



GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ, BEYOĞLU İLÇESİ, KEMANKEŞ MAHALLESİ,
94 ADA 141 PARSEL NUMARALI
"6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKÂN VE ARSASI"
NİTELİKLİ ANA TAŞINMAZ

23_400_392

29.12.2023



OPGYO-01 rev no: 0

UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım;

- ✓ Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- ✓ Rapor edilen analiz, fikir ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- ✓ Rapor; tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- ✓ Raporun konusunu oluşturan gayrimenkul ile mevcut veya potansiyel hiçbir menfaatimiz ve ilgimiz bulunmamaktadır.
- ✓ Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkul veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- ✓ Rapor içeriğinde yer alan her türlü belge ve bilgi "ticari sır" olarak sıkı bir gizlilik içinde koruyarak değerlendirme raporu üçüncü şahıslara verilmeyecek ve kamuoyuna yazılı, sözlü vb. hiçbir açıklamada bulunulmayacaktır.
- ✓ Uzman olarak vermiş olduğumuz hizmet karşılığı ücret raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- ✓ Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak mesleki eğitim şartlarına haiz bulunmaktayız.
- ✓ Değerleme uzmanı/uzmanları olarak değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimiz bulunmaktadır.
- ✓ Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmî kurumlarda gerekli incelemeler yapılmıştır.
- ✓ Rapor içeriğinde belirtilen değerlendirme uzmanı/değerleme uzmanlarının haricinde hiç kimsenin bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımı bulunmamaktadır.
- ✓ Çalışma iş gereksinimlerinin kapsamına uygun olarak geliştirilmiş ve Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak raporlanmıştır.
- ✓ Değerleme konusu taşınmaz 17.10.2023 tarihinde Ulaş AKSOYLU ve Yağmur MAKASCI tarafından incelenmiştir.
- ✓ Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Kubilay ATALAR kontrolünde, Değerleme Uzmanı Ulaş AKSOYLU ve Değerleme Uzman Yardımcısı Yağmur MAKASCI tarafından hazırlanmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ**RAPOR BİLGİLERİ**

Müşteri Adı	DENİZ GYO A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Sözleşme Tarihi / Numarası	05.10.2023 / -
Değerleme Tarihi	26.12.2023
Rapor Tazim Tarihi	29.12.2023
Rapor No	23_400_392
Rapor Konusu	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada 141 Parselde kayıtlı "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKÂN VE ARSASI" vasıflı ana gayrimenkul

GAYRİMENKULE AİT BİLGİLER

Posta Adresi	Kemankeş Mahallesi, Beyoğlu/İstanbul
İl / İlçe	İstanbul / Beyoğlu
Mahalle / Köy Adı / Mevkii	Kemankeş /-/-
Ada / Parsel	94/141
Arsa Yüzölçümü, m ²	341,50
Ana Taşınmaz Nitelik	6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkân ve Arsası
Malik- Hisse Pay/ Payda	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi – 1/1
Tarih / Yevmiye	21.05.2019 / 5476
Gayrimenkul Nitelik	6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkân ve Arsası

İMAR DURUMU

Değerleme konusu İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi 94 ada 141 parsel 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kentsel Sit alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda Bitişik nizam yapılanma koşulları ile THT (Turizm+ Hizmet +Ticaret) alanında kalmaktadır. Taşınmaz 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı kurul kararıyla tescilli eski eserdir.

TAKDİR EDİLEN DEĞER

Kullanılan Yaklaşım	Pazar Yaklaşımı – Gelir Yaklaşımı (Nakit Akışları Analizi Yöntemi)
---------------------	--

Pazar Değeri

Kira Değeri, TL/Ay (KDV Hariç)	Pazar Değeri, TL (KDV Hariç)
1.200.000	294.000.000

RAPORU HAZIRLAYANLAR

Raporu Hazırlayan	Gayrimenkul Değerleme Ulaş Aksoylu / Spk Lisans No: 406498
Raporu Asiste Eden	Gayrimenkul Değerleme Uzm. Yrd. Yağmur Makascı / Spk Lisans No:
Raporu Kontrol Eden	Gayrimenkul Değerleme Uzmanı Kubilay Atalar / Spk Lisans No: 411022
Kurum Yetkilisi	Sorumlu Değerleme Uzmanı Aysel Aktan / Spk Lisans No: 400241

İÇİNDEKİLER

1)- RAPOR BİLGİLERİ.....	5
2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ.....	5
3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ.....	5
4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	6
4.1 Gayrimenkulün Hukuki Tanımı Ve İncelemeler.....	6
4.1.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler.....	6
4.1.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri.....	6
4.1.3 İmar Planı Bilgileri.....	7
4.1.4 Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler.....	8
4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler.....	10
4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.).....	10
4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi.....	10
4.2 Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri.....	11
4.3 Gayrimenkulün Tanımı.....	12
4.3.1 Mimari Proje İncelemesi.....	12
5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ.....	15
5.1 Demografik Veriler.....	15
5.2 Ekonomik Veriler.....	16
5.2.1 Küresel Ekonomik Durum.....	16
5.3 Gayrimenkul Sektörü.....	18
5.4 GYO'lar.....	21
5.5 Bölge Verileri.....	22
5.5.1 İstanbul İli.....	22
5.5.2 Beyoğlu İlçesi.....	23
6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	25
6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer.....	25
6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer.....	25
6.3 Değerleme Yaklaşımları.....	27
6.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	27
6.3.2 Gelir Yaklaşımı.....	28
6.3.3 Maliyet Yaklaşımı.....	29
7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ.....	31
7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi).....	31
7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım.....	31
7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri.....	32
7.3.1 Pazar Yaklaşımı.....	32
7.3.2 Maliyet Yaklaşımı.....	36
7.3.3 Gelir Yaklaşımı.....	36
7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar	39
7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi.....	39
7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi.....	39
8)- GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	40
8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması.....	40
8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler.....	40
8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği.....	40
8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi.....	40
9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ.....	42
9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	42
10)- RAPOR EKLERİ.....	Hata! Yer işareti tanımlanmamış.

1)- RAPOR BİLGİLERİ

RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA	: Bu rapor; 31.08.2019 Tarih, 30874 sayılı Resmî Gazete’de yayınlanarak yürürlüğe giren Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ (III-62.3) 1. Madde, 2. Fıkrası uyarınca ve tebliğ eki olan “Değerleme Raporunda Bulunması Gereken Asgari Hususlar” çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış gayrimenkul değerleme raporudur.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI	: Konu rapor; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankes Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı “6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKÂN VE ARSASI” vasıflı taşınmazın güncel pazar değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	: Değerleme konusu gayrimenkullere ilişkin şirketimizce daha önceki tarihlerde hazırlanmış değerleme raporları ve takdir edilen değerler aşağıda sıralanmıştır. -30.03.2018 tarih 18_400_064 sayılı değerleme raporunda konu taşınmazlara toplam satış değeri K.D.V. hariç 32.440.000.-TL, kira değeri K.D.V. hariç 135.000.-TL/Ay takdir edilmiştir. -28.12.2021 tarih 21_400_269 sayılı değerleme raporunda taşınmazın toplam satış değeri K.D.V. hariç 75.000.000.-TL, kira değeri K.D.V. hariç 254.000.-TL/Ay takdir edilmiştir. 15.12.2022 tarih 22_400_533 sayılı değerleme raporunda konu taşınmazlara toplam satış değeri K.D.V. hariç 146.300.000.-TL, kira değeri K.D.V. hariç 545.000.-TL/Ay takdir edilmiştir.
RAPORU HAZIRLAYANLAR	: Ulaş AKSOYLU Mimar Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 406498 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

2)- ŞİRKET-MÜŞTERİ BİLGİLERİ

ŞİRKETİN UNVANI	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İdealtepe Mah. Rıfki Tongsir Cad. Demirhan Plaza No:93/4 -34841 Maltepe / İSTANBUL Tel: +90 (216) 388 05 09 Fax: +90 (212) 258 78 84 www.harmonigd.com.tr-mail: info@harmonigd.com.tr
MÜŞTERİ UNVANI	: DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
MÜŞTERİ ADRESİ	: Büyükdere Cad. No:141 K:22 34394, Esentepe-Şişli / İstanbul
MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR	: Müşterinin talebi; konu gayrimenkulün güncel pazar değerinin takdir edilmesi olup değerlemede herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

3)- DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

RAPOR NUMARASI	: 23_400_392
SÖZLEŞME TARİHİ	: 05.10.2023
DEĞERLEME TARİHİ	: 26.12.2023
RAPOR TARİHİ	: 29.12.2023
GAYRİMENKULÜN TANIMI	: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankes Mahallesi, 94 Ada 141 Parselde kayıtlı “6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası” nitelikli ana taşınmaz
GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ (K.D.V. HARIÇ)	: 294.000.000.-TL
GAYRİMENKULÜN KİRA DEĞERİ (K.D.V. HARIÇ)	: 1.200.000.-TL/Ay

4)- DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

4.1 Gayrimenkulün Hukuki Tanımı Ve İncelemeler

Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları, İmar Durumu ve Son Üç Yıla İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parsel numaralı "6 Katlı Betonarme Otel Ve Dükkan Ve Arsası" vasıflı ana taşınmazdır. Değerleme konusu ana taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

4.1.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaza ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Ana Gayrimenkul Tapu Bilgileri

Asa/Parsel	94/141
Taşınmaz ID	21310944
İli	İSTANBUL
İlçesi	BEYOĞLU
Bucağı	-
Mahallesi	KEMANKEŞ
Köyü	-
Mevkii	-
Pafta	-
Yüzölçümü, m ²	341,50
Ana Gayrimenkul Niteliği	6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKÂN VE ARSASI
Cilt/Sahife	11/1036
Malik	DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ
Pay/Payda	1/1
Tapu Tarihi / Yevmiye No	21.05.2019 / 5476

Taşınmazların mülkiyet yapısında son 3 yıllık süre içerisinde herhangi bir değişiklik olmamıştır.

4.1.2 Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Web Tapu portalından elektronik ortamda 24.10.2023 tarih ve saat 10:34 itibari ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından alınan ve rapor ekinde yer alan Tapu Kayıt Belgesi'ne göre taşınmaz üzerinde aşağıda yer alan takyidatlar bulunmaktadır.

Beyanlar Hanesinde:

-3194 Sayılı Kanunun 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır. (18.08.2021 tarih, 11204 yevmiye)

-ESKİ ESERDİR (Tarih ve yevmiye belirtilmemiştir.)

Serhler Hanesinde:

-Herhangi bir serh kaydı bulunmamaktadır.

Hak ve Mükellefiyetler Hanesinde:

-Herhangi bir hak ve mükellefiyet kaydı bulunmamaktadır.

Rehinler Hanesinde:

-Herhangi bir rehin kaydı bulunmamaktadır.

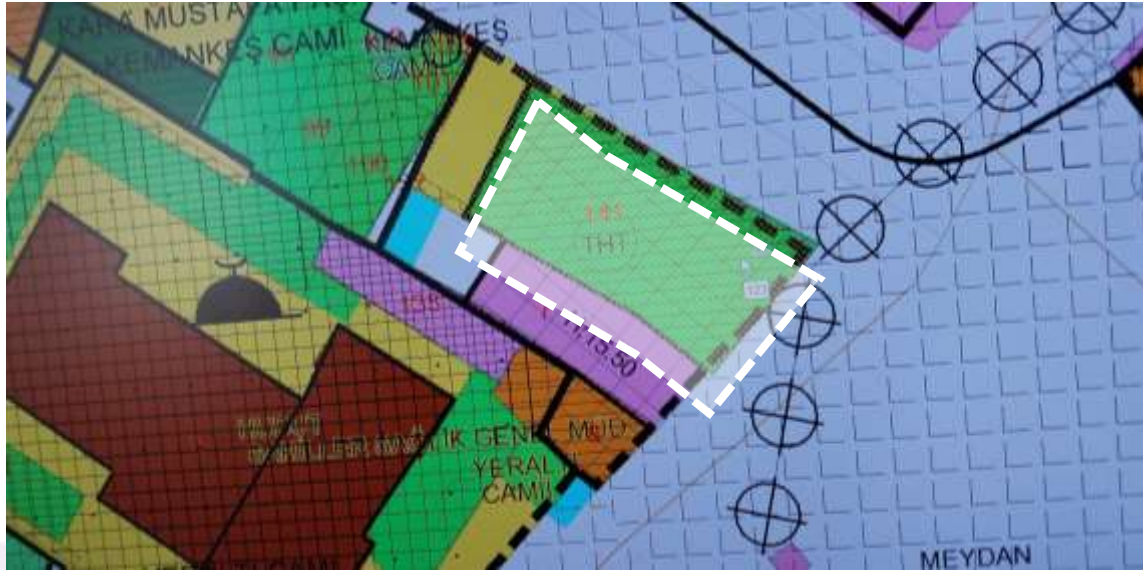
24.10.2023 tarihinde alınmış olan Takbis belgesi ve Tapu senedi arasında farklılık bulunmamaktadır.

4.1.3 İmar Planı Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'ne yapılan yazılı imar durumu başvurusu olumsuz sonuçlanmış olup raporda kullanılan bilgilerin doğruluğu ilgili müdürlükten şifahi olarak doğrulanmıştır. Raporda 11.08.2022 tarihli yazılı imar durumu belgesi kullanılmıştır.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 11.08.2022 tarihli imar durumu yazısına göre; değerlendirme konusu 94 ada 141 parsel, 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Kentsel Sit alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda Bitişik nizam yapılanma koşulları ile THT (Turizm+ Hizmet +Ticaret) alanında kalmaktadır. Taşınmaz 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı kurul kararıyla tescilli eski eserdir. Bu neden ile taşınmaz bulunduğu parselde gerçekleştirilmesi planlanan herhangi bir inşai faaliyette İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulun'dan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.

Plan Adı	1/1.000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı
Ölçek	1/1.000
Tasdik Tarihi	21.12.2010
Lejant	Turizm-Hizmet-Ticaret Alanı
PLAN	



*PLAN NOTLARI

III-B-4. Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)

III-B-4-1. Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları; yerel, metropoliten, ulusal ve uluslararası ölçekte tarihi ve kültürel dokuya bağlı turizm-ticaret-pazarlama, hizmet alanlarıdır.

III-B-4-2. Bu alanlarda perakende ticaret birimleri, mefruşat-tekstil ve konfeksiyon ürünleri-konfeksiyon satış birimleri, çok katlı mağazalar, konaklama alanları, turizme yönelik perakende ticaret alanları ve bu birimlere hizmet eden konaklama tesisleri, motel, butik otel, oteller, kongre merkezleri, tiyatro, sinema, iş hanları, yeme-içme faaliyetlerine dönük çayevi, geleneksel ve yöresel mutfak kültürünü yansıtan lokanta, kafeterya, resmi kurumlar, banka ve finans kurumları, müzik çeşitleri eğitimi-dinletisi yapılacak kültürel birimler, bölgenin karakterine uygun kültür öğelerinin korunması, yaşatılması, eğitimi, araştırılması gibi konularda çalışmalar yapacak dernek, vakıf, sivil toplum örgütleri, derhaneler, kurslar, cam boyama, porselen ve seramik sanatı, el yapımı oyuncak, nakış, kumaş boyama, sedef kakma, geleneksel müzik aletleri, altın ve gümüş takı-telkari ve ev eşyaları, soğuk bakır el işçiliği, oltu taşı-lületaşı vb. her tür değerli doğal taş işleme, hat, ebru, tezhip, minyatür, kitap ciltleme ve onarımı, çerçeve, resim, heykel, ahşap el işçiliği, hediyeelik eşya, halı, kilim, el örgüsü, hasır sepet ve kutu, bakırcılık, küçük çaplı matbaa ve baskı işleri, nargile-pipo imalatı vb. gibi kirlenici olmayan geleneksel el sanatları üretimi ve perakende pazarlaması-onarımı-sergileme ve eğitim birimleri, antikacı ve mezar salonları ve nitelikli konut yer alabilir. Yerel özellik arz eden sokak ve bölgelerde, Envanter ile Kayıp Eser Envanterinin ve özgün işlevlerin korunması çerçevesinde yukarıda tanımlanan işlevlerin kullanımının kısıtlanmasında İlçe Belediyesi yetkilidir. Tarihi ticaret işlevini devam ettiren Balık Pazarı (Sahne Sokak-Dudu Odaları Sokak) cepheli parsellerde umuma açık istirahat, eğlence yeri, cafe, kafeterya, lokanta, çay ocağı içermeyen tarihi ticaret ve pazarlama işlevi korunacaktır.

III-B-4-3. Planlarda belirlenen turizm-hizmet-ticaret alanları içinde yer alan bölgelerde ilgili Koruma Kurulu kararı alınmak koşulu ile verilmiş yapılanma şartları değiştirilmeksizin ilgili Ulaşım Planlama Müdürlüğü görüşü ve önerileri alınmak şartı ile özel (eğitim-sağlık-kültür-asansör otopark vb.) donatı alanı yapılabilir.

III-B-4-4. Planlarda belirlenen turizm-hizmet-ticaret alanları içinde yer alan bölgelerde ve hanlarda; III-B-4-2. maddesinde belirtilen alt fonksiyonların yer alacağı, ihtisaslaşma bölgeleri-sokakları-hanları Belediyesi'nce yapılacak çalışmalarda belirlenecektir.

III-B-4-5. Hanların avlularında Envanter ile Kayıp Eser Envanterinde yer alan mescit, çeşme, anıt ağaç vb. korunacaktır.

4.1.4 Gayrimenkulün Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

Değerlemesi Yapılan Projelerin İlgili Mevzuat Uyarınca Gerekli Tüm İzinlerinin Alınıp Alınmadığı, Projesinin Hazır ve Onaylanmış, İnşaat Başlanması İçin Yasal Gerekliliği Olan Tüm Belgelerinin Tam Ve Doğru Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Değerlemeye konu; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankes Mahallesi, 94 Ada, 141 Parsel sayılı taşınmaz için Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmaz için düzenlenen belgeler aşağıdaki tabloda detayları olarak belirtilmiştir.

İNCELENEN BELGE LİSTESİ								
Tür	Tarih	No	Ünite		Alan, m ²	Yol Kotu Altı Kat Adedi	Yol Kotu Üstü Kat Adedi	Toplam Kat Adedi
			Sayısı	Nitelik				
Yapı Kullanma İzin Belgesi	24.01.2019	2019 / 13-11679	1	OTEL	1.998,1	1	5	6
			2	İŞYERİ				
Yapı Ruhsatı (Tadilat)	06.04.2018	2018 / 02-12	1	OTEL	1.998,1	1	5	6
			2	İŞYERİ				
Yapı Ruhsatı	14.12.2016	2016 / 05-38	1	OTEL	1.998,1	1	5	6
			1	DÜKKAN				
Yapı Ruhsatı	09.09.1994	2-24	4	BÜRO	1694	1	5	6
			1	DÜKKAN				
Yapı Kullanma İzin Belgesi	04.02.1997	96 / 6046	4	BÜRO	1694	1	5	6
			1	OTEL				

Değerleme konusu taşınmazın belediye işlem dosyasında yapılan incelemede taşınmaz için düzenlenen 14.12.2016 tarihli Yapı Ruhsatı incelenmiş olup yapı ruhsatında değerleme konusu parsel üzerindeki yapı tek üniteli otel olarak belirtilmiştir. Bahsi geçen ruhsata esas 24.11.2016 tarih ve 2016/13568 sayılı onaylı restorasyon projesinde konu taşınmaz toplam 20 adet otel odalı olarak düzenlenmiştir.

Taşınmazın imar işlem dosyasında İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayı ile onaylanmış tadilat restorasyon projesi ile bu projeye esas 06.04.2018 tarihli, 2018/02-12 sayılı yapı tadilat ruhsatı ve 24.01.2019 tarih ve 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

Konu taşınmaz 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı Gayrimenkul Eski Eserler ve Anıtlar Yüksek Kurulu kararıyla tescilli eski eser olup 21.06.1990 tarih, 2059 sayılı İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı ile koruma grubu III. Grup olarak belirlenmiştir.

Taşınmazların yer aldığı, Beyoğlu İlçesi, 94 ada, 141 parsel; eski 5 ve 6 parsellerin 21.06.1990 tarih, 2059 sayılı İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı ve 02.07.1991 tarih, 766 sayılı Belediye Encümeni Kararı ile tevhibi sonucu meydana gelmiştir. İşlem dosyasında yapılan incelemede 17.06.2016 tarihli 4523 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı görülmüş olup belgede iletilen otel fonksiyonlu teklif restorasyon projesinin uygun olduğuna karar verilmiştir.

Belediye işlem dosyasında konu parsel için düzenlenen 03.08.2016 tarihli 002225 sayılı 1 No.lu Yapı Tatil Tutanağı incelenmiştir. Düzenlenen yapı tatil tutanağından sonraki süreçte 08.09.2016 tarihli 667 sayılı Encümen Kararı'nda "Yapı tatil tutanağı ile tespit edilen aykırılıklar için 3194 sayılı Kanunun 5940 sayılı Kanunla değişen 42. Maddesi uyarınca söz konusu yerin sahibine para cezası verilmesinin uygun olduğu kanaatiyle iş bu rapor düzenlenmiştir." belirtilmiştir. Belediye işlem dosyasında incelenen yapı tatil tutanağı ve encümen kararının taşınmaz için düzenlenen Yapı Ruhsatı'ndan önceki süreçte düzenlenmiş olması ve ilgili belge tarihlerinden sonraki süreçte taşınmaz için Restorasyon Projesi'nin onaylanması ve Yapı Kullanma İzin Belgesi'nde belirtilen hükümler çerçevesinde olması sebebi ile değerlemede olumsuz faktör olarak değerlendirilmemiştir.

Konu taşınmaz için 10.08.2021 tarih, 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağı ve 23.09.2021 tarih, 589 sayılı Encümen Kararı düzenlendiği görülmüştür. Söz konusu Yapı Tatil Tutanağı'nda taşınmazın "Teras katta bulunan 86,20 m²'lik kış bahçesinin çatısının şeffaf cam malzeme ile inşa edilmediği, aynı bahçenin çatısının 35 m²'lik kısmının yükseltiyle çelik malzemeden açılır kapanır tente ile imal edildiği, çatının 51,20 m²'lik kısmının ise betonarme malzeme ile inşa edildiği, aynı 51,20 m²'lik betonarme çatı yüzeyinin üzerine çelik profil malzemelerle sundurma

inşa edilerek ilave alan kazanıldığı, bu aykırılıkların toplamda 137,40 m²'ye tekabül ettiği tespit edilmiştir." Şeklinde aykırılıkları tespit edilmiş olup söz konusu aykırılıklar ile ilgili 23.09.2021 encümen kararında söz konusu yerin yapı sahibi Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne 3.249.243,85 para cezası verildiği görülmüştür ancak 02.11.2021 tarihli Encümen Kararı'nda Kemankes Kara Mustafa Paşa Mahallesi, Gümrük Sokak, 94 Ada, 141 parsel, No: 26 kapı numaralı binada ruhsat ve mimari projesine aykırı olarak yapılan inşai faaliyetin işlem dosyasındaki kira mukavelesi, tadilat ruhsat başvurusu, mal sahibi itiraz dilekçesinden kiracı Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi tarafından anlaşılmalı 23.09.2021 tarih ve 589 sayılı Encümen karar ile mal sahibi Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi'ne verilen 3.249.243.85 TL para cezasının iptal edilerek kiracı Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi'ne verilmesine karar verildiği görülmüştür. İlgili cezanın malik Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi ile ilgisinin bulunmadığı tespit edilmiştir. Söz konusu 02.11.2021 tarih ve 714 sayılı Encümen Kararı raporun ekler kısmında sunulmuştur.

Beyoğlu Belediyesi, İmar ve Şehircilik Müdürlüğüne ibraz edilen 22.11.2021 tarih ve 37711 sayılı Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi'ne ait dilekçede 10.08.2021 tarih ve 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağı ile tespit edilen aykırılıkların giderildiğinin belirtilmesi üzerine taşınmazın mahallinde inceleme yapılmış ve aykırılıkların giderildiği görüldüğünden 26.11.2021 tarih ve 2021/37711 sayılı Rapor tanzim edilmiştir. Bu raporda *"...mahallinde yapılan incelemede 10.08.2021 tarih ve 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağı ile tespit edilen aykırılıkların giderildiği görülmüş olup Yapı Tatil Tutanağında tespit edilen aykırılıklar için 3194 sayılı İmar Kanununun 42. maddesine göre Yapı Sahibi Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketine 23.09.2021 tarih ve 589 sayılı Encümen kararıyla kesilen para cezasının iptal edilmesi, söz konusu aykırılıkları gerçekleştirdiği anlaşılan Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi'ne 3194 sayılı İmar Kanununun 42. maddesine göre, 3.249.243,85 TL para cezası verilmesi"* kanaatine varılmıştır.

05.04.2022 tarih ve 216786 sayılı Bilirkişi Heyeti raporu *"Dava konusu işleme dayanak 10.08.2021 tarih ve 2360 sayılı yapı tatil tutanağının belirtildiği şekilde yerinde yapılan incelemelerde Dava konusu taşınmazın yapı tatil tutanağı tarihinde ruhsat ve eki restorasyon projesine aykırı olarak yapı yapıldığı ve yerinde yapılan gözlem ve ölçümler sonucu yapı tatil tutanağının mevcut durumla uyumlu olduğu tespit edilmiştir."* şeklindedir.

21.06.2022 tarih ve 646 sayılı Encümen Kararı ile; Yapı Tatil Tutanağındaki aykırılıklar için 3194 sayılı İmar Kanununun 42. Maddesine göre Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi'ne varılan 3.249.243,85 TL para cezasının, Kararın tebliğinden itibaren 1 ay içerisinde söz konusu aykırılıkların giderildiği görüldüğünden 3194 sayılı İmar Kanununun 42. Maddesinin 2. Fıkrasının "ç" bendindeki hükme göre 91.133,70 TL'ye düşürülmesine dair İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 02.06.2022 tarih E-54049 sayılı Başkanlık Oluru'na ait 16.06.2022 tarih ve E-55686 sayılı teklifi incelenmiş; ve teklife konu 02.11.2021 tarih ve 714 sayılı Belediye Encümen Kararı ile verilen para cezasının iptali için Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri Anonim Şirketi tarafından açılan İstanbul 3. İdare Mahkemesinin 2022/37 E numaralı dava sonucuna göre işlem yapılmak üzere dosyanın müdürlüğüne iadesine karar verildiği görülmüştür.

İstanbul 5. İdare Mahkemesi'nde görülen 2021/1847 esas no ve 2022/2044 karar numaralı 10.08.2021 tarih ve 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağının iptali hakkında açılan dava, 19.10.2022 tarihinde davanın reddi ile sonuçlanmıştır.

Bu iadenin ardından İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nde görülen davanın 23.11.2022 tarih ve 2022/347 esas numaralı Ara Kararı'nda davalı İdareden; ruhsata aykırı kısımların işaretlendiği taşınmaza ilişkin mimari ve statik projesi, ruhsat ve eklerine aykırı olduğu belirtilen imalatların renkli kalemle işaretlenmiş görsel ve ayrıntılı belgeleri, dava konusu taşınmazın 1/1000 ölçekli imar planındaki konumunu gösteren işaretli plan paftası, yapı ruhsatının iptal edildi ise iptaline ilişkin işlemin onaylı bir örneği, ve dava konusu idari para cezasının ne şekilde

ve ne hangi kıstas ve arttırım sebepleri uygulanarak hesaplandığını gösterir **hesaplama cetvelinin** ve **arttırım nedenlerinin uygulanmasına esas alınan belgeleri** mahkemece istenmiştir.

Bu ara karardan sonra davanın 26.05.2023 tarih ve 2022/347 esas numaralı Ara Kararı'nda davalı İdareden; ruhsata aykırı kısımların işaretlendiği taşınmaza ilişkin mimari ve statik projesi, dava konusu taşınmaza ilişkin yapı ruhsatı iptal edildi ise iptaline ilişkin işlemin onaylı bir örneği, şayet var ise dava konusu işleme ilişkin tespit tarihi itibarıyla görsel veriler (fotoğraflar), uyumsuzluk konusu yapının tamamlanmış ve kullanılıyor olduğundan bahisle 3193 sayılı İmar Kanunu'nun 42. maddesinin 12/c maddesi uyarınca %20 arttırım uygulanmasına esas alınan bilgi ve belgeler mahkemece **ikinci kez** istenmiştir.

T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nde 2022/347 esas no ile görülen ve 2023/1921 karar nolu, 26.09.2023 tarihli mahkeme kararına göre; dava konusu Beyoğlu Belediye Encümeni'nin 02.11.2021 tarih, 714 sayılı kararının 3.171.566,39-TL'lik kısmı yönünden **iptaline**, 37.677,46 TL'lik kısmı yönünden ise **davanın reddine** karar verilmiştir. İncelenen ilgili belgeler rapor eklerinde sunulmuştur.

4.1.5 Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler

Değerleme konusu taşınmaz 29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun öncesinde inşa edilmiş olduğundan parsel üzerindeki yapının denetimi teknik uygulama sorumluları tarafından yapılmaktadır. Restorasyon için düzenlenen Yapı Ruhsatında ilgili Teknik Uygulama Sorumluları; Mimari-Atiye Rızaoğlu Erdem, Statik-Galip Topönder, Elektrik-Mustafa Sarıbaş, Mekanik Tesisat-Hakkı Kurt olarak belirtilmiştir.

4.1.6 Gayrimenkullere İlişkin Son Üç Yıl İçerisinde Gerçekleşen Değişiklikler (Mülkiyet Hakkı Değişikliği, İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler, Kamulaştırma İşlemleri vb.)

Değerleme konusu gayrimenkulün son 3 yıl içinde hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler araştırılmıştır. Konu taşınmazın tapu kayıtlarında yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinin son 3 yılda değişmediği, 21.05.2019 tarihli, 5476 yevmiye no.lu Kat Mülkiyetinin Terkini işlemi ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edildiği görülmüştür.

4.1.7 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarında Devrine İlişkin Bir Sınırlama Olup Olmadığı, Varsa Söz Konusu Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasının Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde yer alan takyidat kayıtları incelendiğinde gayrimenkul üzerinde; "Eski Eserdir" beyanı ve "3194 Sayılı Kanun' un 32. Maddesi Gereğince İmar Mevzuatına Aykırıdır" beyanı bulunduğu görülmüştür.

Taşınmazın üzerinde bulunan imar mevzuatına aykırıdır beyanı, yapı tatil tutanağında belirtilen aykırılıklar ile ilgili olduğu tespit edilmiştir. Söz konusu aykırılıklar ile ilgili hukuki süreçlerin devam ettiği görülmüş olup aykırılıkların geri dönüştürülebilir nitelikte olduğu tespit edilmiştir. Eski eser beyanı gayrimenkulün niteliğini belirten ve mevzuat gereği yer alması gereken beyanlardandır.

Söz konusu takyidat kayıtları; Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22. Maddesinin birinci fıkrasının "c" ve "j" bentlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde incelendiğinde; takyidat kayıtlarının taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. portföyünde bulunmalarında engel teşkil etmeyeceği ve değerlemeye etkisi bulunmayacağı düşünülmektedir.

Hali hazırda Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi mülkiyetinde olan değerlemeye konu taşınmazın Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

4.2 Gayrimenkulün Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkul; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi'nde yer almaktadır. Taşınmaza Eminönü-Tophane istikametinde Kemeraltı Caddesi üzerinde ilerleyip, Galata köprüsü geçildikten sonra sağ kolda yer alan Kemankeş Caddesi'ne sapılarak ulaşılır. Konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul bu Kemankeş Caddesi ile Gümrük Sokak'ın kesişiminde sol tarafta yer almaktadır.

Konu taşınmaz merkezi konumda yer almakta olup, kara ve deniz yolu toplu taşıma araçları ile ulaşım imkanları mevcuttur. Taşınmazlara Kabataş-Bağcılar tramvay hattı üzerinden karayolu ile, Karaköy iskelesi üzerinden Üsküdar, Kadıköy gibi Anadolu yakasında konumlu merkezlere deniz yolu ile ulaşım sağlanmaktadır.

Taşınmaza yakın konumda Yeraltı Camii, Kemankeş Camii, Karaköy iskelesi, Ömer Abed Camii, Galata Kulesi gibi referans yapılar yer almaktadır. Taşınmazın konumlu olduğu bölge ticari ve turistik yoğunluğun yüksek olduğu, betonarme yapı tarzında bitişik ve blok yapı düzeninde inşa edilmiş yer yer tescilli eser yapılardan oluşmaktadır.

Gayrimenkullerin Konum Krokisi



Koordinat Bilgisi: 41.022642, 28.977089

Merkez Noktalar	Kuş Uçuşu Mesafeler, km
Galata Kulesi	0,40
Mısır Çarşısı	0,70
Eminönü	0,75
Taksim	1,00
15 Temmuz Şehitler Köprüsü	5,36
Atatürk Havalimanı	13,59

*Mesafeler Google Earth üzerinden ölçülmüştür.

Bölge geneli topoğrafik açıdan düz ve düze yakın eğim yüzdesine sahip topoğrafik yapıda olup, turistik merkezlere ulaşım yoğun olarak yaya olarak sağlanmaktadır. Bölgede turizm konaklama tesis alanları, bürolar, dükkan nitelikli gayrimenkullerin yer aldığı han ve işmerkezleri, restoran ve kafeler yoğun olarak konumlanmıştır. Lokasyon olarak gümrük ve Cruise gemilerinin yanaştığı ana limana olan yakınlık dolayısı ile bölgede yer alan ticari birimlerin çoğu hizmetler sektöründe faaliyet göstermektedir.

Kemankeş Caddesi ve Necatibey Caddesi bölgede ulaşımı sağlayan ana aks niteliğinde olup, Denizciler ve Mumhane Caddesi gibi cadde ve sokakalarda ise ticari yoğunluk kafe ve restoranlar dolayısı ile yoğundur. İBB, meydan düzenleme projesi kapsamında, taşınmazın cephesi olduğu katliotopark yapısının yıkılarak meydan olarak düzenlenmesi için çalışmalar yapılmaktadır. Söz konusu projenin taşınmaz için avantaj yaratacağı düşünülmektedir.

4.3 Gayrimenkulün Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeyle İlişkin Değerleme Yapılıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme çalışması; İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Kemankes Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı, "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKAN VE ARSASI" nitelikli ana taşınmazı kapsamaktadır. Konu taşınmaz Kemankes Karamustafa Paşa Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup, projelerinde ve mahallinde 341,50 m² yüzölçümlü arsa üzerinde Bodrum Kat + Zemin Kat + 4 Normal Kat + Teras Katı olmak üzere 7 katlı projelendirilmiştir.



4.3.1 Mimari Proje İncelemesi

Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde konu taşınmaza ait 24.11.2016 tarih ve 2016/13568 sayılı restorasyon projesi ile 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı onaylı restorasyon projeleri incelenmiştir. İncelenen mimari projeler İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'na onaylanmıştır. Konu gayrimenkul arşiv dosyasında yer alan 24.11.2016 tarih ve 2016/13568 sayılı mimari projesine göre tek hacimli otel binası olarak projelendirilmiş olup 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesine göre Otel ve Dükkân olarak projelendirilmiştir.

Belediye dosyasında görülen mimari proje detaylarına aşağıda yer verilmiştir.

Proje Bilgileri

PROJE TARİHİ	PROJE NO.	NİTELİK
24.11.2016	2016 / 13568	Restorasyon Projesi
26.03.2018	2018 / 2934	Restorasyon Tadilat Projesi

Konu taşınmaz için 24.01.2019 tarihli, 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiş olup 26.03.2018 tarihli, 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesinin iskana esas proje olduğu görülmüştür. Bu neden ile değerlendirme çalışmasında söz konusu proje esas alınmıştır. Onaylı restorasyon projesinde taşınmaz Bodrum Kat + Zemin Kat + 4 Normal Kat + Teras Katı olmak üzere toplam 7 katlı ve toplam yaklaşık 1.853 m² alanlı belirtilmiş olup kat alanlarına dair detay bilgileri aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Konu Gayrimenkulün Onaylı Restorasyon Projesi Kat Alan Bilgileri

Kat	Alan, m ²
Bodrum Kat	324,50
Zemin Kat	288,40
1.Normal Kat	288,40
2.Normal Kat	288,40
3.Normal Kat	288,40
4.Normal Kat	288,40
Teras Kat*	82,90
TOPLAM	1.849,40

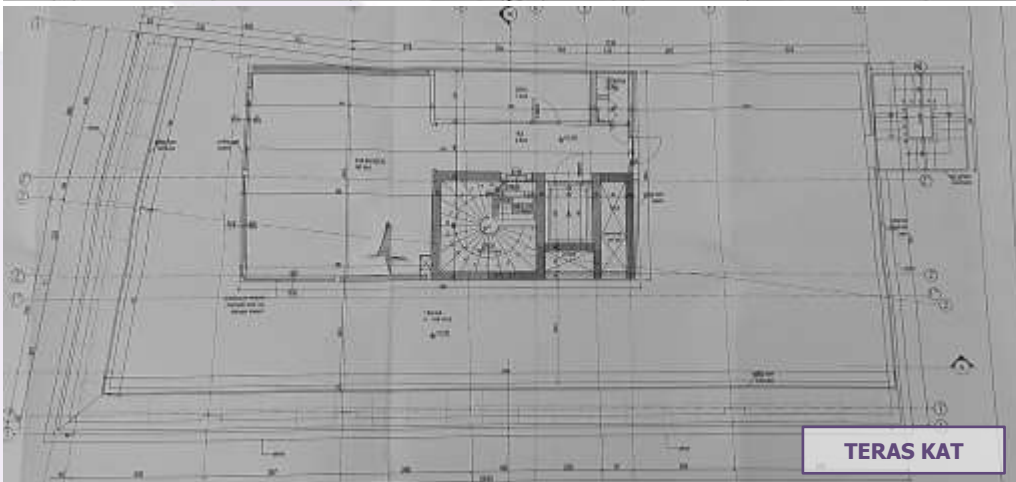
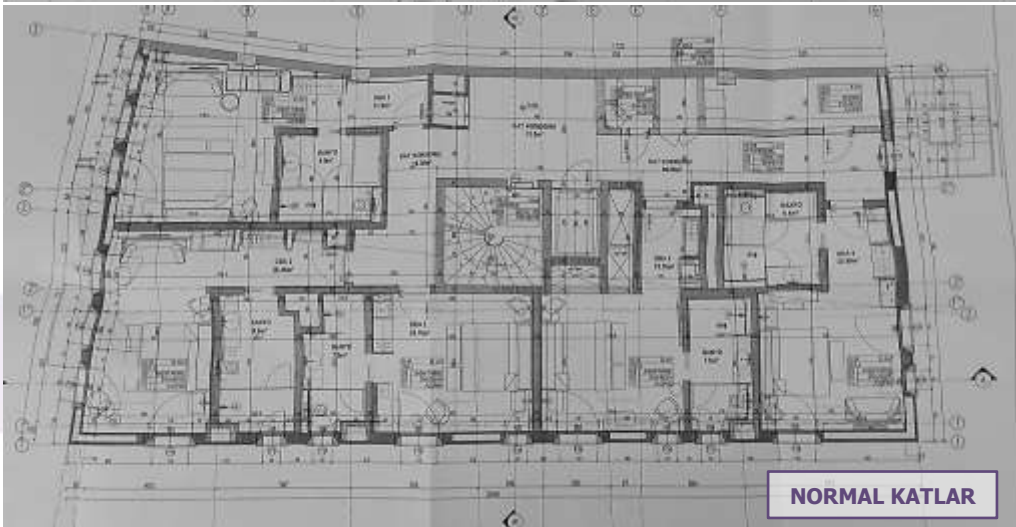
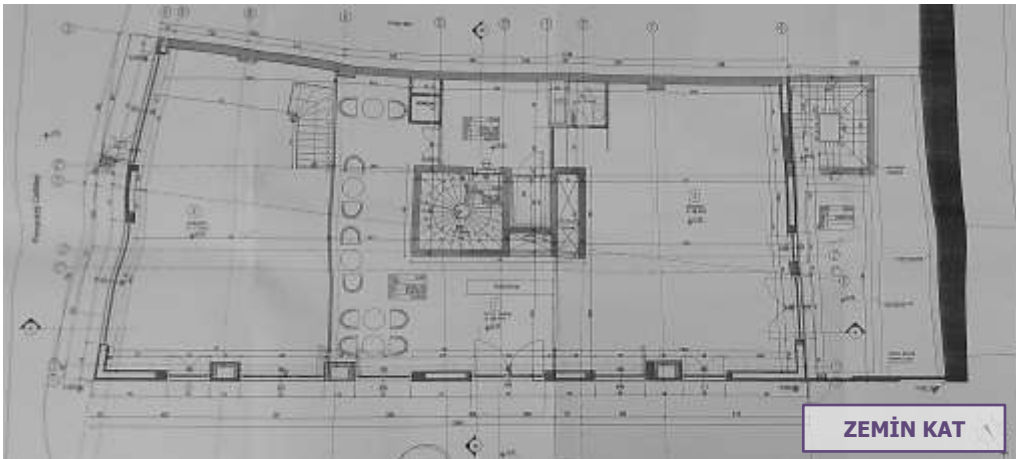
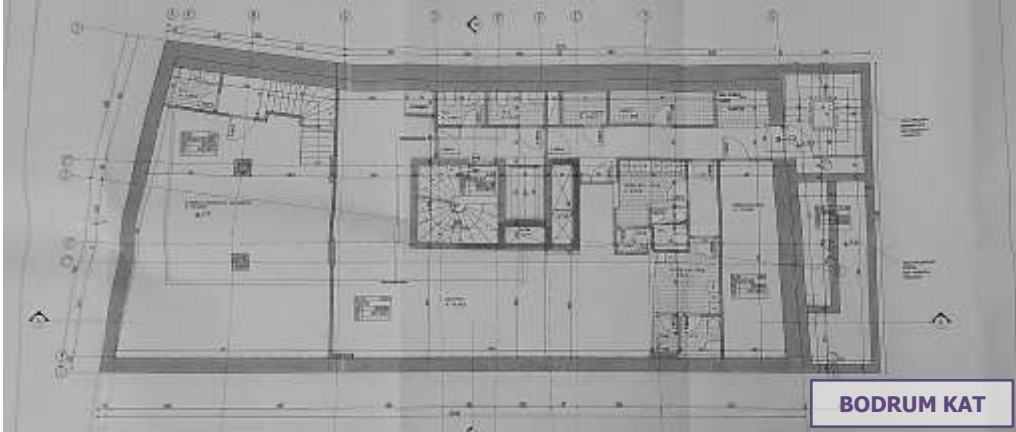
*Teras katta kapalı alan kullanım alanları dikkate alınmıştır.

Onaylı tadilat restorasyon projesi "Otel" ve 2 adet "Dükkân" hacimlerinden oluşmaktadır. Tadilat restorasyon projesinde yer alan bağımsız bölümlerin kullanım alanları tabloda verilmiştir.

BB No	Niteliği	Alan, m ²
1	Otel	1.721,10
2	Depolu Dükkân	178,00
3	Dükkân	99,00
Toplam		1.998,10

Onaylı tadilat restorasyon projesine göre bodrum katta 2 no'lu dükkâna ait depo, teknik alanlar, personel soyunma odaları, depo, mutfak hacimleri; Zemin katta giriş holü ve 2 adet dükkân yer almaktadır. Normal katların her birinde her kata teknik hacim ve 5'şer adet otel odası olmak üzere binada toplam 20 adet otel odası planlanmıştır. Teras kata depo, elektrik depose, teras ve kış bahçesi hacimleri projelendirilmiştir. Değerleme konusu taşınmazın güncel tapu kayıtlarında cins tahsisli olarak tescil edilmesi nedeni ile Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde herhangi bir inceleme yapılmamıştır. Bina girişi zemin katta Gümrük Sokak cephesinde olup, aynı katta planlanan dükkân nitelikli taşınmazın ise aynı sokak cephesinden, ana bina giriş kapısının solunda ve sağında olmak üzere 2 adet ayrı dükkân giriş kapısı planlanmıştır.

Değerleme tarihi itibarı ile mahallinde ve ilgili resmi kurumlarda yapılan incelemeler sonucunda konu parsel üzerinde yer alan yapı için; 14.12.2016 tarihinde restorasyon ruhsatının düzenlendiği, ilgili ruhsat eki niteliğindeki 24.11.2016 tarihli restorasyon projesinin onaylandığı, yapının kullanım fonksiyonunun "Otel" olarak değiştirildiği görülmüştür. Ana gayrimenkul ile ilgili 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayı ile İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'na onaylanmış Restorasyon Tadilat Projesi'ne göre bir adet "Otel" ve iki adet "Dükkân" olarak projelendirilmiştir. Konu taşınmaz için 24.01.2019 tarihli, 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiş olup 26.03.2018 tarihli, 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesinin iskana esas proje olduğu görülmüştür. Bu neden ile değerlendirme çalışmasında söz konusu proje esas alınmıştır.



5)- GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

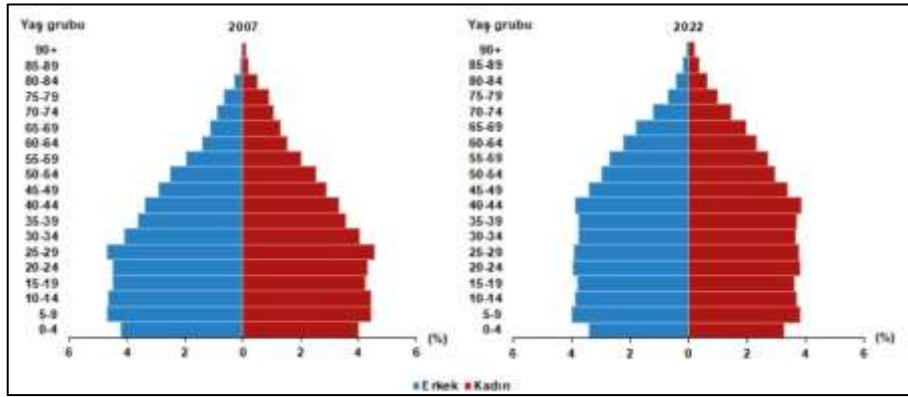
5.1 Demografik Veriler

Birleşmiş Milletler nüfus tahminlerine göre 2022 yılı için dünya nüfusunun 8 milyara ulaştığı tahmin edildi. Bu tahminlere göre en fazla nüfusa sahip ülke, 1 milyar 425 milyon 887 bin 337 kişi ile Çin olurken, bu ülkeyi 1 milyar 417 milyon 173 bin 173 kişi ile Hindistan, 338 milyon 289 bin 857 kişi ile Amerika Birleşik Devletleri izledi. Bu üç ülke dünya toplam nüfusunun %39,9'unu oluşturdu. Türkiye, 85 milyon 279 bin 553 kişi nüfusu ile nüfus büyüklüğüne göre 194 ülke arasında 18. sırada yer alırken, dünya toplam nüfusunun %1,1'ini oluşturdu.

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçlarına göre 31 Aralık 2022 tarihi itibarıyla Türkiye'de ikamet eden nüfus bir önceki yıla göre 599 bin 280 kişi artarak 85 milyon 279 bin 553 kişiye ulaştı. Erkek nüfus 42 milyon 704 bin 112 kişi olurken, kadın nüfus 42 milyon 575 bin 441 kişi oldu. Ülkemizde ikamet eden yabancı nüfus ise, bir önceki yıla göre 31 bin 800 kişi artarak 1 milyon 823 bin 836 kişi oldu. Bu nüfusun %49,5'ini erkekler, %50,5'ini kadınlar oluşturdu

Türkiye'nin 2007 ve 2022 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşı yükseldiği görülmektedir.

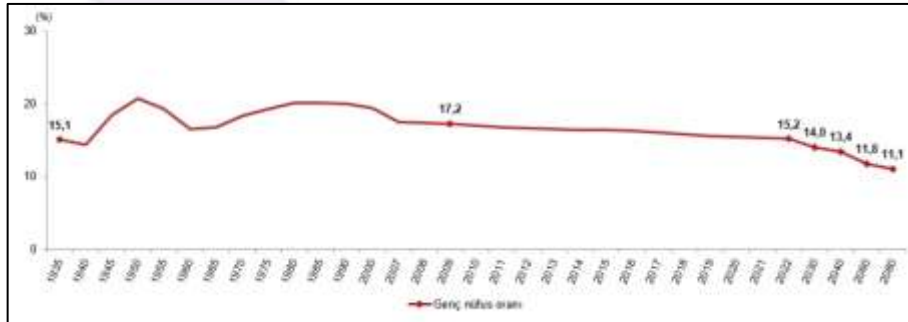
Nüfus piramidi, 2007, 2022



15-24 yaş grubundaki genç nüfus 12 milyon 949 bin 817 kişi oldu. Genç nüfus, toplam nüfusun %15,2'sini oluşturdu. Genç nüfusun %51,2'sini erkek nüfus, %48,8'ini ise kadın nüfus oluşturdu.

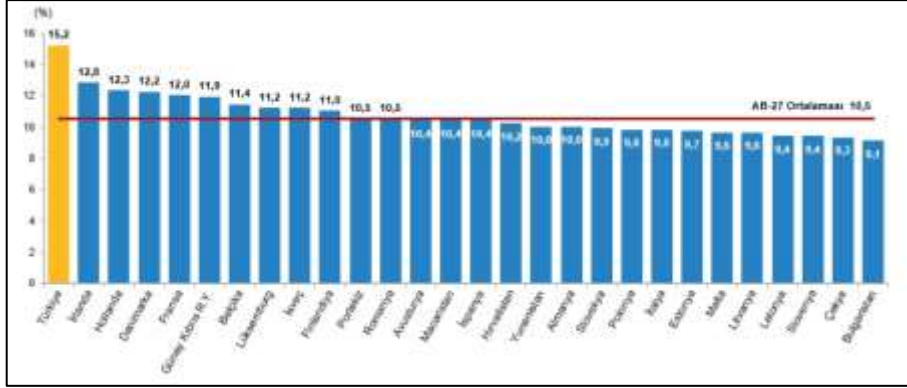
Nüfus projeksiyonlarına göre genç nüfusun toplam nüfus içindeki oranının 2030 yılında %14,0, 2040 yılında %13,4, 2060 yılında %11,8 ve 2080 yılında %11,1'e düşeceği öngörüldü.

Genç nüfusun toplam nüfus içindeki oranı, 1935-2080



Kaynak: TÜİK, Genel Nüfus Sayımları, 1935-1990
 TÜİK, Nüfus Tahminleri, 2000
 TÜİK, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi, 2007-2022
 TÜİK, 2018 Nüfus Projeksiyonları, 2030-2080

Türkiye'nin genç nüfus oranının %15,2 ile Avrupa Birliği (AB) üyesi 27 ülkenin genç nüfus oranlarından daha yüksek olduğu görüldü. AB üyesi 27 ülkenin genç nüfus oranları incelendiğinde, 2022 yılında genç nüfus ortalaması %10,5 oldu.



Kaynak: Avrupa Birliği İstatistik Ofisi (Eurostat) Veri Tabanı, 2022
TÜİK, Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi, 2022

5.2 Ekonomik Veriler

5.2.1 Küresel Ekonomik Durum

DÜNYA

OECD, 2023 yılına ilişkin küresel ekonomik büyüme tahminini %2,7'den %3'e yükseltti. Kuruluş, sıkı para politikasının belirginleşen etkilerinin yanı sıra Çin'de beklentilerin altında kalan toparlanmanın küresel büyüme üzerinde baskı oluşturacağını belirterek 2024 yılına ilişkin büyüme tahminini ise %2,9'dan %2,7'ye indirdi.

Ekonomik aktivitenin ılımlı seyrini sürdürdüğü ABD'de yıllık TÜFE enflasyonu Ağustos'ta %3,7'ye yükseldi. Euro Alanı'nda PMI verileri Eylül'de eşik değerin altında kalmaya devam ederek iktisadi faaliyetteki zayıf görünümün sürdüğünü gösterdi.

Fed ve İngiltere Merkez Bankası (BoE) politika faizinde değişikliğe gitmezken, Avrupa Merkez Bankası (ECB) referans faiz oranlarını 25'er baz puan arttırdı. Bu dönemde başlıca merkez bankalarının yetkililerinin açıklamaları para politikalarındaki sıkı duruşun bir süre daha devam edeceğine işaret etti. Çin'de açıklanan öncü göstergeler ekonomik faaliyette bir miktar toparlanma sinyali verirken, Çin Merkez Bankası (PBoC) yuanda yaşanabilecek değer kaybını önlemek adına Eylül ayında faiz oranlarında değişikliğe gitmedi.

Eylül ayında arz kesintileri nedeniyle %8,7 artarak Kasım 2022'den bu yana en yüksek düzeyine ulaşan petrol fiyatları, küresel enflasyona ilişkin endişelerin artmasına neden oldu.

(Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Ekim 2023)

TÜRKİYE

2024-2026 dönemini kapsayan Orta Vadeli Program, 6 Eylül 2023 tarihli Resmi Gazete'de yayımlandı. Programa göre, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahmini 2023 ve 2024 yılları için sırasıyla %4,4 ve %4,0 olarak belirlendi.

Uluslararası kredi değerlendirme kuruluşları Fitch ve S&P, Türkiye'nin kredi notunu "B" seviyesinde teyit ederek not görünümünü "negatif"ten "durağan"a revize ettiler.

OECD Eylül ayında yayımladığı Ara Dönem Ekonomik Değerlendirme Raporu'nda 2023 yılı küresel ekonomik büyüme tahminini Haziran ayında öngördüğü %2,7 seviyesinden %3'e yükseltti. Kuruluş küresel ekonominin yılın

OECD Tahminleri (yıllık % değişim)				
	Eylül ayı Tahminleri (%)		Değişim* (% puan)	
	2023	2024	2023	2024
Büyüme				
Dünya	3,0	2,7	0,3	-0,2
ABD	2,2	1,3	0,6	0,3
Euro Alanı	0,6	1,1	-0,3	-0,4
İngiltere	0,3	0,8	0,0	-0,2
Japonya	1,8	1,0	0,5	-0,1
Çin	5,1	4,6	-0,3	-0,5
Türkiye	4,3	2,6	0,7	-1,1
Enflasyon				
ABD	3,8	2,6	-0,1	0,0
Euro Alanı	5,5	3,0	-0,3	-0,2
Türkiye	52,1	39,2	7,3	-1,6

(*) Haziran ayı tahminlerinden farkı

ilk yarısında beklenenden daha dirençli kaldığını, ancak büyüme görünümünün zayıf seyrini sürdürdüğünü belirtti. Raporda, sıkı para politikasının belirginleşen etkilerinin yanı sıra Çin'de beklentilerin altında kalan toparlanmanın küresel büyüme üzerinde baskı oluşturacağı vurgulanırken, 2024 yılına ilişkin küresel büyüme tahmini %2,9'dan %2,7'ye indirildi. OECD, Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme tahminini 2023 yılı için %3,6'dan %4,3'e yükseltirken, 2024 yılı için %3,7'den %2,6'ya indirdi.

Euro Alanı'nda iktisadi faaliyetteki zayıf görünüm yükselen borçlanma maliyetlerinin etkisiyle devam ediyor. Bölgede sanayi üretimi Temmuz'da tahminlerin üzerinde daralırken, Eylül ayında imalat PMI 43,4, hizmetler PMI da 48,4 düzeylerinde gerçekleşerek eşik değer altındaki seyrini sürdürdü. Söz konusu veriler büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize eden ECB'nin beklentilerini teyit etti. Öte yandan, Eylül ayında bölgede TÜFE enflasyonu aylık bazda %0,5 ve yıllık bazda %4,3 ile tahminlerin altında gerçekleşti. Bu dönemde enerji fiyatlarındaki yüksek baz etkisine bağlı olarak manşet enflasyonun çekirdek enflasyonun altında seyrettiği gözlemlendi. Nitekim, enerji, alkollü içki, tütün ve işlenmemiş gıda fiyatları hariç tutularak hesaplanan yıllık çekirdek TÜFE enflasyonu Eylül'de %4,5 oldu.

Ağustos'ta konut satışları yılın en yüksek seviyesinde gerçekleşti.



Temmuz'da düşük baz etkisinin desteğiyle yıllık bazda %16,7 artan konut satışları, Ağustos'ta yıllık bazda %1,1 azaldı. Bununla birlikte bu dönemde 122 bin adet ile yılbaşından bu yana en yüksek satış rakamı kaydedildi. Ağustos'ta ipotekli satışlar bir önceki yılın aynı ayına göre %26,1 oranında azalırken, %4,3 artan diğer satışlar toplam satışların %86,6'sını oluşturdu. Satış durumuna göre veriler incelendiğinde ise söz konusu dönemde ilk el satışların %9,5

azaldığı, toplam satışların yaklaşık %70'ini oluşturan ikinci el satışların %2,7 ile sınırlı artış kaydettiği görüldü. Ağustos'ta yabancılara yapılan satışlarda gözlenen yıllık %42'lik gerileme dikkat çekti. Böylece Ocak-Ağustos döneminde toplam konut satışları 2022'nin aynı dönemine göre %15,5 azalmış oldu.

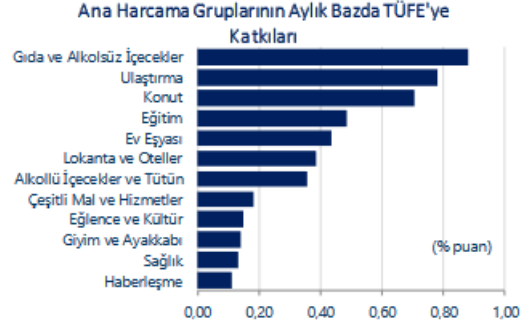
TCMB'nin açıkladığı verilere göre konut fiyat endeksi Temmuz'da aylık bazda %7,3 ile Aralık 2021'den bu yana ilk kez aylık TÜFE enflasyonunun altında artış kaydetti. Konut fiyatlarındaki yıllık nominal artış %94,7 ile son 18 ayın en düşük seviyesinde gerçekleşirken, reel yükseliş de %31,2 oldu.

Eylül'de aylık TÜFE artışı 4,75% oldu.

Eylül (değişim %)	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2022	2023	2022	2023
Aylık	3,08	4,75	4,78	3,40
Yılsonuna Göre	52,40	49,86	82,45	36,06
Yıllık	83,45	61,53	151,50	47,44
Yıllık Ortalama	59,91	55,30	114,02	65,55

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre, Eylül'de tüketici fiyatları %4,75 ile %4,88 olan piyasa beklentilerine yakın bir artış kaydetti. Böylece, yıllık TÜFE enflasyonu %61,53 düzeyine yükselirken, yılın ilk dokuz ayındaki artış %49,9 seviyesinde gerçekleşti. Yİ-ÜFE de Eylül ayında %3,4 ile son dört ayın en düşük artışını kaydetti. Bu dönemde Yİ-ÜFE yıllık bazda %47,4, yılbaşından bu yana %36,1 düzeyinde arttı.

Eylül ayında ana harcama gruplarının tümünde fiyatlar aylık bazda yükseliş kaydetti. Bu dönemde en yüksek fiyat artışları okulların açılmasıyla birlikte %30,27 ile eğitim grubunda yaşandı. Eylül ayında tütün ürünlerine yapılan zamların etkisiyle alkollü içecekler ve tütün ürünlerinin fiyatları da aylık bazda %10,03 yükseldi. Bu dönemde konut grubu fiyatlarındaki aylık artış %5,76 ile manşet enflasyonun üzerinde seyretmeye devam etti.



Eylül ayında mevsimlik ürünler hariç TÜFE aylık bazda %5,13 ile manşet enflasyonun üzerinde yükseldi. Bu dönemde, B endeksi (işlenmemiş gıda ürünleri, enerji, alkollü içkiler ve tütün ile altın hariç) ile C endeksi (enerji, gıda ve alkolsüz içecekler, alkollü içkiler ile tütün ürünleri ve altın kalemlerinin hariç) sırasıyla %5,06 ve %5,28 oranında arttı. Söz konusu endekslerdeki yıllık artışlar da %67,22 ve %68,93 ile manşet enflasyonun üzerinde gerçekleşerek enflasyonist baskıların önümüzdeki dönemde devam edeceğine işaret etti. Ayrıca, Eylül'de hizmet fiyatlarının (%7,88) mal fiyatlarındaki artışın (%3,42) iki katından hızlı yükselmesi de hizmet enflasyonundaki katılığın sürdüğünü gösterdi.



(Kaynak: Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki Gelişmeler; Türkiye İş Bankası, Ekim 2023)

5.3 Gayrimenkul Sektörü

Gelişmiş ülke merkez bankaları, enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla birkaç yıldır sıkı para politikası izlemeye başlamışlardır. Küresel fon kaynak maliyetlerinin arttığı bu dönemde ülke büyümelerinde de yavaşlamalar görülmüştür. Bir yandan yüksek enflasyon, diğer yandan artan parasal maliyetler ile azalması beklenen talep düşünüldüğünde batı ekonomilerinde resesyon yaşanma olasılığı gündeme gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte, dış kaynağa ulaşma maliyetinin artması ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde, kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözmeye çalışma uğraşısı içine girmişlerdir. Bu farklılaşma, uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir.

Durumu en iyi özetleyen makroekonomik değişken ise 'büyüme' rakamları olarak karşımıza çıkmaktadır. IMF tarafından yayınlanan (Temmuz-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu - 'Kısa Vadeli Dayanıklılık, Kalıcı Zorluklar') raporunda Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 3, 2024 yılı büyümesi yüzde 2,8 olarak tahmin edilmiştir. IMF Nisan (2023) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2023'te yüzde 2,7 ve 2024'te yüzde 3,6 büyüyeceği öngörülmüştü. Yeni revizyonda 2023 büyüme hızının arttığı, 2024 büyüme hızının ise azaldığı dikkat çekmiştir.

IMF küresel ekonomik büyüme tahminini bu yıl için yüzde 2,8'den yüzde 3'e yükseltirken, 2024 yılı için yüzde 3 oranında sabit bırakmıştır.

Söz konusu raporda hala yüksek olan enflasyonun, hane halkının satın alma gücünü aşındırmaya devam ettiği, merkez bankalarının enflasyona karşı politika sıkılaştırmasının, borçlanma maliyetini yükselterek ekonomik aktiviteyi sınırladığı ifade edilmiştir. Raporda, özellikle dünyanın en fakir ülkeleri için salgın öncesi tahminlerle karşılaştırıldığında çıktı kayıplarının büyük olmaya devam ettiği vurgulandı.

Ters rüzgarlara rağmen küresel ekonomik aktivitenin, yılın ilk çeyreğinde hizmet sektörünün etkisiyle dirençli olduğuna değinilen raporda, imalat da dahil hizmet dışı sektörlerin zayıflık gösterdiği ve ikinci çeyreğe ilişkin yüksek frekanslı göstergelerin, faaliyette daha geniş bir yavaşlamaya işaret ettiği bildirildi.

Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse de küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler etkili olmuş görünmektedir. Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşanmıştır. Haziran ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüzde 38,21 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 40,42 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. TCMB'nin Temmuz ayında yaptığı enflasyon raporu sunumunda enflasyon beklentisi yüzde 58 düzeyine yükseltilmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivitede yavaşlamayı getirebilecektir.

Türkiye'de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk altı aylık döneminde toplam 565 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 726 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 22,1'lik bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farklılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk altı aylık döneminde 170 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 28,6'lık bir düşüş ile 121 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Haziran döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 45,5 azalarak 19 bin 275 olmuştur.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Mayıs ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 103,6, reel olarak ise yüzde 45 oranında artış gerçekleşmiştir. 2 Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 23,573 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 36,004 TL olmuştur.

(Kaynak: GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2. Çeyrek Raporu Sayı: 33, 28 Ağustos 2023)

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

1. İnşaat maliyet endeksi (Mayıs-2023) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 47,95 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 33,55, işçilik maliyetlerinin de yüzde 104,83 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.

- Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir.
- Yakın coğrafyalardaki gelişmelerin de etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır.
- Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durum değildir.
- İklim ve çevreye bağlı dinamikler giderek gayrimenkul sektörü için de önem taşımaya başlayacak olup hem yüklenicilerin hem de talep edenlerin bu eğilimlere göre hareket etmelerinde fayda bulunmaktadır.
- Konut başta olmak üzere erişilebilir ve sürdürülebilir yapım için daha önceki raporlarda sıklıkla dile getirdiğimiz yapısal düzenlemelerin hayata geçirilmesi (Gayrimenkul ve hakları ile ilgili özel bir bankanın kurulması, menkul kıymetleştirmeye dayalı ürünlerin çeşitlendirilmesi gibi) yerinde olacaktır.

(Kaynak: GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023, 2. Çeyrek Raporu Sayı: 33, 28 Ağustos 2023)

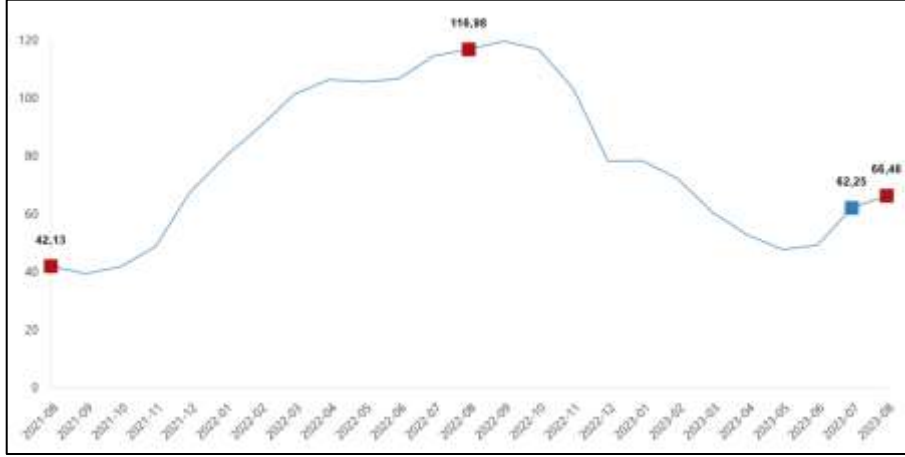
İnşaat maliyet endeksi ve değişim oranı, 2015-2023

Yıl Year	Ocak January	Şubat February	Mart March	Nisan April	Mayıs May	Haziran June	Temmuz July	Ağustos August	Eylül September	Ekim October	Kasım November	Aralık December
Endeks - Index												
2015	97,13	97,65	98,27	99,14	100,17	100,03	100,83	101,35	102,25	101,56	101,01	100,60
2016	108,19	108,12	109,39	110,26	112,11	111,60	111,52	111,90	112,19	113,06	115,83	118,90
2017	124,69	125,09	126,43	126,84	127,26	127,06	128,16	129,51	130,94	132,76	136,09	138,14
2018	144,92	146,60	149,08	152,10	156,58	160,17	162,78	172,71	182,87	182,57	176,85	173,57
2019	184,83	186,51	189,25	192,27	195,51	193,97	192,76	191,35	190,23	190,36	190,32	192,25
2020	202,04	202,34	202,34	204,08	206,85	208,46	210,43	216,30	220,87	227,47	234,07	240,35
2021	258,24	258,16	267,03	276,48	288,67	297,02	304,61	307,43	308,20	322,84	348,46	403,16
2022	464,60	491,20	538,26	571,22	593,87	614,46	654,13	667,06	677,52	700,80	709,02	719,25
2023	829,42	846,70	864,96	873,91	878,63	917,53	1061,35	1110,41				
Bir önceki aya göre değişim oranı (%) - Monthly rate of change (%)												
2015	-	0,54	0,63	0,89	1,04	-0,14	0,80	0,52	0,89	-0,67	-0,54	-0,41
2016	7,54	-0,06	1,17	0,80	1,68	-0,45	-0,07	0,34	0,26	0,78	2,45	2,65
2017	4,87	0,32	1,07	0,32	0,33	-0,16	0,87	1,05	1,10	1,39	2,51	1,51
2018	4,91	1,16	1,69	2,03	2,95	2,29	1,63	6,10	5,88	-0,16	-3,13	-1,85
2019	6,49	0,91	1,47	1,60	1,69	-0,79	-0,62	-0,73	-0,59	0,07	-0,02	1,01
2020	5,09	0,15	0,00	0,86	1,36	0,78	0,95	2,79	2,11	2,99	2,90	2,68
2021	7,44	-0,03	3,44	3,54	4,41	2,89	2,56	0,93	0,25	4,75	7,94	15,70
2022	15,24	5,73	9,58	6,12	3,97	3,47	6,46	1,98	1,57	3,44	1,17	1,44
2023	15,32	2,08	2,16	1,03	0,54	4,43	15,67	4,62				
Bir önceki yılın Aralık ayına göre değişim oranı (%) - Rate of change on December of the previous year (%)												
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2016	7,54	7,48	8,74	9,60	11,44	10,93	10,85	11,23	11,52	12,39	15,14	18,19
2017	4,87	5,21	6,33	6,68	7,03	6,86	7,79	8,92	10,13	11,66	14,46	16,18
2018	4,91	6,12	7,92	10,11	13,35	15,95	17,84	25,03	32,38	32,16	28,02	25,65
2019	6,49	7,46	9,03	10,77	12,64	11,75	11,06	10,24	9,60	9,67	9,65	10,76
2020	5,09	5,25	5,25	6,15	7,59	8,43	9,46	12,51	14,89	18,32	21,75	25,02
2021	7,44	7,41	11,10	15,03	20,10	23,58	26,74	27,91	28,23	34,32	44,98	67,74
2022	15,24	21,84	33,51	41,69	47,30	52,41	62,25	65,46	68,05	73,83	75,87	78,40
2023	15,32	17,72	20,26	21,50	22,16	27,57	47,56	54,38				

Kaynak: TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Ağustos 2023 (11 Ekim 2023'te yayınlanmıştır.)

İnşaat maliyet endeksi, 2023 yılı Ağustos ayında bir önceki aya göre %4,62 arttı, bir önceki yılın aynı ayına göre %66,46 arttı. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %5,82 arttı, işçilik endeksi %1,92 arttı. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %52,18 arttı, işçilik endeksi %113,27 arttı.

İnşaat maliyet endeksi yıllık değişim oranı (%), Ağustos 2023



Kaynak: TÜİK, İnşaat Maliyet Endeksi, Ağustos 2023 (11 Ekim 2023 tarihinde yayınlanmıştır.)

İnşaat Sektörünün Üretim Yöntemiyle GSYH İçindeki Payı (%)



Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023, 2. Çeyrek Raporu

Üretim Yöntemiyle İnşaat sektörünün cari fiyatlarla GSYH'den aldığı pay 2023 1. çeyrek dönem itibarıyla %5,4 oldu. Aynı dönemde inşaat sektörü %127,4 gayrimenkul faaliyetlerinin büyüme oranı %64,8 oldu.

İnşaat Sektörü- Milli Gelir Büyüme Rakamları Karşılaştırması (%)



Kaynak: GYODER, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023, 2. Çeyrek Raporu

5.4 GYO'lar

2023 yılının ilk çeyreğinde yaşanmış olan deprem ve seçim belirsizliğinin ardından GYO endeksi, 2023 yılının ikinci çeyreğinde BİST 100'e paralel bir şekilde tekrar yükseliş trendine girmiştir. 2023'ün ikinci çeyreğinde BİST 100 %16'lık bir getiri sağlarken GYO endeksi de %12 yükselerek Haziran sonu itibarıyla 1.834 puana yükselmiştir. Artan enflasyonla birlikte bu trendin yılın üçüncü çeyreğinde de artmasını bekliyoruz. Öte yandan 39 adet GYO'nun piyasa değeri 211 milyar TL'ye ulaşırken artan döviz kurları sebebiyle USD bazında GYO'ların toplam piyasa değeri 8,2 milyar USD'ye gerilemiştir. Halka açıklık oranının da %49'dan %48'e gerilediği 2023 ikinci çeyrekte fiili halka açıklık oranı ise %33'ten %34'e yükselmiştir.

2023 ilk çeyreğe kıyasla işlem hacminin gerilediği GYO endeksinde uyruk bazında yabancı payı piyasa değeri oranı ufak bir artışla %9,67 olarak gerçekleşmiştir. 2023 ilk çeyrekte kurumsal yatırımcı oran ilk çeyrekteki %47,3'lük değerinden %42,9'a gerilerken yabancı yatırımcı ülkeler sıralamasında ABD ilk sıradaki yerini korumuştur. 2023'ün ilk çeyreğinde olduğu gibi ABD'nin ardından Hollanda, Birleşik Krallık, Bahreyn yer alırken uzun zaman aradan sonra ilk 5'te yer alan BAE bu sıradaki yerini Bahamalar'a devretmiştir.



Enflasyonda devam etmesi muhtemel artışlar, kur-faiz-enflasyon üçgeninin yeni ekonomi politikaları ve yaklaşan yerel seçimler çerçevesindeki yeni dengesi, merkez bankasının uzun zaman aradan sonra faiz arttırmasıyla birlikte sermaye piyasaları ve doğrudan yatırım şeklinde sektöre ve ülkeye gelmesi öngörülen yatırımlar, gayrimenkul yatırım fonları ve diğer gayrimenkul sermaye piyasası araçlarıyla ilgili yapılabilecek teşvik edici düzenlemeler GYO endeksinin 2023 yılında yeni rekorlar elde etmesini destekleyebilecek temel unsurlar arasında yer almaktadır. Öte yandan düşen alım gücü, yüksek faiz oranı sebebiyle krediye erişimin zorlaşması, maliyetlerdeki artışlar, erişilebilirliğin oldukça zorlaştığı kira ve satış bedellerinin geldiği seviyeler sadece GYO'lar için değil tüm gayrimenkul sektörü için bir risk unsuru olarak durmaktadır.



GYO endeksi TL bazında 2023 yılı 1. çeyrekte 1613,46 ile tamamladığı seyrine 2023 yılı 2. çeyrek sonu itibariyle 1833,85 seviyesinde kapatmıştır.

Kaynak: GYODER Gösterge, Türkiye Gayrimenkul Sektörü 2023 2. Çeyrek Raporu

5.5 Bölge Verileri

Değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini oluşturan en önemi bileşenlerinden biri bulunduğu bölgenin özellikleridir. Dolayısıyla konu gayrimenkulün bulunduğu bölgenin coğrafi konumu, arazi yapısı, Sosyo ekonomik özellikleri, gelişme yönü değerlendirme çalışmasını etkileyen faktörler olup alt başlıklarda konu gayrimenkulün bulunduğu bölge verileri ile ilgili genel bilgiler verilmiştir.

5.5.1 İstanbul İli



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür. İstanbul'un kuzey ve güneyi denizlerle çevrilidir. Kuzeyinde Karadeniz, güneyinde Marmara Denizi vardır. Batısında Tekirdağ'ın Çerkezköy, Çorlu, Marmara Ereğlisi ve Saray ilçeleri, doğusunda Kocaeli'nin Gebze, Körfez ve Kandıra ilçeleri bulunur. Şehrin adını aldığı ve Haliç ile Marmara arasında kalan

yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km², bütünü ise 5.313 km²'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır. Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2022 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, 15.907.951 kişi ile Türkiye'nin en kalabalık nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

(Kaynak: TÜİK 2022 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri)

İstanbul'un nüfusu son 25 yılda 4 katına çıkmıştır. İstanbul'da yaşayanların yaklaşık %65'i Avrupa yakasında; %35'si de Anadolu yakasında yaşamaktadır. İşsizlik sebebi ile birçok insan İstanbul'a göç etmiş, genelde şehir etrafında gecekondu mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir gurubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çeperinde bulunan doğayla iç içe düşük yoğunluklu konut alanlarına taşınmışlardır. 32 ilçesi 151 köyü, 817 mahallesi ve 41 ilk kademe belediyesi bulunan İstanbul'da Resmi Gazete'de 22 Mart'ta yayınlanarak yürürlüğe giren "5747 sayılı Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun"la İstanbul'un toplam ilçe sayısı 39'a yükselmiştir.

İstanbul sosyoekonomik açıdan Türkiye'nin en gelişmiş ilidir. Yönetmel başkent olma işlevini Cumhuriyet döneminde yitirmişse de ekonomik alanda Türkiye'nin başkenti sayılabilir. Ülke ekonomisinde en önemli karar, iletişim ve yönetim merkezi İstanbul'dur.

İstanbul'un Türkiye ölçeğindeki temel işlevlerinden biri de banka ve finansman merkezi olmasıdır. İlk kez 19. yüzyılın ikinci yansında yabancı, finans kuruluşlarının akınına uğrayan İstanbul, 1950'lere doğru ulusal bankacılığın merkezi olmuş, 1980'lerde ise yeniden uluslararası finans kuruluşlarına kapıları açmıştır. Türkiye'deki büyük bankaların tümüne yakını ile bütün sigorta şirketlerinin merkezleri İstanbul'dadır.

İstanbul gerek doğal güzelliği ve zengin tarihsel mirası, gerekse ulaşım ve konaklama olanaklarının gelişkinliği bakımından Türkiye'nin en önemli turizm merkezlerindendir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Çatalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

5.5.2 Beyoğlu İlçesi

Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan ilçelerinden biridir. Beyoğlu ilçesini kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kağıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km²'dir. Köy yerleşimi olmayan ilçe 45 mahalleden oluşmaktadır.

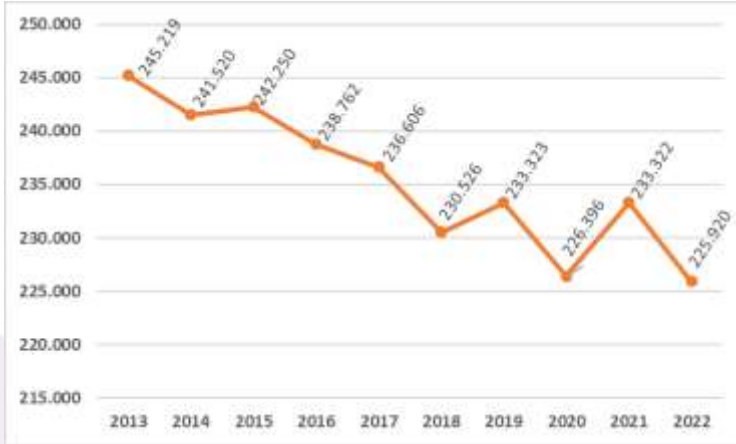


Beyoğlu ilçesi, 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında Beyoğlu ilçesi; Merkez, Beşiktaş, Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana gelmekteyken 1930'da Beşiktaş ilçesinin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez bucağının 3, Kemerburgaz bucağının 10, Şişli bucağının 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu ilçesini oluşturuyordu. Kemerburgaz bucağı 1936'da kurulan Eyüp ilçesine, Şişli bucağı da 1954 kurulan Şişli ilçesine bağlanmıştır. 1970'ten beri Beyoğlu ilçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir. Bugün Beyoğlu ilçesi 45 mahalleden oluşmaktadır. 1984'e kadar İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Beyoğlu, 1984'de büyükşehir ve ilçe belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü aldı.

Ulaşım: Beyoğlu Merkez İlçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. İlçedeki yolların tamamı asfalttır. Havalimanı'na ulaşım kesintisiz olmaktadır. 1875 yılında yapılan İstiklal Caddesi Tünel meydanını Karaköy Perşembe pazarına bağlayan 573 metrelik mesafeyi 90 saniyede aşan Tünel hattı mevcuttur. Galata Köprüsü ile Eminönü, Atatürk Köprüsü ile Fatih İlçesine köprü bağlantısı vardır. 1991 yılında Taksim-Tünel arasında tramvay yapılmıştır. 29 Ekim 2013 tarihinde açılan Marmaray ve 15.02.2014 tarihinde tümüyle hizmete giren Yenikapı-Haciosman-Seyrantepe hattı ile Şişhane ve Taksim'e metro bağlantısı mevcuttur. Ayrıca Zeytinburnu-Kabataş arasında Tramvay hattı mevcut olup, Taksim-Kabataş arasında füniküler sistem hizmet vermektedir. Kabataş-Kadıköy arasında kesintisiz motor seferleri mevcuttur. Haliç içerisinde vapur çalışmaktadır. İlçede deniz ulaşımında Kasımpaşa, Hasköy, Sötlüce, Kadıköy, Kartal, Bostancı, Adalar, Marmara, Karadeniz Ege ve Akdeniz limanları yurt dışına yolculuk yapan gemiler Karaköy Rıhtımından kalkmaktadır.

Ekonomi: Beyoğlu İlçesi Fatih Sultan Mehmet'in İstanbul'u almasından sonra gelişmiştir. Tarım arazisi yoktur. Beyoğlu İlçesinde 118 banka şubesi, 25 sendika, Belediye'ye kayıtlı 26.998 işyeri mevcuttur. Sanayi ve Ticaret Odasına kayıtlı 13.016, Esnaf ve Sanatkarlar Odası'na kayıtlı 23.963 esnaf bulunmaktadır. Değişik türde faaliyet gösteren atölyeler, Kasımpaşa, Hasköy bölgesinde, şirket ve ticaret merkezleri ise Taksim, Gümüşsuyu ve Bankalar Caddesinde bulunmaktadır. Taksim ve Büyükparmakkapı civarında da konak ve eğlence yerleri vardır.

Nüfus: Beyoğlu İlçesi bugünkü sınırlarına ulaştığı 1950'lerden beri 220-250 bin arasında değişen istikrarlı nüfus sayısına sahiptir. Beyoğlu İlçesi İstanbul ili toplam nüfusunun % 1,77 sini, Türkiye toplam nüfusunun % 0,32'sini barındırmaktadır.



(TÜİK verilerine göre tarafımızca hazırlanmıştır.)

6)- DEĞER ESASLARI VE DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI

Kullanılan Değerleme Tekniklerini Açıklayıcı Bilgiler

Değerleme, bir varlığın Pazar Değeri veya Pazar Değeri dışındaki esaslara göre yapılır. Pazar, fiyat, maliyet ve değer kavramları, tüm değerlemelerin temelinde yer almaktadır. Değerleme açısından eşdeğer bir öneme sahip olan bir diğer unsursa, değerlendirme sonuçlarına nasıl ulaşıldığının anlaşılabilir şekilde ifade edilmesidir.

6.1 Fiyat, Maliyet ve Değer

- Fiyat, bir mal için istenen, teklif edilen veya ödenen meblağdır. Ödenen fiyat, arz ile talebin kesiştiği noktayı temsil eder. Değer ise satın alınmak üzere pazara sunulan bir mal veya hizmet için alıcı ve satıcının anlaşabilecekleri olası fiyat anlamına gelmektedir.
- Üretimle ilişkili bir kavram olan Maliyet, el değiştirme işleminden farklı olarak, bir emtia, mal veya hizmeti yaratmak veya üretmek için gerekli olan tutar şeklinde tanımlanır.
- Değer kavramı, satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmetin alıcıları ve satıcıları tarafından sonuçlandırılması muhtemel fiyat anlamına gelmektedir. Değer, mal veya hizmet için alıcılar veya satıcıların üzerinde uzlaşmaya varacakları varsayımsal veya hayali fiyatı temsil etmektedir. Bu nedenle, değer bir gerçeklik değil, belirli bir zaman zarfında satın alınmak üzere sunulan bir mal veya hizmet için ödenmesi olası bir fiyatın takdirdir. En temel seviyede, değer, herhangi bir ürün, hizmet veya mal ile ilişkili dört etkenin birbirleriyle olan ilişkisine göre oluşturulur ve sürdürülür. Bu faktörler, fayda, kıtlık, istek ve satın alma gücüdür.

Pazar katılımcıları tarafından, yani alıcılar ve satıcılar tarafından alınıp satılabilir olmasının yanı sıra bir mal veya hizmetin değeri, alternatif ekonomik faydasından veya kendisiyle ilişkili fonksiyonlardan da kaynaklanabilir veya bu değer normal veya tipik olmayan pazar koşullarını yansıtabilir. Bir şirket veya işletmenin kurulu olduğu bir mülkün sahipleri, bu mülkün yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar veya derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ve normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

Bir mal veya hizmete verilebilecek alternatif değerlerin bakış açısını yansıtan özel değer tanımları geliştirilmiştir.

Bu nedenle değer terimi, her zaman uygulanabilir belirli bir anlamla birlikte kullanılmalıdır.

Mülkün sahipleri, yatırımcıları, sigortacıları, kıymet takdiri yapanlar, derecelendirme görevlileri, tasfiye memurları veya kayyumları ya da normalin üstünde istekli veya özel alıcıları, rasyonel açıdan eşit ve geçerli sebeplerle aynı mülke farklı değerler atfedebilirler.

6.2 Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

UDS'de, UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarına da yer verilmektedir.

Uluslararası Değerleme Standartları 2017 Tebliği'nin 30.1. Maddesinde Pazar değeri aşağıdaki şekilde tanımlanır:

"Bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır."

Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:

- "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat, satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya

azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır;
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır;
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut Pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir,
- “Tarafların bilgilendirilmiş ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilendirilmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.

Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir Pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını (Bkz. 140.1-140.5 nolu maddeler) yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif

başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplamak için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaları gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.

Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

6.3 Değerleme Yaklaşımları

Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır.

6.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder.

Aşağıda yer verilen durumlarda, pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi, ve/veya
- Önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, pazar yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Pazar yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve pazar yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığa veya buna önemli ölçüde benzer varlıklara ilişkin işlemlerin, pazardaki oynaklık ve hareketlilik dikkate almak adına, yeteri kadar güncel olmaması,
- Değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olmamakla birlikte işlem görmesi

- Pazar işlemlerine ilişkin bilgi elde edilebilir olmakla birlikte, karşılaştırılabilir varlıkların değerlendirme konusu varlıkla önemli ve/veya anlamlı farklılıklarının, dolayısıyla da sübjektif düzeltmeler gerektirme potansiyelinin bulunması,
- Güncel işlemlere yönelik bilgilerin güvenilir olmaması (örneğin, kulaktan dolma, eksik bilgiye dayalı, sinerji alıcılığı, muvazaalı, zorunlu satış içeren işlemler vb.),
- Varlığın değerini etkileyen önemli unsurun varlığın yeniden üretim maliyeti veya gelir yaratma kabiliyetinden ziyade pazarda işlem görebileceği fiyat olması.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerlendirme ölçütleri).

Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerlendirme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısalılaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

6.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değer, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması.

Yukarıda yer verilen durumlarda gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanamadığı aşağıdaki ilave durumlarda, gelir yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Gelir yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve gelir yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Değerleme konusu varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen birçok faktörden yalnızca biri olması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin önemli belirsizliklerin bulunması,
- Değerleme konusu varlıkla ilgili bilgiye erişimsizliğin bulunması (örneğin, kontrol gücü bulunmayan bir pay sahibi geçmiş tarihli finansal tablolara ulaşabilir, ancak tahminlere/bütçelere ulaşamaz), ve/veya
- Değerleme konusu varlığın gelir yaratmaya henüz başlamaması, ancak başlamasının planlanmış olması.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmalarının gerekli görülmesi teşkil eder.

Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk ("pazar riski" veya "çeşitlendirmeye giderilemeyen risk" olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

6.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir varlığın cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir.

Aşağıda yer verilen durumlarda, maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların değerlendirme konusu varlıkla önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir varlığı yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve varlığın, katılımcıların 61 değerlendirme konusu varlığı bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi,
- Varlığın doğrudan gelir yaratmaması ve varlığın kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması, ve/veya
- Kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması.

Yukarıda yer verilen durumlarda maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmekle birlikte, söz konusu kriterlerin karşılanmadığı aşağıdaki ilave durumlarda, maliyet yaklaşımı uygulanabilir ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilebilir. Maliyet yaklaşımının aşağıdaki durumlarda uygulanması halinde, değerlemeyi gerçekleştiren diğer yaklaşımların uygulanıp uygulanamayacağını ve maliyet yaklaşımı ile belirlenen gösterge niteliğindeki değeri pekiştirmek amacıyla ağırlıklandırılıp ağırlıklandırılmayacağını dikkate alması gerekli görülmektedir:

- Katılımcıların aynı faydaya sahip bir varlığı yeniden oluşturmayı düşündükleri, ancak varlığın yeniden oluşturulmasının önünde potansiyel yasal engellerin veya önemli ve/veya anlamlı bir zaman ihtiyacının bulunması,
- Maliyet yaklaşımının diğer yaklaşımlara bir çapraz kontrol aracı olarak kullanılması (örneğin, maliyet yaklaşımının, değerlemesi işletmenin sürekliliği varsayımıyla yapılan bir işletmenin tasfiye esasında daha değerli olup olmadığının teyit edilmesi amacıyla kullanılması), ve/veya
- Varlığın, maliyet yaklaşımında kullanılan varsayımları son derece güvenilir kılacak kadar, yeni oluşturulmuş olması.

Kismen tamamlanmış bir varlığın değeri genellikle, varlığın oluşturulmasında geçen süreye kadar katılan maliyetleri (ve bu maliyetlerin değere katkı yapıp yapmadığını) ve katılımcıların, varlığın, tamamlandığındaki değerinden varlığı tamamlamak için gereken maliyetler ile kâr ve riske göre yapılan uygun düzeltmeler dikkate alındıktan sonraki değerine ilişkin beklentilerini yansıtabilir.

Uygulama Yöntemleri

Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri, farklı ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir. Farklı varlık sınıfları için yaygın olarak kullanılan çeşitli yöntemler, Uluslararası Değerleme Standartları Varlık Standartları bölümünde ele alınmıştır.

Değerleme Girdileri, bu standartta belirtilen herhangi bir değerlendirme yaklaşımında kullanılan veriler veya diğer bilgiler anlamına gelmektedir. Bu veriler gerçeklere veya varsayımlara dayalı olabilirler.

Gerçek girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Aynı veya benzer varlıklar için elde edilen fiyatlar,

- Varlık tarafından yaratılan nakit akışları,
- Aynı veya benzer varlıkların gerçek maliyetleri.

Varsayımlara dayanan girdilere aşağıdaki örnekler verilebilir:

- Nakit akışları tahminleri veya projeksiyonları,
- Varsayımsal bir varlığa ait tahmini maliyetler,
- Pazar katılımcılarının risk karşısındaki tutumları.

Değerleme yaklaşımları ve yöntemleri genellikle birçok farklı değerlendirme türünde benzerdir. Ancak, farklı türde varlıkların değerlendirilmesinde, varlıkların değerlendirilmesinin yapıldığı pazar değerini yansıtmaması gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

7)- GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZ

7.1 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (SWOT Analizi)

GÜÇLÜ YANLAR	ZAYIF YANLAR
Ulaşım alternatiflerinin yoğun olduğu bölgede konumlu olması	Ülke genelinde yaşanan politik, sosyo-ekonomik gelişmelerin gayrimenkul sektörü üzerinde etkilerinin kestirilememesi
Bölgede ticari ve turistik yoğunluğun yüksek olması	Taşınmazın kentin ana arteri niteliğindeki ulaşım aksının üzerinde konumlu olması dolayısı ile trafik yoğunluğunun ve çevre kirliliğinin yüksek olması
Taşınmazın köşe konumunda yer alması	
Taşınmazın manzara ve büyüklük özellikleri açısından avantajlı olması	
FIRSATLAR	TEHDİTLER
Taşınmazın sahil yönünde manzarasını engelleyebilecek herhangi bir yapının bulunmaması	Dünyamızın ve ülkemizin içinde bulunduğu sağlık ve sosyo ekonomik gelişmelerin gayrimenkul sektörüne olumsuz etkileri
Gümrük ve yolcu gemilerinin yansıdığı ana limana yakın konumda olması	Meydan projesinin yapım aşamasında oluşan kirlilik ve gürültü nedeniyle konaklama için tercih edilebilirliğinin düşmesi
Bölgeye yapılan turizm yatırımlarının bulunması	
Meydan Projesi	Bölgedeki dönüşüm/gelişim sürecinin kestirilememesi

7.2 En Verimli ve En İyi Kullanım

En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır. Kavramın, birçok finansal varlığın alternatif kullanımının bulunmaması nedeniyle, sıklıkla finansal olmayan varlıklar için uygulanmasına karşın, finansal varlıkların da en verimli ve en iyi kullanımlarının dikkate alınacağı durumlar olabilir.

En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.

Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.

Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.

En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak kârlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.

Değerleme konusu gayrimenkuller tescilli eser niteliğindeki ana gayrimenkulde yer almakta olup, yapılacak fonksiyonel/yapısal değişiklikler için Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun görüş ve onayı gerekmektedir. Taşınmazların imar planında konu parsel için tanımlanan "Ticaret+Hizmet+Turizm" fonksiyonu, taşınmazlar için onaylanan "Otel ve İşyeri" fonksiyonlu restorasyon projesi, taşınmazların kentin tarihi bölgesinde yer alması dikkate alınarak "Otel ve İşyeri" fonksiyonunun taşınmazın etkin ve verimli kullanımı olacağı düşünülmektedir. Tarafımızca ayrı bir geliştirme çalışma yapılmamıştır.

7.3 Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında; konu taşınmaz için onaylı Tadilat Restorasyon Projesinde belirtilen “Otel ve Dükkân” fonksiyonu esas alınarak “**Pazar Yaklaşımı**” ve “**Gelir Yaklaşımı**” kullanılarak değer takdir edilmiştir. Farklı değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan değerlerin uyumlaştırılması ile nihai değer takdiri yapılmıştır. Kullanılan yöntemlere ilişkin detaylı bilgiler alt başlıklarda tanımlanmıştır.

7.3.1 Pazar Yaklaşımı

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki binalarda talep edilen/gerçekleşen satış ve kira değerleri, yakın çevrede bulunan emsal nitelikteki dükkânlara ait kira değerleri araştırılmıştır.

Ek olarak Gelir Yaklaşımı kapsamında ve taşınmaza yakın konumda yer alan turizm konaklama tesislerinde gerçekleşen gecelik oda fiyatları araştırılmıştır.

Yapılan Pazar araştırmaları ve düzeltme tabloları aşağıda verilmiştir.

7.3.1.1 Pazar Araştırması

Satılık Bina Pazarı

No	Açıklama	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değeri, TL/m ²	İletişim
1	Taşınmaza yakın Kemankes Karamustafa Paşa Mahallesinde yer alan, 9 katlı toplam 15.200 m ² alanlı olduğu beyan edilen bina 1.620.000.000 TL bedelle satılıktır.	15.200	1.620.000.000	106.579	VERSATIE GYM ZORLU CENTER 0 (533) 696 49 61
2	Taşınmaza yakın konum ve nitelikte, 110 m ² taban oturumlu, zemin üstü 4 katlı toplam 500 m ² alanlı olduğu beyan edilen bina 120.000.000 TL bedelle satılıktır.	500	120.000.000	240.000	Maison d'Orient 0 (532) 461 05 74
3	Taşınmaza yakın konum ve nitelikte, 105,50 m ² arsa alanına sahip 5 katlı toplam 600 m ² alanlı olduğu beyan edilen bina 87.750.000 TL bedelle satılıktır.	600	87.750.000	146.250	Remax Piramit 0 (532) 234 10 55
4	Taşınmaza yakın konum ve nitelikte, 364 m ² arsa alanına sahip 9 katlı toplam 3.200 m ² kapalı alanlı olduğu beyan edilen bina 351.000.000 TL bedelle satılıktır.	3.200	351.000.000	109.688	Remax Yıldız 0 (532) 276 08 33
5	Taşınmaza yakın konum ve nitelikte, 3 katlı toplam 450 m ² kapalı alanlı olduğu beyan edilen bina 43.600.000 TL bedelle satılıktır.	450	43.600.000	96.889	BGATE GYM 0 (532) 580 90 07

Kiralık Bina Pazarı

No	Açıklama	Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değeri, TL/m ²	İletişim
1	Taşınmaza yakın konumda, Boğazkesen Caddesi üzerinde yer alan, 2 asma katlı mağaza ile toplamda 7 katlı, 3.400 m ² alanlı olduğu beyan edilen bina 1.300.000 TL bedelle kiralıktır.	3.400	1.300.000	382	Aras Emlak 0 (212) 292 54 10
2	Taşınmaza yakın konumda ve nitelikte, 6 katlı toplam 500 m ² kapalı alanı olduğu beyan edilen bina 600.000 TL bedelle kiralıktır.	500	600.000	1.200	Renty 0 (532) 212 87 90
3	Taşınmaza yakın konumda, Necatibey Caddesi üzerinde, 6 katlı toplam 364 m ² kapalı alanı olduğu beyan edilen bina 149.000 TL bedelle kiralıktır.	364	149.000	409	Remax Cadde 0 (533) 575 80 51
4	Taşınmaza yakın konumda Galataport'un içinde yer alan, 245 m ² taban oturumlu, 7 katlı, 35 oda kapasiteli, toplam 1.577 m ² alanlı beyan edilen bina 800.000 TL bedelle kiralıktır.	1.577	800.000	507	Afameya Group 0 (544) 335 73 13
5	Taşınmaza yakın konumda, Necatibey Caddesi üzerinde, 6 katlı toplam 245 m ² kapalı alanı olduğu beyan edilen bina 135.000 TL bedelle kiralıktır.	245	135.000	551	REDSTONE İÇG 0 (551) 620 11 10

Dükkan/Mağaza Pazarı

No	Açıklama	Düzeltilmiş Alan, m ²	Değer, TL	Birim Değeri, TL/m ²	İletişim
1	Taşınmaza yakın, toplam 145 m ² alanlı olduğu beyan edilen dükkân 200.000 TL bedelle kiralıktır.	145	200.000	1.379	Ardan Grup 0 (531) 605 31 11
2	Değerleme Konusu taşınmaza yakın, Kılıç Ali Paşa Caddesi üzerinde, 1BK+ZK+1AK olduğu beyan edilen 400 m ² dükkân 250.000 TL bedelle kiralıktır.	228	250.000	1.096	Optimum GYM 0 (532) 264 78 52
3	Değerleme Konusu taşınmaza yakın, Karanlık Fırın Sokakda olduğu bilinen 50 m ² dükkân 55.000 TL bedelle kiralıktır.	50	55.000	1.100	Optimum GYM 0 (532) 264 78 52
4	Taşınmaza yakın konumda, Necatibey Caddesi üzerinde, 40 m ² dükkân 50.000 TL bedelle kiralıktır.	40	50.000	1.250	Sahibi 0 (533) 456 49 93
5	Taşınmaza yakın konumda, Kemeraltı Caddesi üzerinde, 225 m ² olduğu beyan edilen dükkân 195.000 TL bedelle kiralıktır.	225	195.000	867	Afameya Group 0 (544) 335 73 13
6	Taşınmaza yakın konumda, Necatibey Caddesi üzerinde, 60 m ² dükkân 65.000 TL bedelle kiralıktır.	60	65.000	1.083	Optimum GYM 0 (532) 264 78 52
7	Bankalar Caddesinde, Kamondo Merdivenlerinin yanında, tek katlı, 50 m ² olduğu beyan edilen dükkân 150.000 TL bedelle kiralıktır.	50	150.000	3.000	Optimum GYM 0 (532) 264 78 52
8	Galata Kulesine yakın, Büyük Hendek Caddesi üzerinde, 3 kat 200 m ² olduğu beyan edilen dükkân 225.000 TL bedelle kiralıktır.	113	225.000	1.985	Renty 0 (532) 212 87 90

Otel Pazarı**FERMAN PORT OTEL**

Konum	:	Beyoğlu
Toplam Oda Sayısı	:	36
Yıldız Sayısı	:	5 Yıldız - ★★★★★
Ortalama Oda Fiyatı	:	Standart Oda: ~ 3.736 TL

Ferman Port Hotel, 14. yüzyılda bir Rum hastane binası olarak inşa edilmiştir. O dönemde Küçük Balıklı Han olarak adlandırılan han. Daha sonra 1875 yılında Osmanlı mimarisine göre restore edilmiştir. En son yenileme 2020 yılında MS Şirketler Grubu adına Sayın Mehmet SARI tarafından binanın otel olarak kullanılmasını değiştirerek butik otel olarak hizmete açılmıştır. Tatilinizin konforlu geçmesi ve tüm beklenti ve isteklerinizi karşılaması için buradayız. 24 saat oda servisi, güler yüzlü personel, kaliteli ve güler yüzler sizi ağırlamak için burada. Konaklamanız boyunca, ünlü Türk misafirperverliğinin tadını çıkarırken İstanbul'un kültürel zenginliğini keşfedeceksiniz.

HOTEL MORİONE

Konum	:	Beyoğlu
Toplam Oda Sayısı	:	25
Yıldız Sayısı	:	5 Yıldız - ★★★★★
Ortalama Oda Fiyatı	:	Standart Oda: ~ 3.447 TL

Karaköy iskelesine 200 metre mesafedeki otel, Galata Kulesine 0,5 km, İstiklal Caddesi'ne 1,5 km mesafededir. 25 adet odadan oluşan Standard Tek Büyük veya İki Ayrı Yataklı Oda oluşmaktadır. Otelin sunduğu imkanlar arasında restoran/bar ve spa uygulamaları bulunmaktadır.

THE HAZE KARAKÖY

Konum	:	Beyoğlu
Toplam Oda Sayısı	:	42
Yıldız Sayısı	:	5 Yıldız - ★★★★★
Ortalama Oda Fiyatı	:	Standart Oda: ~ 5.123 TL

The Haze Karaköy, Karaköy'de geçmişte bir dönem fırın olarak kullanılan Keçeli Han ile, hemen bitişiğindeki girişi 4.60 m olan eşsiz tavan yüksekliği ve Neoklasik üslupta anıtsal betonarme mimarlığın bir örneği olan ve 1930'lu yıllarda Makara Fabrikası olarak kullanılan tarihi binanın mekansal birleşiminden oluşmuştur.

NORDSTERN HOTEL		
	Konum :	Beyoğlu
	Toplam Oda Sayısı :	21
	Yıldız Sayısı :	5 Yıldız - ★★★★★
	Ortalama Oda Fiyatı :	Standart Oda: ~ 3.170 TL

Karaköy iskelesine 300 metre mesafedeki otel, Galata Kulesine 0,5 km , İstiklal Caddesi'ne 1,5 km mesafededir. 21 adet odadan oluşan Standard Tek Büyük veya İki Ayrı Yataklı Oda oluşmaktadır.

NOVOTEL İSTANBUL		
	Konum :	Beyoğlu
	Toplam Oda Sayısı :	87
	Yıldız Sayısı :	5 Yıldız - ★★★★★
	Ortalama Oda Fiyatı :	Standart Oda: ~ 4.516 TL

Atatürk Havalimanı'na 18 km uzaklıkta bulunan Novotel Istanbul Bosphorus, tarihi Galata Kulesine 500 metre, Karaköy feribot hattına ise yürüme mesafesindedir. Novotel Istanbul Bosphorus'tan İstanbul'un önemli turistik noktalarından biri olan Sultanahmet Meydanına yürüyebilir; Ayasofya Müzesi, Sultan Ahmet Cami, Yerebatan Sarnıcı ve Topkapı Sarayını gezebilir veya Karaköy'de en gözde mekanları keşfedebilirsiniz.

No	Açıklama	Oda Tipi	Değer, TL
Emsal 1	HOTEL MORİONE	Standart	3.447
Emsal 2	NORDSTERN OTEL	Standart	3.170
Emsal 3	NOVOTEL İSTANBUL	Standart	4.516
Emsal 4	THE HAZE HOTEL	Standart	5.123
Emsal 5	FERMAN PORT HOTEL	Standart	3.736
Emsal 6	HOTEL MORİONE	Standart	3.447
ORTALAMA			3.998

7.3.1.2. Emsal Karşılaştırma Analizi ve Sonuçları

Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım, Satış Bedelleri ve Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda bulunan konu taşınmaza benzer niteliklere sahip emsal satılık ve kiralık mülkler incelenmiştir. Yapılan bina pazarı araştırmasında emsal taşınmazların konumlu olduğu yapıların teknik donanım, ulaşım ilişkileri, sunulan hizmetler gibi farklı kriterler doğrultusunda değişiklik gösterdiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazın kapanmaz manzara özelliklerine sahip olması, tescilli eser yapı niteliğinde olması gibi avantajları dikkate alındığında emsal taşınmazların konum, büyüklük, yapısal özellikleri gibi kriterler bazında dezavantajlı olduğu görülerek emsal taşınmazlar için hesaplanan birim satış değerleri farklı kriterler esası ile uyumlaştırılmıştır.

Satılık Bina Pazarı Düzeltme Tablosu

No	Birim Değeri, TL/m ²	Algılanabilirlik	Konum	Alan	Manzara	Pazarlık	Uyumlaştırılmış Birim Değer, TL/m ²
1	106.579	5%	-5%	20%	30%	-5%	154.539
2	240.000	-35%	5%	-20%	20%	-5%	156.000
3	146.250	10%	5%	-20%	20%	-5%	160.875
4	109.688	20%	5%	5%	20%	-5%	159.047
5	96.889	35%	10%	-20%	45%	-5%	159.867
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m ²							158.066
Yuvarlatılmış Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m ²							158.000

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan araştırmalar ve düzeltme hesapları sonucunda değerleme konusu 94 ada 141 parsel numaralı taşınmazın güncel Pazar değeri **~158.000.-TL/m²** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Kiralık Bina Pazarı Düzeltme Tablosu

No	Birim Değeri, TL/m ²	Algılanabilirlik	Konum	Alan	Manzara	Pazarlık	Uyumlaştırılmış Birim Değer, TL/m ²
1	382	15%	30%	5%	35%	-10%	669
2	1.200	0%	-10%	-20%	0%	-15%	660
3	409	15%	20%	-20%	35%	-10%	573
4	507	5%	30%	0%	0%	-5%	659
5	551	15%	5%	-20%	30%	-10%	661
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²							645
Yuvarlatılmış Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²							650

Değerleme konusu taşınmazın kira değerinin takdir edilmesinde konu taşınmaz için yapılan Pazar araştırmalarından yararlanılmış olup, araştırmalar sonucunda konu taşınmaza yakın konumda yer alan ancak kullanım alanı ve konum olarak farklı şerefiyeye değerine sahip emsal taşınmazlarda 350 ila 1.200 TL/Ay/m² aylık birim kira değeri arasında farklılık gösterdiği görülmüştür. Talep edilen birim kira bedelleri üzerinden pazarlık payları mevcuttur.

Değerleme konusu taşınmazlar için yapılan araştırmalar ve düzeltme hesapları sonucunda değerleme konusu 94 ada 141 parsel numaralı taşınmazın güncel birim kira değeri **~650.-TL/m²** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Dükkan/Mağaza Pazarı Düzeltme Tablosu

No	Birim Değeri, TL/m ²	Algılanabilirlik	Konum	Alan	Manzara	Pazarlık	Uyumlaştırılmış Birim Değer, TL/m ²
1	1.379	5%	20%	5%	5%	-5%	1.793,10
2	1.096	15%	30%	10%	15%	-5%	1.809,21
3	1.100	15%	25%	5%	15%	-5%	1.705,00
4	1.250	15%	25%	5%	5%	-5%	1.812,50
5	867	25%	40%	10%	15%	-5%	1.603,33
6	1.083	20%	25%	5%	15%	-5%	1.733,33
7	3.000	0%	-45%	5%	5%	-5%	1.800,00
8	1.985	20%	-45%	5%	15%	-5%	1.786,76
Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²							1.755
Yuvarlatılmış Düzeltilmiş Ortalama Birim Değer, TL/m²							1.750

*Düzeltilmiş alan hesaplanırken, bodrum katlar 25%, asma katlar 35% oranında indirgenmiştir.

Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda yeterince emsal dükkân bulunmadığından araştırma bölgesi genişletilmiş ve emsal taşınmazların konumu, büyüklükleri, algılanabilirlik ve manzara gibi belirleyici özelliklerine göre talep edilen kira değerlerinin farklılık gösterdiği görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazın Zemin kat dükkan ön cephelerinin baktığı parselde halihazırda devam eden ve ne zaman biteceği kesin olmayan meydan projesi inşaatı dükkanların gelir getirisinde tehdit oluşturduğundan birim değer takdirini kısıtlayıcı bir etmen olmaktadır. Yapılan düzeltme hesapları sonucunda "Dükkan" nitelikli taşınmazların zemine indirgenmiş güncel birim kira değeri **~1.750.-TL/m²** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Otel Pazarı Düzeltme Tablosu (Gecelik Oda Fiyatları)

No	Değer, TL	Konum	Tesisleşme	Zincir İşletme	Düzeltilmiş Birim Değer, TL/m ²
Emsal 1	3.447	35%	15%	0%	5.171
Emsal 2	3.170	35%	30%	0%	5.231
Emsal 3	4.516	35%	-5%	-5%	5.645
Emsal 4	5.123	35%	-5%	0%	6.660
Emsal 5	3.736	35%	15%	0%	5.604
ORTALAMA	3.998				5.662

Değerleme konusu taşınmaz "otel" olarak kullanılmaktadır. Gelir Yaklaşımı ile değer takdirinde kullanmak üzere taşınmazda işletilen otel ile benzer nitelikte ve yakın çevrede bulunan otellerin standart odalarında gecelik konaklama ücretlerinin pazar araştırması yapılmıştır. Yapılan araştırmalarda bulunan emsallere konum, tesisleşme ve zincir işletme özelliklerine göre düzeltme uygulanmış olup gecelik konaklama ücreti **5.662 TL/Oda/Gece (~193 USD/Oda/Gece)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve düzeltmeler sonucunda takdir edilen satış ve kira değerlerinin detayları aşağıda başlıklar altında belirtilmiştir.

Pazar Yaklaşımı ile Takdir Edilen Satış Değeri

Birim Satış Bedeli, TL/m ²	Satılabilir Alan, m ²	Değer, TL	Yuvarlatılmış Değer, TL
158.000	1.849	292.205.042	292.000.000

Pazar Yaklaşımı ile değerlemeye konu taşınmazın güncel pazar değeri **~292.000.000.-TL** olarak takdir ve tahmin edilmiştir.

Pazar Yaklaşımı ile Takdir Edilen Kira Değeri

Değerleme konusu taşınmaz için mülk sahibi Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri A.Ş. arasında 01.11.2017 tarihi itibarıyla geçerli olmak üzere 10 yıllık kira sözleşmesi yapılmış olup değerlendirme çalışması kapsamında kira değeri takdiri; pazar verileri ışığında Pazar Yaklaşımı ile yapılmıştır.

Birim Kira Bedeli, TL/Ay/m ²	Satılabilir Alan, m ²	Aylık Kira Bedeli, TL/Yıl/m ²	Aylık Yuvarlatılmış Kira Bedeli, TL/Yıl/m ²
650	1.849	1.202.109	1.200.000

Değerleme konusu taşınmazın kullanım alanı ve manzara özelliklerinin yanısıra kullanım fonksiyonu "otel" olarak tanımlanmış olması ve komşu parselinde gerçekleşen meydan projesi inşaatının tamamlanma süresindeki belirsizlik dikkate alınarak güncel birim kira değeri **650 TL/m²/Ay** olarak takdir edilmiş ve taşınmazın aylık **~1.200.000.-TL** bedel ile kiraya konu olabileceği kanaatine varılmıştır.

Ayrıca konu taşınmazın değer takdirinde Gelir Yaklaşımı altında Nakit Akışları Analizi uygulanmış olup, yöntem kapsamında taşınmazın projesinde yer alan dükkânların kiraya verileceği düşünülmüş olup kira değerleri Pazar Yaklaşımı ile takdir edilmiştir. Yapılan pazar araştırması ve analizlerine göre taşınmaza yakın konumda yeterince emsal dükkân bulunmadığından araştırma bölgesi genişletilmiştir. Emsallerin alındığı alanda 1.000-1.500-TL/Ay/m² birim değeri ile satışa sunulmakta olup, taşınmazların konumu, büyüklüğü ve cephesi dikkate alındığında zemin kata indirgenmiş birim kira değeri **1.750-TL/Ay/m²** takdir ve tahmin edilmiştir.

Dükkan Alanı, m ²	Dükkan Birim Kira Değeri, TL/Ay/m ²	Aylık Kira Bedeli, TL/Ay	Yıllık Kira Bedeli, TL/Yıl	Yıllık Kira Bedeli, USD/Yıl
210*	1.750	367.938	4.415.250	150.654

**Yapılan hesaplarda değerlendirme konusu taşınmazda yer alan dükkânların alanları hesaplanırken, bodrum katlar 25% oranında indirgenmiştir.*

Pazar yaklaşımı kapsamında onaylı tadilat restorasyon projesine göre zemin katta konumlu iki adet dükkânın aylık güncel kira bedeli **367.938-TL**, yıllık güncel kira değeri **4.415.250.-TL (~150.654.-USD)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

7.3.2 Maliyet Yaklaşımı

Değerleme çalışmasında Maliyet Yaklaşımı kullanılmamıştır.

7.3.3 Gelir Yaklaşımı

Uygulamada Gelir Yaklaşımı analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Kapitalizasyon ve İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi olarak ikiye ayrılmaktadır.

7.3.3.1 Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Bu yöntemde pazarda yer alan benzer niteliklerdeki mülklerin ulaşılan gelirleri ve pazar değerleri ilişkilendirilerek kapitalizasyon oranı tespit edilir. Değerleme çalışmasında Direkt Kapitalizasyon Yöntemi Analizi kullanılmamıştır.

7.3.3.2 İndirgenmiş Nakit Akışı Yöntemi

Nakit Akımları analizinde gayrimenkul üzerinde en etkin ve verimli kullanımlar hipotetik olarak geliştirilir, yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

Değerleme konusu taşınmaz için Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı ile onaylanmış Tadilat Restorasyon Projesi görülmüştür. İncelenen belgelerde taşınmaz toplam 20 odalı "Otel" ve 2 "Dükkân" nitelikli belirtilmiş olup, taşınmazın değer takdirinde Nakit Akışları Analizi Yöntemi kullanılmıştır.

Nakit Akışları Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmaza değer takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılarak elde edilen gecelik konaklama bedelleri esas alınmıştır. Yapılan araştırmalarda taşınmaza yakın konumda yer alan emsal otellerde manzara özellikleri, oda büyüklükleri ve tesis özellikleri gibi kriterlere göre farklılık göstermek üzere ortalama yaklaşık **5.567 TL/Oda/Gece (~200 USD/Oda/Gece)** konaklama bedeli uygun görülmüştür.

Nakit Akışları Analizi Yöntemi ile konu taşınmazın değer takdirinde esas alınan Kabul ve varsayımlar aşağıda belirtildiği gibidir;

Kabul ve Varsayımlar:

- Oda servisi ve diğer yeme içme kalemlerinden elde edilecek yeme-içme gelirlerinin yıllık oda gelirlerinin yaklaşık %20'si oranından olabileceği kabul edilmiştir.
- Zemin katta yer alan dükkân hacimlerinin kiralamaya konu olacağı kabul edilmiştir. Bu neden ile kira gelirlerinin, oda gelirinin %15'i oranında gerçekleşeceği öngörülmüştür.
- Kuru temizleme, internet vb. iletişim hizmetleri, ulaşım hizmetleri gibi hizmetleri içeren diğer gelirlerin yıllık oda gelirlerinin yaklaşık %5'i oranında olacağı öngörülmüştür.
- Oda harcamalarının oda gelirlerinin yaklaşık %15'i oranında olacağı, yeme-içme giderlerinin yeme-içme gelirlerinin yaklaşık %26'sı oranında olacağı, personel giderlerinin toplam gelirlerin yaklaşık %10'u oranında olacağı, enerji giderlerinin ise toplam gelirlerinin %7'si oranında olacağı varsayılmıştır.
- Yönetim giderleri dahil tüm idari giderleri içeren Genel İdari giderlerin toplam gelirlerin %5'i oranında olacağı öngörülmüştür.
- Yenileme Fonu olarak işletmenin açılış tarihinden itibaren her yıl toplam gelirin yaklaşık %2'si oranında Yenileme Fonu ayrılacağı öngörülmüştür.

Finansal Varsayımlar

- Net bugünkü değer hesabında makroekonomik öngörülerin düşük oranda artış göstermesi, risk primlerinden sektörel ve bölgesel risklerin yüksek olması durumu esas alınarak minimum seviyelerdeki ekonomik gelişim ortamı için değer takdir edilmiştir.
- 2034 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerinin hesaplanmasında kapitalizasyon oranı %4,5 olarak hesaplanmıştır.
- Hesaplamalar USD para birimi esas alınarak yapılmıştır. T.C.M.B. 26.12.2023 tarihi Döviz Kuru, 1 USD =29,3073.-TL alınmıştır.
- Enflasyon oranı 4,0% (USD bazında) olarak alınmıştır.
- Pazar Riski sektör risk primleri, çevresel riskler, proje yönetimi riski, kur riski, politik risk, operasyonel riskler, enflasyon riski gibi bileşenlerinden oluşur. Stabil bir ekonomik gelişim ve minimumda risksiz getiri oranı kadar risk primleri toplamı kabul edilmiş olup risk primleri toplamı aşağıdaki şekilde hesaplanarak indirgeme oranı %15 olarak öngörülmüştür.

Hesaplama detayı aşağıda verilmiştir.

2034 USD	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	8,71
RM-RF (Piyasa Getirisi)	5,40
B (Sektör Betası)	1,21
C (Diğer Riskler)	-

RE (İndirgeme Oranı)	15,24%
RE (İndirgeme Oranı)	15,00%

RF = 2034 Yılı Eurobond (USD) getiri oranı dikkate alınmıştır.
B = Damodaran metodu benimsenmiş olup gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren turizm&konaklama şirketlerinin ortalaması alınmıştır.
C = Diğer Riski primi 0,00 olarak kabul edilmiştir.

DEĞERLEME BİLGİLERİ	
Arsa Alanı (m ²)	342
İnşaat Alanı (m ²)	1849
Oda Sayısı	20
Faaliyette Olduğu Gün Sayısı	365
Enflasyon Oranı	4,00%
İskonto Oranı	15,00%
Dönem Sonu Kapitalizasyon Oranı	4,50%
Usd	29,3073

EMLAK VERGİSİ BİLGİLERİ		Birim
Birim Arsa Rayiç Değeri	69.586,57	TL/m ²
Birim Arsa Rayiç Değeri	2.374	Usd/m ²
Arsa Rayiç Değeri	810.850	Usd
Birim İnşaat Maliyeti	21.400,00	TL/m ²
Birim İnşaat Maliyeti	730	Usd/m ²
Bina Sigorta Değeri	1.350.419	Usd
Vergiye Esas Toplam Değer	2.161.269	Usd

Yıllar	2024	2025	2032	2033	2034
Günler	365	730	3285	3650	4015
Dönemler	1	2	9	10	11

Gelirler					
Ortalama Doluluk Oranı	90%	90%	95%	95%	95%
Satılan Oda Sayısı	6.570	6.570	6.935	6.935	6.935
Ortalama Oda Fiyatı	193,0	200,7	264,1	274,7	285,7
Toplam Oda Gelirleri	1.268.010	1.318.730	1.831.768	1.905.039	1.981.240
Yiyecek & İçecek Gelirleri	20,0%	253.602	263.746	366.354	381.008
Dükkan Kira Gelirleri	15,0%	190.202	197.810	274.765	285.756
Diğer Gelirler	5,0%	63.401	65.937	91.588	95.252
Toplam Gelirler	1.775.214	1.846.223	2.564.475	2.667.054	2.773.737

Gideler					
Operasyonel Giderler					
Oda Giderleri	15,0%	190.202	197.810	274.765	285.756
Yiyecek & İçecek Giderleri	26,0%	329.683	342.870	476.260	495.310
Personel Giderleri	10,0%	177.521	184.622	256.448	266.705
Enerji Giderleri	7,0%	124.265	129.236	179.513	186.694
Diğer Giderler	5,0%	88.761	92.311	128.224	133.353
Toplam Operasyonel Giderler		910.431	946.848	1.315.209	1.367.818
Brüt Kar Oranı	48,7%				
Sabit Giderler					
Sigorta Gideri	0,5%	6.189	7.022	9.241	9.610
Emlak Vergisi	0,4%	8.645	8.991	11.831	12.305
Yenileme Fonu	2,0%	35.504	36.924	51.290	53.341
Toplam Sabit Giderler		50.339	52.938	72.362	75.256
İşletme Giderleri					
Brüt Gelir Üzerinden İşletmecisi Primi	2,0%	35.504	36.924	51.290	53.341
Net Gelir Üzerinden İşletmecisi Primi	8,0%	65.156	67.715	94.152	97.918
Toplam Giderler		1.061.430	1.104.425	1.533.013	1.594.333
Net Kar Oranı	40,2%				

Nakit Akışları	713.784	741.797	1.031.462	1.072.721	1.115.630
DED	4,5%				25.783.443
Net Nakit Akışları	713.784	741.797	1.031.462	1.072.721	26.899.072
İndirgenmiş Net Nakit Akışları	620.682	560.905	293.206	265.160	5.781.773

Net Bugünkü Değer (Usd)	10.031.223
Net Bugünkü Değer (TL)	293.988.076
Net Bugünkü Yuvarlatılmış Değer (TL)	294.000.000
Net Bugünkü Değer (TL/m ²)	158.971

Değerleme konusu taşınmazda değerleme tarihi itibari değeri Nakit Akışları Analizi Yöntemi kullanılarak toplam **294.000.000.-TL** hesaplanmıştır.

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

Değerleme konusu taşınmazlar halihazırda inşa edilmiş olup proje yatırımı bulunmamaktadır.

7.4 Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde güncel rapor tarihi itibarıyla halihazırda herhangi bir proje geliştirilmemiştir.

7.5 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Sermaye Piyasası Kurulu'na yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği gereği değerlendirme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda;

Tapu kayıtlarına ilişkin açıklamalar rapor içeriğinde belirtilmiş olup değerlendirme konusu taşınmazların Gayrimenkul Portföryüne "Binalar" başlığı altında alınmasına herhangi bir engel oluşturmadığı kanaatine varılmıştır.

7.6 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kayıtlı, "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKAN VE ARSASI" nitelikli ana taşınmaz olup, konu taşınmazların yer adlığı parsel için 20 odalı "Otel" ve 2 "Dükân" nitelikli restorasyon projesinin Beyoğlu Belediyesi ve Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu tarafından onaylandığı görülmüştür. Taşınmazın güncel tapu kayıtlarında cins tahsisli tescil edilmesi sebebi ile taşınmaza bağımsız bölüm bazında değer takdir edilmemiştir.

8)- GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

8.1 Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma ve Nakit Akışları Analizi yöntemleri ile hesaplanan değerlerin birbirine benzer sonuç verdiği görülmüştür. Taşınmazın ticari fonksiyonu olması nedeni ile Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanan taşınmaz değerinin Pazar değerini daha gerçekçi yansıttığı kanaatine varılmıştır. Bu nedenle Gelir Yaklaşımı ile ulaşılan değer lehinde uyumlaştırma yapılmıştır. Takdir edilen taşınmaz değerine dair detay tablo aşağıda belirtildiği gibidir.

Değer Hesabı

DEĞERLEME YÖNTEMİ	MEVCUT DURUM DEĞERİ, TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA / KOMPLE BİNA	292.000.000
NAKİT AKIŞLARI ANALİZİ	294.000.000
UYUMLAŞTIRILMIŞ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL	294.000.000

Yapılan uyumlaştırma neticesinde konu taşınmazların toplam değeri **294.000.000 TL** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

8.2 Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yetkili kurumlarda ulaşılan resmi bilgiler doğrultusunda asgari bilgilerin tamamına raporda yer verilmiştir.

8.3 Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği Ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan gayrimenkul için Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde ve İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nda incelemeler yapılmıştır. Taşınmazın imar işlem dosyasında İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı onaylanmış tadilat restorasyon projesi görülmüştür. Restorasyon projesine göre yapı "Otel" olarak projelendirilmiştir. Konu taşınmaz için 24.01.2019 tarihli, 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiş olup 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesinin iskana esas proje olduğu görülmüştür. Taşınmazın yapı kullanma izin belgesini almasıyla birlikte yasal gerekliliklerini tamamladığı görülmüştür.

8.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün/Gayrimenkul Projesinin Veya Gayrimenkule Bağlı Hak Ve Faydaların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Analizi

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmaz değerlendirme tarihi itibarı ile "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKAN VE ARSASI" niteliğindeki ana taşınmaz olarak tapuya tescil edilmiştir.

Taşınmazın imar işlem dosyasında İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı onaylanmış tadilat restorasyon projesi görülmüştür. Konu taşınmaz için 24.01.2019 tarihli, 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiş olup 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesinin iskana esas proje olduğu görülmüştür.

Konu taşınmaz için 10.08.2021 tarih, 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağı ve 23.09.2021 tarih, 589 sayılı Encümen Kararı düzenlendiği görülmüştür. Söz konusu aykırılıklar ile ilgili kesinleşmiş encümen kararı verilmiştir. Aykırılıklar ile ilgili taşınmazın tapu kayıtlarında beyan düşülmüştür. Söz konusu aykırılıklar ile ilgili hukuki süreçlerin devam

ettiği görülmüş olup aykırılıkların geri dönüştürülebilir nitelikte olduğu tespit edilmiştir. T.C. İstanbul 3. İdare Mahkemesi'nde 2022/347 esas no ile görülen ve 2023/1921 karar no, 26.09.2023 tarihli gerekçeli karar müşteriden temin edilmiş olup aykırılıkların geri dönüştürülebilir nitelikte olduğu kesinleşmiştir.

Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın yasal gereklilikleri yerine getirilmiş olup Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince gayrimenkulün halihazırda yapı kullanma izin belgesi bulunması nedeniyle Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir sakınca görülmemiştir.

Değerleme gerektiren işlemler

MADDE 34 - (Değişik: RG-23/1/2014-28891)

(1) Ortaklıklar aşağıda sayılan işlemler için, işleme konu olan varlıkların ve hakların rayiç değerlerini ve rayiç kira bedellerini tespit ettirmekle yükümlüdürler.

- a) Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı haklar, gayrimenkul projeleri, altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinin portföye dâhil edilmesi veya portföyden çıkarılması,
- b) Portföyde yer alan gayrimenkullerin kiraya verilmesi,
- c) Kiraya verilmek üzere gayrimenkul kiralınması,
- ç) Portföyde yer alan gayrimenkullerden kiraya verilenlerin kira sözleşmelerinin yenilenmesi veya uzatılması,
- d) Gayrimenkul ipoteği kabul edilmesi,
- e) Projelerin inşaatına başlanabilmesi için, yasal prosedüre uyulduğunun ve gerekli belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğunun tespit edilmesi,
- f) Kurulca değerlendirme yaptırılması uygun görülecek diğer varlıkların portföye dahil edilmesi ve portföyden çıkarılması,
- g) Portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların yılsonu değerlerinin tespiti,
- ğ) (a) bendinde yer alan varlıkların niteliğinin veya cinsinin değiştirilmesi,**
- h) Ortaklığa aynı sermaye konulması.

(2) Portföye alınacak varlıkların ve hakların rayiç değerleri ile rayiç kira bedellerinin değer tespitinin Kurulca nitelikleri belirlenen kurum ve kuruluşlara yaptırılması zorunludur.

(3) Birinci fıkranın (g) bendi kapsamında yapılacak değer tespitlerinde, gayrimenkul değerlemesinin en geç ilgili yılın son günü itibarıyla tamamlanmış olması zorunludur.

(4) Yapılacak değerlendirme çalışmalarının bitiş tarihi ile rapor tarihi arasındaki sürenin beş iş gününü aşmaması ve gayrimenkul değerlendirme raporunun rapor tarihini takip eden iki iş günü içinde ortaklığa teslimi zorunludur.

(5) Üçüncü ve dördüncü fıkra da yer alan hükümlere, ortaklık ile gayrimenkul değerlendirme kuruluşu arasında yapılacak sözleşmede yer verilir.

(6) Münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işleten ortaklıkların portföyünde yer alan altyapı yatırım ve hizmetlerine ilişkin gayrimenkul ve gayrimenkule dayalı haklar dışındaki varlıkların portföye dahil edilmesinde, portföyden çıkarılmasında, kiraya verilmesinde ve kiralınmasında değerlemeye ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

9)- NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

9.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Hali hazırda Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyünde yer alan konu taşınmaz değerleme tarihi itibarı ile "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKAN VE ARSASI" niteliğindeki ana taşınmaz olarak tapuya tescil edilmiştir.

Taşınmazın imar işlem dosyasında İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı onaylanmış tadilat restorasyon projesi görülmüştür. Konu taşınmaz için 24.01.2019 tarihli, 13-11679 sayılı yapı kullanma izin belgesi düzenlenmiş olup 26.03.2018 tarih ve 2018/2934 sayılı tadilat restorasyon projesinin iskana esas proje olduğu görülmüştür.

Konu taşınmaz için 10.08.2021 tarih, 2360 sayılı Yapı Tatil Tutanağı ve 23.09.2021 tarih, 589 sayılı Encümen Kararı düzenlendiği görülmüştür. Söz konusu aykırılıklar ile ilgili kesinleşmiş encümen kararı verilmiştir. Aykırılıklar ile ilgili taşınmazın tapu kayıtlarında beyan düşülmüştür. Söz konusu aykırılıklar ile ilgili hukuki süreçlerin devam ettiği görülmüş olup aykırılıkların geri dönüştürülebilir nitelikte olduğu tespit edilmiştir. Dava süreci devam etmekte olup kesinleşmiş bir karara bağlanamamıştır. 2023/1921 karar no, 26.09.2023 tarihli gerekçeli karar müşteriden temin edilmiş olup aykırılıkların geri dönüştürülebilir nitelikte olduğu kesinleşmiştir.

Konu taşınmaz için Pazar analizinden elde edilen verilerden yararlanılarak "Pazar Yaklaşımı" ve "Gelir Yaklaşımı" kullanılarak mevcut durum değeri takdir edilmiştir.

Nihai Değer Tablosu

KONU GAYRİMENKULLER	*KİRA DEĞERİ, TL/Ay K.D.V. HARİÇ	SİGORTAYA ESAS DEĞER, TL K.D.V. HARİÇ	K.D.V. HARİÇ TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ, TL	K.D.V. DÂHİL TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ, TL
94 Ada 141 parselde kayıtlı ana taşınmaz	1.200.000	39.577.139	294.000.000	352.800.000

*Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

* T.C.M.B. 26.12.2023 tarihi Döviz Kuru, 1 USD =29,3073.-TL alınmıştır.

Sonuç olarak değerleme tarihi itibarıyla; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 parselde kayıtlı "6 KATLI BETONARME OTEL VE DÜKKAN VE ARSASI" vasıflı ana gayrimenkul için Pazar değeri K.D.V. hariç **294.000.000.-TL (İkiyüzdoksandörtmilyon Türk Lirası)**, K.D.V. dahil **352.800.000.TL (Üçyüzellikimilyonsekiyüzbin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

RAPORU HAZIRLAYAN

***Yağmur MAKASCI**
Şehir Plancısı
 SPK LİSANS NO: -
 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMAN YARDIMCISI

RAPORU HAZIRLAYAN

Ulaş AKSOYLU
Mimar
 SPK LİSANS NO: 406498
 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

RAPORU KONTROL EDEN

Kubilay ATALAR
Şehir Plancısı
 SPK LİSANS NO: 411022
 GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI

KURUM YETKİLİSİ

Aysel AKTAN
Harita Mühendisi-Şehir Plancısı
 SPK LİSANS NO: 400241
 SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

*Değerleme çalışmasında yardımcı olup herhangi bir sorumluluğu bulunmamaktadır.

