

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	1.06.2026
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	19.06.2026
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	30.06.2026
RAPOR TARİHİ	7.07.2026
RAPOR NO	TRGYO-2606025
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	T. Eren DİNEMİT - Değerleme Uzmanı (Lisans No:929419) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Eren KURT - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No:402003)
RAPORUN KAPSAMI	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.

YÖNETİCİ ÖZETİ

DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BİLGİLER	
RAPOR TÜRÜ	STANDART DEĞERLEME RAPORU
MÜLKİYET DURUMU	TAM MÜLKİYET
DEĞERLEMENİN AMACI	PAZAR DEĞER TESPİTİ
ÖZEL VARSAYIMLAR	BULUNMAMAKTADIR
KISITLAMALAR	BULUNMAMAKTADIR
MÜŞTERİ TALEBİ	HERHANGİ BİR MÜŞTERİ TALEBİ BULUNMAMAKTADIR

ANA GAYRİMENKULE İLİŞKİN BİLGİLER	
ADRES	PAŞABAHÇE MAHALLESİ, BARBAROS CADDESİ, 195 ADA 7 PARSEL, 200 ADA 3 PARSEL, 209 ADA 3 PARSEL
TAPU KAYDI	İSTANBUL İLİ, BEYKOZ İLÇESİ, PAŞABAHÇE MAHALLESİ, ADA:195 PARSEL:7, ADA:200 PARSEL:3, ADA:209 PARSEL:3
ARSA YÜZ ÖLÇÜMÜ	195/7=53.865,56 M ² 200/3=827 M ² 209/3=15.952,32 M ²
İMAR DURUMU	BKNZ.İMAR DURUMU
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	İMAR DURUMLARINA GELİŞTİRİLECEK PROJENİN TAMAMLANMASI

DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	
KULLANILAN YAKLAŞIM	YENİDEN İNŞA ETME MALİYETİ YAKLAŞIMI - GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI
DEĞER TARİHİ	30.06.2026
3 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	8.755.910.000 TL
3 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	10.398.990.000 TL
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	7.674.890.000 TL
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	17.048.330.000 TL

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 ücreti; 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, mülkü 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 değerleme 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 değerleme 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 değerleme 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 değerleme 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-2606025 referans numarasıyla şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

T. Eren DİNEMİT raporu hazırlayan değerleme uzmanı olarak, Şerife Seda YÜCEL KARAGÖZ raporu kontrol eden değerleme uzmanı olarak ve Eren KURT raporu onaylayan sorumlu değerleme uzmanı olarak değerleme 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 1 adet rapor bulunmaktadır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	TRGYO-2503070	TRGYO-2510215	
Rapor Tarihi	7.07.2025	8.01.2026	
Rapor Konusu	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ	
Raporu Hazırlayanlar	Gizem GEREĞÜL EVLEK- Şerife Seda YÜCEL KARAGOZ- Berrin KURTULUŞ SEVER	T. Eren DİNEMİT- Şerife Seda YÜCEL KARAGOZ- Berrin KURTULUŞ SEVER	
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç Hisse Değeri)	6.394.900.000	7.534.030.000	

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 23.06.2026 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)**

195 ada 7 parsel üzerinde;

-Diğer (Konusu: Marmara Denizi ve Adalar Özel Çevre Koruma Bölgesi) Tarih: - Sayı: - (27.03.2026 tarih, 5664 yevmiye),

(Marmara Denizi ve Adalar Özel Çevre Koruma Bölgesi (ÖÇKB), kıyı alanları ve denizel zonlar üzerinden Beykoz'u da içine alan geniş bir koruma hattını kapsamaktadır. Bu bölgedeki koruma, planlama ve yönetim yetkileri Çevre, Şehircilik ve İklim Değişikliği Bakanlığı tarafından yürütülmekte olup, planlama izinleri Tabiat Varlıklarını Koruma Genel Müdürlüğü üzerinden gerçekleştirilmektedir)

209 ada 3 parsel üzerinde takyidat bulunmamaktadır.

Taşınmazlar üzerinde bulunan beyanların Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi 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.

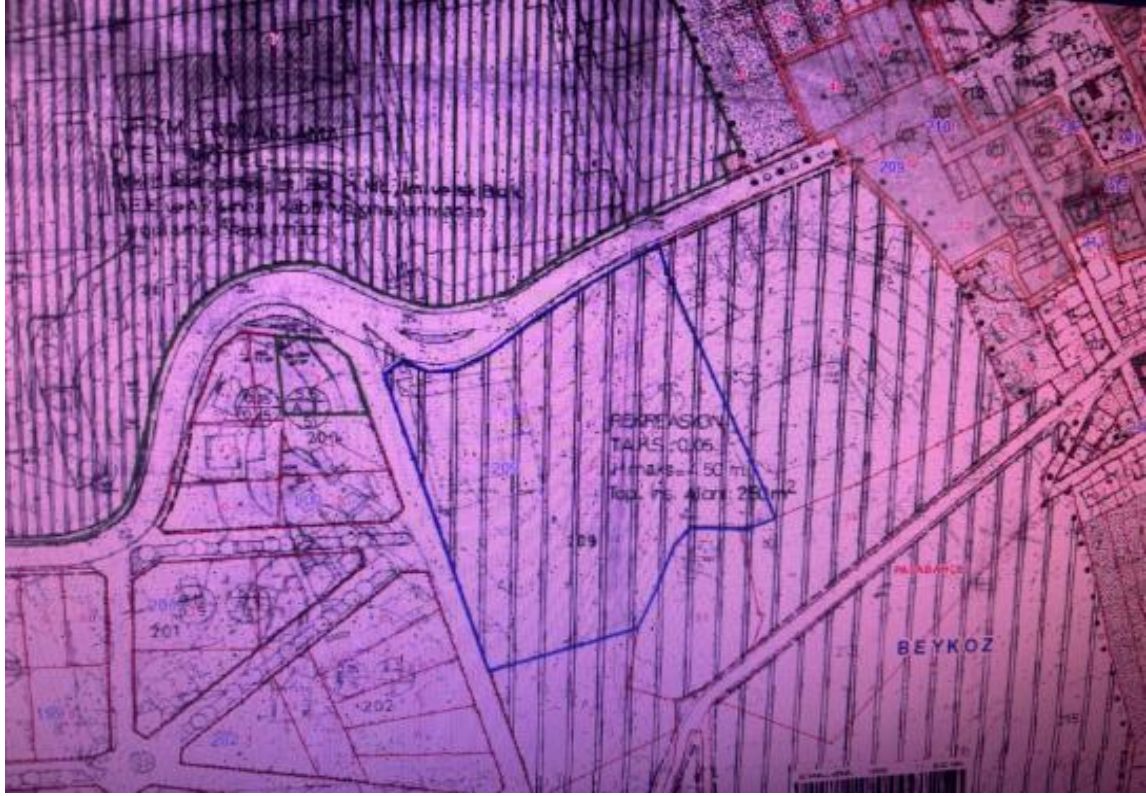
200 ada 3 parsel: Konut alanında kalmaktadır. Yapı inşaat izni bulunmamaktadır. Yasal yapı bulunmayan alanlarda yeşil alan statüsü uygulanır. Yasal yapı varsa tadilat ve güçlendirme yapılabilir. Diğer hususlarda onanlı plan hükümlerine uyulacaktır.

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.

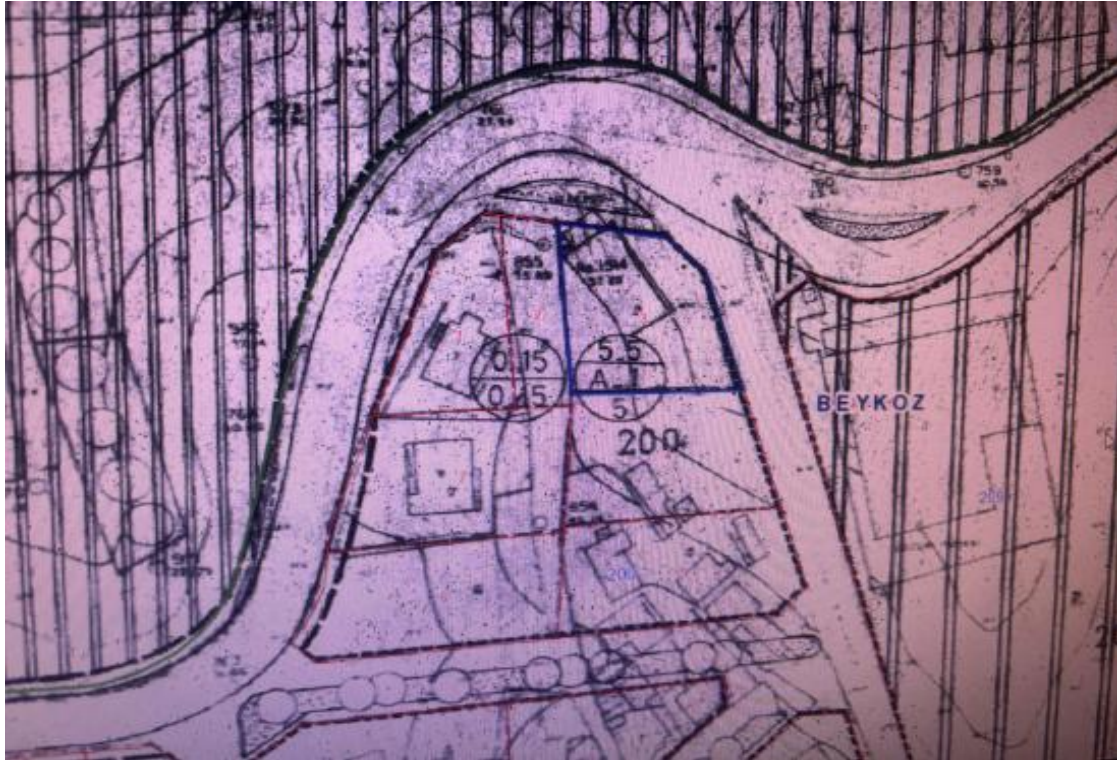
195 ADA 7 PARSEL



209 ADA 3 PARSEL



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, ruhsatlar geçerliliğini korumaktadır.

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

Projeyle İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait yapı ruhsatları alınmıştır. 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

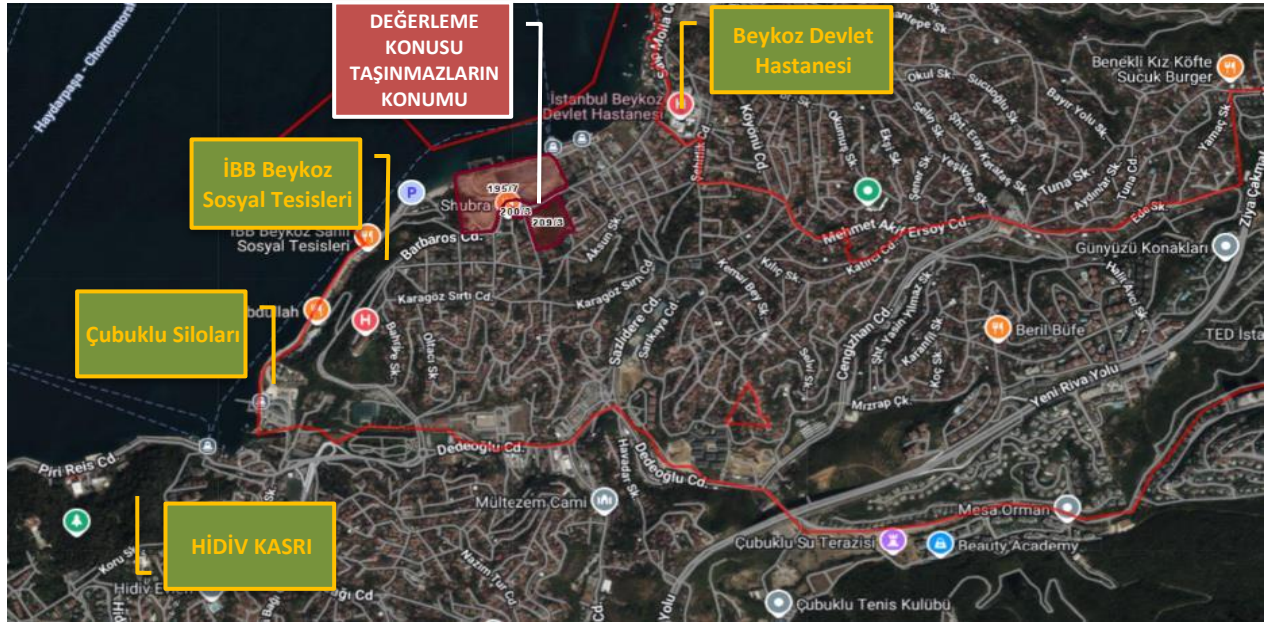
3.1 - Tanımı

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Beykoz İlçesi, Paşabahçe Mahallesi'nde yer alan, 195 ada 7 parselde kayıtlı 53.865,56 m² yüzölçümlü "Arsa" nitelikli taşınmaz, 200 ada 3 parselde kayıtlı 827 m² yüzölçümlü "Kârgir Su Deposu" nitelikli taşınmaz ile 209 ada 3 parselde kayıtlı 15.952,32 m² yüzölçümlü "Kârgir Depo ve Meyve Bahçesi" nitelikli taşınmazlardan oluşmaktadır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu Paşabahçe Mahallesi, İstanbul'un Anadolu Yakası'nda Boğaziçi kıyısında konumlanan, tarihsel gelişimi konut ağırlıklı olmakla birlikte dönüşüm potansiyeli yüksek bir yerleşim niteliği taşımaktadır. Taşınmazların yer aldığı alan, eski Paşabahçe Tekel Fabrikası arazileri olarak bilinmekte olup, 195 ada 7 parsel Paşabahçe İskele Caddesi ile sahil bandı arasında Boğaziçi'ne cepheli konumdayken, 209 ada 3 ve 200 ada 3 parseller kıydan yaklaşık 100–250 m içeride, mahallenin doğu-batı doğrultusundaki yeşil alan dokusu içerisinde yer almaktadır. Sahil şeridi boyunca sık dokulu kentsel yerleşim ve karma kullanımlı yapılaşma karakteri görülürken, iç kesimlerde düşük yoğunluklu, bahçeli ve 2–3 katlı yapı formu hakimdir. Yakın çevrede Beykoz Devlet Hastanesi, Paşabahçe Cam ve Billur Müzesi, Paşabahçe Merkez Cami ve Paşabahçe İskelesi bulunmaktadır.





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 ulaşabilir. 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 formda olup eğimli topoğrafyaya sahiptir. Parsel üzerinde eski yapı kalıntıları bulunmakla birlikte, bu yapılara ilişkin ruhsat veya benzeri resmî yapılaşma belgelerine rastlanmamıştır. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Parsel Sorgu Sistemi üzerinden alınan ölçümlere göre parselin Barbaros Caddesi'ne cephesi 28 m'dir.

209 ada 3 parsel, amorf geometrik forma sahip olup eğimli topoğrafya özelliği göstermektedir. Parsel üzerinde atıl durumda eski yapılar mevcut olup alan ayrıca ağaçlar ve doğal bitki örtüsü ile kaplıdır. Parselde yer alan istinat duvarı için 19.11.2016 tarihli bahçe duvarı izin belgesi düzenlenmiş olup duvar imalatı tamamlanmıştır. Parsel sorgu verilerine göre parselin Barbaros Caddesi'ne cephesi 127 m'dir.

195 ada 7 parsel, amorf geometrik yapıda olup kıyı hattı boyunca düz, Barbaros Caddesi yönünde ise eğimli topoğrafyaya sahiptir. Caddeye bakan sınır istinat duvarı ile, iskele yönündeki sınır ise demir sürgülü kapı ile belirlenmiştir. Parsel sorgu verilerine göre parselin kıyıya cephesi yaklaşık 320 m, Barbaros Caddesi'ne cephesi 430 m'dir. Parsel üzerinde inşası devam eden proje, İstanbul 2 Numaralı Tabiat Varlıklarını Koruma Komisyonu'nun 19.06.2017 tarih ve 02-928 sayılı kararı doğrultusunda onaylanan avan proje kapsamında yürütülmektedir. Proje için 07.09.2017 tarih ve 52 sayılı yapı ruhsatı alınmış olup ruhsata göre toplam 44.994,50 m² kapalı alanlı otel yapısı öngörülmekte, ortak alanlar ile birlikte ruhsata esas toplam alan 62.859,56 m²'ye ulaşmaktadır. Ruhsata konu 17 adet yapı bulunmaktadır.

7B, 7C, 7D, 7F Bloklar: Bodrum + zemin + 1 katlı, müstakil yalı niteliğinde.

7A Blok: Bodrum + zemin + 2 katlı.

7G, 7I, 7J, 7K, 7L Bloklar: 2 bodrum + zemin + 2 katlı, müstakil yalı rezidansları; her katında 1 yalı dairesi bulunmakta.

7-O Bloklar: Otel olarak planlanmış; proje kapsamında toplam 129 odalı olacak şekilde tasarlanmış.

Hak Sahibi: Torunlar GYO A.Ş.

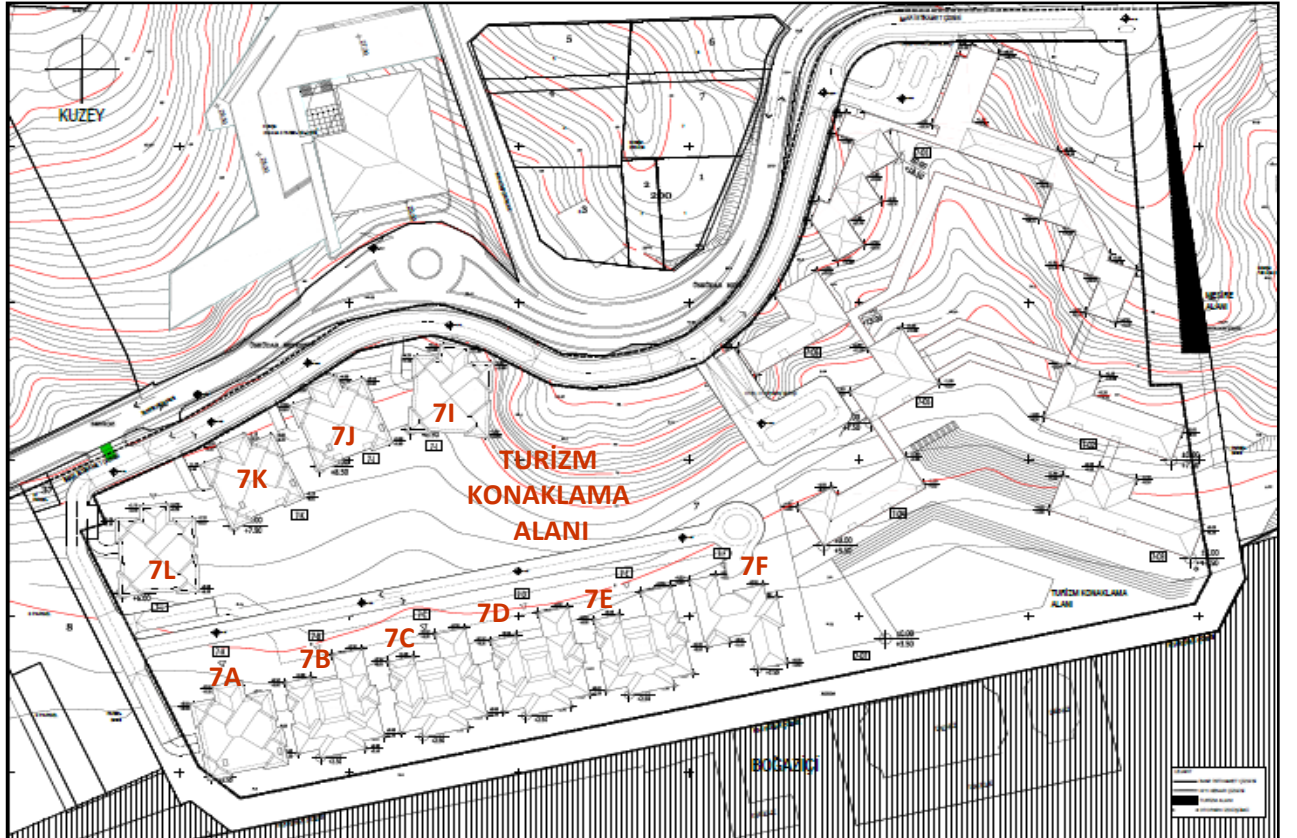
İdare: Milli Emlak Müdürlüğü

Kullanım Hakkı: 27.08.2008 tarihli sözleşmeye göre parseldeki 3.935 m² deniz dolgusu (iskele ve rıhtım amaçlı) için 49 yıl süreyle kullanım hakkı verilmiş. Başlangıç tarihi 27.08.2008.

Proje Durumu: Parsel için yapı ruhsatları alınmıştır.

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

Blok Adı	Blok Tipi	Brüt İnşaat Alanı
7-O1, 7-O2, 7-O3, 7-O4, 7-O5, 7-O6, 7-O7	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 Değişliklerin 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 olup geçerliliği
korumaktadır.

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) hazırlamış olduğu 2025 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.754.053 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 2025 yılı rakamlarına göre Beykoz ilçesinin toplam nüfusu 246.833 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

2026 yılının ilk çeyreğinde temel belirleyici küresel ekonomik görünümde artan jeopolitik gerilimler oldu. Sene başında ABD ile Danimarka başta olmak üzere Avrupa Birliği ülkeleri arasında Grönland konusunda yaşanan anlaşmazlıklar kısa sürede çözüme kavuştu. Şubat ayı sonunda ise ABD-İsrail ve İran arasında başlayan savaşın küresel enflasyon ve aktiviteye önemli etkileri oldu. Hürmüz Boğazı'nın kapanması ve üretim tesislerine yapılan saldırılar neticesinde son yılların en büyük petrol arz şoku yaşandı. Petrol ve doğal gaz başta olmak üzere enerji emtia fiyatlarında sert artışlar görülürken, diğer emtia ve materyallerde de tedarik zincirinde aksamalar yaşandı. Yaşanan enerji şokunun Mart ayı enflasyon verilerine yansıdığı görülürken, birçok ülkede yıllık manşet enflasyon rakamlarında yükseliş gerçekleşti. Küresel enflasyon üzerinde yukarı yönlü, ekonomik faaliyet üzerinde ise aşağı yönlü riskler arttı. Ülkeler arasında savaşı sonlandırmaya yönelik müzakereler başlasa da, çatışmaların ne kadar süreceğine dair belirsizlikler sürüyor. Enflasyon beklentilerindeki yukarı yönlü seyir nedeniyle belli başlı merkez bankalarının faiz politikalarına yönelik piyasa fiyatlamalarında kayda değer değişimler gözlemlendi. Savaş ve enerji şokunun etkisiyle finansal koşulların daha sıkı kalacağı beklentileri arttı. Sonuç olarak, küresel ölçekte ilk çeyrek, büyüme görünümünün zayıfladığı ancak enflasyon risklerinin yeniden öne çıktığı bir dönem oldu.

2025 dördüncü çeyrekte Türkiye ekonomisinde meydana gelen yavaşlama ve iç-dış talep dengesindeki bozulma sürdü. Son çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yapmaya devam etti. Yurtiçinde 2026 ilk çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede görece durağan bir seyre işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Aralık ayındaki 48,9 seviyesinden Mart'ta 47,9'a geriledi ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı ise yılın ilk üç ayında sınırlı bir düşüş kaydederken, sektörel güven endekslerinde Mart ayında savaşın da etkisiyle gerileme görüldü.

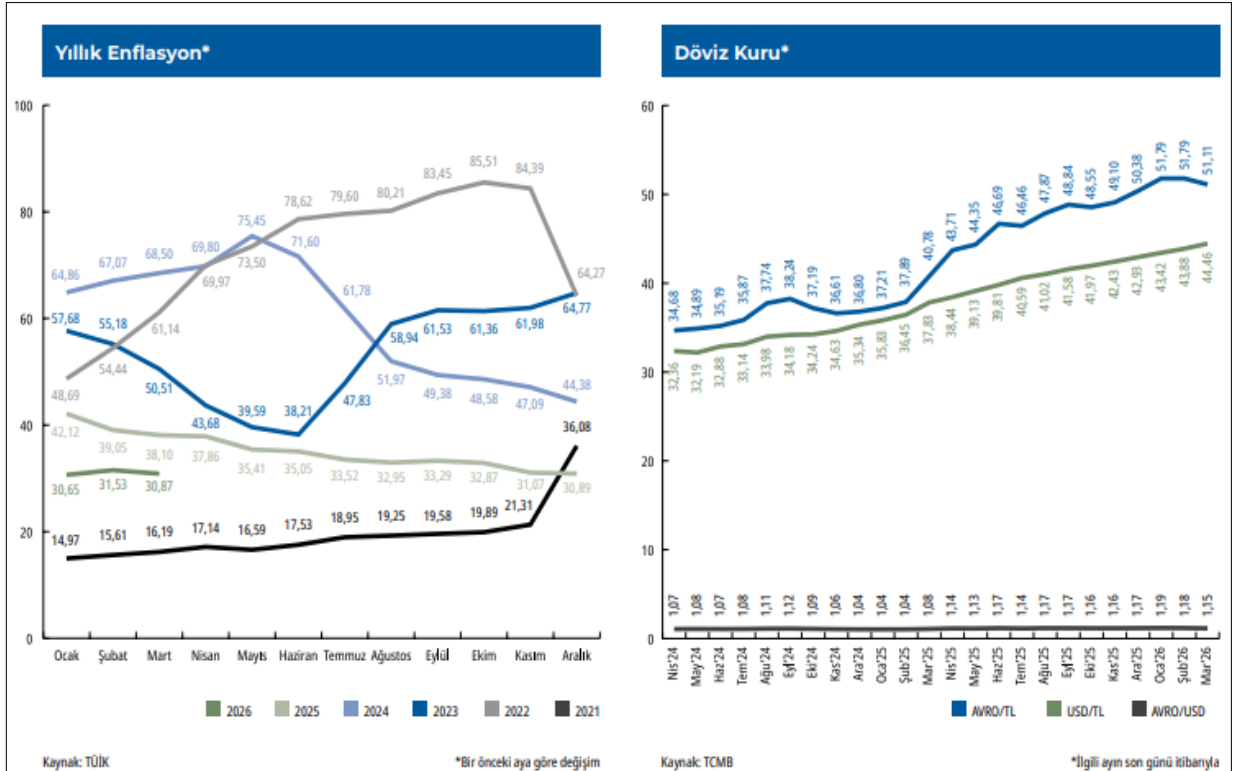
Yılın ilk çeyreğinde dış dengedeki bozulma sürdü. İhracatta yavaşlama görülürken, ithalatta artış gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, 2026 yılının ilk üç ayında ihracat bir önceki yılın aynı dönemine göre %3,1 azalırken, ithalatta %4,7 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2025 yılı Ocak-Mart döneminde 22,5 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2026'nın ilk üç ayında 28,7 milyar dolara genişledi. Hizmet kalemindeki girişlere rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Aralık 2025'te 30,2 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Şubat 2026'da 35,4 milyar dolara yükseldi.

Ana eğilim göstergeleri 2026 ilk çeyrekte dezenflasyonun yavaşladığına işaret ediyor. 2025 Aralık ayında %30,9 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu ilk üç ayda inişli çıkışlı bir grafik çizdi ve Mart ayında %30,9 seviyesinde gerçekleşti. Ayrıca, aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %27,7'den %28,1'e yükseldi. Savaşın enflasyonist etkileri Mart ayı rakamlarına yansırken, merkezi yönetim tarafından yeniden devreye alınan eşel mobil sistemi enflasyondaki yükselişi sınırladı. Nisan ayı itibarıyla elektrik ve doğal gaz fiyatlarına zam yapılırken, jeopolitik gelişmeler enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri canlı tutuyor.

Savaşın ekonomi üzerindeki etkilerini sınırlamak için ekonomi yönetimi tarafında çeşitli adımlar atıldı. Borsa İstanbul'da açığa satış işlemleri yasaklanırken, TCMB döviz talebini karşılamak için TL uzlaşmalı vadeli döviz satım işlemlerine başladı. TCMB ayrıca haftalık repo ihalelerini durdururken, piyasada fazla TL likiditeyi sterilize ederek fonlamayı faiz koridorunun üst bandı olan gecelik borç verme oranından (%40,0) gerçekleştirdi. Böylece TCMB Para Politikası Kurulu (PPK) Mart ayı toplantısında politika faizini %37,0 seviyesinde sabit tutsa da, pratikte sıkılaşma adımları atmış oldu. TCMB PPK 2026 yılı Ocak ayı toplantısında politika faizini 100 baz puanlık indirimle %37,0'a çekmişti. TCMB'nin önümüzdeki aylarda enflasyon üzerinde artan yukarı yönlü riskler ve rezervlerde son haftalarda görülen gerilemenin etkisiyle, savaş öncesi dönem beklentilerine kıyasla sıkı para politikası duruşunu daha uzun süre sürdüreceği düşünülüyor. Genel olarak yurtdışında ilk çeyrek, dış denge tarafında kırılmalıkların arttığı ve dezenflasyon sürecinin hız kestiği bir dönem olarak öne çıktı. Buna karşılık ekonomi yönetiminin para ve maliye politikaları daha savunmacı bir çerçeveye kayarken önümüzdeki döneme ilişkin belirsizlikler arttı. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla						
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon USD)	Kişi Başı Gelir (USD)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (USD/TL)
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	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,00	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,30	32,83
2025	63.020.906	712.200	1.596.320	18.040	3,60	39,48

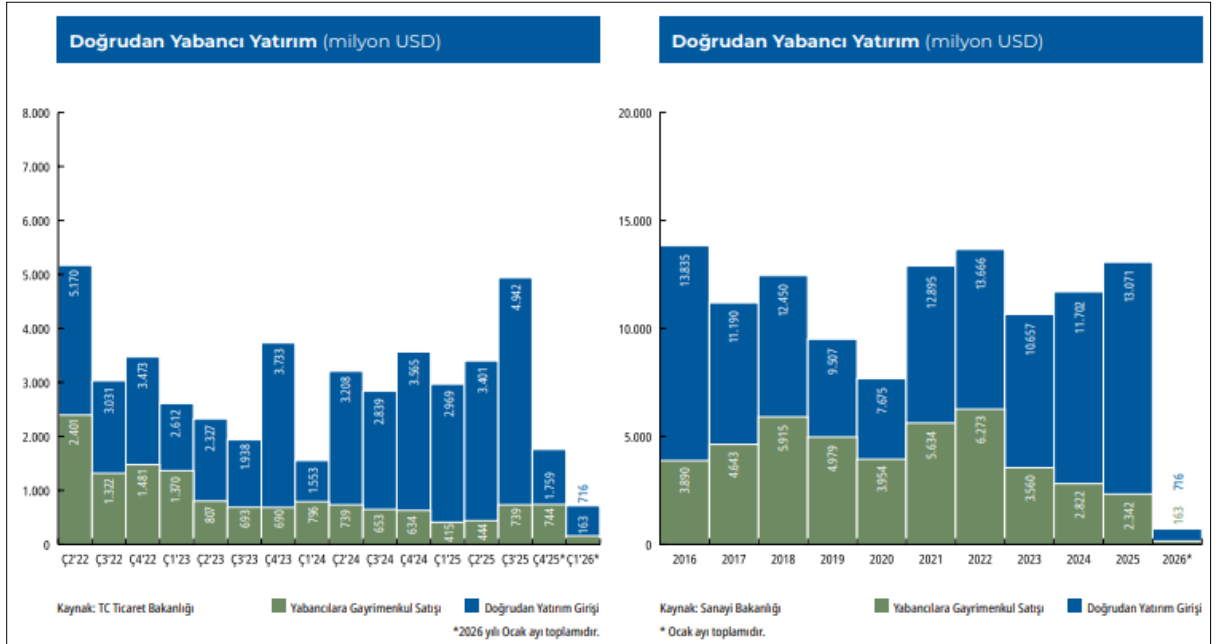
Kaynak: TÜİK



Finansal Yatırım Araçlarının Reel Getiri Oranları						
	Külçe Altın	Amerikan USD	Euro	Mevduat Faizi*	DİBS	BİST 100
Ç1'24	%5,92	-%4,32	-%4,72	-%4,43	-%13,99	%1,10
Ç2'24	-%5,06	-%6,25	-%7,12	%2,54	-%0,74	%7,41
Ç3'24	%7,75	-%4,02	-%1,00	%2,58	-%2,22	-%13,83
Ç4'24	-%1,13	-%3,25	-%8,78	%4,97	-%1,37	-%4,72
Ç1'25	%8,05	-%3,67	-%0,63	%0,97	-%0,81	-%7,40
Ç2'25	%12,33	%0,32	%7,11	%3,37	-%3,51	-%12,49
Ç3'25	%7,65	-%2,60	-%0,91	%2,52	%3,41	%8,68
Ç4'25	%16,16	-%1,20	-%1,02	%5,22	%5,81	-%1,82
Ç1'26	%7,57	-%5,94	-%7,15	-%0,54	-%4,54	%5,10

Kaynak: TÜİK

Reel getiri oranları Tüketici Fiyat Endeksine göre indirgenmiştir.
Veriler 3 Aylık dönem değişimlerini göstermektedir.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Gayrimenkul Sektörü:

2026 yılı 1. çeyrek verileri, inşaat sektörünün son iki yıldaki güçlü büyüme ivmesini korumakla birlikte büyüme hızında normalleşme sürecine girdiğini göstermektedir.

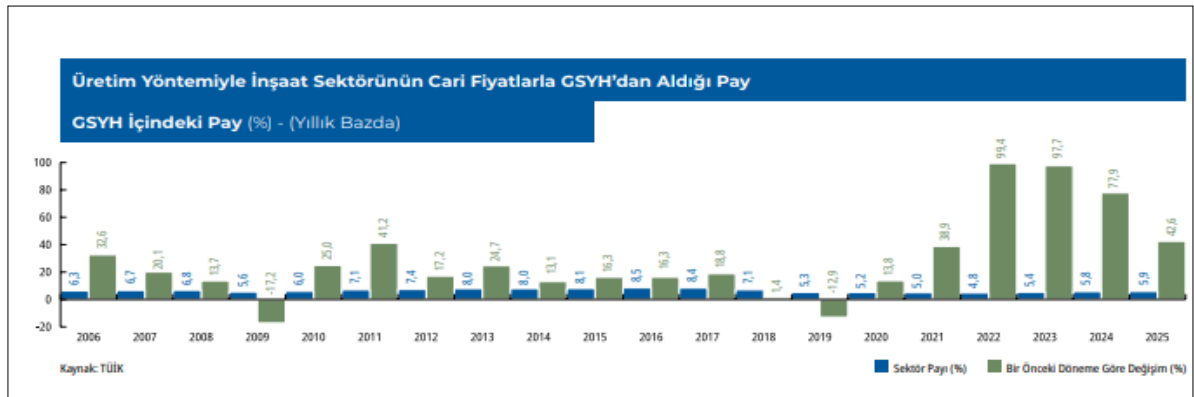
İnşaat sektörünün cari fiyatlarla Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (GSYH) içerisindeki payı incelendiğinde, 2025 yılı 1. çeyreğinde %4,8 seviyesinde gerçekleştiği görülmektedir. Son yıllarda sektörün GSYH içindeki payında belirgin bir toparlanma yaşanmış olup, özellikle deprem sonrası yeniden inşa faaliyetleri, kentsel dönüşüm uygulamaları ve konut arzını artırmaya yönelik yatırımlar sektörün ekonomik ağırlığını desteklemiştir.

Çeyreklik bazda büyüme verileri değerlendirildiğinde, inşaat sektörü 2023 yılı boyunca ve 2024 yılının ilk yarısında genel ekonomik büyümenin üzerinde performans göstermiştir. Ancak 2024 yılının son çeyreğinden itibaren büyüme oranlarında kademeli bir yavaşlama gözlenmektedir. 2025 yılı ilk çeyreğinde sektör büyümesi yaklaşık %38 seviyesinde gerçekleşirken, aynı dönemde GSYH büyümesi yaklaşık %45 düzeyindedir. Böylece uzun bir aradan sonra sektör büyüme performansı genel ekonomik büyümenin altında kalmıştır.

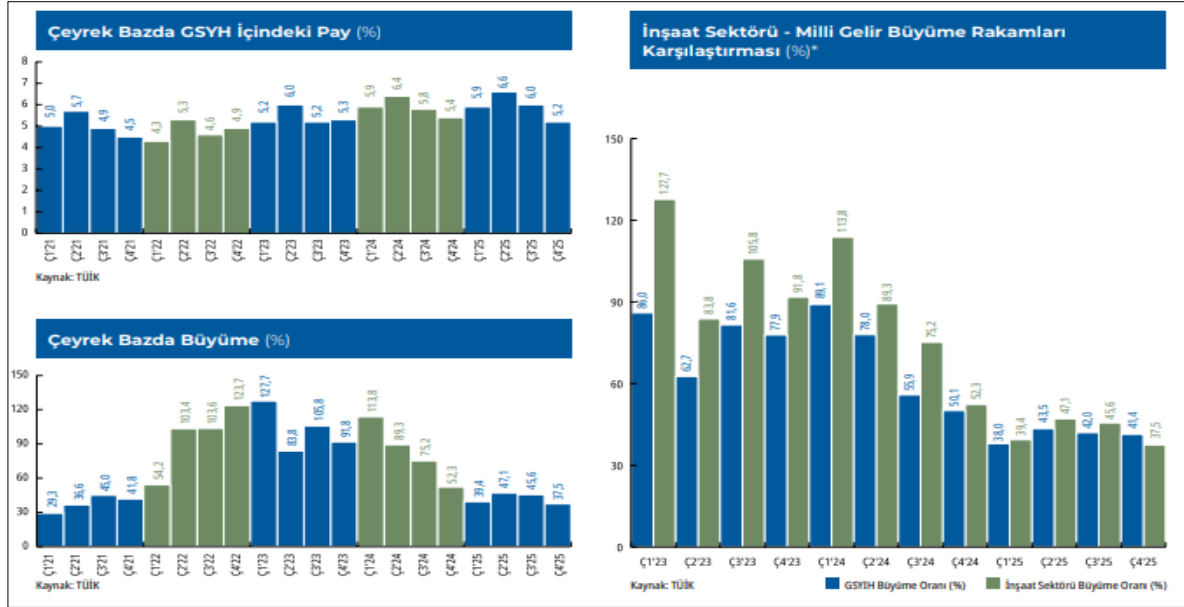
Bununla birlikte sektör büyümesi halen pozitif seyrini sürdürmekte olup, yüksek faiz ortamına rağmen devam eden altyapı yatırımları, deprem bölgesindeki yeniden yapılanma çalışmaları ve kentsel dönüşüm projeleri sektör faaliyetlerini desteklemektedir. Öte yandan kredi maliyetlerinin yüksek seyretmesi ve konut finansmanına erişimdeki zorluklar özel sektör kaynaklı konut yatırımları üzerinde baskı oluşturmaktadır.

2026 yılı ilk çeyreği itibarıyla gayrimenkul piyasasında satış adetlerinde toparlanma eğilimi görülmekle birlikte, sektörün büyüme performansının önceki yıllara kıyasla daha dengeli ve sürdürülebilir bir seviyeye oturması beklenmektedir. Bu çerçevede inşaat ve gayrimenkul sektörünün ekonomik büyümeye katkısını sürdürmesi öngörülmekle birlikte, büyüme hızının 2023–2024 dönemindeki yüksek oranların altında gerçekleşmesi muhtemel görünmektedir.

Genel değerlendirme: İnşaat ve gayrimenkul sektörü büyümesini sürdürmekte, ancak yüksek baz etkisi ve finansman koşulları nedeniyle büyüme hızında normalleşme sürecine girmiş bulunmaktadır. Bu durum sektör açısından olumsuz değil, daha sürdürülebilir bir büyümeye geçiş olarak değerlendirilebilir.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Turizm Sektörüne İlişkin Veri ve Analizler

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2025 yılında Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı yaklaşık 52,8 milyon olurken, 2024 yılında bu sayı yaklaşık 52,6 milyon olarak kaydedilmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı 4.373.337 kişi olarak gerçekleşmiş, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,7'lik artış gözlemlenmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen 4,4 milyon yabancı turistten %59'u İstanbul'a, %8'i Antalya'ya, %2'si İzmir'e, %2'si Ankara'ya ve %0,3'ü ise Muğla'ya gelmiştir.

İşletme belgeli ve yatırım belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 881.000 oda kapasitesiyle 21.429 işletme belgeli, 63.000 oda kapasitesiyle 576 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırımlarına bakıldığında başı 3.153 tesis ve 127.000 oda kapasitesiyle İstanbul çekmekte; onu takiben 2.897 tesis ve 110.000 oda kapasitesiyle Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.694 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 576 tesis içinde en büyük payı 87 tesis ve yaklaşık 17.000 oda kapasitesiyle Antalya almakta; onu takiben 72 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla, 67 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle İstanbul gelmektedir.

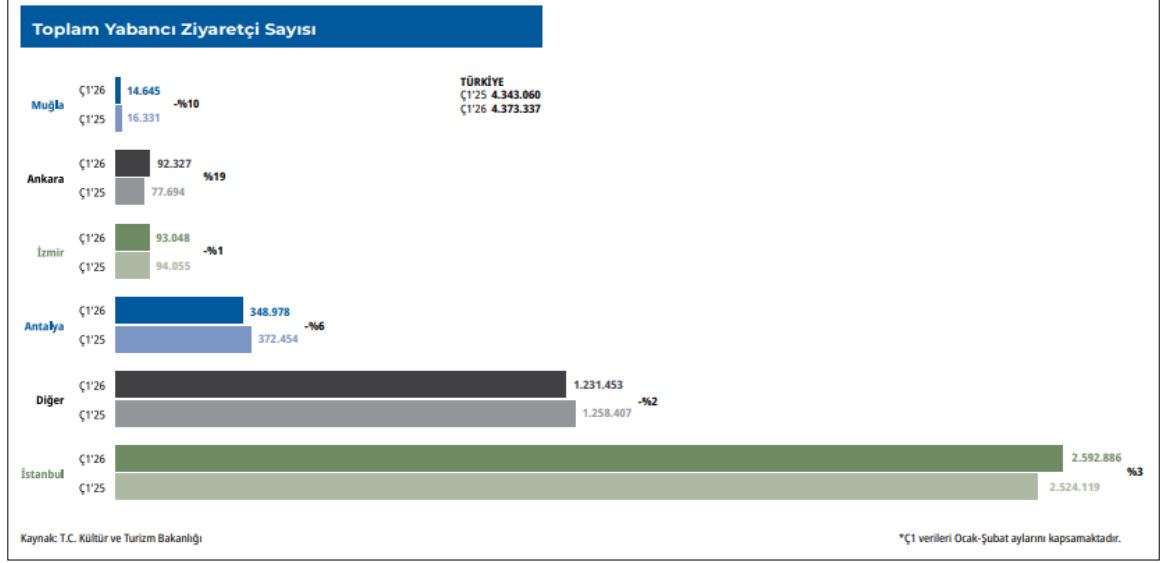
2024 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 62 milyon turistten yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 972 Dolar olarak belirtilmektedir. 2025 yılında ise Türkiye'ye giriş yapan yaklaşık 64 milyon turistten kişi başı 1.008 Dolar harcama yaptığı görülmektedir. Gelen turist sayıları bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında hem gelen turist sayısında hem kişi başı harcama miktarında artış olduğu görülmektedir.

2025 yılında Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %49,5 olarak gerçekleşmiştir. 2025 yılına bakıldığında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %66,3 ile Antalya, onu takiben %53,5 ile İstanbul ve %49,9 ile Muğla gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %38,5 ve %41,5 olmuştur. 2026 yılının Ocak ayında Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %31,1 olarak gerçekleşmiş, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %2,0 puanlık bir gerileme kaydedilmiştir.

Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılında 6,9 milyon giriş ile Rusya Federasyonu birinci, 6,7 milyon giriş ile Almanya ikinci, 4,3 milyon giriş ile de Birleşik Krallık üçüncü sırada yer almaktadır. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla Rusya Federasyonu'ndan gelen turist sayısı %2,9 artmış, Almanya'dan gelen turist sayısında %1,9 oranında bir artış yaşanmış, Birleşik Krallık'tan gelen turist sayısı ise %3,7 oranında düşmüştür. 2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) ise Rusya'dan gelen turist sayısı bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,6 artarken, Almanya'dan %2,3 artış, İngiltere'den ise %7,1 düşüş yaşanmıştır.

2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat), Türkiye genelinde otel doluluk oranları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %3,4 düşüş göstererek %54,2 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı da %4,5 azalarak 105,20 Euro olarak kaydedilmiştir. İstanbul'da 2026 yılının birinci çeyreğinde doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %5,0 gerileyerek %60,7 seviyesine düşmüştür. Ortalama oda fiyatı ise aynı dönemde %2,8 azalışla 114,70 Euro olarak gerçekleşmiştir. Ankara'da ise birinci çeyrekte olumlu bir performans gözlemlenmiş; doluluk oranı %7,4 artarak %63,7 seviyesine yükselmiştir. Buna karşılık ortalama oda fiyatı %2,9 düşüşle 94,23 Euro seviyesinde kalmıştır. İzmir'de doluluk oranı birinci çeyrekte %4,3 artışla %57,9 olarak kaydedilirken, ortalama oda fiyatı %1,1 düşüş göstererek 107,39 Euro seviyesine gerilemiştir. Bodrum'da ise 2026 yılının birinci çeyreğinde doluluk oranı %54,2 artarak %18,5 seviyesine yükselmiş, ortalama oda fiyatı ise %21,6 düşüşle 93,30 Euro olarak gerçekleşmiştir.

2026 yılının birinci çeyreğinde (Ocak-Şubat) İstanbul'da otel doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %5,0 düşüş göstererek %60,7 seviyesinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı da %2,8 azalarak 114,70 Euro olarak kaydedilmiştir. Atina'da 2026 yılı birinci çeyreğinde doluluk oranı %5,1 gerileyerek %50,6 seviyesine düşmesine rağmen, fiyatlama performansının güçlü seyrettiği görülmektedir. Bangkok'ta ise birinci çeyrekte kısmi bir toparlanma gözlemlenmektedir. Doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine göre %1,6 artışla %79,2 seviyesine yükselmiştir. 2026 yılının birinci çeyreğinde ortalama oda fiyatları açısından Atina ilk sırada yer alırken, İstanbul ikinci, Bangkok ise üçüncü sırada konumlanmaktadır. Doluluk oranlarında ise Bangkok liderliğini korurken, Ankara ikinci, İstanbul üçüncü sırada yer almaktadır. (Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)



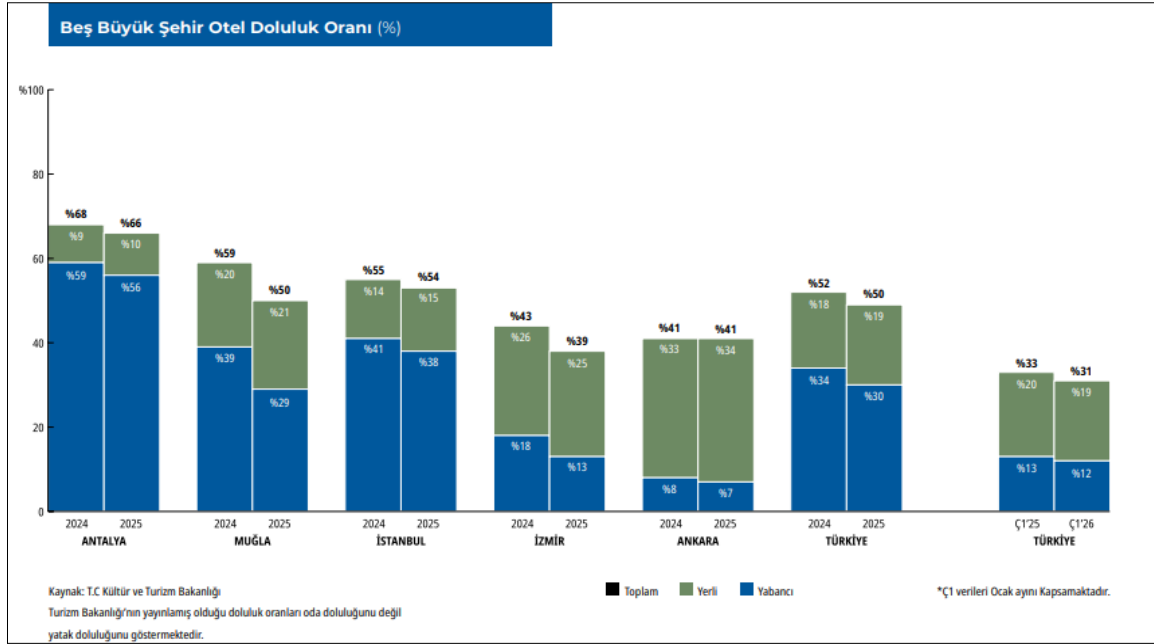
İşletme ve Yatırım Belgeli Tesis Sayısı				
	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı
ANTALYA	2.694	289.966	87	17.230
MUĞLA	2.897	109.701	72	6.956
İSTANBUL	3.153	127.404	67	7.317
İZMİR	1.927	42.795	57	5.388
ANKARA	368	21.484	13	1.326
DİĞER	10.390	289.793	280	24.999
TÜRKİYE	21.429	881.143	576	63.216

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Aralık aylarını kapsamaktadır.

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
Ç1'25	9.121.152	1.022
Ç2'25	16.412.168	981
Ç3'25	23.639.736	1.017
Ç4'25	14.744.001	1.013
2025 TOPLAM	63.917.057	1.008

Kaynak: TÜİK



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

Konut Piyasasına İlişkin Veri ve Analizler

2026 yılının birinci çeyreğinde konut satışları, bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %0,3 oranında gerileme kaydederken genellikle en yüksek konut satış adetlerinin izlendiği dördüncü çeyreğe göre ise %40,1 oranında gerilemiş ve 349.396 adet olmuştur. Bu rakam, 14 yıllık veri tarihinde kaydedilen birinci çeyrek satış rakamları arasında en yüksek üçüncü veri olarak dikkat çekmektedir.

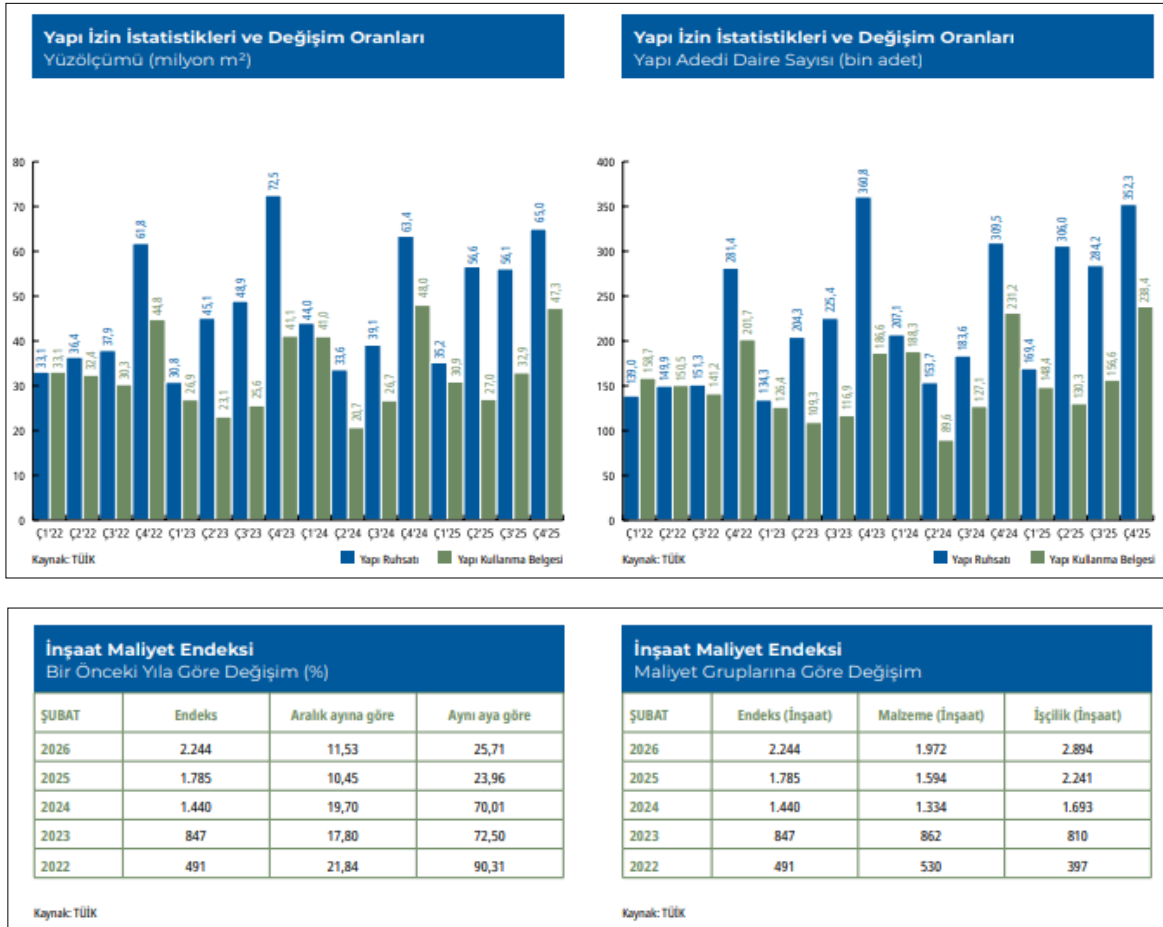
Konut fiyatları artışında 2025 yılının birinci çeyreğinde yıllık artış %31,8 iken 2026 yılı birinci çeyrek sonu itibarıyla konut fiyat değişimi 5 puanlık düşüşle %26,8'e gerilemiştir. Reel bazda ise yıllık değişim negatif seyretmeye devam etmekte olmakla birlikte Mart ayı itibarıyla reel değişim artış trendine devam etmiş ve -%3,4 olarak gerçekleşmiştir. Üç büyük ilin tamamında reel değişim negatif bölgede iken İzmir'deki reel değişim -%5,0 ile ülke ortalamasının da gerisinde kalmıştır.

Yeni konut fiyatlarında da benzer şekilde bir hareket görülmüş; dördüncü çeyrek sonunda yıllık değişim %32,2 iken birinci çeyrek sonu itibarıyla %28,9 olarak gerçekleşmiştir. Yeni konut fiyatlarında reel bazda değişim ise Mart itibarıyla -%1,9 olarak kaydedilmiştir. Bu sonuçlarla, Türkiye genelinde konut birim fiyatı 48.323 TL/m² olurken; üç büyük ilden İstanbul'da konut birim fiyatı 79.396 TL/m², İzmir'de 52.510 TL/m², Ankara'da ise 44.105 TL/m² olarak belirlenmiştir.

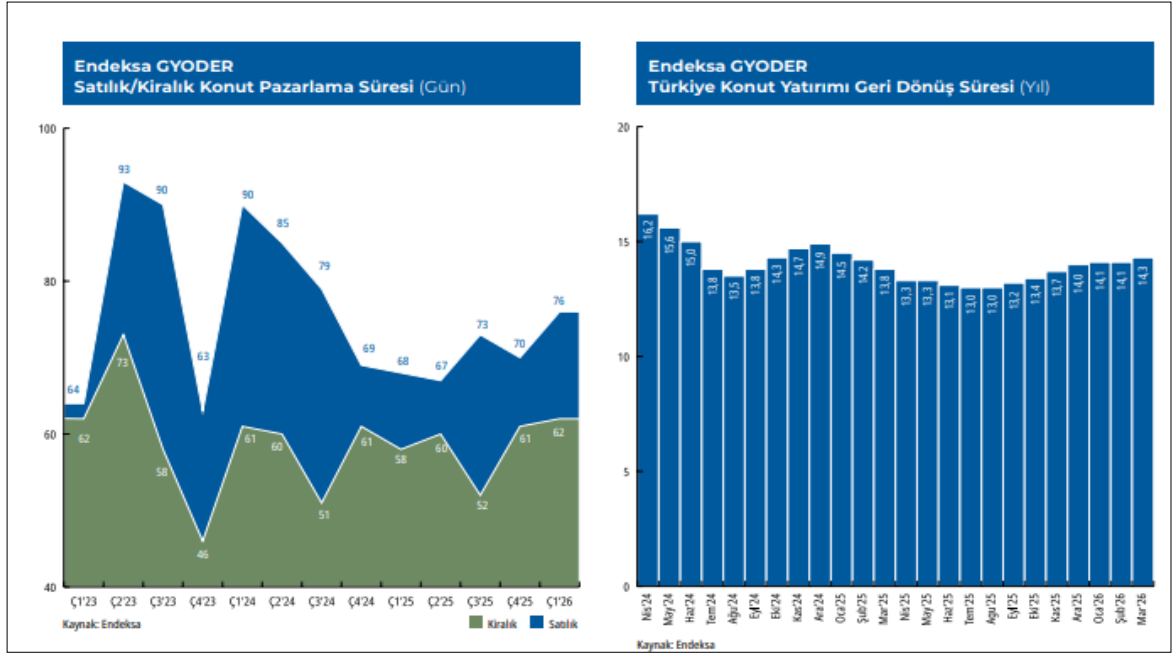
Konutların satış durumuna göre değerlendirme yapıldığında, 2026 yılının ilk çeyreğinde ilk satışlarda yıllık bazda %1,7 artış görülürken, ikinci el satışlarda ise yıllık bazda -%1,2 oranında bir gerileme görülmüştür. Yılın ilk çeyreği itibarıyla, ilk satışlar 107.579 adede ulaşırken ikinci el satışlar 241.817 adet olarak kaydedilmiştir. Yılın ilk çeyreğinde, ilk satışların toplam satışlar içerisindeki oranı, 2025 ortalaması olan %32,4'ün gerisinde kalmış ve %30,8 olmuştur.

Satış şekline göre yapılan değerlendirmeye göre, 2026 yılının ilk çeyreğinde 71.276 adet ipotekli satış gerçekleşmiş olup bir önceki yıla kıyasla %31,5 oranında artış kaydetmiştir. Mart 2026 itibarıyla ipotekli satışların toplam satışlar içerisindeki oranı %22,9'a ulaşarak son 34 ayın en yüksek verisi olmuştur. Konut kredisi faizlerindeki gerilemelerin ve sınırlamalarda yapılan değişikliklerin ipotekli satışlara etki ettiği görülmektedir. Konut kredisi faizleri 2025 yılının ilk çeyreğinde %40,0 iken 2026 yılının ilk çeyreğinde %35,4'e gerilemiştir. Diğer satışlarda ise 2026 yılının ilk çeyreğinde yıllık %6,1 oranında bir gerilemeyle 278.120 adet satış gerçekleştirilmiştir.

Yabancılar yapılan satışlar yılın ilk çeyreği itibarıyla, geçtiğimiz yılın aynı dönemine göre %14,9 oranında düşüşle 4.165 adet olarak gerçekleşmiştir. Bu verilere göre yabancılar satışların toplam satışlar içerisindeki payı bir önceki yılın ilk çeyreğinde %1,4 iken 2026 yılında %1,2'ye gerilemiştir. Ülke uyruklarına göre en yüksek alım 639 adetle Rusya Federasyonu vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. İl bazında en yüksek satış ise 1.939 adetle İstanbul'da görülmüştür. İstanbul'un ardından 1.196 adetle Antalya ikinci sırayı, 239 adetle Mersin ise üçüncü sırayı almıştır.



(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)



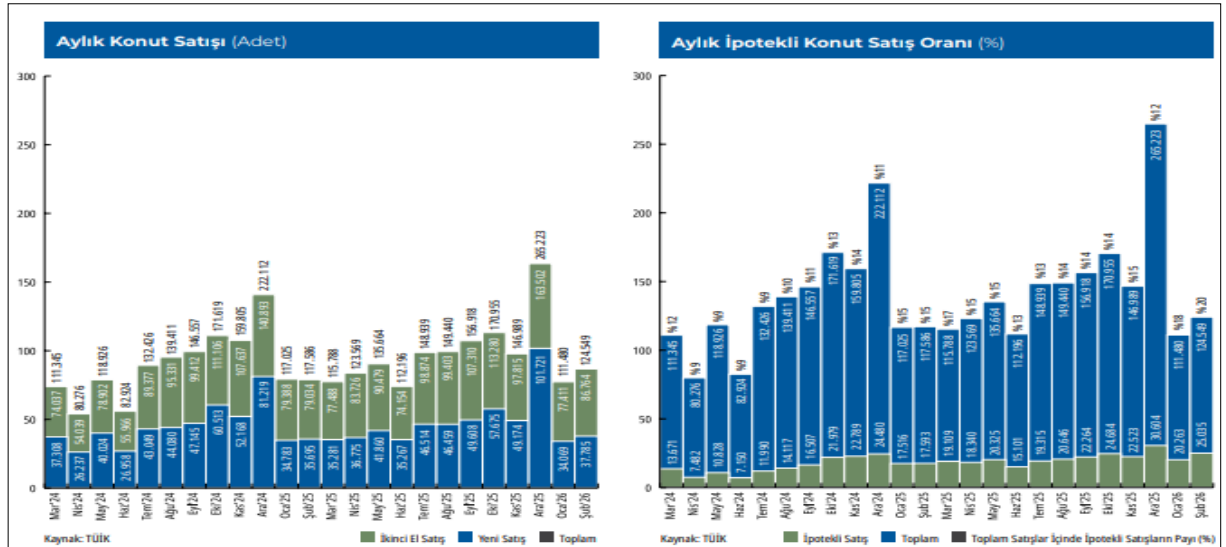
(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 1.Çeyrek)

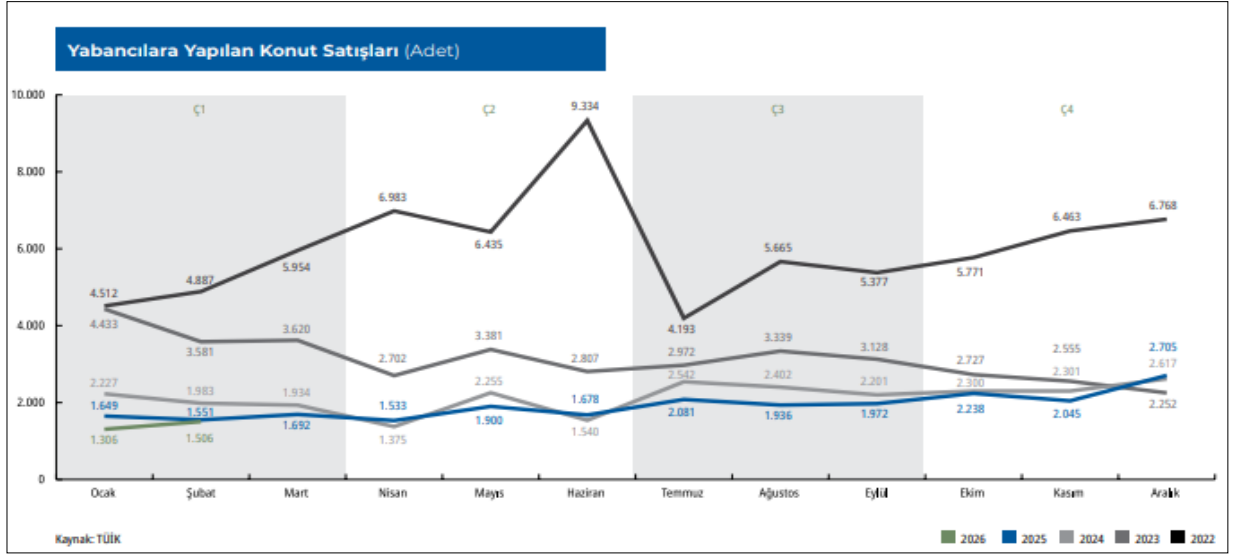
Çeyrek Bazda Konut Satışı (Adet)

	Ç1'23	Ç2'23	Ç3'23	Ç4'23	2023 Toplam	Ç1'24	Ç2'24	Ç3'24	Ç4'24	2024 Toplam	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25	Ç4'25	2025 Toplam	Ç1'26
Yeni Satış	91.009	109.568	111.662	130.245	442.484	96.207	93.219	134.274	193.900	517.600	105.759	113.902	142.581	208.570	570.812	71.854
İkinci El Satış	207.636	206.444	248.330	225.241	887.651	199.497	188.907	284.120	359.636	1.032.160	244.640	257.527	312.716	374.597	1.189.480	164.175
Toplam Satış	298.645	316.012	359.992	355.486	1.330.135	295.704	282.126	418.394	553.536	1.549.760	350.399	371.429	455.297	583.167	1.760.292	236.029
İpotekli Satış	62.220	68.348	41.879	18.393	190.840	29.313	25.460	42.614	69.248	166.635	54.218	53.766	62.225	77.811	248.020	45.298

Kaynak: TÜİK

Yeni Satış: Konut üreticisi tarafından veya üreticileri kat karşılığı anlaşılan kişiler tarafından bir konutun ilk defa satılması.
İkinci el satış: Satın alınmış bir evin tekrar satılması.





(Kaynak: Gyoder 43.Gösterge, 2026 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; Boğaziçi İmar Müdürlüğü, Torunlar GYO A.Ş. 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

- * İnşaatin 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 itibarı 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 değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tatarsızlığı 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, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı 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- HUZUR GAYRIMENKUL

Tel 0 (537) 353 48 55

Yakın konumda yer alan 2.097 ada 5 parsel, 233 m² alana sahip bağ&bahçe imarlı tarla 22.000.000 TL bedel ile satılıktır. Her kattan kısmi boğaz manzarası mevcuttur.

SATILIK	233	.-M ²	22.000.000	.-	TL	94.421	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	----	----	--------	---------------------

2- PRIME GAYRIMENKUL

Tel 0 (532) 563 84 75

Aynı bölgede yer alan 294 ada 23 parsel, 2.070 m² alana sahip arsa 250.000.000 TL bedel ile satılıktır. Ön görünüm bölgesinde kalmakta olup yeşil alan imarlıdır.

SATILIK	2070	.-M ²	250.000.000	.-	TL	120.773	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-------------	----	----	---------	---------------------

3- SAHİBİ

Tel 0 (532) 695 49 93

Beykoz Gümüşsuyu'nda yer alan 334 ada 3 parsel, 300 m² alana sahip arsa 38.500.000 TL bedel ile satılıktır. Ön görünüm bölgesinde kalmakta olup yeşil alan imarlıdır.

SATILIK	300	.-M ²	38.500.000	.-	TL	128.333	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	----	----	---------	---------------------

4- CEKA GAYRIMENKUL

Tel 0 (554) 184 50 00

Aynı bölgede yer alan 1.307 m² alana sahip 140 ada 7 parseldeki, Konut imarlı arsa 120.000.000 TL bedel ile satılıktır.

SATILIK	1307	.-M ²	120.000.000	.-	TL	91.813	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	-------------	----	----	--------	---------------------

5- WEN GAYRIMENKUL

Görelle'de yer alan, 750 m² alana sahip E:0.45, Hmax:6.50 metre yapılaşma koşullarına sahip ticari+konut imarlı 101 ada 1 parsel 117.300.000-TL bedelle satılıktır.

SATILIK	750	.-M ²	117.300.000	.-	TL	156.400	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	----	----	---------	---------------------

Türkiye Şişe ve Cam Fabrikaları A.Ş. (Şişecam) tarafından Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) 20.02.2026 tarihli yapılan açıklamaya göre: "Yatırım amaçlı gayrimenkuller altında takip edilen, İstanbul İli, Beykoz İlçesi, İncirköy Mahallesi'ndeki 251 Ada 4 Parsel, 257 Ada 6 Parsel, 270 Ada 2 parsel, 270 Ada 16 Parsel, 270 Ada 34 Parsel, 270 Ada 42 Parsel, 270 Ada 43 Parsel, 271 Ada 2 Parsel, 271 Ada 6 Parsel, 271 Ada 8 Parsel, 294 Ada 29 Parsel toplam 117.018,95 m² yüzölçümlü arsa niteliğindeki taşınmazların tamamının, 171.500.000 USD bedel karşılığında Çelikler Taahhüt İnşaat ve Sanayi A.Ş.'ye peşin satışına karar verilmiştir." denilmiştir.



Yalı Emsalleri

1 REMAX ENJOY

Tel 0 (532) 372 64 14

Değerleme konusu taşınmazlara yakın Kanlıca Mahallesi'nde yer alan 287 m² arsa üzerinde 4 oda 2 salona sahip 3 katlı yalı için 440.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir. Yalının ön terası ve arka bahçesi olduğu bilgisi edinilmiştir.

SATILIK	450	.-M ²	440.000.000	.-TL	977.778	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

2 AC GAYRİMENKUL

Tel 0 (533) 775 91 13

Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumda Anadolu Hisarı Mahallesi'nde 314 m² arsa üzerinde yer alan 2 katlı, 314 m² kapalı alana sahip özel rıhtımlı yalı için 229.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	314	.-M ²	229.000.000	.-TL	729.299	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

3 LOTUS PROJE

Tel 0 (545) 446 35 05

Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumda Kandilli Mahallesi'nde 650 m2 arsa üzerinde yer alan 600 m² kapalı alana sahip 3 katlı yalı için 540.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	600	.-M ²	540.000.000	.-TL	900.000	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

4 ACCE LUXURY HOMES

Tel 0 (533) 651 13 51

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Yalıköy Mahallesi'nde yer alan 273 m2 arsa üzerinde 300 m² kapalı alana sahip 3 katlı rıhtımlı yalı için 252.500.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	300	.-M ²	252.500.000	.-TL	841.667	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

5 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 (532) 213 50 49

Değerleme konusu taşınmaz ile yakın konumda Kandilli Mahallesi'nde 2.450 m2 arsa üzerinde yer alan 2.400 m² kapalı alana sahip 3 katlı, denize 50 metre cepheli, rıhtımlı yalı için 2.500.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	2400	.-M ²	2.500.000.000	.-TL	1.041.667	.-TL/M ²
----------------	------	------------------	---------------	------	-----------	---------------------

Konut Emsalleri

6 PRIVATE GAYRİMENKUL

Tel 0 (532) 518 01 11

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde 2.katta yer alan 350 m² alana sahip 5+1 boğaz manzaralı yol yalı dairesi için 185.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	350	.-M ²	185.000.000	.-TL	528.571	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

7 AC GAYRİMENKUL

Tel 0 (532) 213 13 85

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde 3.katta yer alan 400 m² alana sahip 5+1 boğaz manzaralı yol yalı dairesi için 225.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	400	.-M ²	225.000.000	.-TL	562.500	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

8 Versatie Gayrimenkul

Tel 0 (532) 213 50 49

Değerleme konusu taşınmaz ile aynı bölgede Kanlıca Mahallesi'nde 2.katta yer alan 265 m² alana sahip 4+1 boğaz manzaralı yol yalı dairesi için 138.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	265	.-M ²	138.000.000	.-TL	520.755	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

9 REMAX ANI

Tel 0 (539) 821 10 29

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Üsküdar Beylerbeyi Mahallesi'nde 1.katta yer alan 276 m² alana sahip 4+1 boğaz manzaralı yol yalı dairesi için 140.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	276	.-M ²	140.000.000	.-TL	507.246	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	-------------	------	---------	---------------------

10 REMAX ANI

Tel 0 (539) 821 10 29

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Üsküdar Çengelköy Mahallesi'nde 3.katta yer alan 180 m² alana sahip 3+1 boğaz manzaralı özel rıhtımlı yalı dairesi için 80.000.000.-TL satış bedeli istenmektedir.

SATILIK	180	.-M ²	80.000.000	.-TL	444.444	.-TL/M ²
----------------	-----	------------------	------------	------	---------	---------------------



Otel Fiyatları

Ajia Hotel

Teraslı Deluxe Oda, Kısmi Deniz Manzaralı, Balkonlu	:	19.321 TL
Bosphorus Terrace Room Deniz Manzaralı	:	20.609 TL



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

Bosphorus Palace Hotel

Queen, Bahçe Manzaralı, Balkonlu	:	20.901 TL
Deluxe Double Or Twin Room, Boğaz Manzaralı, Giriş Katı	:	27.446 TL



* Debreli 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. Kişiye özel hizmetler sunan tesiste, 12 özel yalı dairesi bulunuyor. Daha önce kayıkhanesi olarak kullanılan malikanenin bir kısmı, tadilatın sonra otel restoranına dönüştürülmüştür. Otel oda-kahvaltı konseptindedir.

Four Seasons Hotel İstanbul at the Bosphorus

1 En Büyük (King) Boy Yatak, Avlu Manzaralı	:	44.456 TL
1 En Büyük (King) Boy Yatak (Palace Bosphorus)	:	74.394 TL
Süit, 1 Yatak Odası (Bosphorus)	:	139.802 TL



* Four Seasons Hotel İstanbul 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	:	31.526 TL
Palace Yıldız Suite	:	37.428 TL
Palace Bosphorus Suite	:	66.030 TL
Bosphorus Executive Suite	:	79.321 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)	:	26.968 TL
Premier Oda, 1 En Büyük (King) Boy Yatak (Bosphorus View)	:	41.170 TL
Deluxe Süit (Bosphorus)	:	106.809 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 değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirme 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 değerlendirme 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 bulunmaktadır.

		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 (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (5)
SATIŞ FİYATI SATIŞ TARİHİ ZAMAN DÜZELTMESİ		22.000.000 SATILIK BENZER 0%	250.000.000 SATILIK BENZER 0%	38.500.000 SATILIK BENZER 0%	120.000.000 SATILIK BENZER 0%	117.300.000 SATILIK BENZER 0%
ALAN BİRİM M² DEĞERİ ALANA İLİŞKİN DÜZELTME	53.865,56	233 94.421 ÇOK KÜÇÜK -35%	2.070 120.773 ÇOK KÜÇÜK -25%	300 128.333 ÇOK KÜÇÜK -35%	1.307 91.813 ÇOK KÜÇÜK -25%	750 156.400 ÇOK KÜÇÜK -30%
NİTELİĞİ NİTELİĞİNE İLİŞKİN DÜZELTME	ARSA	TARLA KÖTÜ 12%	TARLA KÖTÜ 12%	TARLA KÖTÜ 12%	ARSA BENZER 0%	ARSA BENZER 0%
İMAR DURUMU İMAR DURUMUNA İLİŞKİN DÜZELTME	E:0.50 Turizm Alanı	BAĞ&BAHÇE KÖTÜ 20%	Yeşil Alan KÖTÜ 20%	Yeşil Alan KÖTÜ 20%	KONUT ORTA KÖTÜ 10%	TİCARİ+KONUT ORTA KÖTÜ 5%
KONUM KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		KÖTÜ 15%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
DİĞER BİLGİLER DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	Nitelikli Projeye Uygun	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%	KÖTÜ 15%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-12%	-15%	-12%	-12%	-15%
TOPLAM DÜZELTME		20%	17%	20%	13%	0%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	133.800	113.305	141.304	154.000	103.749	156.400

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 **133.800-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 (m²)	Birim m² Değeri	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (TL)
195	7	53.865,56	133.800	7.207.210.000
200	3	827,00	63.000	52.100.000
209	3	15.952,32	64.500	1.028.920.000
TOPLAM				8.288.230.000

YALI DAİRESİ-SATILIK EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Emsal 6	Emsal 7	Emsal 8	Emsal 9	Emsal 10
SATIŞ FİYATI		185.000.000	225.000.000	138.000.000	140.000.000	80.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	500,00	350	400	265	276	180
BİRİM M ² DEĞERİ		528.571	562.500	520.755	507.246	444.444
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -7%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -10%	ORTA KÜÇÜK -10%	KÜÇÜK -15%
NİTELİĞİ		YALI DAİRESİ	YALI DAİRESİ	YALI DAİRESİ	YALI DAİRESİ	YALI DAİRESİ
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	BENZER	KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%	0%	20%
KONUM		BENZER	BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	0%	5%	5%
DİĞER BİLGİLER	İNŞAAT HALİNDE	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ
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		-17%	-15%	-10%	-15%	0%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	452.000	438.714	478.125	468.679	431.159	444.444

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 350.000.-TL/m² ile 550.000.-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		440.000.000	229.000.000	540.000.000	252.500.000	2.500.000.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	1.495,55	450	314	600	300	2.400
BİRİM M ² DEĞERİ		977.778	729.299	900.000	841.667	1.041.667
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -7%	ORTA KÜÇÜK -5%	ORTA KÜÇÜK -7%	ORTA BÜYÜK 5%
NİTELİĞİ İNTELİGİNE 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		ORTA KÖTÜ 5%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%	ORTA KÖTÜ 5%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER	İNŞAAT HALİNDE	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ	TAMAMLANMIŞ
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		-10%	-7%	-15%	-12%	-5%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	811.000	880.000	678.248	765.000	740.667	989.583

Yukarıdaki karşılaştırma tablosunda değerleme 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.

6.2 - Yeniden İnşa 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 2026 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2026 yılı birim maliyetleri; V/C (Oteller - 5 yıldızlı) yapı grubu için 48.750 TL/m² olarak belirlenmiştir. 2026 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m² değeri 19.135,02.- 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 **62.000.-TL/m²** birim değer öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
197 ADA 5 PARSEL	62.000	.-TL/M ²	X	62.859,56	M ²	=	3.897.292.720	.-TL	
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	3.897.293.000	.-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 %10'u 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. Rapora konu proje için ise inşaat maliyetinin %10 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	=	3.897.293.000
Çevre düzeni, peyzaj (%20)	=	779.458.600
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	=	4.676.751.600
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%10) (B)	=	467.675.160
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)	=	5.144.426.760
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C)	=	467.675.160
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)	=	5.612.101.920

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri		
Toplam Arsa Değeri	=	7.207.210.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	=	5.144.426.760 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%10) (C)	=	467.675.160
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci Karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15)	=	1.852.745.514 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	=	14.672.057.434 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	=	14.672.060.000 TL

Parsele yönelik olarak gerçekleştirilmiş maliyet bedeli ruhsat/proje maliyetleri olarak öngörülmüştür. Yukarıdaki hesaplamalarda 467.615.160.-TL olarak hesaplanmış olup, toplam inşaat alanı üzerinden ortalama **~7.440.-TL/m²** maliyet bedeli oluştuğu 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	7.440 TL/ m ²	467.675.160 TL
TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ					
Ada No	Parsel No	Arsa Değeri (-TL)		Parselin Ruhsat ve Proje Maliyeti (-TL)	Taşınmazın Yuvarlatılmış Mevcut Durum Değeri (-TL)
195	7	7.207.210.000 TL	+	467.675.160 TL	= 7.674.890.000 TL
TOPLAM					7.674.890.000 TL

195 Ada 7 Parseldeki Projenin Yeniden İnşaa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;	
Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (-TL)	14.672.060.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)	7.674.890.000

Taşınmazların Toplam Mevcut Değeri		
Ada No	Parsel No	Taşınmazın Yuvarlatılmış Mevcut Değeri (-TL)
195	7	7.674.890.000
200	3	52.100.000
209	3	1.028.920.000
TOPLAM		8.755.910.000

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 beş yıllık ortalaması yaklaşık %23,00 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 ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu taşınmazın ruhsatlı olması, tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %7,00 olarak kabul edilmiştir.

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

$$\begin{aligned} & \% 23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 7,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 30,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

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 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 oda fiyatının 38.000.-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 itibarıyla 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 **452.000.-TL/M²** olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %30 oranında artacağı varsayılmıştır.

Yalıların satış birim değerlerinin ilk dönemde ortalama **811.000.-TL/M²** olacağı öngörülmüş ve izleyen ilk yıl enflasyon oranları da dikkate alınarak %30 oranında artacağı varsayılmıştır.

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar**Yapı Birim Maliyetleri**

Maliyet yaklaşımı yönteminde taşınmazın toplam inşaat maliyeti **5.612.101.920.-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 1 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)	2.525.445.864 TL	3.086.656.056 TL	
TOPLAM (TL)	5.612.101.920 TL		

Dönemlik %30 Enflasyon Farkı Yansıtılmış Maliyetler			
	1.dönem	2.dönem	
Dağılım	45,00%	55,00%	
Maliyet (TL)	2.525.445.864 TL	4.012.652.873 TL	
TOPLAM (TL)	6.538.098.737 TL		

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (PAŞABAĞÇE PROJESİ) - TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU												
OTELİN ADI	TESSİS İŞLETME SINIFI			ÇALIŞMA PRENSİBİ			5 YILDIR			ODA KAHVALTI		
	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035	2035-2036	2036-2037	2037-2038	
Açık Kalam Güm Sayısı	365											
Oda Sayısı	129											
Yatak Sayısı	258											
Yıllık Oda Kapasitesi	47.085											
Ortalama Gecelik Oda Fiyatı	38.000											
Diğer Gelir Oranı	5,0%											
Ekstra Yıysak İçecek Geliri Oranı	10,0%											
Yapılan İşletim Oranı	7,0%											
Yatırımlar ve Gelir Oranı	31											
FAALİYET GÖSTERGELERİ												
İnsaat Dönemi			47.085	47.085	47.085	47.085	47.085	47.085	47.085	47.085	47.085	47.085
Yıllık Oda Satışları			50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Kapasite Kullanım Oranı (%)			23.543	28.251	30.605	32.960	35.314	35.314	35.314	35.314	35.314	35.314
Satışın Oda Adedi (Konaklama)												
GELİRLER (TL)												
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	38.000	51.300	67.716,00	88030,80	112679,42	140849,28	171836,12	206203,35	243319,95	279817,94	321790,63	370059,23
Konaklama Gelir Oranı (%)	35%	35%	32%	30%	28%	25%	22%	20%	18%	15%	15%	15%
Toplam Konaklama Geliri (TL)			1.594.203.930	2.486.958.131	3.448.591.941	4.642.321.844	6.068.177.839	7.281.813.407	8.592.539.820	9.881.420.793	11.363.633.912	13.068.178.999
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yılı Dairesi)			79.710.197	124.347.807	172.429.097	232.115.092	303.408.892	364.090.670	429.626.991	494.071.040	568.181.696	653.408.950
Ekstra Yıvesek İçecek Geliri (TL)			159.420.393	248.695.813	344.658.194	464.232.184	606.817.784	728.181.341	859.253.982	988.142.079	1.136.363.391	1.306.817.900
İŞLETME GELİRLERİ (TL)			1.833.334.520	2.860.001.850	3.965.869.233	5.338.670.121	6.978.404.515	8.374.085.418	9.881.420.793	11.363.633.912	13.068.178.999	15.028.405.849
KONUT GELİRLERİ (TL)												
YATIRIM SÜRECİ												
TOPLAM SATILABİLİR YALI DAİRESİ ALANI (m ²)	48											
TOPLAM SATILABİLİR YALI ALANI (m ²)	7.317,21											
KONUT GELİRLERİ (TL)												
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Yılı Dairesi)	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%	20,00%
Satışın Brüt Alan (Yılı Dairesi)	2.277,51 m ²	2.277,51 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²	3.416,26 m ²
Ortalama Birim Satış Fiyatı (Yılı Dairesi)	452.000,00 TL/m ²	587.600,00 TL/m ²	734.500,00 TL/m ²	887.400,00 TL/m ²	1.044.000,00 TL/m ²	1.211.000,00 TL/m ²	1.388.000,00 TL/m ²	1.565.000,00 TL/m ²	1.742.000,00 TL/m ²	1.919.000,00 TL/m ²	2.096.000,00 TL/m ²	2.273.000,00 TL/m ²
Aras Oranı												
Satış Geliri (Yılı Dairesi)	1.029.432.712 TL	1.338.262.526 TL	2.509.242.236 TL	3.011.090.683 TL	3.565.600.000 TL	4.144.400.000 TL	4.765.600.000 TL	5.426.000.000 TL	6.125.200.000 TL	6.872.000.000 TL	7.657.200.000 TL	8.480.800.000 TL
Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Yılı)	-	-	0,00 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²	4,514,4 m ²
Satışın Brüt Alan (Yılı)	811.000,00 TL/m ²	1.054.300,00 TL/m ²	1.317.875,00 TL/m ²	1.587.450,00 TL/m ²	1.867.025,00 TL/m ²	2.155.600,00 TL/m ²	2.454.200,00 TL/m ²	2.761.800,00 TL/m ²	3.078.400,00 TL/m ²	3.395.000,00 TL/m ²	3.711.600,00 TL/m ²	4.028.200,00 TL/m ²
Aras Oranı (Yılı)												
Satış Geliri (Yılı)	- TL	- TL	5.947.754.378 TL	4.434.496.92 TL	3.390.055.527 TL	2.518.326.963 TL	1.816.167.420 TL	1.164.167.420 TL	624.570.924 TL	392.045.370 TL	232.068.303 TL	118.701.017 TL
Satış Gelirleri (Toplam)	1.029.432.712	1.338.262.526	10.290.331.133	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035	10.305.589.035
Oluklan Dış Gelirler (Atık Değeri)												
TOPLAM GELİRLER (TL)	1.029.432.712	1.338.262.526	10.290.331.133	10.305.589.035	10.305.589.233	5.338.670.121	6.978.404.515	8.374.085.418	9.881.420.793	11.363.633.912	13.068.178.999	15.028.405.849
İŞLETME GİDERLERİ (TL)												
GOP (%)			40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%	40%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)			1.100.001.110	1.716.001.110	2.379.521.540	3.033.202.072	3.686.883.616	4.340.545.264	5.000.206.912	5.659.868.560	6.319.529.208	6.979.199.856
Emlak Vergisi,Çevre Temsilik Vergisi vb.	1,50%		27.500.018	42.900.028	59.488.038	80.080.052	104.676.068	125.611.281	146.221.312	166.431.343	186.641.374	206.851.405
Sipariş Gideri	2,00%		36.666.690	57.200.037	79.317.395	106.773.402	139.568.090	167.481.708	195.395.326	223.308.944	251.222.563	279.136.181
SABİT GİDERLER (TL)			1.164.167.420	1.816.101.175	2.518.326.963	3.269.055.527	4.019.545.976	4.769.442.824	5.519.330.144	6.269.219.892	7.019.109.640	7.769.000.389
İnsaat Maliyetleri (TL)												
Yenileme Gideri (TL)												
TOPLAM GİDERLER (TL)			1.164.167.420	1.816.101.175	2.518.326.963	3.390.055.527	4.431.286.867	5.568.766.803	6.571.144.828	7.556.916.552	8.690.339.034	11.870.107.017
NET NAKİT AKIŞI (TL)	1.029.432.712	1.338.262.526	9.126.163.713	8.489.487.860	1.447.542.270	1.948.614.584	2.547.117.648	3.310.275.866	3.806.817.361	4.377.839.965	4.948.860.756	5.519.881.647
DEĞERLEME TABLOSU												
İndirgenme Oranı (%)			30,00%	30,00%	31,00%							
Yatırımlar Net Bugünkü Değeri (TL)			14.534.070.452	17.048.325.985	16.420.613.128							
Yatırımlar Net Bugünkü Yorumatılmış Değeri (TL)			14.534.070.000	17.048.330.000	16.420.613.000							

DEĞERLEME TABLOSU			
İndirgenme Oranı (%)	29,00%	30,00%	31,00%
Yatırımların Net Bugünkü Değeri (TL)	14.534.070.452	17.048.325.985	16.420.613.128
Yatırımların Net Bugünkü İyileştirilmiş Değeri (TL)	14.534.070.000	17.048.330.000	16.420.610.000

MEVCUT DURUM DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (PAŞABAĞÇE PROJESİ) - MEVCUT DURUM DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU													HERŞEY DAHİL	
OTELİN ADI	TESİSİN İŞLETME SİNİFİ										5 YILDIZ	ÇALIŞMA PRENSİBİ	2015-2016	
	2027-2028	2028-2029	2029-2030	2030-2031	2031-2032	2032-2033	2033-2034	2034-2035	2035-2036	2036-2037	2037-2038	2038-2039		
YILLAR														
İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi	İnşaat Dönemi

195 Ada 7 Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Değer	
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	17.048.325.984,82
PROJENİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	17.048.330.000,00

195 Ada 7Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Mevcut Duruma Esas Değeri	
PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	9.442.162.843,25
PROJENİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	9.442.160.000,00

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)	7.207.210.000,00
200 ADA 3 PARSELİN ARSA DEĞERİ (.-TL)	52.100.000,00
209 ADA 3 PARSELİN ARSA DEĞERİ (.-TL)	1.028.920.000,00

■ Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
195 ADA 7 PARSELİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	7.674.890.000,00
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	14.672.060.000,00

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
195 ADA 7 PARSELİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	9.442.160.000,00
195 ADA 7 PARSELİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	17.048.330.000,00

■ 3 ADET PARSEL İÇİN NİHAİ DEĞER TABLOSU	
3 ADET TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ	8.755.910.000,00

Ada No	Parsel No	Taşınmazın Yuvarlatılmış Mevcut Değeri (.-TL)
195	7	7.674.890.000
200	3	52.100.000
209	3	1.028.920.000

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 değerleme 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 değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin 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 gerçekleştiren belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştiren, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi 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 Gereklerin 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 Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel

6.5.8 - 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 ilgili 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

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

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

7.2 - Nihai Değer Takdiri

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**

30.06.2026 tarihli toplam mevcut durum değeri için ;

8.755.910.000 .-TL

(Sekiz Milyar Yedi Yüz Elli Beş Milyon Dokuz Yüz On Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

10.398.990.000 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

3 ADET PARSELİN TOPLAM MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
8.755.910.000	10.398.990.000
195 ADA 7 PARSEL ÜZERİNDEKİ PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
7.674.890.000	9.209.868.000
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
17.048.330.000	20.457.996.000

Değerleme Uzmanı

Değerleme Uzmanı

Sorumlu Değerleme Uzmanı



T. Eren DİNEMİT

Lisans No: 929419



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ

Lisans No: 405453



Eren KURT

Lisans No: 402003

- * 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 adları niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.

TRGYO-2606025 BEYKOZ (PAŞABAĞÇE)

