

# **TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

**Başakşehir / İSTANBUL**  
(Residence ve Otel Etabı)

## **GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU**

**TORUNLAR**  **GYO**

**Rapor No: 2018 / 394**

# İÇİNDEKİLER

1.	RAPOR ÖZETİ.....	3
2.	RAPOR BİLGİLERİ.....	4
3.	ŞİRKET BİLGİLERİ.....	5
4.	MÜŞTERİ BİLGİLERİ .....	5
5.	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	6
6.	UYGUNLUK BEYANI VE KISITLAYICI KOŞULLAR .....	7
7.	TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI.....	8
7.1.	TAPU KAYITLARI .....	8
7.2.	TAPU TAKYİDATI.....	8
7.3.	TAKYİDAT AÇIKLAMALARI.....	9
8.	BELEDİYE İNCELEMELERİ .....	13
8.1.	İMAR DURUMU.....	13
8.2.	İMAR DOSYASI İNCELEMESİ .....	15
8.3.	ENCÜMEN KARARLARI, MAHKEME KARARLARI, PLAN İPTALLERİ V.B. KONULAR .....	15
8.4.	YAPI DENETİM FİRMASI.....	16
8.5.	SON ÜÇ YIL İÇİNDEKİ HUKUKİ DURUMDAN KAYNAKLANAN DEĞİŞİM .....	16
9.	TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU .....	17
9.1.	KONUM VE ÇEVRE BİLGİLERİ .....	17
9.2.	BÖLGE ANALİZİ.....	19
9.2.1.	İSTANBUL İLİ:.....	19
9.2.2.	BAŞAKŞEHİR İLÇESİ:.....	22
9.3.	DÜNYA EKONOMİSİNE GENEL BAKIŞ .....	24
9.4.	MEVCUT EKONOMİK KOŞULLARIN, GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ, MEVCUT TRENDLER VE DAYANAK VERİLER.....	25
9.5.	TÜRKİYE GAYRİMENKUL PİYASASINI BEKLEYEN FIRSAT VE TEHDİTLER.....	27
9.6.	KARMA KULLANIMLI GAYRİMENKUL PROJELERİ .....	28
10.	AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	29
11.	EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	30
12.	DEĞERLENDİRME .....	30
13.	FİYATLANDIRMA.....	31
13.1.3.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLAR YÖNTEMİ).....	32
13.2.1.	İKAME MALİYET YAKLAŞIMI.....	36
13.2.2.	GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI .....	37
14.	ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ .....	38
14.1.	FARKLI DEĞERLEME METOTLARININ VE ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI VE BU AMAÇLA İZLENEN YÖNTEMİN VE NEDENLERİNİN AÇIKLAMASI.....	38
14.2.	KIRA DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİLER .....	38
14.3.	GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .....	39
14.4.	BOŞ ARAZİ VE GELİŞTİRİLMİŞ PROJE DEĞERİ ANALİZİ VE KULLANILAN VERİ VE VARSAYIMLAR .....	39
14.5.	ASGARİ BİLGİLERDEN RAPORDA VERİLMEYENLERİN NEDEN VERİLMEDİKLERİNİN GEREKÇELERİ .....	39
14.6.	MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ.....	39
14.7.	HASILAT PAYLAŞIMI VEYA KAT KARŞILIĞI YÖNTEMİ İLE YAPILACAK PROJELERDE, EMSAL PAY ORANLARI.....	40
14.8.	YASAL GEREKLERİN YERİNDE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ VE MEVZUAT UYARINCA ALINMASI GEREKEN İZİN VE BELGELERİN TAM VE EKSİKSİZ OLARAK MEVCUT OLUP OLMADIĞI .....	40
14.9.	DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN, GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI PORTFÖYÜNE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI ÇERÇEVESİNDE BİR ENGEL OLUP OLMADIĞI HAKKINDA GÖRÜŞ .....	40
15.	SONUÇ.....	45

## 1. RAPOR ÖZETİ

<b>DEĞERLEMİYİ TALEP EDEN</b>	<b>Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>
<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b>	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 1 parsel, Mall Of İstanbul 2. Etap <b>Başakşehir / İstanbul</b>
<b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>	19 Kasım 2018 tarih ve 951 - 2018/046 no ile
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	31 Aralık 2018
<b>RAPOR TESLİM TARİHİ</b>	08 Ocak 2019
<b>DEĞERLENEN TAŞINMAZIN TÜRÜ</b>	Otel ve Residence Projesi
<b>DEĞERLENEN MÜLKİYET HAKLARI</b>	Tam mülkiyet
<b>TAPU BİLGİLERİ ÖZETİ</b>	İstanbul ili, Başakşehir İlçesi, İkitelli Mahallesi, 858 ada, 1 parsel (Bkz. Tapu Kayıtları)
<b>İMAR DURUMU ÖZETİ</b>	858 ada, 1 parsel "Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı" (Emsal: 2,00) olarak belirlenen alanda kalmaktadır. (Bkz. İmar Durumu)
<b>RAPORUN KONUSU</b>	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen otel ve residence projesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.
<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.

<b>GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR OLUNAN TOPLAM DEĞER (KDV HARİÇ)</b>	
<b>MALL OF İSTANBUL 2. ETAP (OTEL VE RESİDENCE) PROJESİNİN ARSA DEĞERİ</b>	<b>139.815.000,-TL</b>
<b>MALL OF İSTANBUL 2. ETAP (OTEL VE RESİDENCE) PROJESİNİN HALİHAZIR DURUM DEĞERİ</b>	<b>313.344.000,-TL</b>
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>
M. KIVANÇ KILVAN (SPK Lisans Belge No: 400114)	Ercan MEŞE (SPK Lisans Belge No: 406154)

LOTUS

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.  
Gömeç Sok. No: 3  
Akgün İş Merkezi Kat: 3/8  
34719 Beşikdemir / Beşiköy / İSTANBUL  
Kadıköy V.D. 609 0 1 8479  
TTO Sic No: 542754/496339

TORUNLAR GYO

## 2. RAPOR BİLGİLERİ

<b>DEĞERLEMEYİ TALEP EDEN</b>	<b>Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.</b>										
<b>DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN ADRESİ</b>	Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel Bulvarı, 858 ada, 1 parsel, Mall Of İstanbul 2. Etap <b><u>Başakşehir / İstanbul</u></b>										
<b>DAYANAK SÖZLEŞME</b>	19 Kasım 2018 tarih ve 951 – 2018/046 no ile										
<b>MÜŞTERİ NO</b>	951										
<b>RAPOR NO</b>	2018/394										
<b>DEĞERLEME TARİHİ</b>	31 Aralık 2018										
<b>RAPOR TESLİM TARİHİ</b>	08 Ocak 2019										
<b>RAPORUN KONUSU</b>	Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen otel ve residence projesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.										
<b>RAPORUN TÜRÜ</b>	Konu değerlendirme raporu, Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında GYO portföyü için ve "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususları" içerecek şekilde hazırlanmıştır.										
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	M. Kıvanç KILVAN - Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400114  Ercan MEŞE - Sorumlu Değerleme Uzmanı - Lisans No: 406154										
<b>RAPORA KONU GAYRİMENKUL İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	<table border="1"><tr><td><b>RAPOR TARİHİ</b></td><td>05.01.2018</td></tr><tr><td><b>RAPOR NUMARASI</b></td><td>2017/565</td></tr><tr><td><b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b></td><td>Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)</td></tr><tr><td><b>ARSA DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b></td><td>122.630.000,-TL</td></tr><tr><td><b>PROJE DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b></td><td>256.339.000,-TL</td></tr></table>	<b>RAPOR TARİHİ</b>	05.01.2018	<b>RAPOR NUMARASI</b>	2017/565	<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)	<b>ARSA DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b>	122.630.000,-TL	<b>PROJE DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b>	256.339.000,-TL
<b>RAPOR TARİHİ</b>	05.01.2018										
<b>RAPOR NUMARASI</b>	2017/565										
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	Kıvanç KILVAN (400114) Ercan MEŞE (406154)										
<b>ARSA DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b>	122.630.000,-TL										
<b>PROJE DEĞERİ (TL) (KDV HARİÇ)</b>	256.339.000,-TL										

### 3. ŞİRKET BİLGİLERİ

<b>ŞİRKET ADI</b>	Lotus Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKET MERKEZİ</b>	Kadıköy-İstanbul
<b>ŞİRKET ADRESİ</b>	Gömeç Sokak, No: 37 Akgün İş Merkezi Kat 3/8-34718 Acıbadem – Kadıköy / İSTANBUL
<b>TELEFON</b>	(0216) 545 48 66-(0216) 545 48 67 (0216) 545 95 29-(0216) 545 88 91 (0216) 545 28 37-
<b>FAKS</b>	(0216) 339 02 81
<b>EPOSTA</b>	bilgi@lotusgd.com
<b>WEB</b>	www.lotusgd.com
<b>KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ</b>	10 Ocak 2005
<b>SERMAYE PİYASASI KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO</b>	07 Nisan 2005 – 14/462
<b>BANKACILIK DÜZENLEME VE DENETLEME KURUL KAYDINA ALINIŞ TARİH VE KARAR NO</b>	12 Mart 2009 - 3073
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	542757/490339
<b>KURULUŞ SERMAYESİ</b>	75.000,-YTL
<b>ŞİMDİKİ SERMAYESİ</b>	600.000,-TL

### 4. MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKET ÜNVANI</b>	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Özalp Çıkmazı, No: 4 Beykoz / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	(216) 425 03 28-(216) 425 20 07
<b>FAKS NO</b>	(216) 425 59 57
<b>KURULUŞ (TESCİL) TARİHİ</b>	20.09.1996
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	1.000.000.000,-TL
<b>ÖDENMİŞ SERMAYESİ</b>	1.000.000.000,-TL
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	% 25,16
<b>FAALİYET KONUSU</b>	Şirket, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına ilişkin düzenlemeleriyle belirlenmiş usul ve esaslar dahilinde, gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçları, gayrimenkul projeleri, gayrimenkule dayalı haklar, sermaye piyasası araçları ve Kurulca belirlenecek diğer varlık ve haklardan oluşan portföyü işletmek amacıyla paylarını ihraç etmek üzere kurulan ve Sermaye Piyasası Kanunu'nun 48inci maddesinde sınırı çizilen faaliyetler çerçevesinde olmak kaydı ile Sermaye Piyasası Kurulu'nun Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde izin verilen diğer faaliyetlerde bulunabilen bir sermaye piyasası kurumudur.

## 5. DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

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

### **Pazar değeri:**

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

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

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

## 6. UYGUNLUK BEYANI ve KISITLAYICI KOŞULLAR

Bilgi ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz.

- a. Raporda yer alan görüş ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır. Tümü kişisel, tarafsız ve önyargısız olarak yapılmış çalışmaların sonucudur.
- b. Şirketimizin değerlendirme konusunu oluşturan tesis ve mülklere ilişkin güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgisi yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi bir çıkarı ya da önyargısı bulunmamaktadır.
- c. Verdiğimiz hizmet, herhangi bir tarafın amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış olan bir değere; özel koşul olarak belirlenen bir sonuca ulaşmaya ya da sonraki bir olayın oluşmasına bağlı değildir.
- d. Şirketimiz değerlemeyi ahlâki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir.
- e. Şirketimiz, ekspertiz raporu tarihinden sonra gayrimenkulde meydana gelebilecek fiziksel değişikliklerin ve ekonomide yaşanabilecek olumlu ya da olumsuz gelişmelerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk taşımaz.
- f. Mülkün takdir edilen değerinde değişiklikliye yol açabilecek zemin altı (radyoaktivite, kirlilik, depremsellik vb.) veya yapısal sorunları içermediği varsayılmıştır. Bu hususlar, zeminde ve binada yapılacak aletsel gözlemler ve statik hesaplamaların yanı sıra uygulama projelerindeki incelemeler sonucu açıklık kazanabilecek olup uzmanlığımız dışındadır. Bu tür mühendislik ve etüt gerektiren koşullar veya bunların tespiti için hiçbir sorumluluk alınmaz.

## 7. TAŞINMAZLARIN TAPU KAYITLARI

### 7.1. Tapu Kayıtları

<b>SAHİBİ</b>	Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>İLİ - İLÇESİ</b>	İstanbul – Başakşehir
<b>MAHALLESİ</b>	İkitelli-2
<b>PAFTA NO</b>	--
<b>ADA NO</b>	858
<b>PARSEL NO</b>	1
<b>NİTELİĞİ</b>	Arsa (*)
<b>ARSA ALANI</b>	18.208,90 m <sup>2</sup>
<b>YEVİMİYE NO</b>	919-2616-2280-9952
<b>CİLT NO</b>	145
<b>SAHİFE NO</b>	14276
<b>TAPU TARİHİ</b>	26.01.2011-08.03.2011-01.03.2012-06.09.2012

(\*) Henüz kat irtifakı kurulmamıştır.

### 7.2. Tapu Takyidatı

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

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü TAKBİS sisteminden 24.12.2018 tarihi itibarıyla temin edilen ve bir örneği ekte sunulan tapu kaydına göre rapor konusu taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu görülmüştür.

#### **Beyanlar:**

- 2942 sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. maddesine göre belirtme. (16.01.2008 tarih,910 yev.)

#### **Şerhler:**

- 11164 sayılı Kanunun 11. maddesi Yönetmeliğin 44. maddesi gereği Arsa Ofisi Genel Müd. sattığı arsaları alanlar en geç 5 yıl içinde tasdikli imar planlarına uygun inşaat yapmak zorundadır. 5 yıl içinde imar planına uygun inşaat yapılmadıkça 3. şahıslara satılamaz ve devredilemez ve hacz edilemez.

LOTUS 

2018/394

TORUNLAR TİGVO



- İhtiyati Tedbir: Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi nin 04.08.2011 tarih 2011/731 sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile. (05.08.2011 Tarih, 8587 Yevmiye numarası ile) (234194000 /240000000 hissesi üzerinde)
- İhtiyati Tedbir: Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi nin 04.08.2011 tarih 2011/731 sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile. (05.08.2011 Tarih, 8587 Yevmiye numarası ile) (139000 / 48000000 hissesi üzerinde)
- Kesinleşmemiş mahkeme kararı vardır ( Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi' nin 06/01/2016 Tarih 2011/731 ESAS 2015/843 Karar sayılı Mahkeme Müzekkeresi yazısı ile) (11.01.2016 tarih ve 492 sayı)
- Kesinleşmemiş mahkeme kararı vardır ( Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi nin 08/10/2015 tarih 2011/731 sayılı Mahkeme Müzekkeresi yazısı ile) ( 18.08.2016 tarih ve 16350 sayı ile)

#### **Rehinler Bölümü:**

- S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi lehine, 12.000.000,-TL bedelle 1.0 dereceden ipotek vardır. (26.01.2011 tarih, 933 yev.) (234194000/240000000 hissesi üzerinde)

### **7.3. Takyidat Açıklamaları**

Değerleme konusu taşınmazın şerhler hanesinde, konu taşınmazın 234194000/240000000 ve 139000/48000000 hisseleri üzerinde Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi nin 04.08.2011 tarih 2011/731 sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile 05.08.2011 tarih ve 8587 yevmiye no.lu ihtiyati tedbir ve aynı mahkeme müzekkere numarası ile 11.01.2016 tarih ve 492 yevmiye No'lu "Kesinleşmemiş mahkeme kararı vardır" şerhlerinin bulunduğu görülmüştür.

Torunlar GYO A.Ş. hukuk biriminden alınan bilgilere göre, Torunlar GYO A.Ş. hukuk biriminin Küçükçekmece 1. Asliye Hukuk Mahkemesi 2011/731 E sayılı dosyasında yaptığı incelemelerde; rapor konusu parselin 09.12.2010 tarih ve 12371 yevmiye numarası ile Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesinin Torunlar GYO A.Ş.'ye satışı ile ilgili olarak Davacı Yaşar Arslan tarafından (tapu iptali ve tescil) istemli dava açılmıştır. Torunlar GYO A.Ş.'ye yapılan satışta kendisi adına sahte vekaletname düzenlendiği ve bu vekaletname kullanılarak tapu sicilinde satış yapıldığı iddiası ile açılan dava sürecinde konulan şerh olduğu ve davanın yargıtayda olduğu, dava sürecinin halen devam ettiği öğrenilmiştir.

LOTUS 

2018/394

**TORUNLAR GYO**

Değerleme konusu taşınmazın beyanlar hanesinde 16.01.2008/910 yevmiye numarası ile 2942 sayılı Kamulaştırma Kanununun 7. Maddesine göre belirtme yer almaktadır. Kamulaştırma kanununun 7. Maddesine göre, İdare tarafından, şerh tarihinden itibaren altı ay içinde 10 uncu maddeye göre kamulaştırma bedelinin tespitiyle idare adına tescili isteğinde bulunulduğuna dair mahkemenen alınacak belge tapu idaresine ibraz edilmediği takdirde, bu şerh tapu idaresince resen sicilden silinir. Tapu kayıtlarına dair yapılan incelemelerde bu tür bir bildirim olmadığı görülmüştür.

Ayrıca konu taşınmazın rehinler hanesinde 26.01.2011 933 yevmiye numarası ile 858 ada, 1 numaralı parselin 234194/240000 hissesi üzerinde S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi lehine, 12.000.000,-TL bedelle, 1.0 dereceden ipotek vardır. Söz konusu ipotek, S.S MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 14.12.2010 tarihinde imzalanan kat karşılığı kat yapım sözleşmesine göre arsa sahibine teslim edilmesi gereken taşınmazların teminatını teşkil etmek üzere Arsa Sahibi lehine tesis edilmiştir. Bu sebeple söz konusu ipoteğin taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

**Sözleşmeye ilişkin detaylar aşağıda paylaşılmıştır:**

Taraflar: Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (TORUNLAR) ile S.S. MASKO İstanbul Mobilya ve Ahşap Eşya İmalatçıları Site İşletme Kooperatifi (Arsa Sahibi veya MASKO)

**Sözleşmenin Konusu:** 858 ada, 1 parselde kayıtlı, 18.208,90m<sup>2</sup> yüzölçümlü gayrimenkulde arsa sahibinin hissedar sıfatı ile maliki olduğu 9.261,58m<sup>2</sup> üzerinde veya TORUNLAR'a ait 858 ada, 2 parselde kayıtlı arsa üzerine yapılacak ofis bloğundan Arsa Sahibine devir ve ferağı yapılacak taşınmazların tespiti ile bu sözleşmede belirlenmiş taksim esasları çerçevesinde tarafların hak ve yükümlülüklerinin belirlenmesidir.

**Gayrimenkulün Nitelikleri:** İş bu sözleşmenin konusunu teşkil eden arsa, 858 ada, 1 parsel numarasında kayıtlı 18.208,90m<sup>2</sup> yüzölçümlü gayrimenkulde arsa sahibinin hissedar sıfatı ile maliki olduğu 9.261,58m<sup>2</sup> alanlı arazi 1/5000 ve 1/1000 ölçekli imar planlarında "Özel Sosyal Kültürel Alanı" olarak görülmektedir.

İş bu sözleşme ile belirlenen paylaşım esasları mevcut imar planları ve notları nazara alınarak yapılmış olup, sözleşme tarihinden sonra imar planlarının değişmesi halinde değişiklik nedeniyle ortaya çıkan lehe hususlar taraflara iş bu sözleşme hükümlerine göre yansıtılacaktır.

**Paylaşım Esasları:** Taraflarca, taşınmazın bulunduğu bölgeye ait 1/5000 ölçekli Nazım İmar Planı ile 1/1000 ölçekli Uygulama İmar Planlarına göre projelendirme alanı (858 ada, 1 ve 2 parsel) bakımından mimari bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla 858 ada, 2 parseldeki ticaret alanı ile 858 ada, 1 parseldeki özel sosyal kültürel tesis alanı arasında yer altında ve /veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabileceği ve bu fonksiyonlara ait yapıların birlikte bu iki parsel üzerinde tek bir parselmiş gibi projelendirilebileceği husus taraflarca öngörülerek iş bu sözleşme imzalanmıştır.

Projeler için resmi tasdik işlemi yaptırılıp imar durumu belgesi ve inşaat ruhsatı alınarak uygulamaya koyulacaktır. Bu kapsamda proje müelliflerine ödenecek her türlü bedel, ücret ile resmi makamlar tasdik ve onay giderleri, harçlar vb. TORUNLAR'a ait olacaktır.

İnşaat ruhsatına göre her türlü hafriyatın yapılması ve bedelin ödenmesi TORUNLAR'a aittir.

Arsa Sahibi 858 ada, 1 parseldeki hissesine (9.261,58m<sup>2</sup> ) karşılık olarak, TORUNLAR'ın 858 ada, 1 parsel veya 858 ada, 2 parselde yapacağı ofis bloklarından 3. ve 8. ofis katları arasındaki 6 tam kat ve toplam 24 adet bağımsız bölümü alacaktır. Ofis bloğunun bir katının brüt alanı (ofis katının dış cepheden dış cepheye olan ölçümü) en az 1.250,-m<sup>2</sup> olacak olup, Altı ofis katının toplam brüt alanının 7.500,-m<sup>2</sup> ile 8.000,-m<sup>2</sup> arasında olması ve her katta 4 adet bağımsız bölüm yapılması planlanmıştır. Arsa Sahibinin belirtilenin dışında herhangi bir hak ve alacağı bulunmamakta olup, imar durumu veya emsal uygulamalarındaki lehe haklardan doğacak ilave hakları saklıdır. TORUNLAR'ın projeye göre 858 ada, 1 parsel ve 858 ada, 2 parsel üzerinde ayrı ayrı ofis bloğu yapması halinde Arsa Sahibine öncelikli olarak 1 parselde yer alan ofis bloğundaki ofis katlarından verilecektir. Ancak projeye göre 858 ada, 1 parsel üzerinde ofis bloğu yapılmayıp; 858 ada, 2 parsel üzerinde ofis blokları yapılması halinde iş bu sözleşme uyarınca verilecek 6 ofis katının hangi bloktan verileceğini (6 ofis katının da aynı blokta olması kaydıyla) münhasıran Arsa Sahibi seçecektir.

**Kat İrtifakı Yönetim Planı:** Yönetim planını TORUNLAR yaparak kat irtifakını tesis edecektir.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR TİGVO

**Proje Değişiklikleri:** Projede yapılan değişiklikler nedeni ile Arsa Sahibine verilecek 6 adet ofis katının toplam m<sup>2</sup> 'si (brüt) 7.500,-m<sup>2</sup>'nin altında olursa, TORUNLAR GYO A.Ş. diğer ofis katlarındaki bağımsız bölümden eksik kalan brüt m<sup>2</sup> ofis alanına tekabül eden oranda Arsa Sahibine hisse verecektir. Arsa Sahibinin; kendisine hisse verilen ilgili bağımsız bölümün tamamını yani kendi hissesi dışında kalan hisseyi önalım hakkı vardır.

Arsa Sahibi ilk satış fiyatından (ofis bloklarının lansmanı yapılan ilk satış fiyatı üzerinden) almak isterse, durumun kendisine bildirildiği tarihten itibaren 6 ay içinde söz konusu ön alım hakkını kullanmalıdır. Bu hakkını kullanmadığı takdirde önalım hakkı TORUNLAR'a geçer TORUNLAR dilerse, Arsa Sahibine verilen tam bağımsız bölüme ulaşmayan eksik kalan hisseyi ilk satış fiyatından satın alabilir.

**İşin Süresi:** TORUNLAR sözleşmeye konu parsel ile ilgili uygulama projelerinden herhangi birinin kesinleşmesinden itibaren yapılacak yapıların her ölçekte mimari, betonarme, tesisat projelerini yaparak ilgili belediyesine ruhsat almak üzere başvuracaktır. İnşaat ruhsatlarının alınmasından itibaren 90 iş günü içinde şantiyesini kurarak inşaaata başlayacak ve bunu takiben 40 ay içinde Arsa Sahibine verilecek ofis katlarını inşa ve ikmal ederek Arsa Sahibine teslim edecektir. Arsa Sahibi iş bu sözleşme ile belirlenen yükümlülüklerini yerine getirmez ise işin süresine ilişkin tüm süreler durur. Yükümlülüğün yerine getirilmesi ile süreler tekrar kaldığı yerden işlemeye devam eder. Mücbir sebepler ve idari kurum ve kuruluşların kararları uygulamaları nedeniyle meydana gelecek gecikmeler işin süresine ayrıca ilave edilir.

Değerleme konu taşınmazın daha önce Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesi ile ilgili dava süreci devam etmektedir. Şerhler hanesinde yer alan "ihtiyati tedbir şerhi" nin dava konusu hisse ile ilgili olduğu ve geri kalan hissesinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte olmadığı değerlendirilmektedir. **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği** 22 Maddesinin c bendinde "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." denilmektedir.

Bu değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın dava konusu 1604/240000 hisse (hisseye karşılık gelen yüzölçümü 121,70 m<sup>2</sup>'dir) dışında kalan kısmının gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınması uygundur.



2018/394



## 8. BELEDİYE İNCELEMELERİ

### 8.1. İmar Durumu

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazların konumlu olduğu parselin 28.08.2008 tarihli 1/1000 Ölçekli İkitelli Tepeüstü Mevkii 2453-2769-2858- 2859-2860-2881-2882-2883-2958-3149 Parsellere İlişkin Uygulama İmar Plan Değişikliği kapsamında "Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı" olarak belirlenen sahada kaldığı ve yapılaşma şartlarının aşağıdaki şekilde olduğu ve avan projeye göre uygulama yapılacağı öğrenilmiştir.  $H_{max}$ : Serbest, **Emsal: 2,00**

Ayrıca Başakşehir Belediyesi Harita Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde; **858 ada, 1 parselin** 2859, 2769, 2454 ve 2452 no.lu parsellerin tevhidinden oluştuğu öğrenilmiştir.

#### Plan Notları:

- Planlama Alanı 2453 – 2769 – 2858 – 2859 – 2860 – 2881 – 2882 – 2883 – 2958 – 3149 parsellerini içermektedir.
- Planlama alanında Ticaret + Hizmet, Eğitim, Sosyal – Kültürel Tesis Alanı, Yol Alanları ve Raylı Sistem Metro Hattı İstasyonu yer almaktadır. Ticaret için E:2.00 ve Hmaks: serbest, özel sosyal kültürel tesis alanında E:2.00 ve Hmaks: serbest olup, avan projeye göre uygulama yapılacaktır.
- Ticaret + Hizmet alanlarında, ticaret ve amaçlı yapılar, iş merkezleri, büro, çok katlı mağazalar, katlı otoparklar alışveriş merkezleri, otel, motel, vb. gibi konaklama tesisleri ile rezidans (konut yapıları), sinema, tiyatro, müze, kütüphane, sergi salonu gibi kültürel tesisler, gazino, lokanta, restoran, banka ve finans kurumları, yönetim binaları, ilgili kamu kurum ve kuruluşlarından görüş alınmak koşulu ile özel eğitim ve özel sağlık tesisleri yapılabilir.
- Özel Sosyal-Kültürel Tesis Alanı'nda; sinema, tiyatro, eğlence merkezi, müze, kütüphane, açık ve kapalı sergi salonları, sanat atölyeleri, oditoryum, çok amaçlı kültürel tesis salonları, kapalı ve açık spor tesisleri yapılabilir.
- Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal – Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.
- Onama sınırı içinde kalan parsellerdeki imar sınırları içerisinde kalmak koşulu ile tesis içi kullanımlara yönelik otopark giriş çıkışı ve bu otoparklar ile diğer alanların ihtiyacı olan servis yolları, yaya yolları, yaya – araç rampaları, yaya üstgeçitleri yapılabilir.
- Belirtilen metro istasyonu ve güzergâhı hazırlanacak uygulama projesine göre uygulanacaktır.
- Metro istasyonuna yönelik olarak planlama alanı içerisindeki parsel alanları içerisinde yaya giriş çıkışlarına yönelik düzenlemeler yapılabilir. Otoparklar ve diğer tesis yapıları ile metro istasyonu ve giriş çıkışları arasında yaya bağlantıları zemin altında veya üstünde oluşturulabilir.
- Diğer hususlarda 13.02.2008 T.T'li 1/5000 ölçekli ve 1/1000 ölçekli Küçükçekmece İkitelli Ayazma Gecekondu Dönüşüm ve Kentsel Yenileme Alanı plan notları geçerlidir.



## 8.2. İmar Dosyası İncelemesi

Başakşehir Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde taşınmaza ait dijital dosyada aşağıdaki belgeler görülmüş olup herhangi bir olumsuz evraka rastlanmamıştır.

BELGE ADI	TARİH	NO	VERİLİŞ NEDENİ	KAT ADEDİ	ÜNİTE SAYISI	İNŞAAT ALANI (m <sup>2</sup> )	YAPI SINIFI
Yapı ruhsatı	18.12.2014	00475	Yeni Yapı	30	129	108.656,02	VC
Yapı ruhsatı	01.09.2015	00625	Tadilat	30	125	108.186	VC
Yapı ruhsatı	30.06.2016	0578	İsim Değişikliği	30	163	109.671,74	VC
Yapı ruhsatı	07.10.2016	0786	Tadilat	30	163	109.671,74	VC
Yapı ruhsatı	17.02.2017	00625	Tadilat	31	186	112.435,90	VC
Yapı ruhsatı	25.06.2018	00480	Yenileme	31	186	112.435,90	VC
İlk Proje	2014		Yeni Yapı	30	129	108.656,02	VC
Mimari Proje	2015	2015/1287 757	Tadilat	30	125	108.186	VC
Mimari Proje	2017		Tadilat	31	186	112.435,90	VC

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

Değerleme konusu taşınmazın şerhler hanesinde, konu taşınmazın 234194000/240000000 ve 139000/480000000 hisseleri üzerinde Küçükçekmece 1.Asliye Hukuk Mahkemesi nin 04.08.2011 tarih 2011/731 sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile 05.08.2011 tarih ve 8587 yevmiye no.lu ihtiyati tedbir ve aynı mahkeme müzekkere numarası ile 11.01.2016 tarih ve 492 yevmiye No'lu "Kesinleşmemiş mahkeme kararı vardır" şerhlerinin bulunduğu görülmüştür.

Torunlar GYO A.Ş. hukuk biriminden alınan bilgilere göre, Torunlar GYO A.Ş. hukuk biriminin Küçükçekmece 1. Asliye Hukuk Mahkemesi 2011/731 E sayılı dosyasında yaptığı incelemelerde; rapor konusu parselin 09.12.2010 tarih ve 12371 yevmiye numarası ile Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesinin Torunlar GYO A.Ş.'ye satışı ile ilgili olarak Davacı Yaşar Arslan tarafından (tapu iptali ve tescil) istemli dava açılmıştır. Torunlar GYO A.Ş.'ye yapılan satışta kendisi adına sahte vekaletname düzenlendiği ve bu vekaletname kullanılarak tapu sicilinde satış yapıldığı iddiası ile açılan dava sürecinde konulan şerh olduğu ve davanın yargıtayda olduğu, dava sürecinin halen devam ettiği öğrenilmiştir.

Bu değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın dava konusu 1604/240000 hisse (hisseye karşılık gelen yüzölçümü 121,70 m<sup>2</sup>'dir) dışında kalan kısmının gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "proje" olarak alınması uygundur.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR GYO

#### **8.4. Yapı Denetim Firması**

Değerlemesi yapılan Mall Of İstanbul 2.Etap Projesinin yapı denetim işlemleri aşağıda bilgileri verilen firma tarafından yapılmaktadır:

Ceylanlar Yapı Denetim Ltd. Şti. 0 (212) 699 40 06

Fatih mah. Doğan Araslı Bulvarı No:123 Büro No:61-62 Esenyurt/İSTANBUL V.D. Vergi No: 2090518199, Ticaret Sicil No:735000

#### **8.5. Son Üç Yıl İçindeki Hukuki Durumdan Kaynaklanan Değişim**

##### **8.5.1. Tapu Müdürlüğü Bilgileri**

###### **8.5.1.1. Son Üç Yıl İçersisinde Gerçekleşen Alım Satım Bilgileri**

Değerleme konusu taşınmaz için son üç yıl içinde herhangi bir alım satım işlemi gerçekleşmemiştir.

##### **8.5.2. Belediye Bilgileri**

###### **8.5.2.1. İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri v.b. İşlemler**

Söz konusu parselde son 3 yıllık süreçte herhangi bir plan değişikliği olmamıştır.

858 Ada 1 parsel'de yer alan arsanın imarı: "Özel Sosyal Kültürel Tesis Alanı"dır. 28.08.2011 tasdik tarihli, İkitelli Tepeüstü Mevkii 2453 – 2769 – 2858 – 2859 – 2860 – 2881 – 2882 – 2883 – 2958 – 3149 parsellere ilişkin uygulama imar plan değişikliği planında yer alan imar planı notuna göre parseller arasında fonksiyon transferi yapılabilir.

###### **Plan notu:**

Planlama alanı sınırları içerisinde mimari proje ile bütünlük ve süreklilik sağlamak amacıyla Ticaret + Hizmet Alanı ile Özel Sosyal – Kültürel Tesis Alanı arasında, yer altında ve/veya yer üstünde fiziki bağlantı yapılabilir. Gerekirse emsal ve fonksiyon dağılım oranları aynı kalmak koşulu ile bu fonksiyonlara ait yapılar birlikte tek bir parsel üzerinde projelendirilebilir. Her durumda toplam inşaat alanı emsal değerini aşamaz.

Konu gayrimenkul üzerinde otel ve ofis kullanımlı ticari gayrimenkul geliştirmek üzere bitişik olduğu 858 ada 4 parselden (Mall Of İstanbul Projesi'nin yer aldığı parselden) fonksiyon aktarımı yapıldığı anlaşılmaktadır. Parsel üzerinde devam etmekte olan proje imar koşullarına uygun planlanmıştır. Bu sebeple konu taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklıkları portföyüne alınmasında sermaye piyasası mevzuatı çerçevesinde bir engel bulunmamaktadır.



## 9. TAŞINMAZLARIN ÇEVRE VE KONUMU

### 9.1. Konum ve Çevre Bilgileri

Değerlemeye konu taşınmaz, İstanbul ili, Başakşehir ilçesi, Ziya Gökalp Mahallesi, Süleyman Demirel üzerinde 858 ada, 1 parselde konumlu olan Mall Of İstanbul 2.Etap **Otel ve Residence Projesidir.**

Tem otoyolundan ilerlendiğinde Mahmutbey gişelere gelmeden Mahmutbey Köprülü kavşağından sağa dönerek Atatürk Bulvarına girilir. Bulvardan MASKO ya doğru devam ederek ilk ışıklardan ilerlendiğinde konu taşınmaz sol tarafta yer almaktadır.

Asya ve Avrupa yakalarının yoğun trafik güzergâhında, Mahmutbey`de, E-5 Karayolu, TEM Otoyolu ve Basın Ekspres otoyollarının kesişim noktasında yer alan Mall Of İstanbul İkitelli, Basakşehir Merkezleri ile Mahmutbey gişeler ve Masko`ya yakın mesafede konumludur. Mall of İstanbul projesinde ofis, rezidans, AVM ve otel bir arada bulunmaktadır.

Yakın çevresinde Droglass Otocam, Masko Mobilyacılar Sitesi, Marmara Sanayi Sitesi, İmsan Sanayi Sitesi, Bahariye Halı Fabrikası, Halkalı Toplu Konutları ve Avrupa Konutları ile Gryder Satış Mağazası, Ilke ve Denizbank Binaları, IETT Garajı, Halkalı Toplu Konutları 3. Etap Evleri ve 2 - 3 katlı binalar bulunmaktadır. Bölge, Basakşehir Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır. Göreceli olarak şehir merkezine uzak olan yapıya toplu taşıma araçları ve özel araçlarla ulaşım mümkündür. Taşınmaz, TEM Mahmutbey Gişeleri'ne 300 m., Atatürk Olimpiyat Stadı'na 4 km., E-5 Karayolu'na 8 KM., Atatürk Havalimanı'na ise yaklaşık 9,5 km. mesafededir.



Uydu Görüntüleri

## 9.2. Bölge Analizi

### 9.2.1. İstanbul İli:

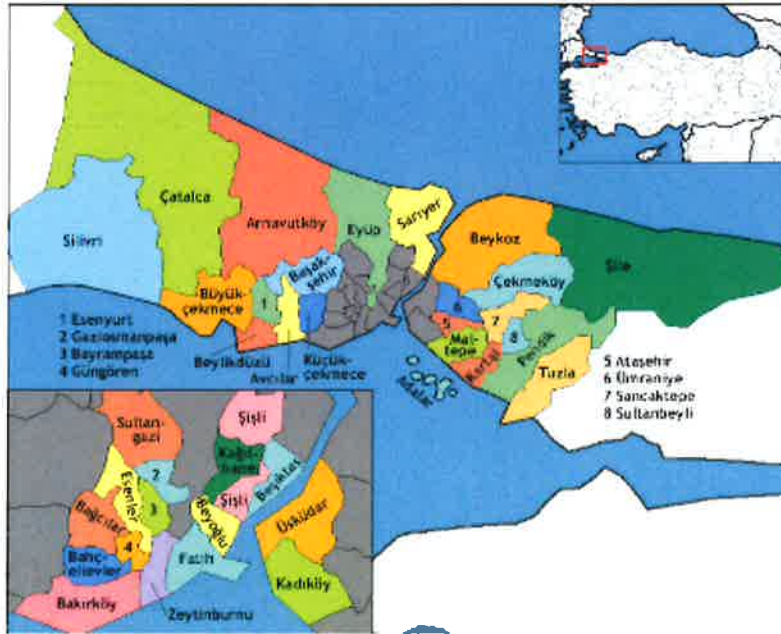
İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan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

2015 yılı itibarıyla nüfusu 14.657.434 kişidir.

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

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

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



İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece,

Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

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

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

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

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

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

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

LOTUS

2018/394

TORUNLAR TİGGYO

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

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

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

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

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

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

LOTUS

2018/394

TORUNLAR TİGGYO

### 9.2.2. Başakşehir İlçesi:

Başakşehir, 2008 yılında Küçükçekmece, Esenler ve Büyükçekmece ilçelerinden ayrılarak ilçe yapılmıştır. 2006 verilerine göre ilçenin toplam nüfusu 369.810'dur. Başakşehir, kuzeyde Arnavutköy, kuzeydoğuda Sultangazi ve Eyüp, doğuda Esenler, güneyde Bağcılar, Küçükçekmece ve Avcılar ile batıda Esenyurt ilçeleriyle çevrilidir.

İlçenin kurulduğu bölgede Osmanlı döneminde devletin barut ihtiyacını karşılamak üzere Azatlı baruthanesi kurulmuş, bölge Azatlık adıyla anılmıştır. İlçede tarihi özelliği bulunan diğer yapılar, Resneli Niyazi Bey'e ait Resneli çiftliği ve İstanbul'daki bilinen ilk yerleşim yeri olan Yarımburgaz Mağarası ve baruthaneye su sağlamak için kurulmuş Şamlar bendidir.

İlçeye ulaşım TEM otoyolu ve demiryolu ile gerçekleştirilmektedir. İlçeye otobüs seferleri de bulunmaktadır. Demiryolu ile ulaşım Ispartakule'deki tren istasyonu ile



sağlanmaktadır. 07 Temmuz 2013 tarihinde resmi açılışı yapılan M3 Kirazlı-Başakşehir-Olimpiyatköy Metro Hattı ile Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve 5. Etap Metrokent'e kadar metro ulaşımı sağlanmıştır. Diğer

raylı sistemlere entegre olan bu hat sayesinde Başakşehir'den Kartal'a kadar raylı sistemler ile ulaşım mümkün hale gelmiştir.

İlçenin kuzeyi ormanlarla kaplıdır, kalan bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Resneli Çiftliği'nin içinde bulunduğu Sazlıdere vadisinde bitki çeşitliliği çok fazladır. İlçede Sazlıdere akarsuyu ve Ayamama deresi doğar, Ispartakule deresi ise içinden geçer.

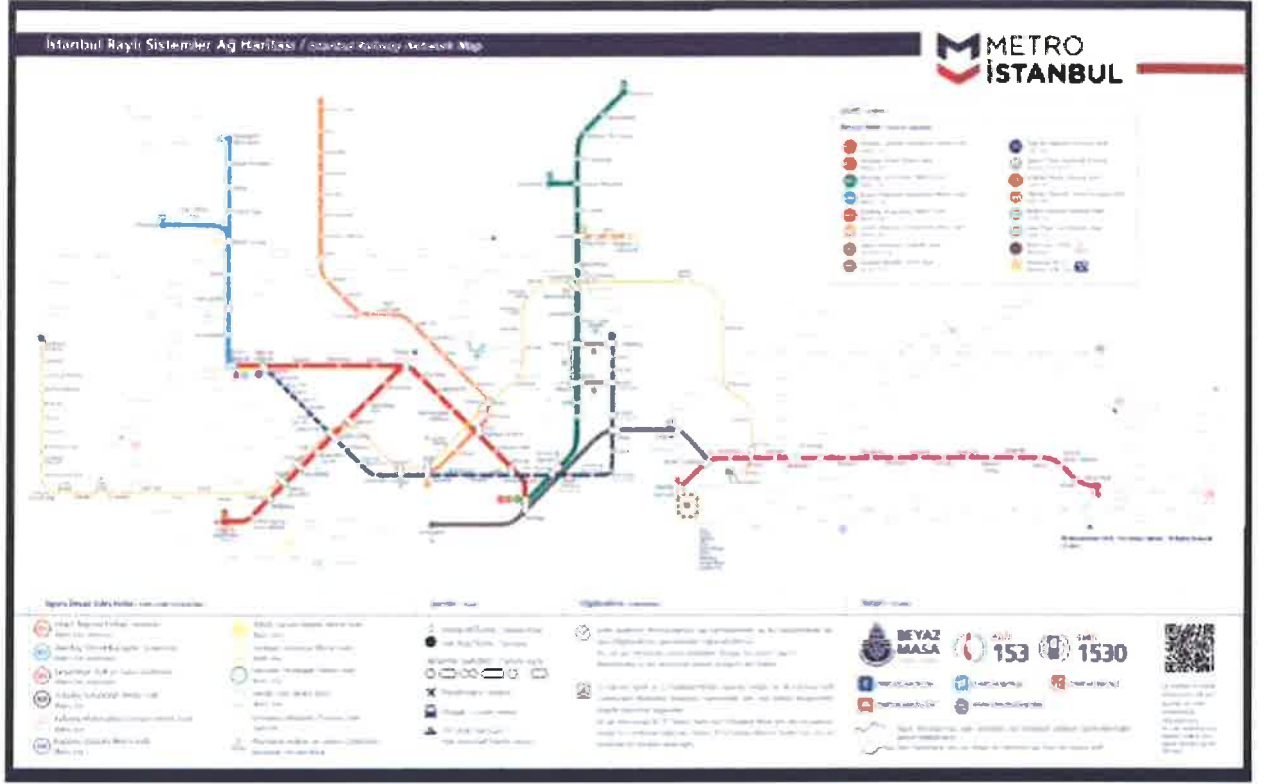
İlçede sosyal yaşam, Sular Vadisi ile Bahçeşehir'deki yapay gölet ve çevresindedir. Bahçeşehir'deki gölet, Türkiye'nin en büyük yapay göletidir. Bunun dışında Atatürk Olimpiyat Stadyumu ve Başakşehir Fatih Terim Stadyumu bu ilçede bulunmaktadır. TOKİ tarafından geliştirilen ve Türkiye'nin en büyük uydukent projesi olan 65.000 konutun planlandığı Kayaşehir projesi de bu ilçe sınırları içindedir.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR TİGYO

## Ulaşım Haritaları



Kaynak: metroistanbul.com

## İstanbul Metro Ağ Haritası



## Yapımı Devam Eden Ataköy-Basın Ekspres-İkitelli Metro Hattı

### 9.3. Dünya ekonomisine genel bakış

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

Beklenenin üzerinde büyüme oranları yakalayan OECD ülkelerinin etkisiyle küresel ekonomik büyüme tahminleri %3,2 mertebesindeyken 2017 yılı için %3,7 olarak gerçekleşmektedir. OECD ülkelerinin ortalama büyüme oranı %2,2 olarak gerçekleşmiş, 2018 yılı için ise önceki tahmin olan %2 olarak kalmıştır. Bu artış, büyük oranda Euro bölgesinin güçlü büyüme dinamikleri ve ABD ekonomisinin 2017 yılında göstermiş olduğu performansa dayanmaktadır. Buna ek olarak Çin ve Hindistan gibi gelişmekte olan büyük ekonomilerin beklenenden yüksek performanslar göstermesinin de etkisi olduğunu unutmamak gerekir, zira Çin ekonomisinin 2017 yılında %6,9 büyümüş olup 2018 yılında ise %6,5 büyümesi beklenmektedir. Hindistan'ın büyüme dinamikleri yapısal reformlardan negatif etkilenmiş olsa da ülke ekonomisi yılsonunda % 7,2 lik bir büyüme oranı yakalamıştır.

Rusya ve Brezilya 2017 yılında %1,5 ve %1,8 lik büyüme oranları yakalamış, 2018 de ise %0,8 ve %1,9 tahminleri bulunmaktadır. Pek çok ülke ekonomisi büyüme potansiyelinin üzerinde genişlemeler gösterse de bu yükseliş trendinin sınırlı olabileceği düşünülmektedir. 2018 de yaşanabilecek gelişmeleri analiz ederken jeopolitik gelişmeleri ve para politikalarını normalleşmesini yakından takip etmek gerekmektedir.

Son olarak, emtia fiyatları ve özellikle petrol fiyatlarındaki istikrarın devam etmekte olan küresel ekonomik iyileşme için oldukça önemli bir faktör olduğu düşünülmektedir.



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

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

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

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

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

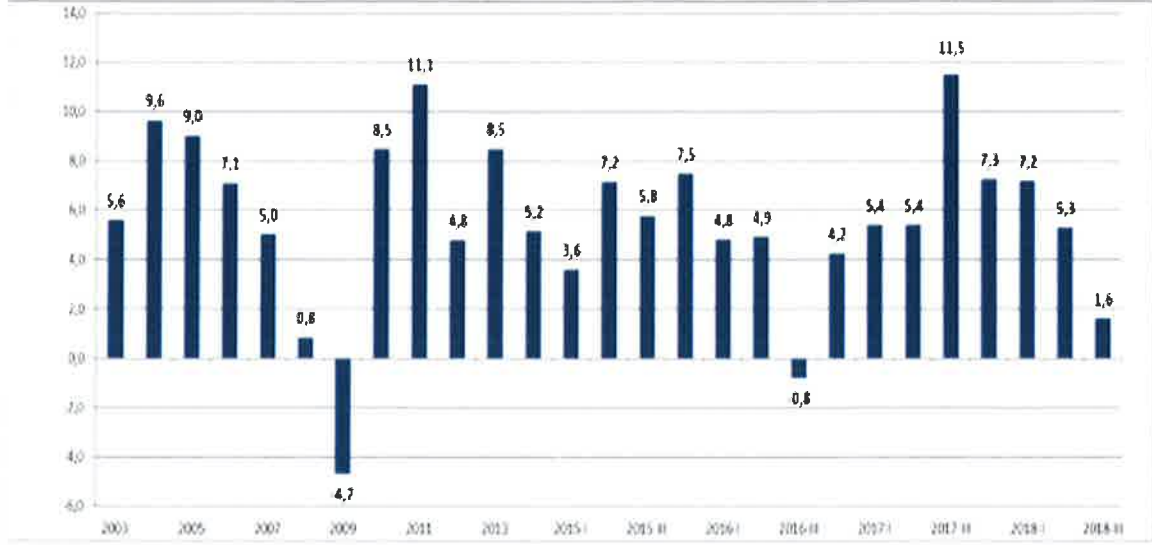
2010 içerisinde ise siyasi ve ekonomik verilerin inşaat sektörü lehine gelişmesiyle gayrimenkul yatırımlarında daha çok nakit parası olan yerli yatırımcıların gayrimenkul portföyü edinmeye çalıştığı bir yıl olmuş ve az da olsa daha esnek bir yıl yaşanmıştır. Geçmiş dönem bize gayrimenkul sektöründe her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

Kısa bir projeksiyonda ise gayrimenkul piyasasında durgunluk yaşanabileceği düşünülmektedir.

## Dönemler İtibariyle Büyüme Oranları

Türkiye, 2018'in üçüncü çeyreğinde %1,6 oranında büyüme kaydetmiştir.

Türkiye ekonomisi 2017'in son çeyreğinde ise %7,3 oranında büyüme kaydetmiştir.



Kaynak: TÜİK

## IMF 2018 Büyüme Tahminleri:

Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)									
		Dünya	Türkiye	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	ÇHC
IMF	2018	3,7	3,5	2,0	2,9	1,4	1,7	7,3	6,6
	2019	3,7	0,4	1,9	2,5	2,4	1,8	7,4	6,2
OECD	2018	3,7	3,3	1,9	2,9	1,2	1,6	7,5	6,6
	2019	3,5	-0,4	1,8	2,7	2,1	1,5	7,3	6,3
DB	2018	3,1	3,7	2,1	2,7	2,4	1,5	7,3	6,5
	2019	3,0	2,3	1,7	2,5	2,5	1,8	7,5	6,3

Kaynak: T.C. Ekonomi Bakanlığı Ekonomik Görünüm (Kasım 2018)

## 9.5. Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

### Tehditler:

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

### Fırsatlar:

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

## 9.6. Karma Kullanımlı Gayrimenkul Projeleri

Günümüzde karma kullanımlı gayrimenkul projeleri geliştirilerek yeni bir arazi kullanım metodu oluşturulmaktadır. Kentleşme sürecinde, gayrimenkulün inşaatından mümkün olan en fazla karı elde edecek şekilde yapılaşmak için var olan alanlarda optimum yapılaşma şartları gündeme gelmiştir. Tüm dünya kentleri için geçerli olan bu durum, başta İstanbul olmak üzere, imara açık arazi stoğu yetersiz olan tüm büyük kentlerin sorunudur. Farklı bileşenler karma kullanımlı projelerde, tek bir mekânın, ofis, alışveriş ve konut gibi pek çok talebe karşılık vermesine olanak sağlayarak, birçok farklı isteğe cevap vermektedirler.

İnşaat sektöründe, karma kullanımlı projeler bir eğilim olarak değil, kentlerdeki aşırı büyüme nedeniyle sürdürülebilir inşaat için bir çözüm olarak görülmektedir. Karma projeler, bugün tüm dünyada gerekliliklerini ve sürdürülebilirliklerini kanıtlamış durumdadırlar.

İlk tanımı 1976 da yapılmış olan karma kullanımlı proje geliştirme kavramına göre; Karşılıklı olarak birbirlerini destekleyen, iyi planlanmış, üç veya daha fazla belirgin gelir getiren; perakende - eğlence, ofis, konut, otel, kent ile ilgili kültürel - rekreasyon alanlar gibi kullanımların geliştirilmesi, Birbirinden kopmayan ve yoğun arazi kullanımı sağlayan, kesintisiz ve aralıksız yaya bağlantıları içeren, proje bileşenlerinin fiziksel ve işlevsel olarak bütünleştiği kullanımların geliştirilmesi, Bir plan çerçevesinde, çeşit, ölçek, yoğunluk vb. açısından uyumunun sağlandığı projelerin geliştirilmesi olarak üç şekilde tanımlanmaktadır.

Karma kullanımlı projeler farklı fiziksel şekillerde geliştirilebilir; tek bir bina ya da birkaç binadan oluşabilirler. Yaygın olarak günümüzde yapılan karma kullanım projeleri, tek bir binadan oluştuğunda; giriş katında perakende, orta katlarda ofisler, üst katlarda konutlar ve zemin altında otoparklar yer almaktadır. İstanbul'da da örneklerini gördüğümüz karma kullanımlı projelerde, alışveriş merkezi işlevine sahip, zeminde yer alan ana kütlelerin üzerinde konut veya ofis kulelerinin yükseldiği örnekler rastlanmaktadır.

Karma kullanımlı projelerin yapısal ve mimari özelliklerinin verdiği esnek kullanım rahatlığı bulunmaktadır. Proje yapım aşamasında proje içinde yer alan işlevlere olan talepler değerlendirilerek, proje içinde farklı mekanlara farklı işlevler verilebilmektedir. Örneğin proje içinde yer alan bir ofis kulesi kolaylıkla rezidansa dönüştürülebileceği gibi, alışveriş merkezleri içinde de talep doğrultusunda eğlence ve kültür alanları yaratılabilmektedir. Ayrıca karma kullanımlı projeler hayata geçtikten sonra da bir takım işlev değişiklikleri gerçekleştirilebilir. Projenin konumu, çevresinin özellik ve ihtiyaçları doğrultusunda ofis olarak tasarlanmış bir bölüm, hastaneye veya farklı bir işletmeye dönüştürülebilir. Bu durum, karma kullanımlı projelere zaman içinde değişime uğrama rahatlığı, esneklik ve kullanım alternatifi özelliği kazandırmaktadır.

## 10. AÇIKLAMALAR VE YAPININ İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

- Mall Of İstanbul 2.Etap Projesi 18.208,90 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 858 ada, 1 parsel üzerinde yer almaktadır.
- Değerleme konusu, üzerinde Mall Of İstanbul 2. Etap Karma Kullanım (otel+residence+işyeri alanları) Projesi inşaatı devam eden 858 ada 1 parselin doğusunda 858 ada 4 parsel, güneyinde 858 ada 3 ve 4 parsel yer almaktadır. Parselin kuzeyi Süleyman Demirel Bulvarı'na, batısı ise Süleyman Demirel Bulvarı'na bağlanan yanyola cepheidir. Değerleme tarihi itibariyle taşınmaz, Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi (Karma Kullanım 2. Etap) inşaatı şantiyesidir.
- Değerlemeye konu 858 Ada 1 parsel üzerinde inşaatı devam eden Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi, Başakşehir Belediyesinde incelenen imar arşiv dosyasında mevcut inşaat ruhsatına (son tadilat ruhsatına göre) göre yol kotu altı kat sayısı 5 yol kotu üstü kat sayısı 26 olmak üzere 31 katlı; otel, konut, iş yeri, kamu eğlence binaları ve ulaşım ve iletişim kullanım amaçlarına hizmet edecek toplam 112.435,90 m<sup>2</sup> alanlıdır. Son Tadilat Yapı ruhsatına göre projedeki alan dağılımı aşağıda tabloda verilmiştir.

Ruhsat Belgesine Göre Kullanım Amacı	Alan (m <sup>2</sup> )
Residence	13.936
Otel	12.384
Kamu Eğlence Binaları	7.415
İşyeri (Dükkan)	4.739
Ulaşım ve İletişim	245
Ortak Alan	73.716,90
<b>Toplam:</b>	<b>112.435,90</b>

- Ruhsat eki mimari projesine göre yapı, 5 bodrum+zemin+25 normal katlıdır. 5-2. bodrum katlarda otopark alanları ve diğer ortak alanlar; 3-2-1. bodrum katlar, zemin kat ve 3 ila 9. normal katlarda otele ait alanlar, yine 1.bodrum katta iş yeri alanları; zemin katta iş yeri ve sergi alanları-sanat atölyesi alanları; 10 ila 25.normal katlarda rezidans, zemin, 1-2. normal katlarda çok amaçlı kültürel tesis salonları ve iş yeri alanları yer almaktadır. Ayrıca 2. normal kat seviyesine kadar devam eden yapı kütlesi bu kattan sonra parselin batı tarafında kule bloğu şeklinde yükselmektedir. Otel ve residence girişleri, ayrı ayrı Süleyman Demirel Bulvarı (kuzey) cephesinden zemin kat seviyesinden kule bloğu tarafından projelendirilmiştir. Otopark girişi, yine Süleyman Demirel Bulvarı üzerinden parselin doğusuna doğru kuzey cepheden projelendirilmiştir. Servis girişi ise, parselin batısından Yan Yol Caddesi'nden giriş alacak şekilde projelendirilmiştir. İBB ile protokol mevcut olup parsel içine doğrudan metro çıkışı projelendirilmiş ve yapı içinde bu çıkışın inşa edildiği görülmüştür. Bu metro çıkışı 858 ada 1 parsel içinde yer almakta olup Mall Of İstanbul Projesi'nin diğer etaplarıyla bağlantısı sağlanacaktır. Otel ve residence projesinde toplam 206 otel odası, kapalı havuz, 19 işyeri, 119 adet residence konut, 931 kişi kapasiteli 22 toplantı odası, 1.110 kişi kapasiteli balo salonu, sanat atölyeleri ve 1 büyük sergi salonu projelendirilmiştir.

- Değerleme tarihi itibarıyla yapının tüm katlarının kaba inşaatı (Kalıp, demir beton ve tuğla işleri (otel ve işyeri etaplarında duvarlar örülmemiştir.)) tamamlanmıştır. Dış cephe kaplamasının % 90'lık kısmı bitmiş durumdadır.
- Yapının ana su bağlantısının yapıldığı, pis su tesisatının ve elektrik altyapı çalışmalarının devam ettiği görülmüş ve detaylı bilgi alınmıştır.
- Yapının çatı konstrüksiyon ve çatı kaplamasının henüz tamamlanmadığı görülmüştür.
- Yapının değerlendirme tarihi itibarıyla yerinde yapılan incelemeler neticesinde tespit edilen inşaat seviyesi yaklaşık %60'dır.
- Projede halihazırda herhangi bir inşai faaliyet bulunmamaktadır.

## 11. EN VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ

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

"Yasalarca izin verilmeyen ve fiziki açıdan mümkün olmayan kullanım yüksek verimliliğe sahip en iyi kullanım olarak kabul edilemez. Hem yasal olarak izin verilen hem de fiziki olarak mümkün olan bir kullanım, o kullanımın mantıklı olarak niçin mümkün olduğunun değerlendirme uzmanı tarafından açıklanmasını gerektirebilir. Analizler, bir veya birkaç kullanımın olası olduğunu belirlediğinde, finansal fizibilite bakımından test edilirler. Diğer testlerle birlikte en yüksek değerle sonuçlanan kullanım en verimli ve en iyi kullanımdır. (UDS madde 6.4)

Taşınmazın konumu, ulaşım kabiliyeti, mevcut imar durumu, bulunduğu bölgenin gelişim potansiyeli dikkate alındığında mevcut projenin tamamlanmasının en uygun kullanım şekli olduğu düşünülmektedir.

## 12. DEĞERLENDİRME

Taşınmazın değerine etki eden özet faktörler :

### Olumlu etkenler :

- Başakşehir-İkitelli Bölgesindeki uygun konumu,
- Ana arterlere yakınlığı (TEM Otoyolu, Basın Ekspres Yoluna ve Süleyman Demirel Bulvarına),
- Farklı kullanım fonksiyonlarına sahip olması,
- Müşteri celbi,
- Reklam kabiliyeti,
- Bölgeye olan talebin her geçen gün artması,
- İnşaat kalitesinin yüksek olması,
- Tamamlanmış altyapı.



2018/394



#### **Olumsuz etkenler:**

- Son dönemde bölgede birçok rakip proje hayata geçirilmiş olmasının yarattığı rekabet ortamı,
- Natamam durumda olması,
- Ekonomide ve buna bağlı olarak gayrimenkul sektöründe yaşanan durgunluk.

### **13. FİYATLANDIRMA**

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

#### **1. Arsanın değeri**

#### **2. Projenin halihazır durum değeri**

#### **3. Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri**

##### **13.1.1. Arsanın değeri**

Arsaların değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

##### **13.1.2. Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı**

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

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

#### **Piyasa Bilgileri**

- Basın Ekspres Yolu'na yakın mesafede, Taşocağı Caddesi'nde konumlu 19.100 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 300.000.000,-TL bedelle satılıktır. (15.707,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 474 44 41)
- Taşocağı Caddesi'ne yakın mesafede konumlu 4.200 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 45.000.000,-TL bedelle satılıktır. (10.714,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 324 06 32)
- Köprü Caddesi üzerinde konumlu 5.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 47.000.000,-TL bedelle satılıktır. (9.400,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 541 250 45 78)
- Taşocağı Caddesi'ne yakın mesafede konumlu 3.560 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E:2,00, imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 40.000.000,-TL bedelle satılıktır. (11.236,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 470 34 70)

- Basın Ekspres paralelinde konumlu 3.470 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E: 2,00 imar şartına sahip olduğu söylenen MİA imarlı arsa 47.630.000,-TL bedelle satılıktır. (13.726,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 444 67 08)
- Basın Ekspres Yolu'na cepheli 20.000 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E: 2,10, imar şartına sahip olduğu söylenen Prestij+Hizmet imarlı arsa 275.000.000,-TL bedelle satılıktır. (13.750,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 550 60 00)
- Basın Ekspres Yolu'na cepheli 16.400 m<sup>2</sup> yüzölçümlü, E: 2,10, imar şartına sahip olduğu söylenen Prestij+Hizmet imarlı arsa 250.000.000,-TL bedelle satılıktır. (15.244,-TL/m<sup>2</sup>) (Emlak Ofisi: 212 245 17 15)

### Emsal Analizi:

Konu Mülk	Birim Satış Fiyatı (TL)	Pazarlıklı Birim Fiyatı (TL)		Alan Düzeltmesi		Fonksiyon ve Yapılaşma Hakkı Düzeltmesi		Konum		Toplam Düzeltme	Düzeltilmiş Değer (TL)
		Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer	Düzeltilme Oranı	Düzeltilme Yansıtılmış Değer		
Emsal 1	15.707	-15%	13.351	0%	13.351	0%	13.351	-25%	10.013	-40%	10013
Emsal 2	10.714	-15%	9.107	-10%	8.196	0%	8.196	-20%	6.557	-45%	6557
Emsal 3	9.400	-15%	7.990	-15%	6.792	0%	6.792	-15%	5.773	-45%	5773
Emsal 4	11.236	-15%	9.551	-10%	8.596	0%	8.596	-20%	6.876	-45%	6876
Emsal 5	13.726	-15%	11.667	-10%	10.500	0%	10.500	-20%	8.400	-45%	8400
Emsal 6	13.750	-15%	11.688	0%	11.688	0%	11.688	-25%	8.766	-40%	8766
Emsal 7	15.244	-15%	12.957	0%	12.957	0%	12.957	-25%	9.718	-40%	9718

### Ulaşılan Sonuç :

Emsal analizlerinden hareketle emsallerin birim değerlerinin ortalaması dikkate alınmak suretiyle konu taşınmazın arsa payının m<sup>2</sup> birim değeri için 7.730,-TL/m<sup>2</sup> kıymet takdir edilmiştir.

Dava konusu 1604/240000 hisse (hisseye karşılık gelen yüzölçümü 121,70 m<sup>2</sup>'dir) dışında kalan kısmı değerlendirilmede dikkate alınmamıştır.

#### Buna göre arsanın değeri;

$$18.208,90 - 121,70 = 18.087,20 \text{ m}^2 \times 7.730,-\text{TL}/\text{m}^2 \cong \mathbf{139.815.000,-\text{TL}}/\text{dir.}$$

### 13.1.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı (İndirgenmiş Nakit Akımlar Yöntemi)

Bu yöntem, taşınmaz değerinin gayrimenkulün gelecek yıllarda üreteceği serbest (vergi sonrası) nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup genellikle uzun dönemli projeksiyonları kapsamaktadır.

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



## **Varsayımlar :**

### **Reel İskonto Oranı :**

Reel iskonto oranı, 2018 yıl sonu ve sonrasına ilişkin enflasyon tahminleri, halihazır mevduat faiz oranları, orta-uzun vadeli Hazine Bonosu faiz oranları dikkate alınarak 2019 ve sonrası için belirlenen enflasyon oranlarının % 8 üzerinde alınmıştır.

### **Nakit Ödenen Vergiler :**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### **İnşaat Maliyeti ve İnşaat Süresi:**

İkame maliyet yönteminde kullanılan birim inşaat maliyetinden hareketle projenin geri kalan % 40'lık imalatları için yapılacak toplam maliyet yaklaşık 118.254.143 TL olarak belirlenmiştir. Kalan imalatların 1,5 yılda tamamlanacağı ve 2019 yılında % 70 lik kısmının 2020 yılında ise % 30'luk bölümünün tamamlanacağı varsayılmış olup 2020 yılı için bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında maliyet artışı öngörülmüştür. Buna göre kalan inşaat maliyeti aşağıda yer alan tablodaki gibi hesaplanmıştır.

<b>Kalan İnşaat Maliyeti</b>	<b>118.254.143</b>
2019 yılı toplam inşai maliyeti	82.777.900
2020 yılı toplam inşai maliyeti	41.507.204

Projenin 2020 yılı 2. Yarısında hayata geçeceği öngörülmüştür.

### **Genel Giderler:**

Projenin hayata geçeceği 2. Yıldan itibaren otel ve işyeri gelirleri toplamı üzerinden % 3 mertebesinde genel yönetim ve bakım/onarım maliyeti oluşacağı öngörülmüştür.

### **Girişimci Karı:**

İNA modelinden arsa değerine ulaşılabilmesi için, projeksiyondan elde edilen net bugünkü değerden mevcut inşaat seviyesi itibariyle hesaplanan (İkame Maliyet Yaklaşımı bölümünde hesaplanmıştır) inşai yatırım değeri çıkarıldıktan sonra %15 mertebesinde girişimci karı düşülmüştür.

### **Otel Varsayımları**

#### **Oda sayısı:**

Otelde toplam 206 oda planlanmıştır.

#### **Gelir Dağılımı:**

Gelirlerin oda, yiyecek-içecek, kira ve diğer kalemlere göre yüzdesel dağılımının İNA tablosunda belirtildiği şekilde gerçekleşeceği varsayılmıştır. Bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

#### **Gider Oranları:**

Oda, yiyecek-içecek, kira ve diğer kalemlerin her biri için gerçekleşecek yüzdesel giderlere ait varsayımlar İNA tablosunda mevcut olup bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

### **Departman Giderleri / Toplam Gelir:**

Departman (genel yönetim, pazarlama-satış ve teknik) giderlerinin toplam gelire oranının % 16'sı mertebesinde olacağı varsayılmıştır. Bu varsayımlar faal olarak çalışan benzer işletmeler için hazırladığımız raporlardaki verilerden hareketle belirlenmiştir.

### **Ortalama doluluk oranları:**

Ortalama doluluk oranı faaliyete geçilen ilk yıl için (2020) yarım yıl olması sebebiyle % 40, 2. Yıl için % 60, 3. Yıl % 70, takip eden yıllarda ise % 80 olarak alınmıştır.

### **Ortalama oda fiyatları:**

Konu otele benzer konumda ve nitelikte olan 4-5 yıldızlı otellere ilişkin bilgiler ve ortalama oda fiyatları aşağıdaki tabloda verilmiştir. Otelin 4 yıldız standartlarında olacağı kabulüyle ortalama oda fiyatının 2019 yılı için 350,-TL/gece olacağı varsayılmıştır. Oda gelirlerinin her yıl bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı kabul edilmiştir.

### **Otel Oda Fiyatları:**

OTEL İSİMLERİ	Yıldız Sayısı	Oda Fiyatı (TL)
Holiday Inn İstanbul Airport	5	351
Divan Suites İstanbul GPlus	5	420
Wyndham Grand İstanbul Europe	5	433
Medproper	5	846
Retaj Royale İstanbul	5	356
G Rotana	5	677
Hotel Pullman İstanbul Airport and Convention Center	5	591
<b>ORTALAMA</b>		<b>525</b>

### **İşyeri Varsayımları**

#### **Toplam Kiralanabilir Alan:**

Yapı ruhsatlarından ve mimari projeden hareketle açıklamalar bölümünde belirtildiği üzere proje bünyesinde toplam emsale dahil 4.739 m<sup>2</sup> işyeri alanı (toplam 19 adet dükkân) ve emsale dahil 7.415 m<sup>2</sup> Kamu Eğlence Binaları (Çok amaçlı kültürel tesis alanları - gelir getiren mülk olmaları sebebiyle kiraya verileceği öngörülmüştür.) planlamıştır. Hesaplamalarda bu alanların kiraya verilerek değerlendirileceği varsayılmış olup kiralamaya esas brüt alanları (ortak alan payları, otopark, teknik hacim, sirkülasyon alanları, teras kullanımları vs.) emsal alanın % 50 mertebesinde artırılması ile belirlenmiş ve brüt 18.231 m<sup>2</sup> alınmıştır.

### **Ortalama doluluk oranları:**

Ortalama doluluk oranı faaliyete geçilen ilk yıl için (2020) yarım yıl olması sebebiyle % 40, 2. Yıl için % 80, 3. Yıl ve takip eden yıllarda ise % 95 olarak alınmıştır.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR TİC GYO

### **Kira Değerleri:**

Dükkan alanları için ortalama birim kira değeri aşağıda belirtilen emsal bilgilerinden hareketle ve bitişindeki Mall Of İstanbul AVM kira gelirlerinden hareketle 2019 yılı için aylık 60 TL/m<sup>2</sup> öngörülmüştür. Kira gelirinin takip eden yıllarda bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

### **İşyeri Emsalleri:**

BATIŞEHİR KİRALIK DÜKKÂN EMSALLERİ	ALAN	KAT	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM KİRA (TL/m <sup>2</sup> )
KİRALIK	123	Zemin	7.950	64,63
KİRALIK	700	Zemin	33.000	47,14
KİRALIK	437	Zemin	15.000	34,32
KİRALIK	222	Zemin	8.000	36,04
KİRALIK	100	Zemin	6.500	65,00
ORTALAMA				49,43

Birim kira değerinin hesaplanmasında Kamu Eğlence Binalarının (Çok amaçlı kültürel tesis alanları) yüzde %20 daha düşük şerefiye sahip olduğu kabul edilerek düzeltme yapılmıştır.

### **Konut Varsayımları**

#### **Toplam Satılabilir Alan:**

Yapı ruhsatlarından ve mimari projeden hareketle açıklamalar bölümünde belirtildiği üzere proje bünyesinde emsale dahil toplam 13.936 m<sup>2</sup> konut alanı (toplam 119 adet mesken) planlamıştır. Hesaplamalarda bu alanların satılacağı varsayılmış olup satışa esas brüt alanları (ortak alan payları, otopark, teknik hacim vs.) emsal alanın % 30 mertebesinde artırılması ile belirlenmiş ve brüt 18.117 m<sup>2</sup> alınmıştır.

#### **Satış Süresi:**

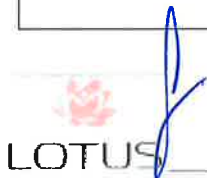
119 adet planlanan konutların %15 inin 2019 yılında, %25'inin 2020 yılında, % 30'unun 2021 yılında geri kalanının ise 2022 yılında satılacağı öngörülmüştür.

#### **Satış Değerleri:**

Konutlar için ortalama birim satış değeri aşağıda belirtilen emsal bilgilerinden hareketle ve residence özelliklere sahip olacakları kabulüyle 2019 yılı için 6.500 TL/m<sup>2</sup> olarak belirlenmiş olup takip eden yıllarda bir önceki yılın tahmini enflasyonu oranında artacağı varsayılmıştır.

#### **Satılık Konut Emsalleri:**

MALL OF İSTANBUL KONUT EMSALLERİ	ALAN (m <sup>2</sup> )	KAT	DAİRE TİPİ	İSTENEN FİYAT(TL)	BİRİM SATIŞ (TL/m <sup>2</sup> )
SATILIK	53	4	1+0	315.000	5.943
SATILIK	83	17	1+1	480.000	5.783
SATILIK	90	18	1+1	500.000	5.556
SATILIK	86	6	1,5+1	600.000	6.977
SATILIK	107	17	2+1	790.000	7.383
ORTALAMA					6.328



2018/394



## Özet olarak :

Yukarıdaki varsayımlar altında, bugünden sonraki nakit giriş çıkışları ile sayfa 41-42'de yer alan indirgenmiş nakit akımları tablosundan da görüleceği üzere Mall Of İstanbul 2. Etap Projesinin arsa değeri yaklaşık 135.170.000,-TL olarak bulunmuştur. Buna göre dava konusu 121,70 m<sup>2</sup>'lik kısmın düşülmesiyle arsa değeri **134.265.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

### **13.2. Projenin Halihazır Durum değeri**

Projenin halihazır durumuyla değerinin tespitinde aşağıda belirtilen yöntemler kullanılmıştır.

1. İkame Maliyet Yaklaşımı
2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

#### **13.2.1. İkame Maliyet Yaklaşımı**

Bu yöntemde taşınmazların arsa ve inşai değeri olmak üzere iki bileşeni esas tutulmak suretiyle değerler ayrı ayrı tespit edilmekte ve taşınmazların değeri bu bileşenlerin toplamı olarak takdir edilmektedir. (Ancak bu değerler arsa ve inşai yatırımların ayrı ayrı satışına esas olmayıp toplam değere ulaşmak için belirlenen fiktif büyüklüklerdir.)

Arsa değerinin tespitinde emsal karşılaştırma yönteminden yararlanılmış, inşai değer tespitinde ise piyasada yaygınlıkla gerçekleşen (yapımcı kuruluşun kârını havi) inşaat maliyetleri göz önünde bulundurulmuştur. Bulunan arsa ve inşai yatırım değerlerine taşınmazların hayata geçmesiyle oluşan kentsel rant yansıtılmıştır.

#### **a) Arsa değeri:**

Yukarıda hesaplanmış olup **139.815.000,-TL**'dir.

#### **b) İnşai değeri:**

Rapora konu projenin;

Toplam inşaat alanı: 112.435,90 m<sup>2</sup>'dir.

Yapı Maliyeti : 2.331,-TL (2018 yılı 5C sınıfı birim maliyeti)

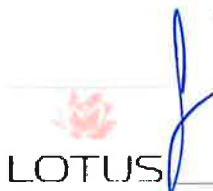
Ek Maliyetler : % 20

Amortisman : % 6 (inşaat çalışmalarına yaklaşık 4 yıl önce başlanmıştır)

İnşaat Seviyesi : % 60

Toplam Maliyet : 112.435,90 m<sup>2</sup> x 2.331,-TL/m<sup>2</sup> x 1,20 x 0,94 x 0,60

≅ **177.381.000,-TL** olarak belirlenmiştir.



2018/394



### c) Uygunlaştırma:

Taşınmazın değerine yatırımcı karı olarak eklenmiş olup rapora konu taşınmazın arsa değeri + inşaat maliyeti üzerinden % 15 olarak alınarak

Uygunlaştırma = (Arsa değeri + Toplam inşai değer) x % 15

$$= 317.196.000,-TL \times 0,15$$

$$\cong \mathbf{47.579.000,-TL}$$
 olarak belirlenmiştir.

### Buna göre taşınmazların toplam değeri :

$$139.815.000,-TL + 177.381.000,-TL + 47.579.000,-TL = \mathbf{364.775.000,-TL}$$
'dir.

Arsa Birim Satış Değeri (TL)	7.730
Arsa Değeri (858 ada 1 parsel) (TL)	139.815.000
<b>TAMAMLANMA SEVİYESİ İTİBARIYLA Arsa+Bina Değeri</b>	<b>364.775.000</b>
<b>MASKO'YA VERİLECEK ALAN (7706 m<sup>2</sup>) Değeri</b>	<b>25.000.000</b>
<b>TORUNLAR GYO PAYINA DÜŞEN ALAN Değeri (104.729,9 m<sup>2</sup>)</b>	<b>339.775.000</b>

### 13.2.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Arsa değerinin tespiti için hazırlanan ve sayfa 41'de sunulan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünden sonraki nakit giriş çıkışlarıyla belirlenen halihazır durum değeri ~ **336.400.000 TL** mertebesindedir.

Buna göre Masko'ya verilecek alan (7.706 m<sup>2</sup>) düşüldükten sonra Torunlar GYO payına isabet eden proje değeri ~ **313.344.000 TL** olarak belirlenmiştir.

### 13.3. Projenin Tamamlanmış Olması Halindeki değeri

Projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış halinin değeri, ikame maliyet yaklaşımı ve gelir indirgeme yaklaşımı olmak üzere iki yöntemle belirlenmiştir.

Mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan İkame maliyet yaklaşımı yöntemindeki hesaplamalar ve tamamlanma oranı % 100 kabul edilerek projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri (Masko'ya verilecek alan düşülerek) 466.449.000,-TL olarak belirlenmiştir.

Yine mevcut durum değerinin tespitinde kullanılan Gelir İndirgeme yaklaşımı yöntemindeki varsayımlar aynen uygulanarak ve 2019 yılından başlanmak üzere sayfa 43-44'de yer alan İNA tablosundan da görüleceği üzere projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri ~ **470.800.000 TL** mertebesindedir.

Buna göre Masko'ya verilecek alan (7.706 m<sup>2</sup>) düşüldükten sonra Torunlar GYO payına isabet eden bitmiş durum değeri ~ **438.530.000 TL** olarak belirlenmiştir.

Her iki yöntemle belirlenen değerler birbirine yakındır. Ancak nihai değer olarak gelir yöntemiyle bulunan değer alınması uygun görülmüş ve projenin bugünkü rayiçlerle tamamlanmış olması halindeki değeri **438.530.000 TL** olarak belirlenmiştir.

## 14. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRMESİ

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

Projenin arsa değerinin tespiti kullanılması mümkün olan iki yöntemle belirlenmiş olup birbirine yakındır.

MALL OF İSTANBUL 2.ETAP PROJESİ İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ ARSA DEĞERLERİN KARŞILAŞTIRMASI	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
EMSAL KARŞILAŞTIRMA YAKLAŞIMI	139.815.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNA YÖNTEMİ)	134.265.000

**Ancak nihai arsa değeri olarak gayrimenkul rayiçleri** piyasanın ekonomik parametrelerini her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge ile yansıtması sebebiyle emsal karşılaştırma yöntemiyle belirlenen değer (139.815.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

Projenin halihazır durum değerinin tespiti kullanılması mümkün olan iki yöntemle belirlenmiş olup birbirine yakındır.

MALL OF İSTANBUL 2.ETAP PROJESİ İÇİN FARKLI DEĞERLEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMIŞ HALİHAZIR DURUM DEĞERLERİNİN KARŞILAŞTIRMASI (TORUNLAR GYO HİSSESİ)	
KULLANILAN YÖNTEMLER	TOPLAM DEĞER (TL)
İKAME MALİYET YAKLAŞIMI	339.775.000
GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI (İNA YÖNTEMİ)	313.344.000

**Ancak projenin halihazır durumuyla değeri için büyük bölümü sürekli gelir getirici ticari bir işletme (otel+işyerleri) olacağı dikkate alınarak gelir indirgeme** yöntemiyle belirlenen değer (313.344.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri için ise yine gelir indirgeme yöntemiyle belirlenen değer (438.530.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

### 14.2. Kira Değeri Analizi ve Kullanılan Veriler

Kira değeri analizi yapılmamıştır.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR GYO

### **14.3. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi**

Değerleme konu taşınmazın daha önce Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesi ile ilgili dava süreci devam etmektedir. Şerhler hanesinde yer alan "ihtiyati tedbir şerhi" nin dava konusu hisse ile ilgili olduğu ve geri kalan hissesinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte olmadığı değerlendirilmektedir. **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğ**in 22 Maddesinin c bendinde "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." denilmektedir.

Bu değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın dava konusu 1604/240000 hisse (hisseye karşılık gelen yüzölçümü 121,70 m<sup>2</sup>'dir) dışında kalan kısmının Torunlar GYO payı gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "gayrimenkul projesi" olarak alınması uygundur.

### **14.4. Boş Arazi ve Geliştirilmiş Proje Değeri Analizi ve Kullanılan Veri ve Varsayımlar**

Projenin boş arsa değeri için emsal karşılaştırma yöntemi ile belirlenen değer (139.815.000 TL) alınmıştır. Projenin halihazır durumuyla değeri için Gelir İndirgeme yöntemiyle hesaplanan bedelin (313.344.000 TL) alınması uygun görülmüştür. Projenin tamamlanmış olması halindeki değeri için ise yine gelir indirgeme yöntemiyle belirlenen değer (438.530.000 TL) alınması uygun görülmüştür.

### **14.5. Asgari Bilgilerden Raporda Verilmeyenlerin Neden Verilmediklerinin Gerekçeleri**

Asgari bilgilerden verilmeyen yoktur.

### **14.6. Müşterek veya bölünmüş kısımların değerlendirme analizi**

Taşınmazın müşterek ya da bölünmüş kısımları yoktur. Yalnızca dava konusu 121,70 m<sup>2</sup> arsa alanı arsa değerinin tespitinde dikkate alınmamıştır.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR GYO

#### **14.7. Hasılat Paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi ile yapılacak projelerde, emsal pay oranları**

Konu gayrimenkul için imzalanan Düzenleme Şeklinde Arsa Payı Karşılığı Kat Yapım Sözleşmesine ve Torunlar GYO A.Ş.'den alınan bilgilere ve ruhsat projesine göre projede arsa sahibine ofis fonksiyonuna sahip 6 kat verilecektir. Proje üzerinden yapılan hesaplamalara göre 7.706,10 m<sup>2</sup> alan arsa sahibine bırakılacaktır.

#### **14.8. Yasal Gereklere yerinde getirilip getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı**

Mall Of İstanbul 2. Etap Projesi için düzenlenmiş tadilat ruhsatları ve ruhsat eki onaylı mimari projesi mevcut olup gerekli tüm izin ve belgeler alınmıştır.

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

Değerleme konu taşınmazın daha önce Yaşar Arslan adına kayıtlı 1604/240000 hissesi ile ilgili dava süreci devam etmektedir. Şerhler hanesinde yer alan "ihtiyati tedbir şerhi" nin dava konusu hisse ile ilgili olduğu ve geri kalan hissesinin doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte olmadığı değerlendirilmektedir. **Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinin** 22 Maddesinin c bendinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır." denilmektedir.

Bu değerlendirmeler doğrultusunda, değerlendirme konusu taşınmazın dava konusu 1604/240000 hisse (hisseye karşılık gelen yüzölçümü 121,70 m<sup>2</sup>'dir) dışında kalan kısmının Torunlar GYO payı gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne "gayrimenkul projesi" olarak alınması uygundur.

LOTUS

2018/394

TORUNLAR GYO



MOJ 2. ETAP PROJESİ

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	206
Yıllık Oda Sayısı	75.190
Gelir Dağılımı (2020 ve sonrası)	
Oda	55%
Yiyecek – İçecek	40%
Kira	0%
Diğer	5%
Gider Oranları (2020 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	50,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2020 ve sonrası)	16%

İşyeri Varsayımları

Toplam Kiralanabilir Alan (m2)	18.231
Birim kira değeri (TL)	60

Konut Varsayımları

Toplam Satılabilir Alan (m2)	18.117
Birim satış değeri (TL)	6.500

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Yıllık Ortalama Doluluk Oranı		40%	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Ücreti (TL)	350	410	471	537	601	667	734	808	872	942	1.017	1.099
Ofis-İşyeri Birim Kira Değeri (TL/m2)	60	70,20	80,73	92,03	103,08	114,41	125,86	138,44	149,52	161,48	174,40	188,35
Ofis-İşyeri Doluluk Oranı		40%	80%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Konut Birim Satış Değeri (TL)	6.500	7.605	8.746	9.970								
Satış Gerçekleşme Oranı	15%	25%	30%	30%								

Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini	17%	15%	14%	12%	11%	10%	10%	8%	8%	8%	8%	8%
İskonto Oranı	25,0%	23,0%	22,0%	20,0%	19,0%	18,0%	18,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
1 / İskonto Faktörü	1,12	1,39	1,70	2,05	2,46	2,91	3,43	4,02	4,66	5,41	6,27	7,27

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

0%

2018/394

LOTUS TORUNLAR GYO

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Otel Gelirleri</b>	0	11.196.475	38.627.837	51.375.023	65.760.030	72.993.633	80.292.997	88.322.296	95.388.080	103.019.126	111.260.657	120.161.509
Oda Satışından Gelen Gelir	0	6.158.061	21.245.310	28.256.263	36.168.017	40.146.498	44.161.148	48.577.263	52.463.444	56.660.520	61.193.361	66.088.830
Yiyecek İçecek Gelirleri	0	4.478.590	15.451.135	20.550.009	26.304.012	29.197.453	32.117.199	35.328.919	38.155.232	41.207.651	44.504.263	48.064.604
Kira Gelirleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Gelirler	0	559.824	1.931.392	2.568.751	3.288.002	3.649.682	4.014.650	4.416.115	4.769.404	5.150.956	5.563.033	6.008.075
<b>Otel Giderleri</b>	0	5.850.158	20.183.045	26.843.450	34.359.616	38.139.173	41.953.091	46.148.400	49.840.272	53.827.494	58.133.693	62.784.388
Oda Giderleri	0	1.539.515	5.311.328	7.064.066	9.042.004	10.036.625	11.040.287	12.144.316	13.115.861	14.165.130	15.298.340	16.822.207
Yiyecek İçecek Giderleri	0	2.239.295	7.725.567	10.275.005	13.152.006	14.598.727	16.058.599	17.664.459	19.077.616	20.603.825	22.252.131	24.032.302
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	0	279.912	965.696	1.284.376	1.644.001	1.824.841	2.007.325	2.208.057	2.384.702	2.575.478	2.781.516	3.004.038
Departman Giderleri	0	1.791.436	6.180.454	8.220.004	10.521.605	11.678.981	12.846.879	14.131.567	15.262.093	16.483.060	17.801.705	19.225.841
<b>Otel Nakit Akımı</b>	0	5.346.317	18.444.792	24.531.574	31.400.414	34.854.460	38.339.906	42.173.896	45.547.808	49.191.633	53.126.963	57.377.121
<b>Ofis-İşyeri Gelirleri</b>	0	3.071.559	14.129.171	19.127.365	21.422.649	23.779.140	26.157.054	28.772.760	31.074.560	33.560.547	36.245.391	39.145.022
<b>Konut Satış Gelirleri</b>	17.664.075	34.444.946	47.534.026	54.188.789								
<b>İnşaat Maliyetleri</b>	82.777.900	41.507.204										
<b>Genel Bakım Onarım Giderleri</b>			1.582.710	2.115.072	2.615.480	2.903.183	3.193.502	3.512.852	3.793.880	4.097.390	4.425.181	4.779.196
<b>Serbest Nakit Akımı</b>	-65.113.825	1.355.618	78.525.279	95.732.657	50.207.583	55.730.417	61.303.459	67.433.804	72.828.509	78.654.790	84.947.173	91.742.947
<b>Uç Değer</b>												1.238.529.778
<b>Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri</b>	-58.239.576	977.855	46.239.640	46.590.195	20.447.472	19.153.499	17.854.957	16.787.325	15.629.578	14.551.676	13.548.112	12.613.760
<b>Uç Değerin Bugünkü Değeri</b>												170.285.757

<b>31/12/2018 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)</b>	<b>336.400.000</b>
<b>Mevcut İnşai Değeri (TL)</b>	<b>177.381.000</b>
<b>Girişimci Kan (% 15) ve Mevcut İnşai Değer Düşülmüş Arsa Değeri (TL)</b>	<b>135.170.000</b>

  
LOTUS

2018/394

  
TORUNLAR GYO

MOJ 2. ETAP PROJESİ (TAMAMLANMIŞ HALİ İÇİN)

(TL)

Otel Varsayımları

Toplam Oda Sayısı	206
Yıllık Oda Sayısı	75.190
Gelir Dağılımı (2020 ve sonrası)	
Oda	55%
Yiyecek – İçecek	40%
Kira	0%
Diğer	5%
Gider Oranları (2020 ve sonrası)	
Oda	25,0%
Yiyecek – İçecek	50,0%
Kira	0%
Diğer	50%
Departman Giderleri/Toplam Gelir (2020 ve sonrası)	16%

İşyeri Varsayımları

Toplam Kiralanabilir Alan (m2)	18.231
Birim kira değeri (TL)	60

Konut Varsayımları

Toplam Satılabilir Alan (m2)	18.117
Birim satış değeri (TL)	6.500

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Otel Yıllık Ortalama Doluluk Oranı	40%	60%	70%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%	80%
Ortalama Oda Ücreti (TL)	350	410	471	537	601	667	734	808	872	942	1.017	1.099
Ofis-İşyeri Birim Kira Değeri (TL/m2)	60	70,20	80,73	92,03	103,08	114,41	125,86	138,44	149,52	161,48	174,40	188,35
Ofis-İşyeri Doluluk Oranı	40%	80%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
Konut Birim Satış Değeri (TL)	6.500	7.605	8.746	9.970								
Satış Gerçekleşme Oranı	15%	25%	30%	30%								

Yıllık Enflasyon Oranı Tahmini

	17%	15%	14%	12%	11%	10%	10%	8%	8%	8%	8%	8%
--	-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	----	----	----	----	----

İskonto Oranı

1 / İskonto Faktörü	25,0%	23,0%	22,0%	20,0%	19,0%	18,0%	18,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%	16,0%
	1,12	1,39	1,70	2,05	2,46	2,91	3,43	4,02	4,66	5,41	6,27	7,27

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

0%



2018/394

TORUNLAR İGYO

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030
<b>Otel Gelirleri</b>	19.139.273	33.589.424	45.065.810	58.714.313	65.760.030	72.993.633	80.292.997	88.322.296	95.388.080	103.019.126	111.260.657	120.161.509
Oda Satışından Gelen Gelir	10.526.600	18.474.183	24.786.196	32.292.872	36.168.017	40.146.498	44.161.148	48.577.263	52.463.444	56.660.520	61.193.361	66.088.830
Yiyecek İçecek Gelirleri	7.655.709	13.435.769	18.026.324	23.485.725	26.304.012	29.197.453	32.117.199	35.328.919	38.155.232	41.207.651	44.504.263	48.064.604
Kira Gelirleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Gelirler	956.964	1.679.471	2.253.291	2.935.716	3.288.002	3.649.682	4.014.650	4.416.115	4.769.404	5.150.956	5.563.033	6.008.075
<b>Otel Giderleri</b>	10.000.270	17.550.474	23.546.886	30.678.228	34.359.616	38.139.173	41.953.091	46.148.400	49.840.272	53.827.494	58.133.693	62.784.388
Oda Giderleri	2.631.650	4.618.546	6.196.549	8.073.218	9.042.004	10.036.625	11.040.287	12.144.316	13.115.861	14.165.130	15.298.340	16.522.207
Yiyecek İçecek Giderleri	3.827.855	6.717.885	9.013.162	11.742.863	13.152.006	14.598.727	16.058.599	17.684.459	19.077.616	20.603.825	22.252.131	24.032.302
Kira Giderleri	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Diğer Giderler	478.482	839.736	1.126.645	1.467.858	1.644.001	1.824.841	2.007.325	2.208.057	2.384.702	2.575.478	2.781.516	3.004.038
Departman Giderleri	3.062.284	5.374.308	7.210.530	9.394.290	10.521.605	11.678.981	12.846.879	14.131.567	15.262.093	16.483.060	17.801.705	19.225.841
<b>Otel Nakit Akımı</b>	9.139.003	16.038.950	21.518.924	28.036.084	31.400.414	34.854.460	38.339.906	42.173.896	45.547.808	49.191.633	53.126.963	57.377.121
<b>Ofis-İşyeri Gelirleri</b>	5.250.528	12.286.236	16.778.390	19.127.365	21.422.649	23.779.140	26.157.054	28.772.760	31.074.580	33.560.547	36.245.391	39.145.022
<b>Konut Satış Gelirleri</b>	17.664.075	34.444.946	47.534.026	54.188.789								
<b>Genel Bakım Onarım Giderleri</b>	731.694	1.376.270	1.855.326	2.335.250	2.615.480	2.903.183	3.193.502	3.512.852	3.793.880	4.097.390	4.425.181	4.779.196
<b>Serbest Nakit Akımı</b>	31.321.912	61.393.862	83.976.014	99.016.988	50.207.583	55.730.417	61.303.459	67.433.804	72.828.509	78.654.790	84.947.173	91.742.947
<b>Uç Değer</b>												1.238.529.778
<b>Serbest Nakit Akımının Bugünkü Değeri</b>	28.015.170	44.285.585	49.449.308	48.188.581	20.447.472	19.153.499	17.854.957	16.787.325	15.629.578	14.551.676	13.548.112	12.613.760
<b>Uç Değerin Bugünkü Değeri</b>												170.285.757

**31/12/2018 İtibarı İle Toplam Proje Değeri (TL)**

**470.800.000**



2018/394

LOTUS

TORUNLAR İGYO

## 15. SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen Mall Of İstanbul 2.Etap Projesinin yerinde ve projeleri üzerinde yapılan incelemeleri sonucunda, konumuna, kullanım fonksiyonuna mimari ve inşaf özelliklerine ve çevrede yapılan piyasa rayiç araştırmalarına göre,

### A. Arsa değeri için,

**139.815.000,-TL** (Yüzotuzdokuzmilyonsekiyüzonbeşbin Türk Lirası)

(139.815.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*) ≅ **26.528.000,-USD**)

(139.815.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*) ≅ **23.153.000,-Euro**)

### B. Halihazır Durumuyla değeri için,

**313.344.000,-TL** (Üçyüzonüçmilyonüçyüzkırkdörtbin Türk Lirası)

(313.344.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*) ≅ **59.454.000,-USD**)

(313.344.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*) ≅ **51.888.000,-Euro**)

### C. Tamamlanmış Olması Halindeki değeri için ise,

**438.530.000,-TL** (Dört yüzotuzsekizmilyonbeşyüzotuzbin Türk Lirası) kıymet hesap ve takdir edilmiştir.

(438.530.000,-TL ÷ 5,2704 TL/USD (\*) ≅ **83.206.000,-USD**)

(438.530.000,-TL ÷ 6,0388 TL/Euro (\*) ≅ **72.619.000,-Euro**)

(\*) 31.12.2018 tarihli TCMB Döviz Satış Kuru 1,-Euro = 6,0388 TL; 1,- USD = 5,2704 TL'dir.

Döviz bazındaki değerler yalnızca bilgi içindir.

Arsanın KDV dahil (%18) değeri 164.981.700,-TL; Projenin halihazır durumuyla KDV dahil (%18) değeri 369.745.920,-TL; Tamamlanmış halinin KDV dahil (%18) değeri ise 517.465.400,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazın Sermaye Piyasası Kurulu hükümlerince GYO portföyünde "Projeler" başlığı altında yer almasında herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.**

İşbu rapor, **Torunlar Gayrimenkul ve Yatırım Ortaklığı A.Ş.**'nin talebi üzerine ve 2 (iki) orijinal olarak düzenlenmiş olup kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

Bilgilerinize sunulur. 08 Ocak 2019

(Değerleme tarihi: 31 Aralık 2018)

### Eki:

- Uydu Fotoğrafları
- Fotoğraflar
- Proje resimleri
- Yapı Ruhsatları ve Yapı Kullanma İzin Belgesi
- İpotek Yazısı
- Takbis Belgesi
- Tapu sureti
- Değerleme uzmanlığı lisans belgeleri

**Kıvanç KILVAN**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 400114)

LOTUS

2018/394

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

LOTUS GAYRİMENKUL DEĞERLEME  
VE DANIŞMANLIK A.Ş.  
Gömeç Sok. No: 37  
Akçın İş Merkezi Kat: 3/8  
34718 Acıbadem, Kadıköy/İSTANBUL  
Kadıköy VD. 502 031 8479  
T.O. Sic. No: 542 67490339

**Ercan MEŞE**  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
(Lisans No: 406154)

TORUNLAR GYO