %20 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 51.729 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken bir önceki yılın aynı dönemine göre %87'lik bir artışı işaret etmektedir. İlgili dönemde ilk el satışlar 99.876 adet, ikinci el satışlar ise 235.910 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk üç ayında gayrimenkul piyasası canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış beklentisi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri sayılabilir. Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk üç ayında aldığı konut adedi 4.578 olmuştur. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi, oturma izni ve vatandaşlık verilmesiyle 2022 yılına kadar güçlü bir trendle seyretmiş, ancak son birkaç yılda oldukça zayıflamış görünmektedir. Bunun nedenleri olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği gösterilebilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarını etkilediği gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında da olsa eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

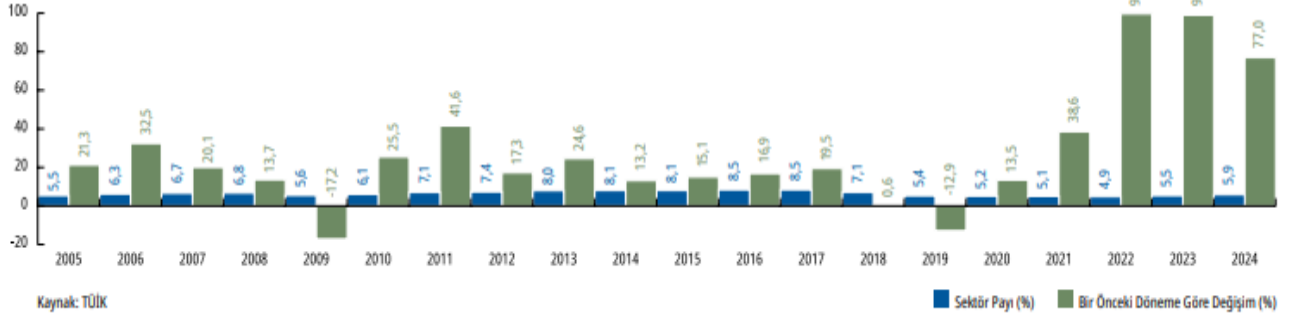
2025 Mart ayında bir önceki aya göre %2,0 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %32,3 oranında artmış, reel olarak ise %4,2 oranında azalmıştır..3 Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde ise 2025 Mart ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,7, 38,6 ve 32,5 oranlarında artışlar gözlenmiştir.

Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre, inşaat maliyet endeksi 2025 Şubat ayında bir önceki aya göre %1,24 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %23,94 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,99 artarken, işçilik endeksi %0,02 azalmıştır. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,49, işçilik endeksi %32,38 yükselmiştir.

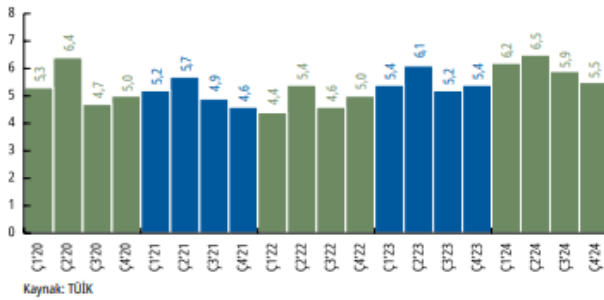
Gayrimenkul sektörü ve ekonominin önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından Şubat ayında açıklanan (IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2024) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen bina sayısı %16,7, daire sayısı %17,4 ve yüz ölçüm %16,5 azalmıştır. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleriyse; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, belediyeler tarafından yapı kullanma izin belgesi verilen bina sayısı %10,5, daire sayısı %16,9 ve yüz ölçüm %13,3 artmıştır. Yapı ruhsatlarının göreceli olarak zayıf olması konut arzının ortalama 800-850.000 civarında olan doğal talebin altında kalmasına neden olmuştur. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

Üretim Yöntemiyle İnşaat Sektörünün Cari Fiyatlarla GSYH'dan Aldığı Pay

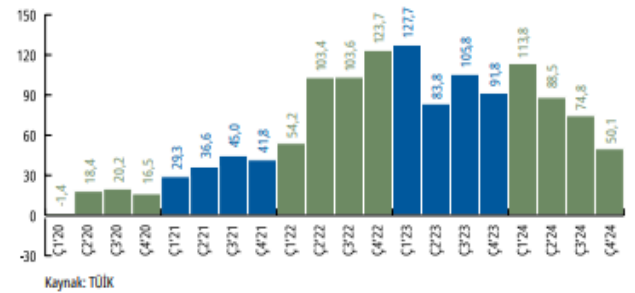
GSYH İçindeki Pay (%) - (Yıllık Bazda)



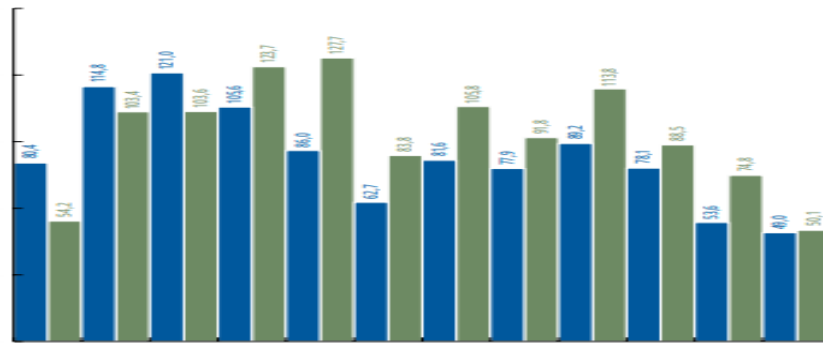
Çeyrek Bazda GSYH İçindeki Pay (%)



Çeyrek Bazda Büyüme (%)



İnşaat Sektörü - Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)*



Turizm Sektörüne İlişkin Veri ve Analizler

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 3,3 milyon olurken, 2024 yılının aynı döneminde bu sayının 3,04 milyon olarak kaydedildiği gözlemlenmektedir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında gelen turist sayısında %10'luk bir artış gözlemlenmiştir. 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3,3 milyon yabancı turistten %53'ü İstanbul'a, %5'i Ankara'ya, %5'i İzmir'e, %3'ü Antalya'ya ve %0,4'ü ise Muğla'ya gelmiştir.

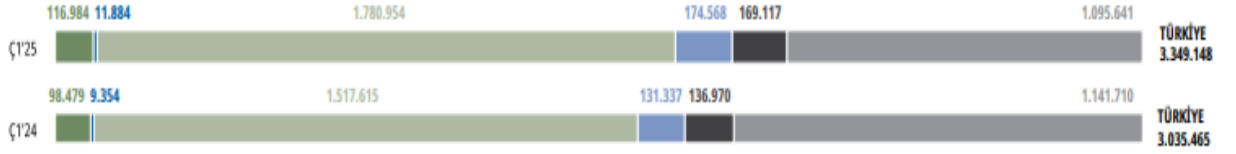
İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 882.000 oda kapasitesiyle 21.417 işletme belgeli, 66.000 oda kapasitesiyle 627 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında birinci sırayı 3.089 tesis ve 125.000 oda kapasitesiyle İstanbul çekmekte, onu takiben 2.840 tesis ve 109.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.650 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 627 tesis içinde en büyük payı 85 tesis ve yaklaşık 8.000 oda kapasitesiyle İstanbul almakta, onu takiben 80 tesis ve 15.000 oda kapasitesiyle Antalya, 60 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir.

2025 yılı birinci çeyreği itibariyle Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %31,6'dır. 2024 yılına bakıldığında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %68 ile Antalya, onu takiben %59 ile Muğla ve %55 ile İstanbul gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %43 ve %41 olmuştur.

Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılının ilk çeyreğinde 463.000 giriş ile İran birinci, 371.000 giriş ile Rusya ikinci, 330.000 giriş ile Almanya üçüncü sırada yer almaktadır. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla İran'dan gelen turist sayısı %6 artmış, Rusya'dan gelen turist sayısında %14,4 oranında bir düşüş yaşanmış, Almanya'dan gelen turist sayısı ise neredeyse sabit kalmıştır (%0,2 düşüş). 2024 yılına bakıldığında ise 6,7 milyon kişi ile Rusya birinci, 6,6 milyon kişi ile Almanya ikinci, 4,4 milyon kişi ile Birleşik Krallık üçüncü sırada yer almaktadır.

2025 yılının birinci çeyreğinin doluluk oranları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,6 artış göstermiş olup, Türkiye genelinde %52,8 olarak kaydedilmiştir. Oda fiyatları ise yine 2024 yılının birinci çeyreğine kıyasla %19,8 artış göstererek, 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye genelinde ortalama 91,84 EUR olarak kaydedilmiştir. 2025 yılının birinci çeyreğinde İstanbul'daki otel doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,2 artış göstererek %59 seviyesine ulaşmıştır. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı %16,2 artışla 103,32 Euro olarak gerçekleşmiştir. Ankara'da doluluk oranı %1,7 artarak %55,3'e yükselirken, ortalama oda fiyatı %19,3 artarak 84 Euro olmuştur. İzmir'de doluluk oranı %1,7 artışla %53,2'ye çıkarken, oda fiyatı %22,3 artarak 98,2 Euro seviyesine ulaşmıştır. Bodrum'da ise doluluk oranı %28,1 oranında düşerek %12'ye gerilemiş, buna karşın oda fiyatı %51,3 artarak 114,15 Euro olmuştur.

Londra'da 2025 yılının birinci çeyreğinde otel doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,4 düşüş göstererek %72,6 olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde oda fiyatları da %2,4 azalarak 183,33 EUR seviyesine gerilemiştir. Dubai'de ise 2025 yılı birinci çeyreğinde doluluk oranı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %1,4 artışla %82,2 olarak gerçekleşmiştir. Oda fiyatları da aynı dönemde %2,2 artış göstererek 201,84 EUR seviyesine ulaşmıştır. 2025 yılının birinci çeyreğinde ortalama oda fiyatları açısından Londra ilk sırada yer alırken, Dubai ikinci, İstanbul ise üçüncü sıradadır. Doluluk oranlarında ise sıralama değişmekte; Dubai birinci, Londra ikinci, İstanbul ise üçüncü sırada yer almaktadır. 2024 yılı verilerine göre İstanbul ile kıyaslandığında, doluluk oranları açısından Londra %17,1, Dubai ise %13 daha yüksek seviyededir. Oda fiyatlarında ise Londra, İstanbul'un %107; Dubai ise %50 üzerinde konumlanmaktadır. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Şubat aylarını kapsamaktadır.

■ Antalya ■ Muğla ■ İstanbul ■ İzmir ■ Ankara ■ Diğer

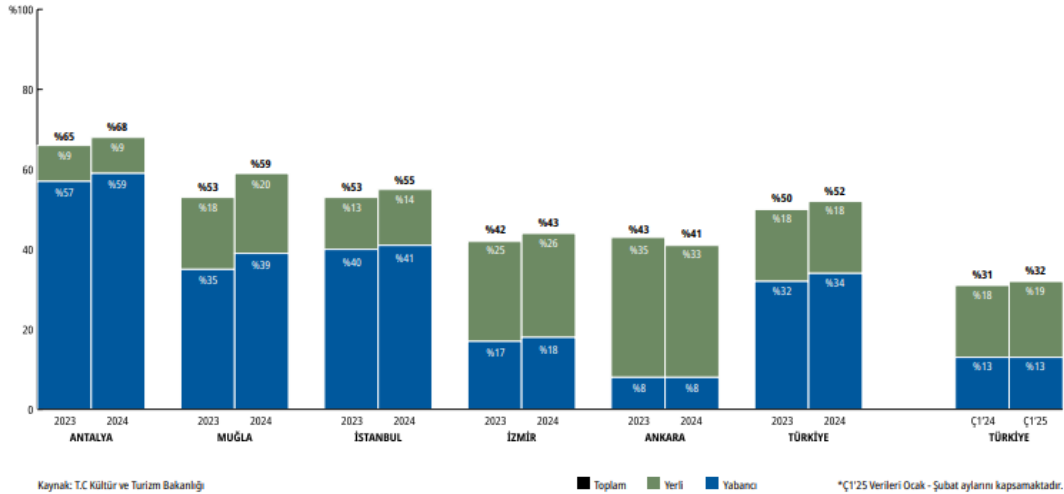
	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı
	ANTALYA	2.650	290.551	80
MUĞLA	2.840	109.217	60	7.192
İSTANBUL	3.089	125.189	85	8.882
İZMİR	1.857	42.539	55	5.330
ANKARA	377	21.869	10	1.045
DİĞER	10.604	292.625	337	29.105
TÜRKİYE	21.417	881.990	627	66.459

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

	Toplam Turist ve Harcamalar	
	Toplam Yabancı Turist (Bin Kişi)	Kişi Başı Harcama (USD)
Ç1'23	8.181.566	1.019
Ç2'23	13.995.495	951
Ç3'23	22.428.234	996
Ç4'23	12.472.145	954
2023 TOPLAM	57.077.440	979
Ç1'24	9.010.090	975
Ç2'24	16.097.884	924
Ç3'24	23.206.579	1.001
Ç4'24	13.917.894	981
2024 TOPLAM	62.232.447	972

Kaynak: TÜİK

Beş Büyük Şehir Otel Doluluk Oranı (%)



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Turizm Bakanlığı'nın yayınladığı otel doluluk oranları oda doluluğunu değil yatak doluluğunu göstermektedir.

■ Toplam ■ Yerli ■ Yabancı

*Ç1'25 Verileri Ocak - Şubat aylarını kapsamaktadır.

Türkiye Doluluk ve Oda Fiyatları - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç1'24	Ç1'25	2023	2024	Ç1'24	Ç1'25
İSTANBUL	64,8	69,2	58,3	59,0	87,66	10,17	88,89	03,32
İSTANBUL Değişim	%6,8		%1,2		%25,7		%16,2	
ANKARA	56,3	58,4	54,4	55,3	50,61	76,80	70,14	83,68
ANKARA Değişim	%3,7		%1,7		%51,7		%19,3	
İZMİR	60,4	64,8	52,3	53,2	63,53	91,65	80,31	98,25
İZMİR Değişim	%7,3		%1,7		%44,3		%22,3	
BODRUM	40,7	41,1	16,7	12,0	384,46	515,58	75,46	114,15
BODRUM Değişim	%1,0		-%28,1		%34,1		%51,3	
TÜRKİYE	59,3	62,6	52,5	52,8	80,89	106,46	76,63	91,84
TÜRKİYE Değişim	%5,6		%0,6		%31,6		%19,8	

Kaynak: Costar

*Ç1'25 Verileri Ocak- Mart aylarını kapsamaktadır.

İstanbul ve Emsal Şehirler - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç1'24	Ç1'25	2023	2024	Ç1'24	Ç1'25
İSTANBUL	64,8	69,2	58,3	59,0	87,66	110,17	88,89	103,32
İSTANBUL Değişim	%6,8		%1,2		%25,7		%16,2	
LONDRA	79,9	81,0	72,9	72,6	228,41	228,07	187,76	183,33
LONDRA Değişim	%1,4		-%0,4		-%0,1		-%2,4	
DUBAİ	77,3	78,1	81,1	82,2	165,07	165,47	197,44	201,84
DUBAİ Değişim	%1,0		%1,4		%0,2		%2,2	

Kaynak: Costar

*Ç1'25 Verileri Ocak- Mart aylarını kapsamaktadır.

Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2025 yılının birinci çeyreğinde konut satışları, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %20,1 oranında artış kaydederken genellikle en yüksek konut satış adetlerinin izlendiği dördüncü çeyreğe göre ise %36,7 oranında gerileyerek 335.786 adet olmuştur. Bu rakam, 2020 yılından bu yana kaydedilen en yüksek birinci çeyrek satış rakamı olarak dikkat çekmektedir.

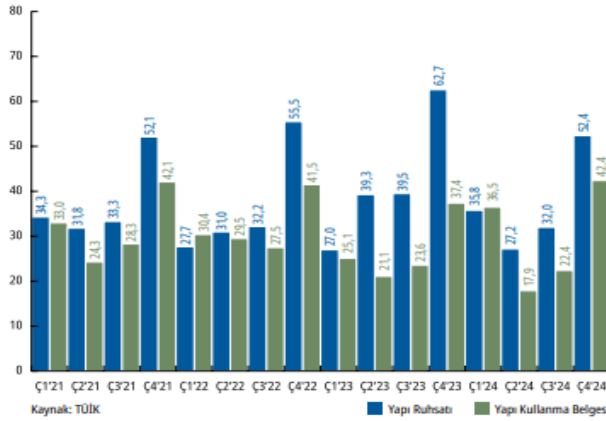
Konut fiyatları artışında 2024 yılının dördüncü çeyreğinde yıllık artış %29,4 iken birinci çeyrek sonu itibarıyla konut fiyat değişimi %32,4'e yükselmiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekle birlikte Mart ayı itibarıyla reel değişim artış trendine devam etmiş ve -%4,2 olarak gerçekleşmiştir. Üç büyük ilden sadece Ankara'da reel değişim negatif bölgeden çıkarak %0,4'e yükselmiştir. Yeni konut fiyatlarında da benzer şekilde artış görülmüş; dördüncü çeyrek sonunda yıllık değişim %28,6 iken birinci çeyrek sonu itibarıyla %33,7'ye yükselmiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise -%3,2 olarak kaydedilmiştir. Bu sonuçlarla, Türkiye genelinde konut birim fiyatı 37.740 TL/m²'ye yükselirken üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatı 61.085 TL/m², İzmir'de 41.743 TL/m², Ankara'da ise 33.272 TL/m² olarak belirlenmiştir.

Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2025 yılının ilk çeyreğinde ilk satışlarda yıllık bazda %13,2, ikinci el satışlarda ise yıllık bazda %23,8 oranında artışlar görülmüştür. Yılın ilk çeyreği itibarıyla, ilk satışlar 99.876 adet olarak kaydedilirken ikinci el satışlar 235.910 adede ulaşmıştır. Yılın ilk çeyreğinde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, 2024 ortalaması olan %32,8'in gerisinde kalarak %29,7 olmuştur.

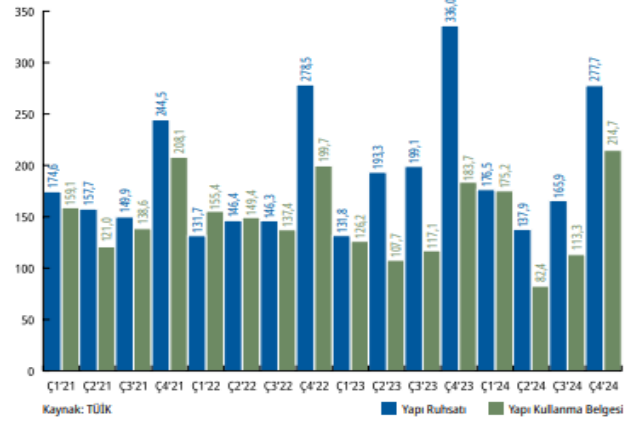
Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2025 yılının ilk çeyreğinde 51.729 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup bir önceki yıla kıyasla %87,3 oranında artış kaydetmiştir. Mart 2025 itibarıyla ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı %16,4'e ulaşmış, son 22 ayın en yüksek oranı gerçekleşmiştir. Konut kredisi faizlerinde sınırlı bir gerilemenin dahi ipotekli satışlara etki ettiği görülmektedir. Konut kredisi faizleri 2024 yılının ilk çeyreğinde %41,7 iken 2025 yılının ilk çeyreğinde %40,0'a gerilemiştir. Diğer satışlarda ise 2025 yılının ilk çeyreğinde yıllık %12,7 oranında bir artışla 284.057 adet satış gerçekleştirilmiştir.

Yabancılara yapılan satışlar yılın ilk çeyreği itibarıyla, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %19,5 oranında düşükle 4.578 adet olarak gerçekleşmiştir. Böylece yabancılara satışların toplam satışlar içerisindeki payı %1,4 ile son 7 yılın en düşük birinci çeyrek oranı olmuştur. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım 779 adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. İl bazında en yüksek satış ise 1.785 adetle İstanbul'da görülmüştür. İstanbul'un ardından 1.468 adetle Antalya ikinci sırayı, 348 adetle Mersin üçüncü sırayı almıştır. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

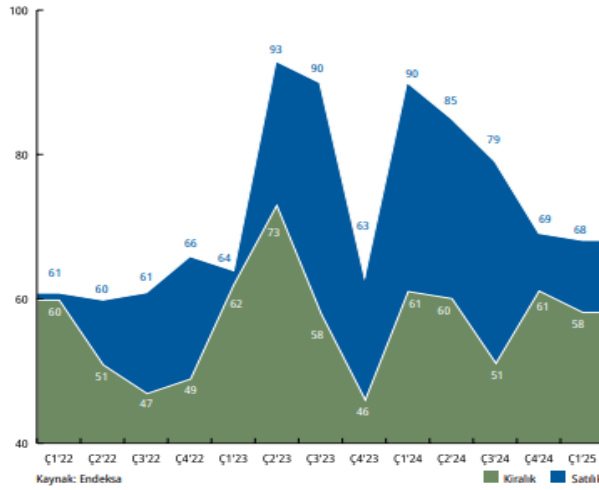
Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yüzölçümü (milyon m²)



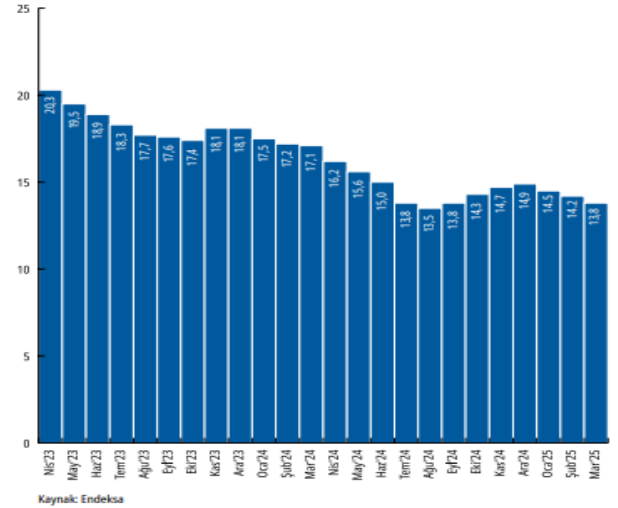
Yapı İzin İstatistikleri ve Değişim Oranları
Yapı Adedi Daire Sayısı (bin adet)



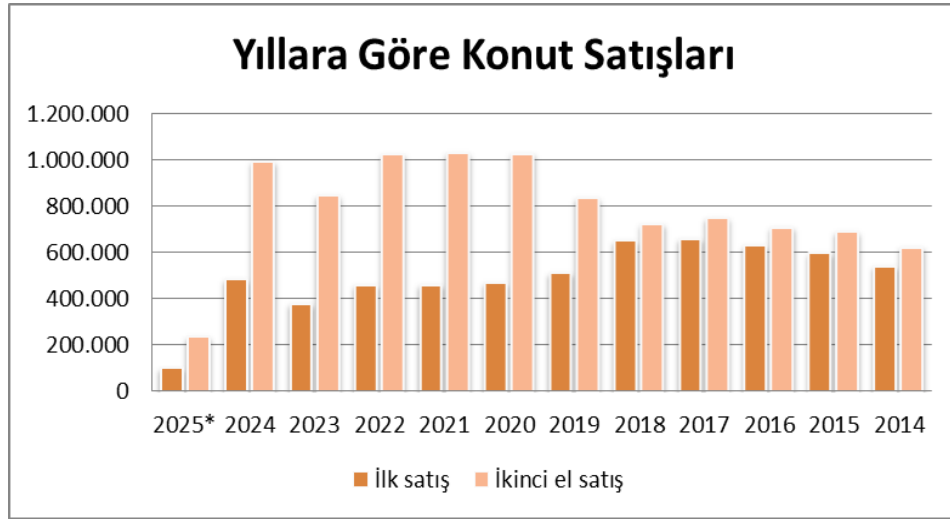
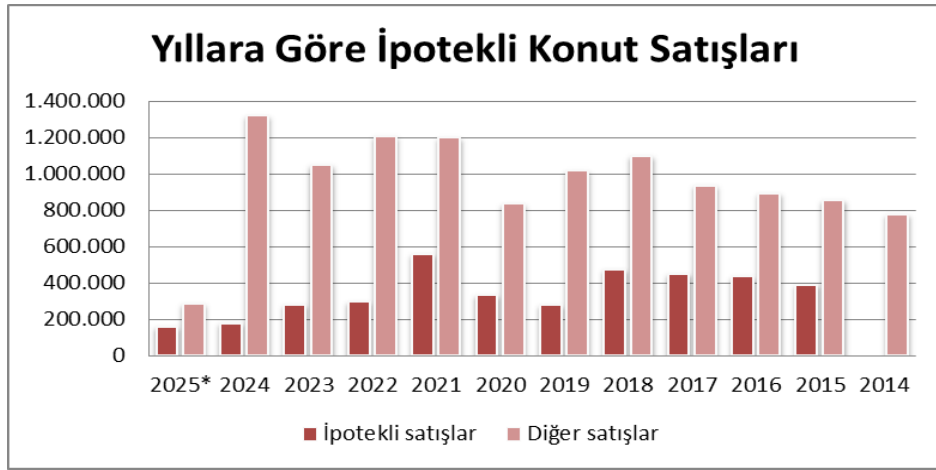
Endeksa GYODER
Satılık/Kiralık Konut Pazarlama Süresi (Gün)



Endeksa GYODER
Türkiye Konut Yatırımı Geri Dönüş Süresi (Yıl)

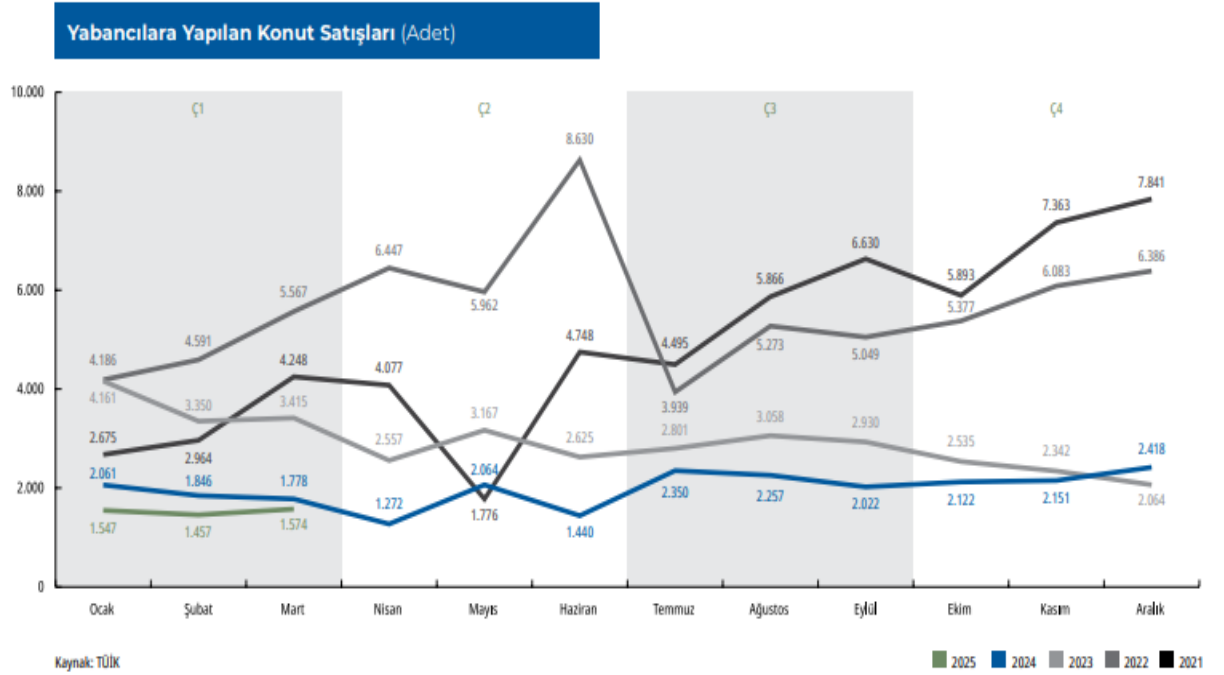


2025 yılı Mart ayı sonunda konut kredisi hacmi 548,4 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. Aylık faiz oranı 2024 yılının son çeyreğini %2,91 seviyesinde tamamlamıştır. 2025 yılının ilk çeyreğinde %2,82 seviyesinde seyreden aylık faiz oranı Mayıs ayının ilk haftasında 2,84 seviyesinde seyretmektedir. Aynı şekilde yıllık faiz oranı 2024 Aralık ayını %36,93 ile tamamlamıştır. 2025 yılının ilk çeyreğinde %40,11 seviyesine çıkan yıllık faiz oranı Mayıs ayının ilk haftasında %40 seviyesinde seyretmektedir. 2025 yılı Mart ayı sonunda konut kredisi hacmi 548,4 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir. Toplam tüketici kredileri ise Mart ayında 4,1 trilyon TL seviyesinde seyretmiştir. 2024 yılı Mart ayında %27,3 olan konut kredilerinin toplam tüketici kredilerindeki payı Mart 2025 itibarıyla 14,1 puan azalarak %13,2 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)



Yıl	Toplam	İpotekli satışlar	Diğer satışlar	İpotekli Satışların Payı	Toplam	İlk satış	İkinci el satış
2025*	335.786	51.729	284.057	15,4%	335.786	99.876	235.910
2024	1.478.025	158.486	1.319.539	10,72%	1.478.025	484.461	993.564
2023	1.225.926	177.748	1.048.178	14,5%	1.225.926	379.542	846.384
2022	1.485.622	280.320	1.205.302	18,87%	1.485.622	460.079	1.025.543
2021	1.491.856	294.530	1.197.326	19,7%	1.491.856	461.523	1.030.333
2020	1.499.316	558.706	834.629	37,26%	1.499.316	469.740	1.029.576
2019	1.348.729	332.508	1.016.221	24,7%	1.348.729	511.682	837.047
2018	1.375.398	276.820	1.098.578	20,13%	1.375.398	651.572	723.826
2017	1.409.314	473.099	936.215	33,6%	1.409.314	659.698	749.616
2016	1.341.453	449.508	891.945	33,51%	1.341.453	631.686	709.767
2015	1.289.320	434.388	854.932	33,7%	1.289.320	598.667	690.653
2014	1.165.381	389.689	775.692	33,44%	1.165.381	541.554	623.827

(Kaynak: TÜİK, 2025 1.Çeyrek. 2025yılı verileri Ocak-Şubat-Mart dönemini kapsamaktadır.)

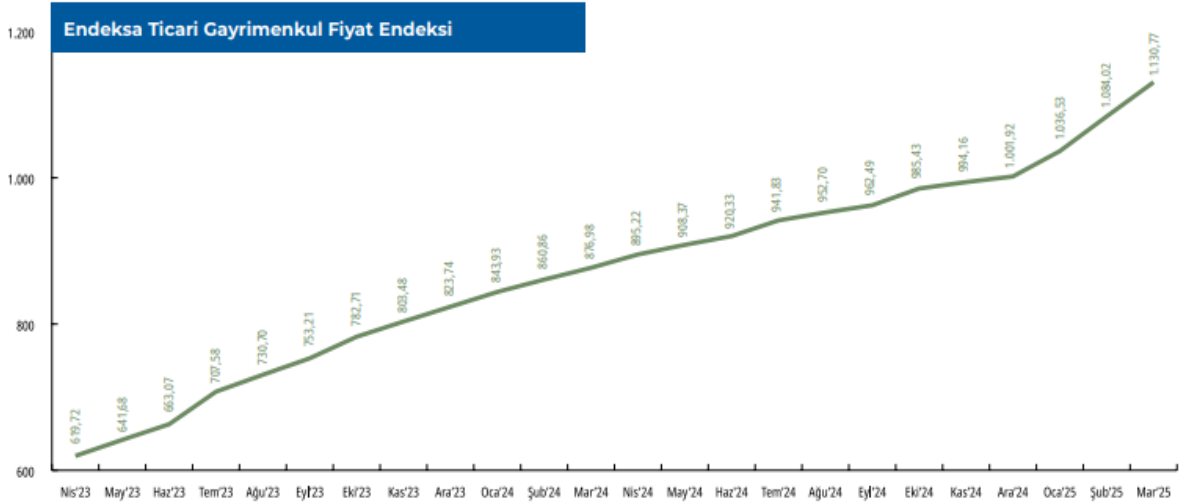


Ofis ve Ticari Gayrimenkul Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Mart sonu itibariyle 1030,77 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 253,79 puan artış gösterirken, aylık 46,76 puan artış gösterdi. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 235,56 puanlık bir artış yaşandı. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller			
	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	64.056	70.221	80.355
İzmir	51.326	57.377	59.464
Bursa	41.013	44.965	43.609
Ankara	41.825	44.026	51.371
Antalya	53.444	57.233	55.380
Kocaeli	43.283	44.109	45.853
Adana	35.923	43.292	33.130

Kaynak: Endeksa



Kaynak: Endeksa

2025 yılının ilk çeyreğinde küresel ekonomide jeopolitik riskler ve ticaret gerilimleri etkisini sürdürmüştür. Rusya-Ukrayna savaşı ve Orta Doğu'daki çatışmalara ek olarak, ABD-Çin arasındaki ticaret kısıtlamaları küresel piyasalarda belirsizliği artırmıştır. Bu ortamda küresel enflasyon düşüş eğilimini sürdürürken, gelişmiş ülke merkez bankaları para politikasında temkinli kalmaya devam etmiştir. Türkiye ekonomisi 2024 yılını %3,2 büyüme ile tamamlarken, kişi başına düşen milli gelir 15.463 \$ olarak açıklanmıştır. Moody's, 2024 ortasında Türkiye'nin kredi notunu B3'ten B1'e yükseltmiş ve pozitif görünümünü korumuş; 2025'in ilk çeyreği itibarıyla bu değerlendirmeyi sabit tutmuştur. Fitch ise aynı dönemde Türkiye'nin uzun vadeli döviz cinsinden kredi notunu "BB-" ve görünümünü "durağan" olarak teyit etmiştir. Merkez Bankası yılın ilk çeyreğinde politika faizini sabit tutmuş, Mart ayında ise %45'ten %42,5'e düşürmüştür. Buna karşın, siyasi belirsizlikler ve döviz kurundaki dalgalanma enflasyon üzerindeki yukarı yönlü baskıyı sürdürmüş ve ekonomik görünüme ilişkin belirsizlikleri artırmıştır. Özellikle İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanı'nın tutuklanması ve ardından artan siyasi gerilimler, yıl içi enflasyon ve büyüme tahminlerinin yukarı yönlü revize edilmesine yol açmıştır. Bu dönemde Türk Lirası, ABD doları karşısında tarihi düşük seviyelere gerilerken; Merkez Bankası gecelik borç verme faizini %46'ya yükseltmiştir. Ayrıca Türkiye'nin risk primi (CDS) 328 baz puanına ulaşarak finansal piyasalarda temkinli duruşun güçlenmesine neden olmuştur. Yüksek enflasyon ve döviz kuru artışına ek olarak, arz kısıtlılığı nedeniyle talebin karşılanamaması, birincil kira fiyatlarında bir önceki senenin aynı dönemine kıyasla hem ₺ hem ABD\$ bazında artışların devam etmesine yol açmıştır.

2025 yılının ilk çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,18 milyon m² olarak kaydedilmiştir. Birinci çeyrekte toplamda 67.089 m² işlem gerçekleşmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre bakıldığında metrekare bazında %17 oranında düşüş kaydedilmiştir.

Bununla birlikte, birinci çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları metrekare bazında %70, adet bazında %72 oranında yeni kiralama anlaşmalarından oluşmuştur. Önceki yıla göre yeni kiralama anlaşmalarında metrekare bazında %4 oranında artış kaydedilmiştir. Yenileme işlemlerinde ise geçtiğimiz yılın aynı döneminde kıyasla metrekare bazında %44 düşüş yaşanmıştır.. Bununla birlikte birinci çeyrekte, metrekare bazında anlaşmaların, %33'ü MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2 oranında düşüş kaydedilmiştir. İşlemlerin %32'si Anadolu yakasında gerçekleşip geçen yıla kıyasla hem metrekare hem de işlem sayısı bazında sırasıyla %31 ve %38 azalma meydana gelirken, %34 ile MİA dışında Avrupa yakasında 2024 yılının ilk çeyreğine göre metrekare bazında azalma yaşanmasına rağmen sayı bazında artış yaşanmıştır. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Öncü Grup (3.060 m², Apa Nef), Assembly (1.734 m², Maslak 42), Agave (1.312 m², Levent 199) ve Destek Yatırım (1.040 m², Tekfen Tower) bulunmaktadır

2025 yılının ilk çeyreğinde boşluk oranı %10,41'den %9,83'e düşüş kaydetmiştir. Birinci çeyrekte gerçekleşen en büyük yatırım işlemi olarak; İstanbul Ümraniye Finansent Mahallesi'nde yer alan 3.328 ada 9 parselde bulunan İstanbul Finans Merkezi Ofis Binası'nın (35.386 m²) 5,6 milyar ₺ bedelle KT Sağlam Gayrimenkul A.Ş.'ye satışı kaydedilmiştir. Orta ve uzun vadede yatırım işlemlerinin hızlanması beklenmektedir. Nitelikli ofis alanlarına yönelik yoğun talep karşısında yeni arzın sınırlı kalması, kira fiyatlarını yukarıya taşımaktadır. Bu dönemde İstanbul'daki birincil kiralar dolar bazında yıllık %18,4 artarken, ülke genelinde bu oran %20,88'e ulaşmıştır. Mevcut ofis stoğunun talebi karşılamakta yetersiz kalması, fiyatlardaki artış baskısının önümüzdeki çeyreklerde de devam edebileceğine işaret etmektedir. (Kaynak: Gyoder 39.Gösterge, 2025 1.Çeyrek)

İstanbul A sınıfı ofis piyasasında; boşluk oranlarının genel ortalamalarda azalmaya devam ettiğini görüyoruz. 2025 yılının ilk çeyreğinde MİA bölgesinde boşluk oranları % 7,06, Kozyatağı/Ataşehir bölgesinde ise boşluk oranları % 5,12 seviyelerindedir. Nitelikli ofis arzının çok kısıtlı olması ve kira rakamlarındaki artışın talep kısmında da yavaşlamaya neden olduğunu gözlemliyoruz. Sıkı para politikalarının etkisi ile şirket cirolarının da olumsuz etkilenmesi ile nitelikli ofis arzının yok denecek kadar az olması ve yüksek kira rakamları ofis piyasasında durgunluğun oluşmasına neden olmaktadır. (Kaynak: Colliers, İstanbul Office Snapshot, 2025 1.Çeyrek)

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beykoz Belediyesi ve yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * 195 ada 7 parselin boğaz hattında konumlu olması
- * 195 ada 7 parselin nitelikli proje geliştirmeye uygun olması
- * Deniz manzaralı olmaları

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * İnşaatın başlangıç seviyesinde olması
- * Eğimli topoğrafyaya sahip olmaları
- * 200 ada 3 parselin yeşil alan imarlı olması
- * Nitelik ve nicelik bakımında belirli bir alıcı kitlesine hitap etmeleri

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibari ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaa aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde ;
 - Taşınmazın değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi ve
 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi) Yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1- Remax Goal

Tel 0 (535) 971 17 17

Aynı bölgede yer alan 225 ada 9 parsel, 288 m² alana sahip arsa 22.750.000 TL bedel ile satılıktır. Her kattan boğaz manzaralı, 4 kat köşk olarak inşaat izni alındığı ruhsatlı olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	288	.-M ²	22.750.000	.- TL	78.993	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	-------	--------	---------------------

2- Sahibinden

Tel 0532 632 75 93

Aynı bölgede yer alan 294 ada 23 parsel, 1.000 m² alana sahip arsa 63.000.000 TL bedel ile satılıktır. Ön görünüm bölgesinde kalmakta olup yeşil alan imarlıdır.

SATILIK	1000	.-M ²	63.000.000	.- TL	63.000	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	------------	-------	--------	---------------------

3- Sahibinden

Tel 0533 473 62 61

Aynı bölgede yer alan 1836 ada 17 parsel, 1.087 m² alana sahip arsa 57.500.000 TL bedel ile satılıktır. Ön görünüm bölgesinde kalmakta olup yeşil alan imarlıdır.

SATILIK	1087	.-M ²	57.500.000	.- TL	52.898	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	------------	-------	--------	---------------------

4- GÖRKEM PROJE/ International Properties Agency

Tel 0 (532) 258 02 33

Aynı bölgede yer alan 576 m² alana sahip arsa 18.000.000 TL bedel ile satılıktır. Ön görünüm bölgesinde kalmakta olup yeşil alan imarlıdır.

SATILIK	576	.-M ²	18.000.000	.- TL	31.250	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	-------	--------	---------------------

5- Panorama Gayrimenkul

Tel 0 (532) 100 31 96

İncirköy'de yer alan, 458 m² alana sahip, konut, 2,5 kat villa imarlı 2076 ada 22 parsel 25.000.000-TL bedelle satılıktır. Deniz manzarası bulunduğu beyan edilmiştir.

SATILIK	458	.-M ²	25.000.000	.- TL	54.585	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	-------	--------	---------------------



Yalı Emsalleri

1 Fatih Emlak

Tel 0 (532) 522 53 53

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı Paşabahçe Mahallesi'nde yer alan 1321 m² arsa üzerinde 450 m² kapalı alana sahip konut ve arka cephesinde cadde cephe 300 m² alana sahip 2,5 kat dükkan olan 750 m² yalı için 800.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir. Yalının rihtımlı ve 3 katlı olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	750	.-M ²	800.000.000	.-TL	1.066.667	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	-----------	---------------------

2 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 (532) 213 50 49

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı Paşabahçe Mahallesi'nde yer alan 1000 m² arsa üzerinde 1.300 m² kapalı alana sahip 4 katlı rihtımlı yalı için 950.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	1300	.-M ²	950.000.000	.-TL	730.769	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-------------	------	---------	---------------------

3 Remax Enjoy

Tel 0 (532) 372 64 14

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde yer alan 450 m² kapalı alana sahip 3 katlı rihtimli yalı için 325.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	450	.-M ²	325.000.000	.-TL	722.222	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

4 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 (532) 213 50 49

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde yer alan 800 m² kapalı alana sahip 4 katlı rihtimli yalı için 890.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	800	.-M ²	890.000.000	.-TL	1.112.500	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	-----------	---------------------

5 KW Boğaziçi

Tel 0 (532) 723 48 60

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde yer alan 900 m² kapalı alana sahip 4 katlı rihtimli yalı için 924.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	900	.-M ²	924.000.000	.-TL	1.026.667	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	-----------	---------------------

Konut Emsalleri

6 Acarkent Remax

Tel 0 (532) 471 51 51

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde 4.katta yer alan 240 m² alana sahip 4+1 boğaz manzaralı yalı dairesi için 125.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	240	.-M ²	125.000.000	.-TL	520.833	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

7 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 (507) 811 46 64

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde 1.katta yer alan 226 m² alana sahip 4+1 boğaz manzaralı yalı dairesi için 136.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	226	.-M ²	136.000.000	.-TL	601.770	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

8 KW Kent

Tel 0 (533) 383 21 51

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Paşabahçe Mahallesi'nde yer alan 400 m² alana sahip 3 katlı, 5+2 boğaz manzaralı villa için 135.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	400	.-M ²	135.000.000	.-TL	337.500	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

9 KW Cadde

Tel 0 (533) 383 21 51

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Çubuklu Mahallesi'nde Hidiv Evleri'nde yer alan 650 m² alana sahip 4 katlı, 5+2 havuzlu villa için 121.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	650	.-M ²	121.000.000	.-TL	186.154	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

10 Acce Luxury Homes

Tel 0 (532) 577 00 62

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde Tatlıcı Vilları'nda yer alan 730 m² alana sahip 2 katlı, 6+2 havuzlu villa için 225.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	730	.-M ²	225.000.000	.-TL	308.219	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------



Otel Fiyatları

Ajia Hotel

Teraslı Deluxe Oda, Kısmi Deniz Manzaralı, Balkonlu	:	16.731 TL
Bosphorus Terrace Room Deniz Manzaralı	:	17.846 TL



* İstanbul'da seçkin bir otel olan A'jia, Beykoz Kanlıca'da konumlu Boğaz'ın Asya kıyılarını süsleyen geleneksel bir Osmanlı yalıdır. 16 odalı, oda-kahvaltı konseptinde olup 5 yıldızlıdır.

Bosphorus Palace Hotel

Queen, Bahçe Manzaralı, Balkonlu	:	16.558 TL
Deluxe Double Or Twin Room, Boğaz Manzaralı, Giriş Katı	:	25.665 TL



* Debrelî İsmail Paşa köşkü olarak kullanılmıştır. 14 Mart 1983'te yanan yalı, 1993-1996 yıllarında, Turizm Bakanlığı'nın tahsisi ve onayıyla "Yalı Turizm Yatırımları ve İşletmeleri A.Ş." tarafından aslına uygun olarak yeniden inşa edilmiştir. Kişiyeye özel hizmetler sunan tesiste, 12 özel yalı dairesi bulunuyor. Daha önce kayıkhanesi olarak kullanılan malikanenin bir kısmı, tadilatından sonra otel restoranına dönüştürülmüştür. Otel oda-kahvaltı konseptindedir.

Four Seasons Hotel Istanbul at the Bosphorus

1 En Büyük (King) Boy Yatak, Avlu Manzaralı	:	39.256 TL
1 En Büyük (King) Boy Yatak (Palace Bosphorus)	:	100.478 TL
Süit, 1 Yatak Odası (Bosphorus)	:	207.498 TL



* Four Seasons Hotel Istanbul at the Bosphorus, Boğaziçi ve Çırağan Sarayı hedeflerine 15 dakikalık yürüme mesafesinde yer almaktadır. Otel oda-kahvaltı konseptinde olup, 5 yıldızlıdır. Kapalı havuz, açık havuz ve havuz kenarı barı; bu lüks otel dahilindeki diğer öne çıkan özellikler arasındadır.

Çırağan Palace Kempinski İstanbul

Ciragan Bosphorus View King Room	:	35.881 TL
Palace Yıldız Suite	:	52.186 TL
Palace Bosphorus Suite	:	74.255 TL
Bosphorus Executive Suite	:	96.324 TL



* İstanbul Boğazı üzerindeki eşsiz konumu ve 17. yüzyıla dayanan tarihiyle Osmanlı İmparatorluğu'na ait tek saray, oda-kahvaltı konseptli ve 5 yıldızlı lüks otel. Boğaz manzaralı restoranı, spa hizmeti ve gösterişli etkinlik alanları hizmetleri bulunmaktadır.

Shangri-La Bosphorus

Deluxe Oda, 1 En Büyük (King) Boy Yatak (Bosphorus Partial View)	:	21.730 TL
Premier Oda, 1 En Büyük (King) Boy Yatak (Bosphorus View)	:	31.585 TL
Deluxe Süit (Bosphorus)	:	79.088 TL



* Boğaz'ın Avrupa kıyılarında, 1930'lardan kalma tarihi bir binada yer alan Shangri-La Bosphorus, Beşiktaş semtinde, Dolmabahçe Sarayı'na 15 dakikalık yürüme mesafesindedir. Otel oda-kahvaltı konseptinde olup, 5 yıldızlıdır.

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunulmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA - 195 ADA 7 PARSEL)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)	EMSAL (6)
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		22.750.000 SATILIK BENZER 0%	63.000.000 SATILIK BENZER 0%	57.500.000 SATILIK BENZER 0%	18.000.000 SATILIK BENZER 0%	25.000.000 SATILIK BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	53.865,56	288 78.993 ÇOK KÜÇÜK -30%	1.000 63.000 ÇOK KÜÇÜK -30%	1.087 52.898 ÇOK KÜÇÜK -30%	576 31.250 ÇOK KÜÇÜK -30%	458 54.585 ÇOK KÜÇÜK -30%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	ARSA	ARSA BENZER 0%	ARSA BENZER 0%	ARSA BENZER 0%	ARSA BENZER 0%	ARSA BENZER 0%
İMAR DURUMU İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME	E:0.50 Turizm Alanı	Tarihi Köşk KÖTÜ 15%	Yeşil Alan ÇOK KÖTÜ 35%	Yeşil Alan ÇOK KÖTÜ 35%	Yeşil Alan ÇOK KÖTÜ 35%	H:2,5 Kat Villa KÖTÜ 15%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 30%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN		KÖTÜ 20%	KÖTÜ 20%	ÇOK KÖTÜ 25%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 25%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	Nitelikli Projeye Uygun	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%	ÇOK KÖTÜ 30%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		60%	80%	85%	85%	65%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	97.100	126.389	113.400	97.861	57.813	90.066

Değerleme konusu taşınmaz 195 ada 7 parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup 5 emsal karşılaştırma tablosunda dikkate alınmıştır. Taşınmazın olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılarak, değerlendirme konusu taşınmazın arsası için 97.100-TL/m² birim değer öngörülmüştür. 200 ada 3 parsel ve 209 ada 3 parselin birim değeri takdir edilirken 195 ada 7 parselin birim m² değeri referans alınarak niteliklerine göre olumlu/olumsuz özellikleri değerlendirilmiş ve arsa değerleri takdir edilmiştir.

TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (TL)
195	7	53.865,56	97.100	5.230.350.000
200	3	827,00	45.500	37.630.000
209	3	15.952,32	47.000	749.760.000
TOPLAM				6.017.740.000

YALI DAİRESİ-SATILIK EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10
SATIŞ FİYATI		125.000.000	136.000.000	135.000.000	121.000.000	225.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	500,00	240	226	400	650	730
BİRİM M ² DEĞERİ		520.833	601.770	337.500	186.154	308.219
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA BÜYÜK 5%	ORTA BÜYÜK 5%
NİTELİĞİ		YALI DAİRESİ	YALI DAİRESİ	VİLLA	VİLLA	VİLLA
NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT						
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%	15%	10%
KONUM		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER	İNŞAAT HALİNDE					
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%	ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-30%	-30%	5%	20%	15%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	344.000	364.583	421.239	354.375	223.385	354.452

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirme konusu taşınmazlara en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede bulunan, yalı dairelerinin ve villaların birim m² değerlerinin pazarlanan alanlarına göre 150.000.-TL/m² ile 500.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiştir.

YALI-SATILIK EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
SATIŞ FİYATI		800.000.000	950.000.000	325.000.000	890.000.000	924.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	1.495,55	750	1.300	450	800	900
BİRİM M ² DEĞERİ		1.066.667	730.769	722.222	1.112.500	1.026.667
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -20%	BENZER 0%	ÇOK KÜÇÜK -25%	KÜÇÜK -15%	KÜÇÜK -15%
NİTELİĞİ İNŞAAT İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT						
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM						
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER	İNŞAAT HALİNDE					
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%	ORTA İYİ -10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-40%	-10%	-35%	-35%	-35%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	632.000	640.000	657.692	469.444	723.125	667.333

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerlendirme konusu taşınmazlara en yakın olduğu kanaatine varılan satışta olan 5 adet emsalden yararlanılmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede bulunan, yalıların birim m² değerlerinin pazarlanan alanlarına göre 700.000.-TL/m² ile 1.100.000.-TL/m² aralığında değiştiği belirlenmiştir. Pazarlık paylarının yüksek olacağı öngörülmüştür.

6.2 - Yeniden İnşaat Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 197 ada 5 parsel üzerinde hafriyat çalışması devam etmektedir. Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2025 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2025 yılı birim maliyetleri; V/C (Oteller - 5 yıldızlı) yapı grubu için 39.500 TL/m² olarak belirlenmiştir. 2025 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m² değeri 12.536,33.- TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri düşünüldüğünde 50.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI										
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti										
197 ADA 5 PARSEL	50.000	.-TL/M ²	X	62.859,56	M ²	=	3.142.978.000	.-TL		
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							=	3.142.978.000	.-TL	

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %20'si olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %5'i olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %8 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet (197 Ada 5 Parsel)	
	Öngörülen Maliyet (TL)
İnşaat Maliyeti	= 3.142.978.000
Çevre düzeni, peyzaj (%20)	= 628.595.600
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 3.771.573.600
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%5) (B)	= 377.157.360
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)	= 4.148.730.960
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C)	= 377.157.360
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)	= 4.525.888.320

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Toplam Arsa Değeri	= 5.230.350.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 4.148.730.960 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C)	= 377.157.360
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15)	= 1.406.862.144 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 11.163.100.464 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 11.163.100.000 TL

Parsele yönelik olarak gerçekleştirilmiş maliyet bedeli ruhsat/proje maliyetleri olarak öngörülmüştür. Yukarıdaki hesaplamalarda 377.157.360.-TL olarak hesaplanmış olup, toplam inşaat alanı üzerinden ortalama ~6.000.-TL/m² maliyet bedeli olduğu öngörülmüştür.

TAŞINMAZIN RUHSAT VE PROJE MALİYETLERİ						
Ada No	Parsel No	Parsel Alanı (m ²)	Ruhsat Alanı (m ²)	m2 Birim Değeri	Parselin Ruhsat ve Proje Maliyeti (-.TL)	
195	7	53.865,56 m ²	62.859,56 m ²	6.000 TL/ m ²	377.157.360 TL	
TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ						
Ada No	Parsel No	Parselin Değeri (-.TL)		Parselin Ruhsat ve Proje Maliyeti (-.TL)		Taşınmazın Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri (-.TL)
195	7	5.230.350.000 TL	+	377.157.360 TL	=	5.607.510.000 TL
TOPLAM						5.607.510.000 TL

195 Ada 7 Parseldeki Projenin Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (-.TL)	11.163.100.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-.TL)	5.607.510.000

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

İskonto Oranının Hesaplanması

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

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

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

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizinin son üç yıllık ortalaması yaklaşık %21,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu taşınmazın tuhsatlı olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %9,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 21,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 9,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 30,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %30,00 olarak kabul edilmiştir

195 Ada 7 Parselde Bulunan Paşabahçe Otel Projesi İçin Yapılan Geliştirme Hesapları

Değerleme konusu proje için gelir yöntemi kullanılmıştır. Tesis için nakit akım tablosunda 10 yıl boyunca faaliyette kalması planlanmıştır. Halihazırda tesis inşaat halinde olup, inşaatın 2027 yılı içerisinde tamamlanarak, 2027-2028 döneminde faaliyete geçeceği öngörülmüştür.

Mevcut durum değeri çalışması bilgi amaçlı yapılmış olup, inşaat maliyetleri 2025-2026-2027 yılı giderlerinde gösterilmiştir.

Projesine göre 129 oda kapasitesi bulunmaktadır. Yatak kapasitesi 258 kabul edilmiştir.

Projenin toplam inşaat alanı ruhsat belgelerine göre 62.859,56 m² olarak hesaplanmıştır.

Otelin yılda 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.

Otelin her şey dahil sistemde çalışacağı ve ilk yıl yatak fiyatının 28.750.-TL/gece olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalara IVS (Uluslararası Değerleme Standartları) kapsamında vergi dahil edilmemiştir.

Doluluk oranı işletmenin açılış döneminde %50 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Otel fiyatları oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür.

Tarafımızca yapılan araştırmalar ve tecrübelerimiz doğrultusunda ekstra harcama olarak nitelendirilen konferans salonu ve diğer gelirlerin oluşturduğu diğer gelirlerin, konaklama gelirlerinin %5'i oranında olacağı varsayılmıştır.

Otel içinde yer alan restaurant, yeme -içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Ekstra yiyecek içecek gelirlerin konaklama gelirlerinin %10'u oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır. Tesisin kar marjının yıllık %40 olacağı öngörülmüş ve yıllar itibariyle bu değerinde sabit kalacağı varsayılmıştır.

Yenileme giderinin açılıştan 6 yıl sonra oluşacağı ve her yıl toplam gelirlerin %3'ü oranında olacağı kabul edilmiştir.

Otelin devam eden 10 yıl sonunda oluşan artık değer, tesisin kendisini % 7,00 kapitalizasyon oranı ile amorti edeceği öngörüsü ile belirtilenmiştir.

Emlak vergisinin işletme gelirlerinin %1,5'u ve sigorta giderlerinin işletme gelirlerinin %2'si olacağı öngörülmüştür.

Projede yalı ve yalı daireleri yer almaktadır. Konu taşınmazlar için yatırım süreci 48 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Yalı dairelerinin satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 344.000.-TL/M² olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %30 oranında artacağı varsayılmıştır.

Yalıların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama 632.000.-TL/M² olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %30 oranında artacağı varsayılmıştır.

Giderlere (Maliyetlere) İlişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

Maliyet yaklaşımı yönteminde taşınmazın toplam inşaat maliyeti 4.337.309.640.-TL olarak öngörülmüştür. Parsel üzerinde hafriyat çalışmaları devam etmekte olup, 2027 yılında inşaatın tamamlanacağı varsayılmıştır.

İnşaat Maliyetlerinin dağılımı

Hesaplanan 62.859,56 m² inşaat alanına sahip olması proje için öngörülen inşaat süresi 2 dönemdir. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir. İnşaat maliyetlerine 1. dönemden itibaren yıllık enflasyon oranı olan %30 oranında artış yapılmış olup nakit akışlarında bu maliyetler dikkate alınmıştır.

Enflasyon farkı Yansıtılmamış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	
Dağılım	45,00%	55,00%	
Maliyet (TL)	2.036.649.744 TL	2.489.238.576 TL	
TOPLAM (TL)	4.525.888.320 TL		

Dönemlik %30 Enflasyon Farkı Yansıtılmış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	
Dağılım	45,00%	55,00%	
Maliyet (TL)	2.036.649.744 TL	3.236.010.149 TL	
TOPLAM (TL)	5.272.659.893 TL		

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

ÖTELEİN ADI	ÇALIŞMA PERİODU												ODA KAHVALTI	
	TESİSİN İŞLETME SINIFI			5. YILDIR			2023-2024			2024-2025				2025-2026
Açık Kaldırımların Sayısı Oda Sayısı Yatak Sayısı Yıllık Yatak Kapasitesi Ortalama Gecelik Yatak Fiyatı Diğer Gelir Oranı Ekstra Üyeliğe İçecek Geliri Oranı Kapanmazlığı Oranı Yenilenme Geliri Oranı	365 129 258 47.085	28.750 3.000 10.000 7.500 3%	2025-2026	2026-2027	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035	2035-2036	2036-2037
KALİFİYET GÖSTERGELERİ Yıllık Yatak Kapasitesi Ortalama Yatak Adedi (konaklama)	47.085 28.750	30.669 28.251	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669	47.085 30.669
GEVİRLER (TL) Oda Erişimi Konaklama Geliri (TL) Konaklama Geliri Ortamı Ortalama Konaklama Geliri (TL) Otel Diğer Gelirleri (TL) Ekstra Üyeliğe İçecek Geliri (TL) İŞLETME GEVİRLERİ (TL)	38.813 35%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%	66.602,25 33%
KONUTGEVİRLERİ (TL) YATIRIM SÜRÜCİ TOPLAM SATILABİLİR YALI DAİRESİ ALANI (m ²) TOPLAM SATILABİLİR YALI ALANI (m ²) KONUTGEVİRLERİ (TL) Satışların Yılına Dağılım Oranı (Yalı Dairesi) Satışların Yılına Dağılım Oranı (Yalı Dairesi) Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yalı Dairesi) Arsa Oranı Satış Geliri (Yalı Dairesi) Satışların Yılına Dağılım Oranı (Yalı) Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yalı) Arsa Oranı (Yalı) Satış Geliri (Yalı) Satış Gelirleri (Toplam)	48 11.387,53 m ² 7.317,21 m ²	20.000% 2.277,51 m ² 3.440.000,00 TL/m ² 30.000% 1.018.500,883 TL 783.462,064 TL 0,00 m ² 632.000,00 TL/m ² - TL 783.462,064 TL	2025 20.000% 2.277,51 m ² 3.440.000,00 TL/m ² 25.000% 1.018.500,883 TL 783.462,064 TL 0,00 m ² 1.027.000,00 TL/m ² 30.000% - TL 1.018.500,883 TL	2026 30.000% 3.416,26 m ² 6.70.800,00 TL/m ² 20.000% 2.291.626,537 TL 3.486,7 TL 2.804,07 m ² 1.232.400,00 TL/m ² 20.000% - TL 7.931.745,862 TL	2027 30.000% 3.416,26 m ² 6.70.800,00 TL/m ² 20.000% 2.291.626,537 TL 3.486,7 TL 2.804,07 m ² 1.232.400,00 TL/m ² 20.000% - TL 7.931.745,862 TL	2028 30.000% 3.416,26 m ² 6.70.800,00 TL/m ² 20.000% 2.291.626,537 TL 3.486,7 TL 2.804,07 m ² 1.232.400,00 TL/m ² 20.000% - TL 7.931.745,862 TL	3.000.483,169	4.038.125,420	5.278.713,942	6.335.656,231	7.476.074,942	8.397.486,184	9.887.109,111	11.370.175,478
İŞLETME GİDERLERİ (TL) Genel Faaliyet Giderileri (TL) Emlak Vergisi, Çevre, Temsilik Vergisi vb. Sigorta Gideri SABİT GİDERLER (TL) İnceleme Gideri (TL) Yenilenme Gideri (TL) TOPLAM GİDERLER (TL)	783.462,064	1.018.500,683	7.931.745,862	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595
TOPLAM GEVİRLER (TL) İŞLETME GİDERLERİ (TL) GOP (%) Genel Faaliyet Giderileri (TL) Emlak Vergisi, Çevre, Temsilik Vergisi vb. Sigorta Gideri SABİT GİDERLER (TL) İnceleme Gideri (TL) Yenilenme Gideri (TL) TOPLAM GİDERLER (TL)	783.462,064	1.018.500,683	7.931.745,862	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595
NET NAKİT AKIŞI (TL) İnceleme Oranı (%) Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL) Yatırımın Net Bugünkü Yönetim Değeri (TL)	783.462,064	1.018.500,683	7.931.745,862	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595	7.911.179,595
DEĞERLEME TABLOSU İnceleme Oranı (%) Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL) Yatırımın Net Bugünkü Yönetim Değeri (TL)	29,00%	30,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%	31,00%
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL) Yatırımın Net Bugünkü Yönetim Değeri (TL)	11.112.739,474	13.041.560,779	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439	12.564.113,439

MEVCUT DURUM DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

OTELİN ADI	TARİHİN İZLETİME SİNNİ		5 YILDIR		ÇALIŞMA PRENSİBİ		HERŞEY DAHİL	
	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035
Yatak Odası Sayısı	365							
Çoklu Odak Sayısı	123							
Yatak Odası Kapasitesi	47033							
Ortalama Gece/İki Yatak Fiyatı	23.750							
Diğer Gelir Oranı	5%							
Ekstra Yınecek İçecek Geliri Oranı	10%							
Restorasyon Oranı	70%							
Maliyet Oranı	30%							
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ	4.526.888.200,00							
FAALİYET GÖSTERGELERİ								
Yıllık Yatak Kapasitesi	47.035	47.035	47.035	47.035	47.035	47.035	47.035	47.035
Kapasite Kullanım Oranı (%)	50%	60%	70%	75%	75%	75%	75%	75%
Satılan Yatak Adedi (Konaklama)	23.543	28.251	30.605	32.940	35.314	35.314	35.314	35.314
GELİRLER (TL)								
Yılana Gelir (TL)	512.232,50	656.022,29	822.601,93	1.055.631,40	1.300.712,61	1.550.001,11	1.800.001,11	2.050.001,11
Konaklama Gelir, satış Oranı	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%	33%
Yılana Ortalama Gelir (TL)	1.206.141,13	1.638.051,16	2.053.504,83	2.638.827,99	3.251.780,15	3.866.502,66	4.481.252,66	5.096.002,66
Ortalama Konaklama Geliri (TL)	2.277,51	3.416,26	4.369,77	6.026,21	7.570,37	9.141,34	10.712,31	12.283,28
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yatırımcı)	344.000,00 TL/m ²	442.200,00 TL/m ²	539.000,00 TL/m ²	636.800,00 TL/m ²	734.600,00 TL/m ²	832.400,00 TL/m ²	930.200,00 TL/m ²	1.028.000,00 TL/m ²
Arzı Oranı	30,00%	25,00%	20,00%	15,00%	10,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Satış Geliri (Yatırımcı)	783.462,064 TL	1.018.500,637 TL	1.291.626,317 TL	1.610.225,00 TL	1.969.826,317 TL	2.359.750,00 TL	2.749.125,00 TL	3.138.500,00 TL
Satılan Birim Alan (Yatırımcı)	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²	2,00 m ²
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yatırımcı)	391.731,032 TL/m ²	509.250,318 TL/m ²	645.813,158 TL/m ²	805.112,500 TL/m ²	984.913,158 TL/m ²	1.174.750,000 TL/m ²	1.374.562,500 TL/m ²	1.569.250,000 TL/m ²
Satış Oranı (Yatırımcı)	30,00%	25,00%	20,00%	15,00%	10,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Satış Gelirleri (Toplam)	783.462,064 TL	1.018.500,635 TL	1.291.626,315 TL	1.610.225,00 TL	1.969.826,315 TL	2.359.750,00 TL	2.749.125,00 TL	3.138.500,00 TL
Ortalama Birim Gelirler (Arzı) Değeri	783.462,064 TL	1.018.500,635 TL	1.291.626,315 TL	1.610.225,00 TL	1.969.826,315 TL	2.359.750,00 TL	2.749.125,00 TL	3.138.500,00 TL
İZLETİME GÖSTERGELERİ (TL)								
GDP (%)	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
Ortalama Yıllık Gelir (TL)	312.991,41	398.409,116	506.081,732	645.075,000	818.730,520	1.024.100,040	1.250.400,040	1.496.400,040
Ortalama Yıllık Gelir Oranı (%)	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
Ortalama Yıllık Gelir Oranı (TL)	312.991,41 TL	398.409,116 TL	506.081,732 TL	645.075,000 TL	818.730,520 TL	1.024.100,040 TL	1.250.400,040 TL	1.496.400,040 TL
SABİT GELİRLER (TL)								
İnşaat Maliyetleri (Yatırımcı) Oranı	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
İnşaat Maliyetleri (Büyükbaş birim fiyatları)	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL	1.810.755,200 TL
İnşaat Maliyetleri (Eskale edilmiş)	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL	716.302,064 TL
Yenilenebilir Gelir (TL)	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL	3.138.500,00 TL
TOPLAM GELİRLER (TL)								
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200	4.526.888,200
NET NAKİT AKIŞI (TL)								
TOPLAM NET NAKİT AKIŞI (TL)	-4.526.888,200	2.611.611,435	5.064.611,435	6.059.611,435	7.054.611,435	8.049.611,435	9.044.611,435	10.039.611,435

DEĞERLEME TABLOSU			
İndirgenmiş Oran (%)	30,00%	31,00%	
Yatırım Net Bugünkü Değeri (TL)	7.589.340,448	7.153.180,402	6.748.517,561
Yatırım Net Bugünkü Tutarlı Değeri (TL)	7.589.340,000	7.153.180,000	6.748.520,000

195 Ada 7Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Değer	
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	13.041.560.778,98
PROJENİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	13.041.560.000,00
195 Ada 7Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Mevcut Duruma Esas Değeri	
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	7.153.180.402,29
PROJENİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	7.153.180.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

En etkin ve verimli kullanımının mevcut ruhsatına uygun olan konaklama tesisi olduğu öngörülmüştür.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan taşınmazın toplam değerleri 3 farklı yöntem ile hesaplanmış olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

■ Pazar Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
195 ADA 7 PARSELİN ARSA DEĞERİ (-.TL)	5.230.350.000,00
200 ADA 3 PARSELİN ARSA DEĞERİ (-.TL)	37.630.000,00
209 ADA 3 PARSELİN ARSA DEĞERİ (-.TL)	749.760.000,00
■ Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
195 ADA 7 PARSELİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (-.TL)	5.607.510.000,00
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	11.163.100.000,00
■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
195 ADA 7 PARSELİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (-.TL)	7.153.180.000,00
195 ADA 7 PARSELİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	13.041.560.000,00
■ 3 ADET PARSEL İÇİN NİHAİ DEĞER TABLOSU	
3 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ	6.394.900.000,00
195 ADA 7 PARSELİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (-.TL)	5.607.510.000,00
195 ADA 7 PARSELİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (-.TL)	13.041.560.000,00

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

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

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirilmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazlardan 195 ada 7 parselin değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Taşınmazın üzerinde otel projesi geliştiriliyor olması dikkate alınarak proje için mevcut durum değeri ve tamamlanması durumundaki bugünkü değeri takdiri için gelir yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

200 ada 3 parsel 209 ada 3 parsel için alınmış herhangi bir ruhsat olmaması, proje geliştirmeye uygun olmamaları nedeni ile pazar yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamış olup, inşaat faaliyeti devam etmektedir. Bu nedenle parsel üzerindeki yapıların tamamı dikkate alınarak taşınmazın tamamı için toplam değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. İnşaatın tamamlanıp yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın inşaat halinde olması nedeni ile kira değer analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine

6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi

Parsel üzerinde inşaatı devam eden konaklama tesisi projesi bulunmaktadır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının

6.5.8 - Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Bu kapsam dışındadır.

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 İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ)

22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

195 ada 7 parsel üzerinde yer almakta olan irtifak hakkı arsa üzerindeki deniz fenerine ilişkin Kıyı Emniyet Müdürlüğü lehine tesis edilmiştir. 200 ada 3 parsel üzerinde yer alan beyan taşınmazın üzerinde yer alan eski su deposuyla ilgili olduğu görülmüştür.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde İlgili beyanın taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 195 ada 7 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Tebliğ'in r maddesinde "(Değişik: Değişik: RG-9/10/2020-31269) Ortaklığın mülkiyetinde olan gayrimenkuller üzerinde metruk halde veya ekonomik ömrünü tamamlamış veya herhangi bir gelir getirmeyen veya tapu kütüğünün beyanlar hanesinde riskli yapı olarak belirtilmiş yapıların bulunması veya tapuda mevcut görünmekle birlikte yapıların yıkılmış olması halinde, söz konusu durumun hazırlanacak bir gayrimenkul değerlendirme raporuyla tespit ettirilmiş olması ve varsa söz konusu yapıların yıkılacağı ve gerekmesi halinde gayrimenkulün tapudaki niteliğinde gerekli değişikliğin yapılacağı Kurula beyan edilmesi halinde (b) bendi hükmü aranmaz ve gayrimenkul arsa olarak ortaklık portföyüne dâhil edilebilir." denilmektedir.

195 ada 7 parselin tapu sicilindeki niteliği "Arsa" olup üzerinde geliştirilecek otel projesi için yapı ruhsatı alınmış, hafriyat çalışmalarına başlanmıştır. Bu sebeple taşınmaz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Proje" başlığı altında yer alabilir. 200 ada 3 parselin tapu sicilindeki niteliği "Kargir Su Deposu" olup cins tashihi parsel üzerindeki eski yapıya ilişkin olup mevcut niteliği boş arsa şeklindedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasına Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır. 209 ada 3 parselin tapu sicilindeki niteliği "Kargir Depo Ve Meyva Bahçesi" olup mevcut durumda eski metruk depo binası bulunmakta röleve projesi ve ruhsatla ilgili çalışmalar ilgili imar müdürlüğü ve koruma kurulu nezdinde devam etmektedir. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Arsalar" başlığı altında yer almasına Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir engel bulunmamaktadır.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; **değerleme konusu 195 ada 7 parsel, 200 ada 3 parsel, 209 ada 3 parsel için**

30.06.2025 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

6.394.900.000 .-TL

(Altı Milyar Üç Yüz Doksan Dört Milyon Dokuz Yüz Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

7.595.141.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

3 ADET PARSELİN TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
6.394.900.000	7.595.141.000
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
5.607.510.000	6.729.012.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
13.041.560.000	15.649.872.000

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Gizem GEREGÜL EVLEK

Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 409558

Lisans No: 405453

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3.şahıslara verilemez.

- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.