

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

**DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.**

İSTANBUL İLİ, BEYOĞLU İLÇESİ, KEMANKEŞ MAHALLESİ,  
94 ADA 141 PARSEL

17\_400\_418

14.12.2017



GYOF-01 / rev no:0

## İÇİNDEKİLER

<b>UYGUNLUK BEYANI</b>	<b>3</b>
<b>1. RAPOR BİLGİLERİ</b>	<b>4</b>
<b>2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ</b>	<b>4</b>
<b>3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ</b>	<b>4</b>
<b>4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER</b>	<b>5</b>
4.1. GAYRİMENKULLERİN KONUMU, ULAŞIMI VE ÇEVRE ÖZELLİKLERİ .....	5
4.2. GAYRİMENKULLERİN TANIMI .....	7
4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER .....	9
<b>5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ</b>	<b>13</b>
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER .....	13
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	14
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	22
5.3. BÖLGE VERİLERİ .....	25
<b>6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>28</b>
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER .....	28
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER .....	29
6.3. DEĞERLEME YAKLAŞIMLARI.....	30
<b>7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ</b>	<b>31</b>
7.1. GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİ ETKİLEYEN FAKTÖRLER (SWOT ANALİZİ) .....	31
7.2. EN ETKİN VE VERİMLİ KULLANIM ANALİZİ .....	32
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	32
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .....	41
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜMÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....	41
<b>8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>42</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI .....	42
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	42
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	42
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ .....	42
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	42
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>44</b>
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ .....	44
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	44

## UYGUNLUK BEYANI

Bilgim ve inançlarım doğrultusunda aşağıdaki maddeleri onaylarım:

- Raporunda sunulan bulgulara 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 ilgilimiz bulunmamaktadır.
- Bu raporun konusunu oluşturan gayrimenkuller veya ilgili taraflarla ilgili hiçbir önyargımız bulunmamaktadır.
- 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 bulunmamaktadır.
- Rapor konusu mülk kişisel olarak denetlenmiş ve ilgili resmi 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 taşınmazlar 10.11.2017 tarihinde Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ tarafından incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Didem ELDEM kontrolünde Değerleme Uzmanı Başaran ÜNLÜ tarafından hazırlanmıştır.

## 1. RAPOR BİLGİLERİ

<b>RAPORUN S.P.K. DÜZENLEMELERİ KAPSAMINDA DEĞERLEME AMACIYLA HAZIRLANIP HAZIRLANMADIĞINA İLİŞKİN AÇIKLAMA</b>	Bu rapor Sermaye Piyasası kurulunun 20.07.2007 tarih 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporunda Bulunması : Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde, Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında hazırlanmış, gayrimenkul değerlendirme raporudur.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL VE RAPORUN HAZIRLANMA AMACI</b>	Konu rapor; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı taşınmazın güncel kira ve satış değerinin takdiri amacıyla hazırlanmıştır.
<b>DEĞERLEME RAPORUNU OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER</b>	: Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir unsura rastlanmamıştır.
<b>DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN DAHA ÖNCEKİ TARİHLERDE YAPILAN SON ÜÇ DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER</b>	Değerleme konusu taşınmazlar ile ilgili tarafımızca daha önce 20.06.2017 tarihli 17_400_306 sayılı, 27.12.2016 tarihli 16_400_232 sayılı, 28.12.2015 tarihli, 2015_400_157_5 sayılı, Mayıs 2015 tarihli 15_400_70 sayılı değerlendirme raporları hazırlanmıştır. : 17_400_306 sayılı değerlendirme raporunda konu taşınmaza K.D.V. hariç toplam <b>26.000.000-TL</b> , 16_400_232 sayılı değerlendirme raporunda konu taşınmaza K.D.V. hariç toplam <b>26.000.000 TL</b> , 2015_400_157_5 sayılı değerlendirme raporunda değerlendirme konusu taşınmaza K.D.V. hariç toplam <b>25.800.000 TL</b> , 15_400_70 sayılı değerlendirme raporunda ise K.D.V. hariç toplam <b>25.750.000 TL</b> takdir edilmiştir.
<b>RAPORU HAZIRLAYANLAR</b>	Başaran ÜNLÜ Şehir Plancısı Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 403857 Aysel AKTAN Şehir Plancısı – Harita Mühendisi Sorumlu Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 400241

## 2. ŞİRKET - MÜŞTERİ BİLGİLERİ

<b>ŞİRKETİN UNVANI</b>	: HARMONİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: 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 <a href="http://www.harmonigd.com.tr">www.harmonigd.com.tr</a> e-mail: info@harmonigd.com.tr
<b>MÜŞTERİ UNVANI</b>	: DENİZ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
<b>MÜŞTERİ ADRESİ</b>	: Büyükdere Caddesi No:141 Kat:22 Esentepe Şişli-İstanbul
<b>MÜŞTERİ TALEBİNİN KAPSAMI VE GETİRİLEN SINIRLAMALAR</b>	: Müşterinin talebi; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" vasıflı ana gayrimenkulün Sermaye Piyasası Mevzuatı kapsamında kira ve satış değerlerinin tesiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

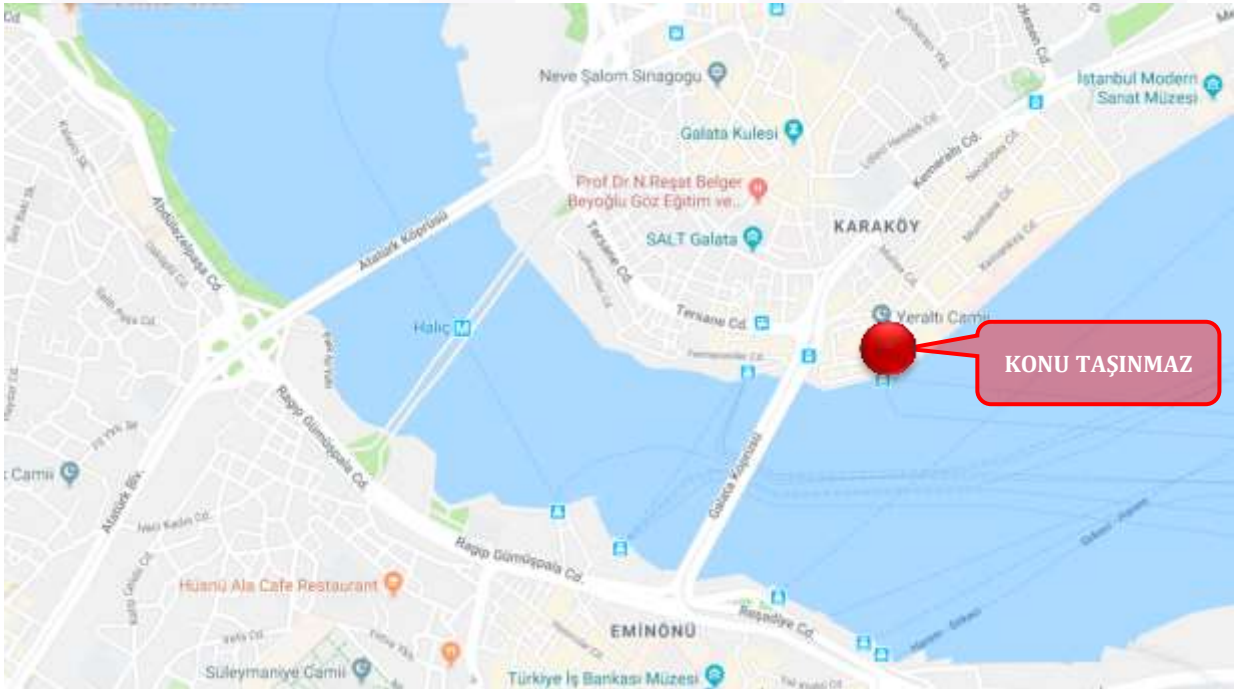
## 3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 17_400_418
<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	: 01.11.2017
<b>DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ</b>	: 08.12.2017
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 14.12.2017
<b>GAYRİMENKULÜN TANIMI</b>	: İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parsel
<b>GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ</b>	: <b>28.400.000.-TL (K.D.V. HARİÇ)</b>
<b>GAYRİMENKULÜN KİRA DEĞERİ</b>	: <b>130.000.-TL/Ay (K.D.V. HARİÇ)</b>

#### 4. DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

##### 4.1. Gayrimenkullerin Konumu, Ulaşımı ve Çevre Özellikleri

Değerlemeye konu gayrimenkuller; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi'nde yer almaktadır. Taşınmazlara 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.



Taşınmazlar Galata Kulesi'ne yaklaşık 400 m., İstiklal Caddesi'ne yaklaşık 700 m., Mısır Çarşısı'na yaklaşık 750 m. kuşuçuşu mesafededir. Bölge geneli topoğrafik açıdan düz ve düze yakın eğim yüzdesine sahip topoğrafik yapıda olup, turistik merkezlere ulaşım yoğun olarak yaya olarak sağlanmaktadır.



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

Taşınmazlara yakın konumda Yeraltı Camii, Kemankeş Camii, Karaköy iskelesi, Ömer Abed Camii, Galata Kulesi gibi referans yapılar yer almaktadır. Taşınmazların 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.

**Tablo. 1 Konu Gayrimenkulün Bazı Merkezlere Kuş Uçuşu Uzaklıkları**

LOKASYON	MESAFE (KM)
EMİNÖNÜ	0,75
TAKSİM	1,00
15 TEMMUZ ŞEHİTLER KÖPRÜSÜ	5,36
ATATÜRK HAVALIMANI	13,59

\*Mesafeler Google Earth üzerinden yaklaşık olarak ölçülmüştür.

Değerleme konusu taşınmazların bulunduğu 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 yaşadığı 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 yükündür.

#### 4.2. Gayrimenkullerin Tanımı

Gayrimenkulün Yapısal Özellikleri, İnşaat ve Teknik Özellikleri, Projeye İlişkin değerlendirme yapıyorsa projeye hakkında detaylı bilgi Değerleme çalışması; İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümleri kapsamaktadır. Konu taşınmazlar Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi sınırları içerisinde kalmakta olup, projelerinde ve mahallinde 341,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde bodrum+zemin+4 normal kat+teras katı olmak üzere 7 katlı projelendirilmiştir.

**Resim 1. Konu Taşınmaz**



Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde konu taşınmaza ait 24.11.2016 tarihli, 2016/13568 sayılı onaylı restorasyon projesi incelenmiş olup, projesinde konu taşınmazların yer aldığı ana gayrimenkul tek hacimli otel binası olarak projelendirilmiştir. Mahallen yapılan incelemede ana gayrimenkulün onaylı restorasyon projesine göre restore edilmekte olduğu ve taşınmazın iç mahallerindeki bağımsız bölüm bölüntülerinin kaldırıldığı, taşınmazın ana iskeletinin korunarak restore edilmekte olduğu görülmüştür.

Onaylı restorasyon projesinde taşınmaz bodrum+Zemin+4 normal kat+teras katı olmak üzere toplam 7 katlı ve toplam yaklaşık 1.853 m<sup>2</sup> alanlı belirtilmiş olup kat alanlarına dair detay bilgileri aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 2 Onaylı Restorasyon Projesi Kat Alanları**

KAT	*ALAN (m <sup>2</sup> )
BODRUM	324,50
ZEMİN	288,40
1.NK	288,40
2.NK	288,40
3.NK	288,40
4.NK	288,40
TERAS	86,00
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	<b>1.852,50</b>

*\*Değerleme kapsamında onaylı restorasyon projesinde belirtilen kapalı kullanım alanları dikkate alınmıştır.*

Konu taşınmazlar için onaylanan restorasyon projesinde bodrum kata su deposu, teknik alanlar, personel soyunma odaları, depo, mutfak hacimleri, Zemin kata giriş holü, lounge bar, restaurant hacimleri 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 ve kış bahçesi projelendirilmiştir.

Değerleme tarihi itibari ile konu gayrimenkulde inşaat çalışmalarının devam etmekte olduğu, Zemin ve duvar kaplamaları dahil tüm döşemelerin söküldüğü, merdiven kovası ve asansör makina dairesinin boşaltıldığı binanın onaylı restorasyon projesinde belirtilen "otel" fonksiyonuna uygun şekilde restore edilmekte olduğu görülmüştür.

Bina girişi Gümrük Sokak cephesinde Zemin kat seviyesinde projelendirilmiş olup değerlendirme tarihi itibari ile mahallinde yapılan incelemede taşınmaza projesinde belirtilen cephe ve kattan erişim sağlanabildiği görülmüştür.

Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde konu taşınmaza ait kat irtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiş olup, projesinde bodrum katta; zemin katta yer alan dükkâna ait depo alanı kazan dairesi, sığınak, zemin katta; bina girişi, bekçi odası, dükkân/dükkân girişi, normal katlarda her katta birer adet büro nitelikli taşınmaz olmak üzere projede toplam 5 bağımsız bölüm belirtilmiştir. Kat irtifakına esas projesinde makine dairesi'nde herhangi bir fonksiyon belirtilmemiş olup, sadece teknik alanlar projelendirilmiştir.

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.

**Tablo. 3 Kat irtifakına Esas Projesi Kat Alanları**

KAT	YASAL/MEVCUT ALAN (m <sup>2</sup> )
BODRUM	276,33
ZEMİN	283,67
1.NK	290,93
2.NK	283,67
3.NK	283,67
4.NK	283,67
MAKİNA DAİRESİ	22,08
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	<b>1.724,02</b>
<i>TERAS/MAKİNA DAİRESİ</i>	<i>261,59</i>

Değerleme tarihi itibari ile mahallinde ve ilgili resmi kurumlarda yapılan incelemeler sonucunda konu parsel üzerinde yer alan yapı için 14.12.2016 tarihinde retsorasyon ruhsatının düzenlendiği, ilgili ruhsat eki niteliğindeki 24.11.2016 tarihli restorasyon projesinin onaylandığı, yapının kullanım fonksiyonunun "Otel" olarak değiştirildiği görülmüştür. Halihazırda otel restorasyon inşaatının devam ettiği görülmüş olup tadilat ruhsatına göre restorasyon inşaatının tamamlanması ve yapı kullanma izin belgesinin alınmasının ardından cins değişikliği yapılacağı bilgisi edinilmiştir. Bu nedenle değerlendirilmede Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde incelenen Restorasyon Projesinde belirtilen inşaat alanı ve Restorasyon Ruhsatında belirtilen kullanım fonksiyonu esas alınmıştır.



#### 4.3. GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE İNCELEMELER

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

Değerleme konusu gayrimenkuller, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parsel numaralı 'Kargir İşhanı' vasıflı ana taşınmazda konumlu 1, 2, 3, 4, 5 bağımsız bölüm numaralı taşınmazlardır. Değerleme konusu taşınmazlar ve konumlu oldukları ana taşınmaza dair detaylı bilgi alt başlıklarda tanımlanacaktır.

##### 4.3.1. Gayrimenkullerin Tapu Kayıtlarına İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlara ilişkin tapu bilgileri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo. 4 Tapu Bilgileri**

ANA GAYRİMENKUL TAPU BİLGİLERİ	
İLİ	: İSTANBUL
İLÇESİ	: BEYOĞLU
MAHALLESİ/KÖYÜ	: KEMANKEŞ
MEVKİİ	: -
PAFTA NO	: -
ADA NO	: 94
PARSEL NO	: 141
YÜZÖLÇÜMÜ	: 341,50 m <sup>2</sup>
NİTELİĞİ	: KARGİR İŞHANI
CİLT/SAHİFE NO	: 9/865

**Tablo. 5 Bağımsız Bölümlere Ait Tapu Bilgileri**

KAT	B.B. NO.	NİTELİK	ARSA PAY/PAYDA	CİLT/SAHİFE NUMARASI	TAPU TARİHİ	YEVMIYE NUMARASI	MALİK-HİSSE BİLGİSİ
ZEMİN	1	DEPOLU DÜKKAN	38/100	14/1302	11.06.2015	6420	*
1	2	BÜRO	17/100	14/1303	11.06.2015	6420	*
2	3	BÜRO	15/100	14/1304	11.06.2015	6420	*
3	4	BÜRO	15/100	14/1305	11.06.2015	6420	*
4	5	BÜRO	15/100	14/1306	11.06.2015	6420	*

\*Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi (TAM)

##### 4.3.2. Gayrimenkulün Takyidat Bilgileri

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Bilgi Sisteminden 10.11.2017 tarihinde temin edilen takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır. Takyidat Belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

##### **Beyanlar Hanesi:**

-Eski eserdir.

-Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.

-Yönetim Planı: 02.04.1997

#### 4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 21.11.2017 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 kalmakta iken söz konusu planlar İstanbul İdare Mahkemesinin 12.04.2017 tarih ve 2017/804 K. Sayılı kararıyla iptal edilmiştir.

Planların iptali ile 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir. Söz konusu parsel üzerindeki mevcut yapı 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı kurul kararıyla tescilli eski eserdir.

#### 4.3.4. Gayrimenkullerin Mevzuat Uyarınca Almış Olduğu Gerekli İzin ve Belgeler

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

Değerlemeye konu; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parsel sayılı taşınmaz için Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde yapılan incelemelerde değerlemeye konu taşınmaz için düzenlenen 14.12.2016 tarih, 2016/05-38 sayılı Yapı Ruhsatı ve aşağıdaki tabloda detayları belirtilen yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesi görülmüştür.

**Tablo. 6 Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanım İzin Belgesi Bilgileri**

BELGE	BELGE TARİHİ	BELGE NO	ÜNİTE SAYISI	ÜNİTE NİTELİK	TOPLAM YÜZÖLÇÜM (m <sup>2</sup> )	YOL KOTU ALTI KAT ADEDİ	YOL KOTU ÜSTÜ KAT ADEDİ	TOPLAM KAT ADEDİ
YAPI RUHSATI	14.12.2016	2016/05-38	1	OTEL	1.998,1	1	5	6
YAPI RUHSATI	09.09.1994	2-24	1	DÜKKAN	1694	1	5	6
			4	BÜRO				
YAPI KULLANMA İZİN BELGESİ	04.02.1997	96/6046	1	DÜKKAN	1694	1	5	6
			4	BÜRO				

Değerleme konusu taşınmazın belediye işlem dosyasında yapılan incelemede taşınmaz için düzenlenen 14.12.2016 tarihli Yapı Ruhsatı incelenmiş olup, yapı ruhsatında değerlendirme konusu parsel üzerindeki yapı tek üniteli otel olarak belirtilmiştir. Bahsi geçen restorasyon ruhsatı eki niteliğindeki 24.11.2016 tarihli, 2016/13568 sayılı onaylı restorasyon projesinde konu taşınmaz toplam 20 adet otel odalı olarak belirtilmiştir.

Hali hazırda restorasyon inşaatı devam eden yapı için 09.09.1994 tarihli Yapı Ruhsatı ve 04.02.1997 tarihli Yapı Kullanma İzin Belgesinde ise taşınmaz 1 adet dükkân ve 4 adet büro nitelikli toplam 5 adet bağımsız bölümlü belirtilmiş olup değerlendirme tarihi itibarı ile bahsi geçen yapı kullanma izin belgesinin ve yapı ruhsatının geçerliliğini yitirdiği kanaatine varılmıştır.

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 tevhide 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 incelenmiş olup belge üzerinde, "Konu binada 01.06.1994 tarih ve 5674 sayılı İstanbul I numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun kararıyla onaylı teklif projesiyle mahallen yapılan incelemede; 2. NK'daki 5,5x3,5 ebadındaki döşemenin tamamlandığı, 3.NK ve 4.NK'lardaki 19 m<sup>2</sup>'lik kot farklarının kaldırıldığı ve makine dairesinin üzerine 1,90x1,60 m. Ebatında 1,5 m. Yüksekliğinde eklenti yapıldığı tespit edilmiştir. Ayrıca ana merdiven kovası, bölme duvar ve cephe duvarları gibi çeşitli yıkım işlemleri yapıldığı tespit edilmiş olup söz konusu yer mühürlenmek suretiyle durdurulmuştur." belirtilmiştir.

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 halihazırda devam eden inşaat çalışmalarının Yapı Ruhsatı'nda belirtilen hükümler çerçevesinde olması sebebi ile değerlemede olumsuz faktör olarak değerlendirilmemiştir.

Değerleme tarihi itibarıyla konu taşınmaz için şantiye şefi değişikliğine istinaden ruhsat yenilemesine gidildiği ve işlemlerin devam ettiği tespit edilmiştir. Taşınmazda müteahhit ve şantiye şefi 30.10.2017 tarihli dilekçe ve noter onaylı istifaneme ile istafalarını vermiştir. Taşınmazın dosyasında bahse konu inşaat ile ilgili yeni müteahhit ve şantiye şefinin 25.10.2017 tarih ve 770679 no'lu müteahhit değişikliği ve şantiye şefi değişikliği ile ilgili müracaatı görülmüştür. Müteahhit değişikliği ve şantiye şefi değişikliği ile ilgili ruhsat yenileme süreci devam etmektedir.

Değerleme konusu taşınmazlar için Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde 09.09.1994 Beyoğlu Belediyesi onay tarihli, 4202 sayılı ruhsat eki ve 01.06.1994 tarihli, 5674 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu 1 No.lu İstanbul Kurulu'nun Karar eki niteliğindeki mimari projesi incelenmiştir. İncelenen kat irtifakına esas projede ana gayrimenkulde toplam 5 adet bağımsız bölüm tescil edilmiş olmasına karşın Beyoğlu Belediyesi İmar Arşivi'nde bahsi geçen ana gayrimenkul için tek üniteli Otel Fonksiyonlu Yapı ruhsatının düzenlenmesi ve Restorasyon Projesinin onaylanmış olması sebebi ile değerlemede kat irtifakına göre tescil edilen bağımsız bölümler dikkate alınmamıştır.

Değerleme tarihi itibarı ile restorasyon inşaatı devam eden ana taşınmaz için Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin düzenlenmesinden sonraki süreçte kat irtifakının terkin edilerek ana gayrimenkulün tapu kütüğündeki cins değişikliğinin yapılması gerekmektedir.

#### **4.3.5. Yapı Denetim Kuruluşuna Ait Bilgiler**

29/6/2001 Tarih ve 4708 Sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun Uyarınca Denetim Yapan Yapı Denetim Kuruluşu (Ticaret Unvanı, Adresi Vb.) ve Değerlemesi Yapılan Gayrimenkul İle İlgili Olarak Gerçekleştirdiği Denetimler Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazlar 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-Metin Zeytindalı, Statik-Kader Narin, Elektrik-Enver Pakyürek, Mekanik Tesisat-Fuat Tokta olarak belirtilmiştir.

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

Değerleme konusu gayrimenkullerin son 3 yıl içinde hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler araştırılmıştır.

Konu taşınmazın tapu kayıtlarında yapılan incelemelerde taşınmazın mülkiyetinin Denizbank A.Ş. adına kayıtlı iken 11.06.2015 tarihli, 6420 yevmiye no.lu satış işlemi ile Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. adına tescil edildiği görülmüştür.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgiler ve İmar Aşivi'nde incelenen işlem dosyasında görülen evraklarda; konu taşınmazların yer aldığı parselin, 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede, 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Mer'İ Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında "Turizm+Hizmet+Ticaret" alanında kalmakta iken söz konusu planlar İstanbul İdare Mahkemesinin 12.04.2017 tarih ve 2017/804 K. Sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Planların iptali ile 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanım şartlarına istinaden imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir.

#### **4.3.7. 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 taşınmazlar üzerinde yer alan takyidat kayıtları incelendiğinde gayrimenkuller üzerinde müşterek; eski eser beyanı, "Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır." Beyanı ve Yönetim Planı beyanları bulunduğu görülmüştür.

"Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimî hakkı vardır." beyanına ilişkin; değerlendirme raporuna konu 94 ada 141 parsel, eski 5-6 parsellerin tevhibi sonucu meydana gelmiş olup söz konusu beyanın 141 parselin geldisi olan 5 parsel üzerinde tescil edilmiş eski bir takyidat kaydı olduğu ve terkin edilmesi gerektiği kanaatine varılmıştır.

Eski eser ve Yönetim Planı beyanları ise 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" bendlerinde 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 taşınmazların Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde "Binalar" başlığı altında bulunmasında herhangi bir engel bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

## 5. GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

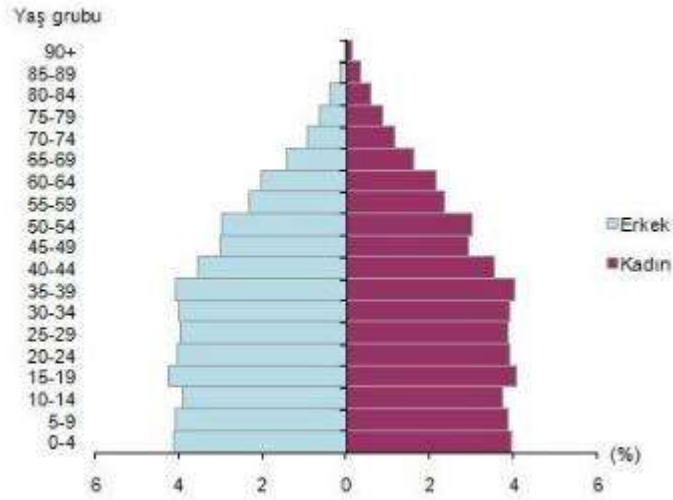
### 5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NİİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2016 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 79.814.871 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2016 yılında, bir önceki yıla göre 1.073.818 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (40.043.650 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.771.221 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2015 yılında %13,4 iken, 2016 yılında %13,5'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2015 yılında %92,1 iken, bu oran 2016 yılında %92,3'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,5'sinin ikamet ettiği İstanbul, 14.804.116 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla 5.346.518 kişi ile Ankara, 4.223.545 kişi ile İzmir, 2.901.396 kişi ile Bursa ve 2.328.555 kişi ile Antalya illeri takip etti. Tunceli ili ise 82.193 kişi ile en az nüfusa sahip il oldu.

#### Grafik 1. Nüfus Piramidi



Kaynak: [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

Türkiye'de 15-64 yaş grubunda bulunan (çalışma çağındaki) nüfusun oranı 2016 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %68 (54.274.122 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %23,7'e (18.357.420 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,3'ye (6.624.634 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2015 yılına göre 2 kişi artarak 104 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.849 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 507 kişi ile Kocaeli, 352 kişi ile İzmir ve 290 kişi ile Gaziantep takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 56, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 285 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2016 yılı sonuçları)



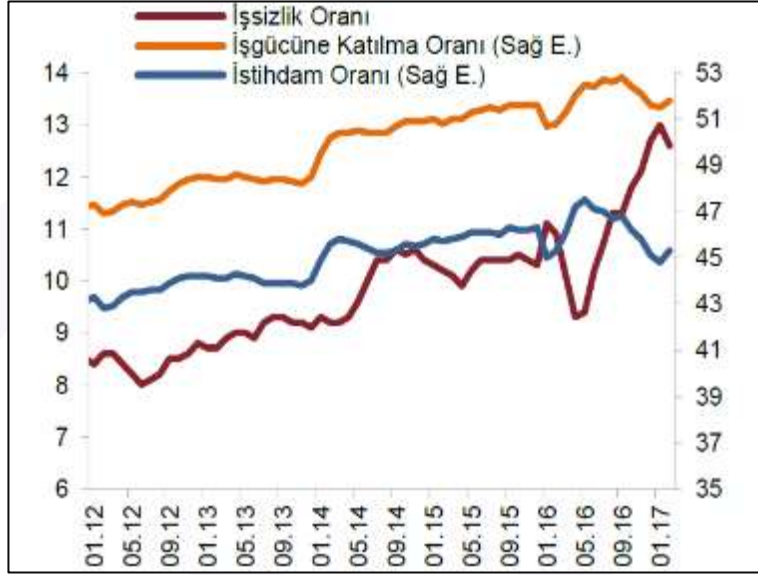






2016 yılının üçüncü çeyreğinde ekonomik aktivitede gözlenen yavaşlamaya karşılık alınan büyümeyi destekleyici tedbirlerin 2016 yılının son çeyreğinde olumlu etkileri görülmüştür. Başta yeni açıklanan yatırım teşvik paketleri olmak üzere büyümeyi teşvik edici kredi uygulamaları gerek işsizlikle mücadelede gerekse üretim kapasitesinin artırılmasında önemli bir yere sahip olmuştur. Söz konusu adımların küresel çapta artan belirsizliklerin gelişmekte olan ülkelerin destekleyici maliye politikalarıyla hafifletilmesi eğilimine paralel yürütüldüğü söylenebilir.

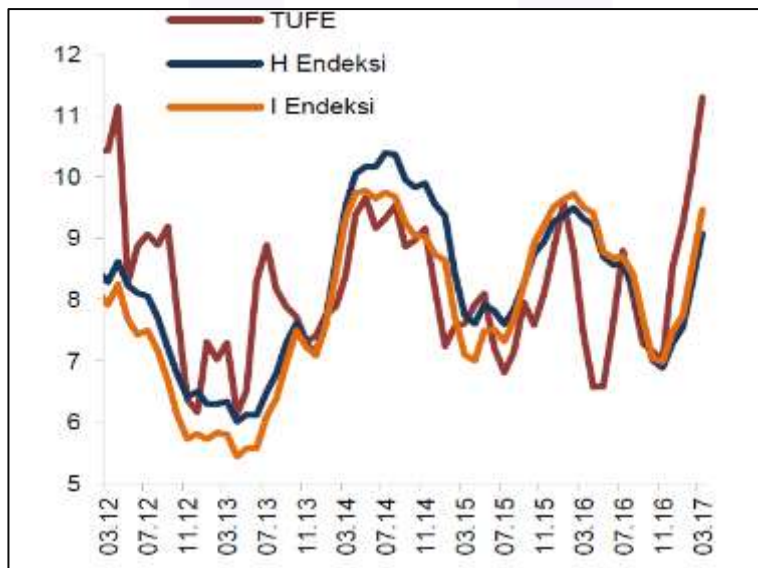
**Tablo. 10 İşgücü (Mevsimsellikten Arındırılmış Yüzde)**



*Kaynak: TÜİK*

2016 yılının ikinci yarısında istihdam eğilimi zayıflarken iş kayıplarında da artış yaşanmış ve buna bağlı olarak işsizlik oranı artmıştır. İktisadi faaliyette görülen yavaşlama ve yeni iş imkânlarının zayıflamasına paralel olarak sanayi ve inşaat sektörleri istihdamındaki gerileme, işsizlikteki yükselişte etkili olmuştur. Öncü göstergeler 2017 yılı Mart ayından itibaren, istihdam seferberliğinin de katkısıyla, ekonomik aktivitede iyileşmeye ve buna bağlı olarak daha olumlu istihdam verilerine işaret etmektedir.

**Tablo. 11 Fiyat Endeksleri (Yıllık Yüzde Değişim)**

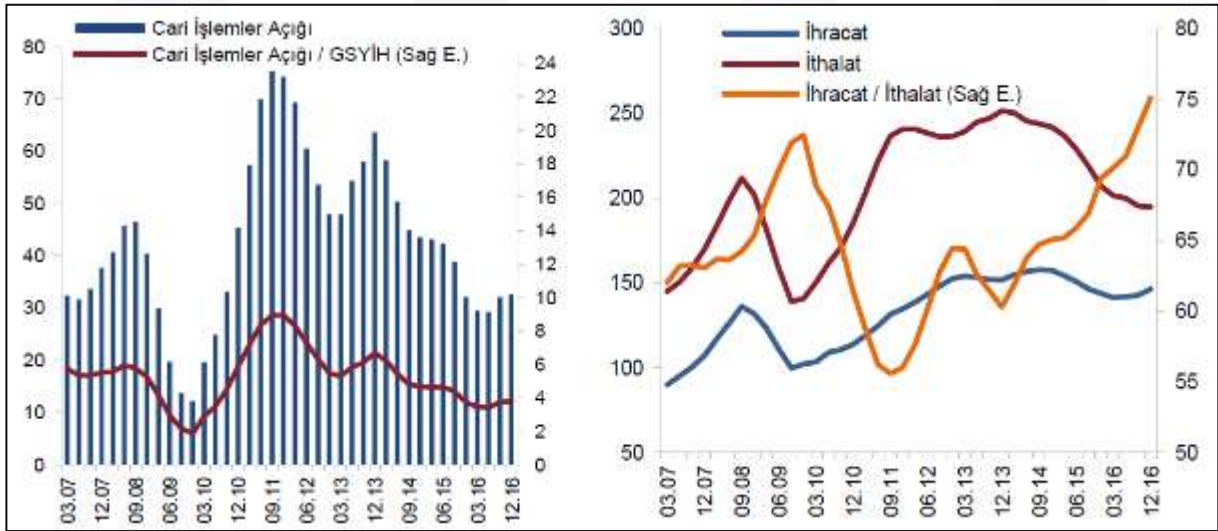


*Kaynak: TÜİK*

Tüketici enflasyonu, 2016 yılı üçüncü çeyreğinden itibaren yükselmiştir (Grafik I.2.4). Maliyetlerdeki artış ile petrol fiyatlarındaki gelişmelerin yanı sıra gıda fiyatlarındaki artış ve düşük baz etkisinin bu yükselişte etkili olduğu görülmüştür. Artan ithalat fiyatları maliyet yönünden tüketici fiyatlarını etkilerken, Aralık ayından itibaren gözlenen olumsuz mevsimsel etkiler taze meyve ve sebze fiyatlarının yukarı yönlü hareketinde etkili olmuştur. Hizmet sektörü enflasyonu da akaryakıt fiyatlarının kurdaki yükseliş ile birlikte döviz kuruna duyarlı sektörlerdeki fiyat artışlarını tetiklemeyle yükselmiştir

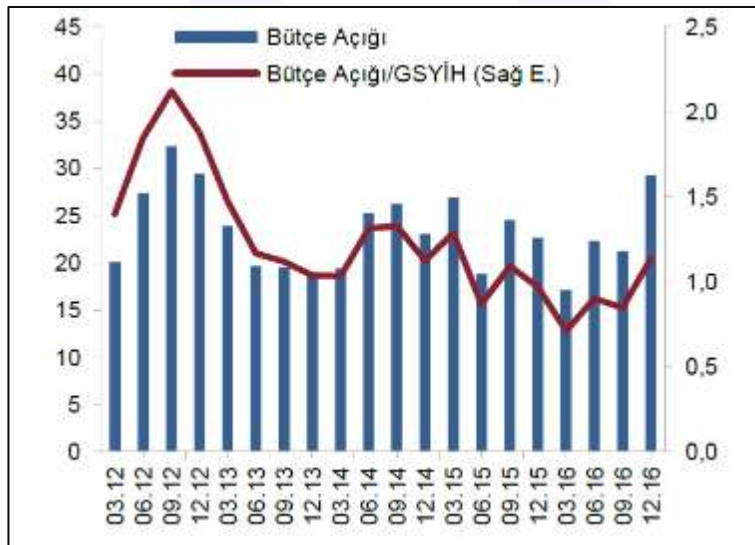
2016 yılının son çeyreğinde cari açık bir miktar artsa da, dış ticaret, turizmin ihracat kalemindeki payının azalmasına rağmen mal ihracatının güçlü seyri nedeniyle cari işlemlere pozitif katkı sağlamıştır. 2017 yılının ilk çeyreğinde dış ticaret lehine değerlendirilmesi gereken bir diğer gelişme, ihracatın, başta AB olmak üzere, bölgeler ve sektörler genelinde artış sağlamasıdır. 2017 yılının ilk aylarında da, yurt içi talep koşulları ve kur hareketleri nedeniyle, nette dış ticaretin büyümeye pozitif katkısı olacağı tahmin edilmektedir. Cari açığa bir diğer pozitif katkı, küresel iktisadi faaliyette gözlenmesi muhtemel bir canlanma ile gerçekleşebilecektir.

**Tablo. 12 Cari Açık (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları) Dış Ticaret (12 Aylık Birikimli, Milyar ABD Doları, Yüzde)**



Kaynak: TÜİK

**Tablo. 13 Merkezi Yönetim Bütçe Dengesi (12-Aylık Birikimli, Milyar TL, Yüzde)**



Kaynak: Hazine Müsteşarlığı

İktisadi büyümenin yavaşladığı 2016 yılı ikinci yarısında maliye politikası, özellikle kamu tüketim harcamaları yoluyla büyümeyi desteklemiştir. Tüketim ve yatırım teşvikleriyle verilen destek, 2016 yılı son çeyreğinde karşılığını bulmuş ve yeniden pozitif yıllık büyüme gerçekleşmiştir. Bu çerçevede, merkezi yönetim bütçe açığı artış göstermiş ve merkezi yönetim bütçe açığı/GSYİH oranı uzun süredir kaydedilen düşüş eğiliminin ardından yükselmiştir.

Büyüme hızındaki yavaşlama nedeniyle düşüş gösteren vergi gelirleri, büyümeyi destekleyici teşvik paketlerinin vergi gelirleri üzerinde yapmış olduğu dolaylı pozitif katkı ile kısmen telafi edilmiştir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2017).

Türk ekonomisi açısından 2016 yılı üçüncü çeyreği sistemik risklerin oldukça yoğun olduğu bir dönem olmuştur. Ardından gelen ve oldukça erken bir karar olan 'kredi derecelendirme notu' indirimine rağmen uluslararası risk algısı beklenin oldukça altında bozulmuştur. Bunun temel nedeni olarak ise makroekonomik parametrelerin oldukça sağlam olması gerçeği bulunmaktadır.

**Tablo. 14 Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)**

Seçilmiş Ülkelerin CDS Primleri (5 Yıllık)					
	30 Haziran 2015	30 Haziran 2016	30 Eylül 2016	31 Aralık 2016	31 Mart 2017
<b>Türkiye</b>	226,2	245,9	264,1	273,63	237,25
<b>Rusya</b>	334,0	237,1	219,6	475,73	175,28
<b>Brezilya</b>	266,7	321,7	273,0	493,44	233,95
<b>Portekiz</b>	197,6	323,8	304,5	170,52	227,63
<b>İspanya</b>	115,8	118,6	81,61	90,02	72,33
<b>Almanya</b>	17,0	22,2	19,15	12,87	17,34
<b>Japonya</b>	44,1	45,1	45,61	46,86	45,79

*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017*

### 5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

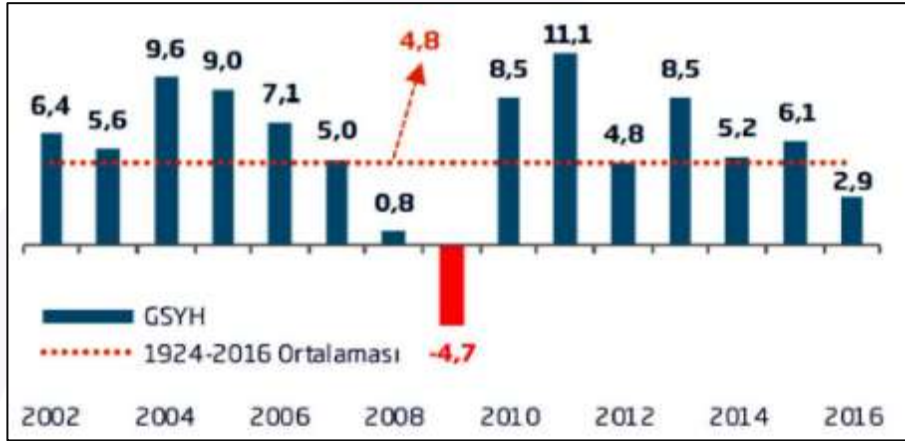
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi, ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. On yıllardır devam eden yüksek enflasyon ve işsizlik, düşük büyüme, yüksek faiz ve kamu borcu gibi pek çok yapısal sorun ülkeyi sonunda derin bir krize götürmüştür. Kriz sonrası alınan yasal düzenlemeler ve idari tedbirlerle birlikte kısa sayılabilecek bir sürede çok hızlı bir toparlanma süreci yaşanarak krizin etkileri önemli ölçüde silinmiştir. Özellikle kamu harcamaları ve borçlanma disiplini ile borç yönetimi konusunda görülen iyileşme kendisini büyüme ve risk primlerindeki azalmayla göstermiştir. Türkiye ekonomisinin son bir yılına bakıldığında ise aşağıdaki tespitleri yapmak mümkündür;

- 2015 yılında iktisadi faaliyette beklentilerin üzerinde bir büyüme gerçekleşmiş, istihdam artışı devam etmiştir. 2016 Yılı ilk yarı büyümesi de beklenenin üzerinde gerçekleşmiştir. Ancak 15 Temmuz darbe girişiminin yarattığı kısa süreli belirsizlik ortamı nedeniyle üçüncü çeyrekte büyüme oranı %-1,3 olarak gerçekleşmiştir. Dördüncü çeyrekte ise beklentinin üzerinde gelen büyüme rakamı %3,5 olarak gerçekleşmiştir. Yıllık büyüme oranı ise %2,9 düzeyinde gerçekleşmiştir.

- Bununla beraber, son dönemde temelde gıda fiyatları kaynaklı olmak üzere, yaşanan gerileme genel enflasyon oranını düşürücü bir etki yaratmıştır. Diğer yandan, Fed'in göreceli olarak söylem değiştirip faiz artırma patikasına girmiş olmasının etkisi ile ABD Doları tüm dünyada olduğu gibi Türkiye de de değer kazanmıştır. Döviz kurundaki artış geçişkenlik nedeniyle enflasyon üzerinde negatif bir baskı yaratmıştır

- 2016 genelinde cari açık 2015'e kıyasla 0,5 milyar ABD doları artarak 32,6 milyar ABD doları olmuştur. Bu gelişmede, dış ticaret açığındaki daralma ile turizm gelirlerindeki düşüşün birbirini yaklaşık olarak dengelemesi etkili olmuştur. Enerji hariç cari denge ise 2016 yılında 8,7 milyar ABD doları açık vermiştir.
- Küresel risk iştahında görülen dalgalanma 2016 yılı üçüncü çeyreğinde negatif yönlü bir seyir izlemiş, gelişmekte olan ülkelerden fon çıkışları yaşanmıştır. Bu ve Türkiye'deki gelişmelerden (Darbe Girişimi, jeopolitik riskler, not değişikliği gibi) ötürü ülke risk primimizde ufak artışlar yaşanmıştır.

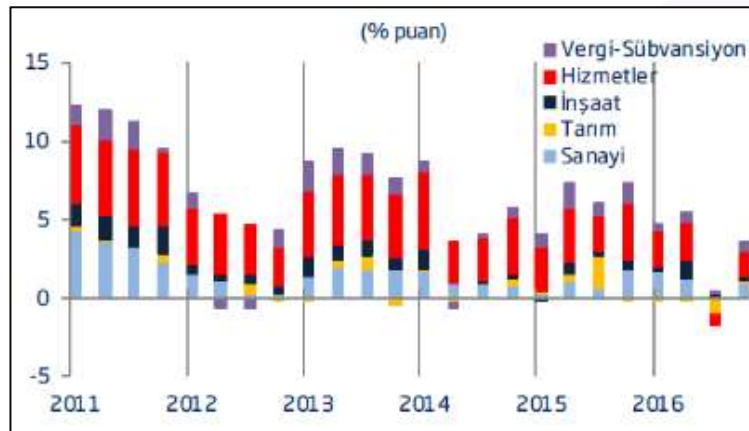
**Tablo. 15 Türkiye Yıllık Büyüme Oranları (GSYH) (\*Zincirlenmiş Hacim Endeksi 2009=100, Yüzde Değişim)**



*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017*

Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002-2014 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,9 büyüme kaydedilmiştir. Önemli büyüme rakamlarından birisi de; 2002'den 2013 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde Türk ekonomisi %68,8'lik reel bir büyüme performansına ulaşmıştır. TÜİK tarafından açıklanan üretim yöntemine göre dört dönem toplamıyla elde edilen yıllık GSYH, zincirlenmiş hacim endeksiyle 2016 yılında bir önceki yıla göre %2,9 artmıştır. Üretim yöntemine göre cari fiyatlarla GSYH, 2016 yılında bir önceki yıla göre %10,8 artarak 2 trilyon 590 milyar 517 milyon TL olmuştur. Gayrisafi yurtiçi hasılayı oluşturan faaliyetler incelendiğinde; 2016 yılında tarım sektörünün toplam katma değeri, zincirlenmiş hacim endeksi olarak %4,1 azalırken, sanayi sektörünün toplam katma değeri %4,5 artmış, inşaat sektörünün toplam katma değeri %7,2 yükselmiştir. Hizmetler sektörünün toplam katma değeri %0,8 azalmıştır.

**Tablo. 16 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı**



*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017*

Dünyanın pek çok ülkesindeki ekonomik yapıları olumsuz etkileyecek olan darbe girişimi ile jeopolitik risklerin etkisi sadece 2016 yılı üçüncü çeyreğinde küçülmeye neden olmuştur. Türk ekonomisi 2016 3. Çeyreğine kadar olan dönemde art arda 27 çeyrek büyümüştür. 2016 yılının pozitif büyüme oranı ile kapatılmış olması 2017 yılı içinde umut verici bir görünüm sergilemektedir.

**Tablo. 17 Cari Fiyatlarla GSYH Tutarları-USD, Milyar (2010–2016)**

Yıllar	GSYH (Yeni Seri-Milyar ABD Doları)
2010	772
2011	832
2012	871
2013	950
2014	935
2015	861
2016	657

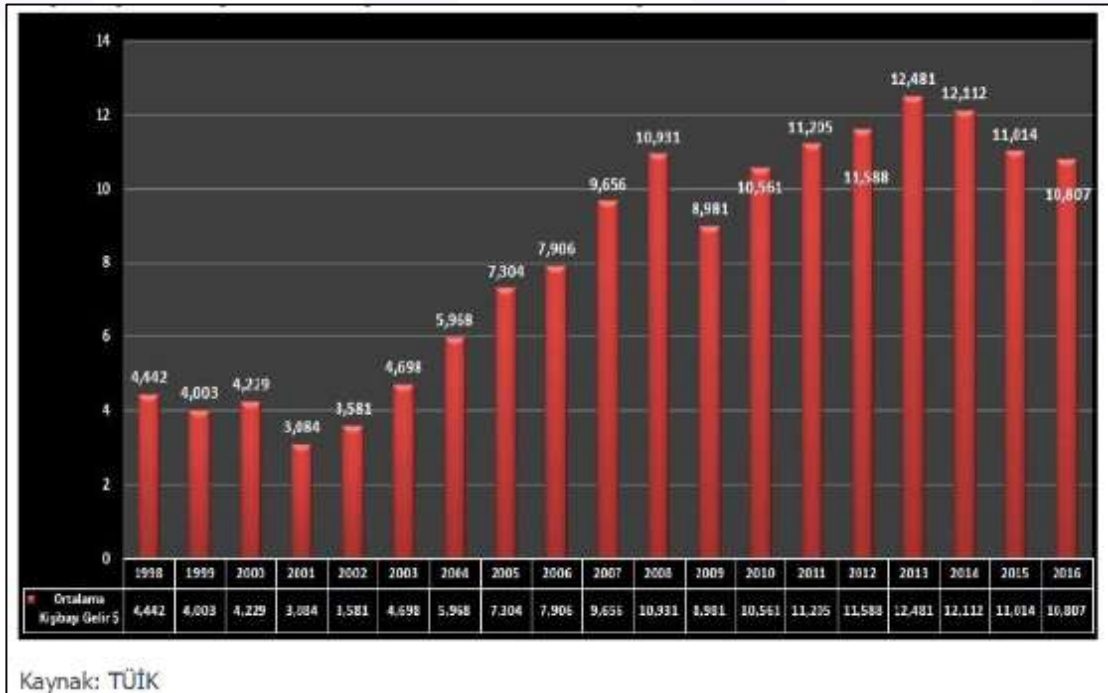
Kaynak: TÜİK

*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017*

Türkiye'deki büyüme dünya geneline göre iyi olsa da 2013 yılı itibarı ile hızlı büyümenin yaratacağı sorunlar ve dünya konjonktürün de ki değişimlere paralel olarak alınan para ve maliye politikaları ile büyümenin ivmesinin kontrollü olarak azaltılması yoluna gidilmiştir.

2016 yılı itibarı ile hem ülkemizde yaşanan gelişmelere karşı hem de dünyadaki risk unsurlarında görülen farklılaşmaya karşı, daha büyüme yanlısı bir ekonomik politika anlayışına ağırlık verilmiştir. Para ve maliye politikaları ile ekonomiye sağlanan destek etkisini son çeyrekte daha da göstermiştir. 2015 ve 2016 yıllarında tüm dünyada görülen ABD dolarının değer kazanma süreci Türkiye'nin GSYH büyüklüğü üzerine negatif etkiye neden olmuştur.

**Tablo. 18 Kişi Başına Düşen GSYH (Yeni Seri-Ortalama)**



*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017*

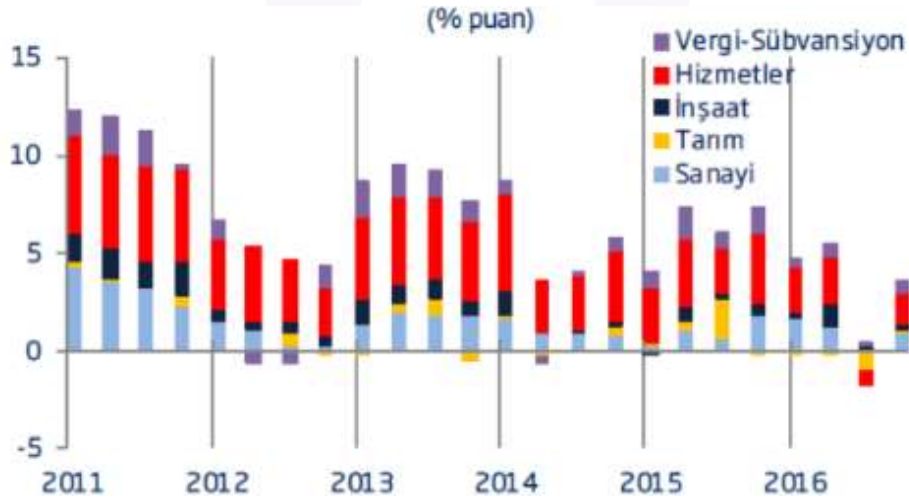
Büyüme oranlarına paralel olarak kişi başına düşen milli gelir ile satın alma gücü paritesi bakımından da önemli kazanımlar elde edilmiştir. Kişi başına düşen milli gelirin artış hızı 2003–2008 yılları arasında çok hızlı bir şekilde gerçekleşmiştir. Bu yükselişte 2001 krizi sonrası alınan önlemlerin etkisi ve ekonominin sağladığı istikrar etkili olmuştur. 2008 küresel krizinden sonra yaşanan geçici gerilemeyi takiben 2010–2013 arası tekrar bir yükseliş trendi yaşanmıştır. 2013 sonrası yukarıda ifade edilen nedenlerden ötürü kademeli bir gerileme yaşamıştır. 2001 krizinden hemen sonra 2002 yılında kişi başına düşen milli gelir 3.581 ABD doları iken 2013 yılında 12.461 ABD dolarına çıkarak 3,48 kat artmıştır. (Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Bakış, Emlak Konut GYO A.Ş., Mart 2017)

### 5.3. Gayrimenkul Sektörü

İnşaat ve özünde konut imalatı ile buna bağlı alt sektörler ekonominin en önemli unsurlarındandır. Türk Konut sektörü son on beş yıllık süreçte çok hızlı bir gelişim kaydetmiştir. İnşaat sektörünün makroekonomi açısından önemi çarpan etkisinden kaynaklanmakta olup, 250 sektörü harekete geçirerek gerek büyüme gerekse istihdam üzerine etki yaratmaktadır.

İnşaat sektörü ekonomik büyüme içinde de önemli bir paya sahip olup, GSYH (büyüme) oranları ile arasında ciddi bir ilişki (korelasyon) bulunmaktadır. 2001 Türkiye krizi sonrası yaşanan hızlı gerileme hem sektörü hem de GSYH' yı önemli ölçüde etkilemiştir. Benzer bir durumda 2008 küresel krizinin peşinden yaşanmıştır. Ancak dikkat edilmesi gereken husus GSYH ile birlikte sektörün toparlanma süresinin kısa ve çok keskin olduğudur. 2010'daki hızlı toparlanmanın ardından görülen düzeltme hareketi 2013 ve sonrası dönem için dengelenmeye gidilerek dalga boyutunun daha küçüldüğü bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. 2014 yılı sektörün GSYH' dan aldığı pay 2013 yılı ile büyük bir benzerlik göstermiştir. 2015 yılı ilk dokuz aylık döneminde ise 2014 yılın son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir. 2016 yılında ilk altı aylık dönemde yukarı doğru ivme gösteren sektör olağanüstü hal ilanıyla minimum seviyelere inmiştir. Ancak 2016 yılının pozitif büyüme oranı ile kapatılmış olması 2017 yılı için umut verici görünüm sergilemektedir.

**Tablo. 19 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)**



*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 (TÜİK verileri kullanılmıştır.)*

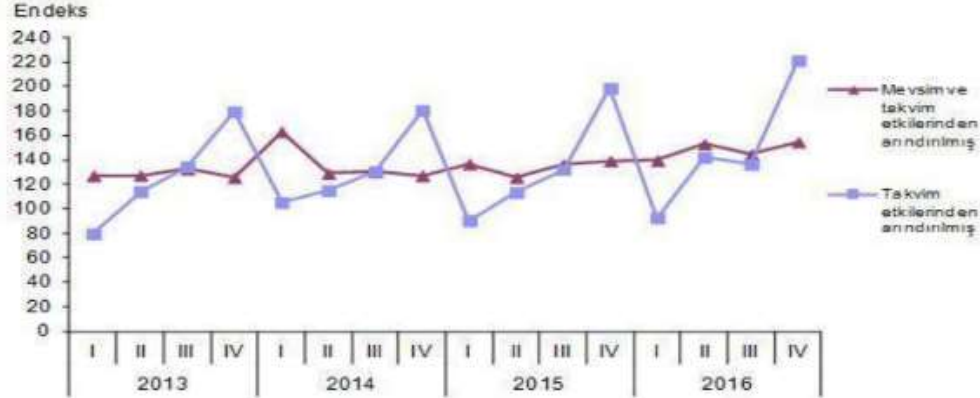
TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını ve ekonomiye olan katkısının dalgalı seyrettiğini görmekteyiz.

Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi 2016 yılı IV. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %6,9 oranında yükselmiştir. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat ciro endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %11,5 oranında artarken, 2016 yılında bir önceki yıla göre %10,8 oranında yükseliş sağlamıştır.

**Tablo. 20 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi**

**İnşaat Sektörü Ciro Endeksi**

İnşaat sektörü ciro endeksi, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2016  
[2010=100]



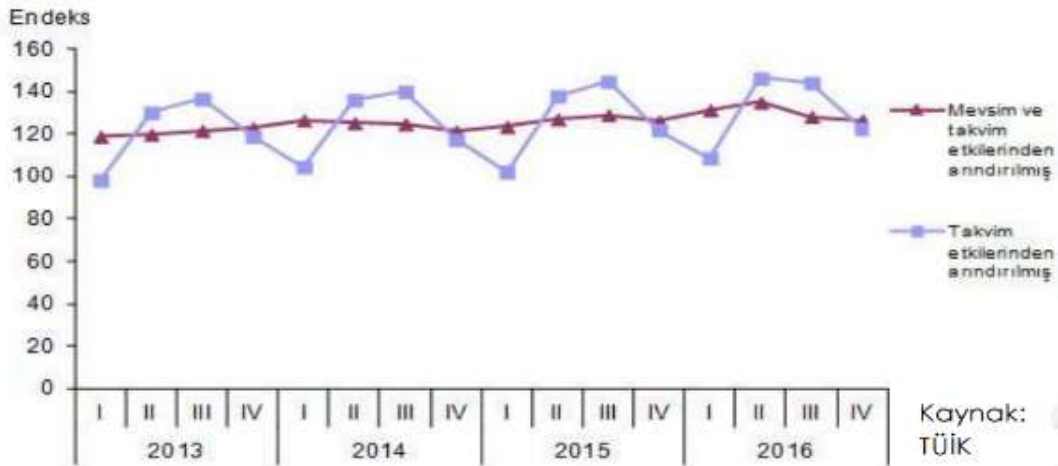
*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 ( TÜİK verileri kullanılmıştır.)*

İnşaat ciro endeksi 2013 yılı üçüncü çeyreği itibarı ile yükselme eğilimi taşımakta olup (Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) mevsimsel dalgalanmaların etkisi oldukça düşük kalmıştır. 2015 yılı boyunca ise; mevsim etkilerinden arındırılmış ciro endeksi 2014 yılı II. Çeyreğinden beri sürdürdüğü eğilimi devam ettirmiştir. 2016 yılı boyunca 3.çeyrek dönemi hariç endeks güçlü bir eğilim göstermiştir.

Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi 2016 yılı IV. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %1,4 oranında azalmıştır. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %0,5 oranında artarken, 2016 yılında bir önceki yıla göre %2,9 oranında yükselmiştir.

**Tablo. 21 İnşaat Sektörü Üretim Endeksi**

İnşaat sektörü üretim endeksi, IV. Çeyrek: Ekim-Aralık, 2016  
[2010=100]



*Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Mart 2017 ( TÜİK verileri kullanılmıştır.)*

İnşaat üretim endeksi ise; 2013 yılından itibaren oldukça dengeli bir yükseliş trendi göstermiştir (mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış) 2016 yılı 3. Çeyreğinde tüm sektörlerde olduğu gibi darbe girişiminin etkisi ile üretim endeksinde gerileme görülmüştür. Ciro endeksi'nin ciddi artış kaydettiği 2016 yılında üretim endeksi'nin aynı derecede artmamasının nedeni olarak üreticilerin temkinli davranarak ellerinde bulunan taşınmazları kampanyalar ile satmasına başlayabiliriz.

Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen unsurlar ile 2017 yılında dikkat edilmesi gereken noktaları şöyle özetleyebiliriz;

Aşağıda belirtilen unsurlar 2017 yılı içinde bahsedilen dinamiklere paralel bir seyir oluşturarak, konut satışlarının yukarı trendini destekleyecektir:

- En az 1 milyon dolarlık taşınmaz satın alan ve 3 yıl satılmaması şartı ile yabancıya vatandaşlık veren düzenleme,
- Konuttaki KDV indiriminin Mart ayından Eylül ayına uzatılması,
- Yapı ruhsatı 1 Ocak'tan sonra alınan konut inşaatı projeleri ile kamu tarafından ihalesi 1 Ocak'tan itibaren yapılacak konut inşaatı projelerinde de metrekare vergi değeri bin lira ile 2 bin lira arasındaki konutların tesliminde KDV'nin yüzde 8 olarak sürekli uygulanması,
- Gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ile ön ödemeli konut satış sözleşmelerine ait damga vergisi oranı sıfır olarak uygulanması,
- Emlak Konut GYO A.Ş ve GYODER üyelerinin öncülük ettiği ilk kez 20 yıl vade ve düşük konut kredi faizleri sektöre itici bir güç kazandırarak çarpan etkisi ile diğer yüklenici ve tüketicileri olumlu etkilemesi
- Her türlü gelişmeye karşın, yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması, bu noktada dövizin değer kazanmasının yarattığı faydanın yabancı yatırımcılar için göreceli ucuzluk sağlaması
- Yabancı yatırımcının sadece konut niteliği ve niceliğine değil aynı zamanda mülk edindikleri şehri 'bir yaşam alanı' olarak görmelerinin etkileri de dikkat çekmektedir. Bunun en tipik örneği İstanbul da görülen yabancı talebidir.
- Yabancı konut alıcıları ve yatırımcıları açısından diğer bir nokta ise vize, vatandaşlık, oturma izni ve bürokratik işlemlerinin azaltılması ile ilgili yapılan düzenlemelerdir.
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,
- Kredi faizlerinde 2016 yılının son çeyreği ile 2017 yılı ilk çeyreğinde görülen düşüşlerin taşınmaz talebini olumlu etkiliyor olması,
- Konut yapı izinlerinin piyasa beklentilerine göre yükleniciler tarafından azaltılıp- çoğaltılması
- Tüketicinin giderek daha rasyonel kararlar vererek sadece fiyat kıstasına bakmaması, yapı kalitesi, malzemesi, ulaşım kolaylığı gibi pek çok unsuru değerlendirmesi,
- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcının ilgisini çekmesi; bu noktada İstanbul'un gerek ticari gerek coğrafi bir dağıtım merkezi (Hub) olması,
- İstanbul'un finansal bir merkez olması için yapılan çalışmaların daha da somutlaşması, inşaatların ilerlemesi,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Yavuz Sultan Selim Köprüsü, İstanbul Boğazında Yapılan Tüp geçit projeleri, Üçüncü Hava Limanı, Osmangazi Köprüsü, Çanakkale Köprüsü, Ankara-İstanbul arası hızlı tren projeleri, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir.)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve bu çevrelerde (dış çeperde) şehir merkezlerine nazaran daha planlı sosyal tesisler olması sonucu dış çevrelerin cazibesi korunması / arttırması,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin 2016 yılında da hayata geçirilmeye devam etmesi ve 2017 yılında konuyla ilgili alınması planlanan kararların yaratacağı olumlu etki,
- Sektörle doğrudan ilgili işletmelerin giderek daha kurumsal yönetilmesinin sağladığı yönetsel ve finansal avantajların şirketleri eskiye nazaran daha güçlü hale getirmesi,



- Köyden kente göçün devam etmesine ek olarak artan mülteci sayısının doğudan büyükşehirlere akması sonucu özellikle batıdaki büyükşehirlerde kira ve mülk fiyatlarının artış trendinin diğer şehirlere göre daha fazla olması,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi, evlenme ve boşanmalar nedeniyle artan konut ihtiyacının devam etmesi,
- Gerek talep gerek arz yönlü konut piyasasının giderek daha rasyonelleşmesi ve esnekliğe sahip olması,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Uzun Vadeli konut kredisinde başlangıç rakamı olan %25 tutarındaki sermayeyi sağlamakta zorluk çeken tüketici için bu rakamın %20'ye indirilmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun ekonomi üzerindeki etkisi,
- 2001 Krizinden sonra oldukça hızlı büyüyen kişi başına düşen gelirin taşınmaz alımını kolaylaştırmış olmasına karşın bir süredir taşınmaz fiyatlarının artışı oranın kişi başına düşen milli gelirden hızlı olması,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari düzenlemelerin hayata geçirilmesi sonucu TOKİ tarafından gayrimenkul sertifikası ihracının gerçekleştirilmesi,
- Gayrimenkul sertifikası dışında taşınmazlara dayalı farklı menkul kıymetlerin çıkarılması için teknik altyapı çalışmalarının devam ediyor olmasıdır.

15 Temmuz'da yaşanan darbe girişiminin Türk ekonomisine etkileri oldukça sınırlı olmuştur. Ekonomimizin kendini hızlı toparlama gücü sayesinde makroekonomik değişkenler sağlamlıklarını korumaktadır.

### 5.3. 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.

#### 5.3.1. İstanbul İli



İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliçi 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 Haliçi ile Marmara arasında kalan yarımada üzerinde bulunan asıl İstanbul 253 km<sup>2</sup>, bütünü ise 5.313 km<sup>2</sup> 'dir. Boğaziçi'ndeki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaz Köprüleri şehrin iki yakasını birbirine bağlamaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2016 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.804.116 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.



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 çıkarılan "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, Söğütözü, Kadıköy, Kartal, Bostancı, Adalar, Marmara, Karadeniz Ege ve Akdeniz limanları yurt dışına yolculuk yapan gemiler Karaköy Rıhtımından kalkmaktadır.

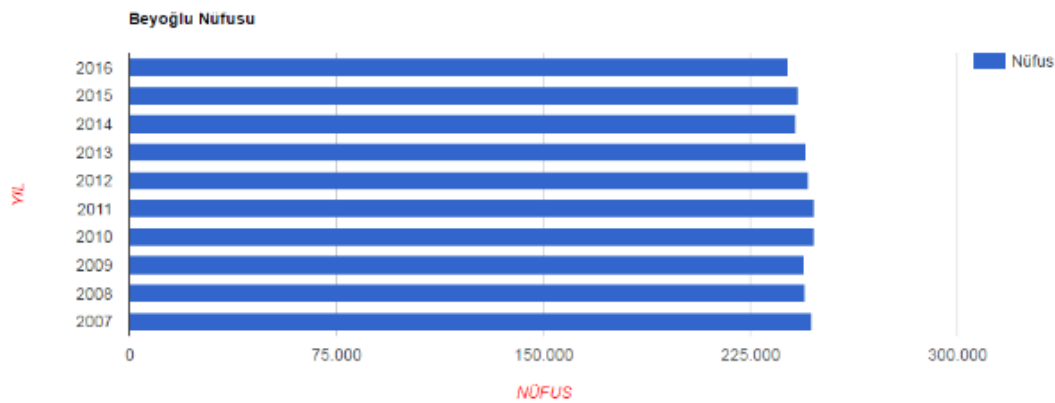
**Ekonomi:** Beyoğlu İlçesi Fatih Sultan Mehmet'in İstanbul'u almasından sonra gelişmiştir. Tarım arazisi yoktur. Beyoğlu İlçesinde 118 banka şubesi, 25 sendika, Belediye'ye kayıtlı 26.998 işyeri mevcuttur. Sanayi ve Ticaret Odasına kayıtlı 13.016, Esnaf ve Sanatkarlar Odası'na kayıtlı 23.963 esnaf bulunmaktadır. 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 barındırmakta ve nüfus sayımına göre nüfus artış hızı % 0,5'dir.

**Tablo. 22 Beyoğlu İlçesi Yıllara Göre Nüfus Dağılımı**

YILLAR	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
NÜFUS (Kişi)	238.762	242.250	241.520	245.219	246.152	248.206	248.084

**Tablo. 23 Beyoğlu İlçesi Nüfusu Yıllara Göre Artış Grafiği**



Kaynak: TÜİK 2016 Yılı Adrese Dayalı Nüfus Verileri



## 6.2. Pazar ve Pazar Dışı Esaslı Değer

**Pazar**, mal ve hizmetlerin bir fiyat mekanizması vasıtasıyla alıcılar ve satıcılar arasında alınıp satıldığı ortamdır. Pazar kavramı, mal veya hizmetlerin alıcılar ve satıcılar arasında faaliyetleri üzerinde mesnetsiz bir kısıtlama olmaksızın alınıp satılabildiğini ifade eder. Taraflardan her biri arz talep ilişkisi ve fiyatı belirleyen diğer etkenler ile birlikte mal veya hizmetlerin, kendi durumu kapsamında oluşan göreceli faydasına ve bireysel ihtiyaç ve isteğine göre tepki verecektir.

- Bir pazar belirli bir zaman içerisinde kendi kendine yetebilir ve diğer pazarlardaki faaliyetlerden çok etkilenebilir olsa da pazarlar zamanla birbirlerini etkileyeceklerdir. Pazarlar, çeşitli piyasa aksaklıkları nedeniyle, arz ve talep arasında sürekli bir dengenin kurulduğu mükemmellikte nadiren işlemektedir.
- Herhangi bir pazardaki gerçekleşen işlem adedi dalgalanabilmektedir. Uzunca bir süre boyunca normal bir işlem adedi seviyesini tespit etmek mümkün olabilsede, çoğu pazarda işlem adedinin bu normal seviyeye göre daha yüksek veya daha düşük seyrettiği dönemler olmaktadır. Pazardaki işlem adedi seviyeleri, örneğin pazarın bir gün öncesine göre daha hareketli veya daha az hareketli olması gibi, göreceli olarak ifade edilmektedir.
- Pazardaki en olası fiyatı tahmin etmeyi hedefleyen bir değerlendirme, pazardaki dengenin yeniden kurulacağı varsayımına dayanan düzeltilmiş veya uyarlanmış fiyattan ziyade, değerlendirme tarihi itibarı ile pazardaki koşulları yansıtmalıdır.
- Durgun bir pazardaki fiyat bilgisi de pazar değerinin bir kanıtı olabilir. Fiyatların düştüğü dönemlerde işlem adedi seviyesi düşebileceği gibi, zorunlu olarak nitelendirilen satışlar da artabilir. Ancak fiyatların düştüğü pazarlarda zorlama altında kalmadan da hareket eden satıcılar bulunur ve bu gibi satıcılar tarafından gerçekleştirilen fiyatları dayanak olarak kullanmamak, pazarın gerçeklerini göz ardı etmek anlamına gelecektir.
- Uluslararası Değerleme Standartlarında kullanıldığı haliyle pazar katılımcıları, gerçek işlemlere taraf olan veya belirli bir tür varlıkta işlem yapmayı tasarlayan bireylerin, şirketlerin veya kişi ya da kuruluşların tümü anlamına gelmektedir. Pazar katılımcılarına atfedilen tüm görüşler ve alım satım yapma isteği herhangi belirli bir gerçek kişi ya da kuruluş için değil, değerlendirme tarihi itibarıyla bir pazarda faal olan alıcı veya satıcıların ya da potansiyel alıcı veya satıcıların tipik istek ve görüşleridir.

**Pazar değeri**, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılacak tahmini tutardır.

- 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 sunulduğu pazar, el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Pazar esaslı değerlendirme yapılırken, o andaki malikine veya belirli bir potansiyel alıcıya özgü konular değerlemede dikkate alınmaz.
- Pazar değeri, satıcının satış maliyetleri veya alıcının satın alım maliyetlerini hesaba katmadan ve işlemin doğrudan sonucu olarak her iki tarafça ödenecek vergilere göre herhangi bir düzeltme yapmadan, bir varlığın el değiştirmesi için belirlenen tahmini fiyatıdır.

Diğer değer tanımları için Uluslararası Değerleme Standartları'nda belirtilmektedir.



maliyetinden fazla olmayacağı ilkesine dayanmaktadır. Değerlemesi yapılan varlıkların cazibesi, yıpranmış veya demode olmaları nedeniyle, genellikle satın alınabilecek veya yapımı gerçekleştirilebilecek alternatiflerinden daha düşüktür. Bunun geçerli olduğu hallerde, kullanılması gereken değer esasına bağlı olarak, alternatif varlığın maliyeti üzerinde düzeltmeler yapmak gerekebilir.

### **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 değerlemesinde, varlıkların değerlemesinin yapıldığı pazar değerini yansıtması gereken farklı veri kaynakları kullanılır.

## **7. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN VERİLERİN ANALİZİ**

### **7.1. Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler (Swot Analizi)**

#### **❖ GÜÇLÜ YANLAR**

- Ulaşım alternatiflerinin yoğun olduğu bölgede konumlu olması
- Bölgede ticari ve turistik yoğunluğun yüksek olması
- Taşınmazın köşe konumda yer alması
- Taşınmazın manzara ve büyüklük özellikleri açısından avantajlı olması

#### **❖ ZAYIF YANLAR**

- Taşınmazın kentin ana arteri niteliğindeki ulaşım aksının üzerinde konumlu olması dolayısı ile trafik yoğunluğunun ve çevre kirliliğinin yüksek olması.

#### **❖ FIRSATLAR**

- Bölgeye yapılan turizm yatırımlarının bulunması
- Gümrük ve yolcu gemilerinin yanaştığı ana limana yakın konumda olması
- Taşınmazın sahil yönünde manzarasını engelleyebilecek herhangi bir yapının bulunmaması

#### **❖ TEHDİTLER**

- Bölgedeki dönüşüm/gelişim sürecinin kestirilememesi
- Ülke ekonomisindeki belirsizlikler ve dalgalanmaların gayrimenkul sektörü üzerindeki olumsuz etkisi





### 7.3.1.1. Pazar araştırmaları

#### • **Bina Pazarı**

**Emsal 1.** Değerleme konusu taşınmaz ile aynı cephede, Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu 50 m<sup>2</sup> taban alanlı, bodrum+zemin+5 normal kat olmak üzere toplam 7 katlı, 300 m<sup>2</sup> alanlı, 2 derece tescilli eser niteliğindeki yapının aylık 13.000 USD bedel ile 2015 yılı içerisinde kiraya verildiği beyan edilmiştir. Emsal taşınmaz için 2013 yılında 4.000.000 USD satış teklifi yapıldığı ancak satışın gerçekleşmediği beyan edilmiştir. (İrtibat; Century 21: 532 788 80 02) (Aylık Birim Kira Değerleri=**~43 USD/Ay/m<sup>2</sup>**) (Birim Satış Değerleri=**~13.300 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 2.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, ara sokakta yer alan 95 m<sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde K.V.T.V.K.K.'ca onaylı projesi bulunan toplam 559 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip yapının Nisan 2016'da 3.800.000 TL bedel ile satıldığı beyan edilmiştir. (İrtibat; Remax Port: 212 292 69 34) (Birim Satış Değerleri=**~6.798 TL/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 3.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Bankalar Caddesi girişinde Kemeraltı Caddesi yönünde cepheleli yer alan 3.600 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip otel (40 odalı, giriş katta dükkân ve teras katında barı olan otel) 25.000.000-USD bedelle satılıktır. (İrtibat; Assa Real Estate: 05493583803) (Birim Satış Değerleri=**6.944 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 4.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda olduğu beyan edilen 6 katlı 1.450 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip, 2 yoldan girişi bulanan ve en üst iki katı deniz manzaralı olan bina 7.000.000-USD bedelle satılıktır. (İrtibat; Morro Gayrimenkul: 05467487620) (Birim Satış Değerleri=**~4.828 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 5.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda olduğu, 8 katlı, 540 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip ve otel olmaya uygun olduğu belirtilen bina 2.750.000-USD bedelle satılıktır. (İrtibat; Maria Gayrimenkul: 05322357177) (Birim Satış Değerleri=**~5.093 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 6.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Necati Bey Caddesi üzerinde yer alan 5 katlı 165 m<sup>2</sup> komple bina 1.100.000-USD bedelle satılıktır. (İrtibat; Maxera Gayrimenkul: 05302655508) (Birim Satış Değerleri: **~6.667-USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 7.** Karaköy vapur iskelesinin önünde (Rıhtım Caddesi üzerinde) yer alan 5 katlı (her kat 40 m<sup>2</sup> olup 200 m<sup>2</sup> kapalı alan + 30 m<sup>2</sup> ön kullanım alanı toplamda 230 m<sup>2</sup> olarak pazarlanmaktadır) bina 2.200.000-USD bedelle satılıktır. (İrtibat; Pozitif Proje: 05368499449) (Birim Satış Değerleri=**~9.565 USD/m<sup>2</sup>**)

Emlak yetkilisi emsal verisinin 7.000-USD bedelle kiralandığını belirtmiştir. (Aylık Birim Kira Değerleri=**~30,4-USD/m<sup>2</sup>/ay, ~117,5 TL/Ay/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 8.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Karantina Sokak üzerinde yer alan 5 katlı 535 m<sup>2</sup> komple bina 4.000.000-TL bedelle satılıktır. (İrtibat; Final Varlık Yönetim: 02123551910) (Birim Satış Değerleri=**~7.477-TL/m<sup>2</sup>, 1.932 USD/m<sup>2</sup>**) Emsal verisinin halihazırda yaklaşık 14.000-TL/Ay bedelle kiracısı bulunmaktadır. (Birim Kira Bedeli: **~26-TL/Ay/m<sup>2</sup>**) Emsal verisinin ~3.800.000-TL bedelle satılabileceği belirtilmiştir.

**Emsal 9.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Mumhane Caddesi üzerinde yer alan 5 katlı 910 m<sup>2</sup> otel olmaya müsait olduğu belirtilen komple bina 90.000-TL bedelle kiralıktır. (İrtibat; Buevo Gayrimenkul: 05322954996) (Aylık Birim Kira Değerleri=**~98,9 TL/Ay/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 10.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda ara sokakta yer alan 4 katlı 300 m<sup>2</sup> komple bina 20.000-TL bedelle kiralıktır. (İrtibat; Altunizade Turyap: 05354647200) (Aylık Birim Kira Değerleri: **66,-TL/m<sup>2</sup>/ay**)

**Emsal 11.** Kılıç Ali Paşa Caddesi üzerinde köşe konumda konumlu 4 katlı 560 m<sup>2</sup> komple bina 20.000-USD bedelle kiralıktır. (İrtibat; Optimum Gayrimenkul: 05322647852) (Aylık Birim Kira Değerleri=**~137,9 TL/Ay/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 12.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Karanlık Fırın Sokak üzerinde yer alan 6 katlı 300 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip 2. Derece tarihi eser komple bina 12.000-TL bedelle kiralıktır. (İrtibat; Optimum Gayrimenkul: 05322647852) (Aylık Birim Kira Değerleri=**~40 TL/Ay/m<sup>2</sup>**)

### Emsal Krokisi



#### • Otel Pazarı

#### NOVOTEL İSTANBUL



Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu olan 5 yıldızlı otel dahilinde toplam 200 adet otel odası mevcut olup, otel bünyesinde üst katlarda manzara özelliği bulunmaktadır. Oda tipleri manzara özelliğine göre değişken olup, superior, executive ve suit oda tipleri yer almaktadır. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **78 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

#### KARAKÖY ROOMS



Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu olan butik otel dahilindeki tesiste büyüklükleri 25 ila 55 m<sup>2</sup> arasında değişen toplam 12 adet otel odası bulunmaktadır. Superior, deluxe ve studio tipindeki odaları kat özelliğine göre manzaralı ve manzarasız olarak değişmektedir. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **69 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

### HOTEL MORİONE



Demirciler Sokak üzerinde konumlu olan butik otel niteliğindeki tesiste toplam 9 adet otel odası bulunmaktadır. Superior ve standart tipteki odalarda herhangi bir manzara özelliği mevcut değildir. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **47 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

### NORDSTERN HOTEL



Tersane Caddesi üzerinde konumlu olan butik otel niteliğindeki tesiste toplam 18 adet otel odası bulunmaktadır. Superior, comfort ve suite tipteki odalarda geniş manzara özelliği mevcuttur. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **49 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

### THE HAZE HOTEL



Necatibey Caddesi üzerinde konumlu olan 4 yıldızlı otel niteliğindeki tesiste toplam 44 adet otel odası bulunmaktadır. Galata kulesi ve deniz manzaralı olmak üzere farklı manzara tipinde deluxe, executive, superior tipteki farklı odalar mevcuttur. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **42 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

### 10 KARAKOY A MORGANS



Kemeraltı Caddesi üzerinde konumlu olan butik otel niteliğindeki tesiste toplam 71 adet otel odası bulunmaktadır. Standart, deluxe ve suite olmak üzere farklı odalar mevcuttur. Otelin konumu gereği herhangi bir manzara özelliği bulunmamaktadır. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **95 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.

### VAULT KARAKOY



Bankalar Caddesi üzerinde konumlu olan butik otel niteliğindeki tesiste toplam 63 adet otel odası bulunmaktadır. Superior, deluxe ve executive olmak üzere farklı odalar mevcuttur. Otelin konumu gereği kısmi manzara özelliği bulunan odalar bulunmamaktadır. Yapılan araştırmalarda baz alınan tarihler arasında gecelik oda fiyatının ortalama **73 Euro/Gece/Oda** olduğu görülmüştür.



### 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 esaslı ile uyumlaştırılmıştır.

EMSALLER	Konu Taşınmaz	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5
Satış Fiyatı, (USD)		965.545	25.000.000	7.000.000	2.750.000
Kapalı Alan, m <sup>2</sup>	1.852,50	<b>559</b>	<b>3600</b>	<b>1450</b>	<b>540</b>
Birim Satış Fiyatı, (USD)		1.727	6.944	4.828	5.093
Satış İskontosu, %		Yok	Var	Var	Var
Gerçekleşebilir Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )		1.758	5.208	4.103	4.329
Konum		Maliye Cd	Bankalar Cd	Yakın Konum	Yakın Konum
Düzeltilme		Daha Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü	Benzer
Büyüklük		559	3600	1450	540
Düzeltilme		Daha Kötü	Benzer	Benzer	Daha Kötü
Satış Yılı		2016	-	-	-
Düzeltilme		KUR FARKI VAR	KUR FARKI YOK	KUR FARKI YOK	KUR FARKI YOK
Emsal Birim Değer (USD/m <sup>2</sup> )		3.164	5.729	4.309	5.194
<b>Birim Değer, (USD/m<sup>2</sup>)</b>	<b>4.599</b>				

Yapılan uyumlaştırma hesapları sonucunda değerlendirme konusu taşınmaz için yaklaşık 4.600 USD/m<sup>2</sup> birim satış değeri takdir edilmiş olup Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmazda devam eden inşaat çalışmalarının tamamlanması durumu için toplam **8.521.500.-USD (32.846.974.-TL)** değer takdir edilmiştir.

Değerleme tarihi itibari ile restorasyon çalışmaları devam eden yapının mevcut durum değer takdirinde 2017 Yılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri VD yapı sınıfı birim maliyet değeri olan 2.383 TL/m<sup>2</sup> esas alınarak hesaplanan Yapı Maliyet Değeri düşülerek taşınmaza toplam **28.432.466.-TL Mevcut Durum Değeri** takdir edilmiştir.

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m <sup>2</sup>	1.852,50
BİRİM SATIŞ DEĞERİ, USD/m <sup>2</sup>	4.600
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, USD	8.521.500
<b>TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL</b>	<b>32.846.974</b>
BİRİM İNŞAAT TADİLAT MALİYETİ, TL/m <sup>2</sup>	2.383
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL	4.414.508
<b>TAŞINMAZIN MEVCUT DEĞERİ, TL</b>	<b>28.432.466</b>

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 daha küçük ve ara sokakta konumlu olan emsal taşınmazlarda **40-65 TL/Ay/m<sup>2</sup>** aylık birim kira değerinin, konum bazında şerefeyesi yüksek taşınmazlar için **100-140-TL/Ay/m<sup>2</sup>** aralığında birim kira değerinin talep edildiği görülmüştür. Talep edilen birim kira bedelleri üzerinden pazarlık payları mevcuttur.

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 itibariyle geçerli olmak üzere 10 yıllık kira sözleşmesi yapılmış olup değerlendirme çalışması kapsamında kira değeri takdiri; pazar verileri ışığında Emsal Karşılaştırma Analizi ile yapılmıştır. Değerleme konusu taşınmazın kullanım alanı ve manzara özelliklerinin yanısıra kullanım fonksiyonunun restorasyon çalışmalarının tamamlanmasından sonra "otel" olarak tanımlanmış olması dikkate alınarak aylık yaklaşık **18,25 USD/Ay/m<sup>2</sup>(~70 TL/Ay/m<sup>2</sup>)** birim kira değeri takdir edilerek, taşınmazın restorasyon çalışmalarının tamamlanmasından sonraki süreçte aylık **33.808 USD (=~130.000.-TL)** bedel ile kiraya konu olabileceği kanaatine varılmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m <sup>2</sup>	1.852,50
AYLIK BİRİM KİRA DEĞERİ, USD/Ay/m <sup>2</sup>	18,25
AYLIK KİRA DEĞERİ, USD/Ay	33.808
<b>AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay</b>	<b>~ 130.000</b>

### 7.3.2. Maliyet Oluşumları Analizi

Değerleme çalışmasında Maliyet Oluşumları Analizi Yöntemi direkt olarak kullanılmamış olup, sadece değerlendirme tarihi itibari ile restorasyon çalışmaları devam eden binanın yaklaşık yapı maliyeti hesaplanmıştır. Değerleme konusu taşınmazın Yapı Maliyet Değeri hesaplanmasında Çevre ve Şehircilik Bakanlığı 2017 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri esas alınarak yapılan hesaplar sonucunda taşınmazın Yapı maliyet değeri aşağıda belirtildiği şekilde toplam **4.414.508 TL** olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan Yapı maliyet değeri değerlendirme "Nakit Akımları Analizi" ve "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" kullanılarak takdir edilen mevcut taşınmaz değerinde dikkate alınmıştır.

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m <sup>2</sup>	1.852,50
BİRİM İNŞAAT TADİLAT MALİYETİ, TL/m <sup>2</sup>	2.383
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL</b>	<b>4.414.508</b>

### 7.3.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Uygulamada Gelir İndirgeme analizi iki ayrı yöntem olarak kullanılmakta olup, Direkt Gelir Kapitalizasyonu ve Nakit/Gelir Akımları analizi olarak ikiye ayrılmaktadır.

#### 7.3.3.1. Direkt Kapitalizasyon Yöntemi

Değerleme konusu taşınmazların değer takdirinde Direkt Kapitalizasyon Yöntemi kullanılmamıştır.

#### 7.3.3.2. Nakit Akımları Analizi Yöntemi

Değerleme konusu taşınmaz için Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede Restorasyon Ruhsatı ve Onaylı Restorasyon Projesi incelenmiştir. İncelenen belgelerde taşınmaz toplam 20 odalı "Otel" nitelikli belirtilmiş olup, taşınmazın değer takdirinde Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılmıştır.

Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmaza değer takdir edilmesinde Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi 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 65 Euro/Oda/Gece konaklama bedeli görülmüştür.

Değerleme konusu taşınmaz için onaylanan mimari projesinde büyüklükleri 30 ila 40 m<sup>2</sup> arasında değişen kısmi ve geniş manzara özelliklerine sahip otel odaları belirtilmiş olup, konu taşınmaz emsal otellerden konum, büyüklük ve manzara özellikleri açısından çok daha iyi durumdadır. Değerleme tarihi itibari ile restorasyon çalışmaları devam eden oteldeki gecelik oda fiyatı 1.yıl için **75 Euro/Oda/Gece** olarak takdir edilmiştir.

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

#### **Kabul ve Varsayımlar:**

- Değerleme konusu taşınmazın zemin katında planlanan restoran&cafe alanından, oda servisi ve diğer yeme içme kalemlerinden elde edilecek yeme-içme gelirlerinin yıllık oda gelirlerinin yaklaşık %50'si oranında olabileceği kabul edilmiştir.
- Yapılacak alt kiralamarlar ve diğer kira gelirlerinin yıllık oda gelirlerinin yaklaşık %50'si oranında olacağı öngörülmüştür.
- Kurutemizleme, internet vb. iletişim hizmetleri, ulaşım hizmetleri gibi hizmetleri içeren diğer gelirlerin yıllık oda gelirlerinin yaklaşık %10'u oranında olacağı öngörülmüştür.
- Oda harcamalarının oda gelirlerinin yaklaşık %5'i oranında olacağı, yeme-içme giderlerinin yeme-içme gelirlerinin yaklaşık %40'ı oranında olacağı, personel giderlerinin toplam gelirlerin yaklaşık %8'i oranında olacağı, enerji giderlerinin ise toplam gelirlerinin %5'i oranında olacağı varsayılmıştır.
- Yönetim giderleri dahil tüm idari giderleri içeren Genel İdari giderlerin toplam gelirlerin %8'i oranında olacağı öngörülmüştür.
- Yenileme Fonu olarak işletmenin açılış tarihinden itibaren her yıl toplam gelirin yaklaşık %3'ü 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.
- 2027 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerini hesaplanmasında kapitalizasyon oranı %4,5 olarak hesaplanmıştır.
- Hesaplamalar Euro para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Enflasyon oranı %2 (EURO 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 %11,5 olarak öngörülmüştür. Hesaplama detayı aşağıda verilmiştir.

**RF** = 2025 Yılı Eurobond EURO getiri oranı dikkate alınmıştır.

**RM-RF**= Sabit olarak %20 kabul edilmektedir.

**B** = Damodaran metodu benimsenmiş olup Avrupa ülkelerinde faaliyet gösteren hotel şirketlerinin ortalaması alınmıştır.

**C** = Ülke Riski puanı 3,55 olarak kabul edilmiş olup Pazar-sektör riski olarak 4,5 puan eklenmiştir.

<b>Euro / 2025</b>	
RF (Risksiz Getiri Oranı)	<b>3,16</b>
RM-RF (Piyasa Getirisi)	<b>20%</b>
B (Sektör Betası)	<b>0,96</b>
C (Diğer Riskler)	<b>8,05</b>

**\*RE (İndirgeme Oranı) 11,40%**  
~11,50%

$$*RE = [RF + (B * (RM - RF)) + C] / 100$$

İndirgeme oranının hesaplanmasında Damodaran metodundan yararlanılmıştır.

Yapılan hesaplar sonucundan değerlendirme konusu taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile mevcut durumu esas alınarak toplam **28.227.919.-TL** takdir edilmiş olup, hesaplara dair detay tablo belirtildiği gibidir.







## 8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 8.1. Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması

Değerleme konusu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma ve Nakit Akımları Analizi yöntemleri ile hesaplanan değerlerin Nakit Akımları Analizi Yöntemi ile hesaplanan taşınmaz değerinin turizm sektöründe yaşanan dalgalanmalar ve yüksek risk primleri toplamı içermesi sebebi ile Emsal Karşılaştırma Analizi lehinde uyumlaştırılması sonucunda Nihai değere ulaşılmıştır. Takdir edilen taşınmaz değerine dair detay tablo aşağıda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 24 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması**

DEĞERLEME YÖNTEMİ	MEVCUT DURUM DEĞERİ, TL	TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ, TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA/KOMPLE BİNA	28.432.466	32.846.974
NAKİT AKIMLARI ANALİZİ	28.227.919	31.873.725
<b>UYUMLAŞTIRILMIŞ TAŞINMAZ DEĞERİ</b>	<b>28.400.000</b>	<b>32.845.000</b>

### 8.2. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri ve Varsayımlar ile Ulaşılan Sonuçlar

Değerleme konusu İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parsel için Beyoğlu Belediyesi'nce restorasyon projesi onaylanmış olup Restorasyon projesinde "Otel" nitelikli olarak belirtildiğinden konu parsel için tarafımızca farklı bir proje geliştirilmemiştir.

### 8.3. Değerleme Raporunda Yer Alması Gereken Asgari Bilgiler

Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

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

### 8.4. Yasal Gereklere Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklere 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 Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde incelemeler yapılmıştır. Yapılan incelemeler sonucunda halihazırda kat irtifakı kurulan parsel için ilgili belediyesince tek üniteli "Otel" fonksiyonlu restorasyon ruhsatı düzenlendiğinden (değerleme tarihi itibarıyla şantiye şefi değişikliğine istinaden ruhsat yenileme süreçleri devam etmektedir) ve ruhsat eki niteliğindeki restorasyon projesi onaylandığından, restorasyon inşaatının tamamlanmasından sonraki süreçte Yapı Kullanma İzin Belgesi'nin düzenleneceği ve kat irtifakının bozulup, Kadastro ve Tapu Müdürlüğü'nde ana taşınmaz için cins tashihi işlemlerinin yapılacağı kanaatine varılmıştır.

### 8.5. 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 taşınmazlar değerlendirme tarihi itibarı ile "depolu dükkân" ve "büro" niteliğindeki toplam 5 adet bağımsız bölümlü olarak tapuya tescil edilmiştir.

Konu parsel için restorasyon projesi onaylanmış ve yapı ruhsatı alınmış olup restorasyon projesinde 1 bağımsız bölümlü "Otel" nitelikli belirtilmiş ve restorasyon çalışmaları başlamıştır.

Taşınmaz için restorasyon çalışmaları tamamlanıp Yapı Kullanma İzin Belgesi alınarak, Tapu müdürlüğüne kat restorasyon projesine uygun şekilde cins değişikliği yapıldığında yasal prosedür tamamlanmış olacaktır.

Taşınmaz için yapı kullanma izin belgesi düzenlenip cins değişikliği yapılmasından sonraki süreçte 28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği madde 34 gereği Değerleme raporunun revize edilmesi gerekmektedir.

Hali hazırda Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde yer alan konu taşınmazın restorasyon çalışmaları devam etmektedir. Mevcut restorasyona ilişkin gerekli izin ve belgeler alınmıştır. Mevcut inşaat seviyesi itibarıyla yasal gereklilikleri yerine getirilmiş olup Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri gereğince 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 dahil edilmesi veya portföyden çıkarılması,
- b) Portföyde yer alan gayrimenkullerin kiraya verilmesi,
- c) Kiraya verilmek üzere gayrimenkul kiralınması,
- d) Portföyde yer alan gayrimenkullerden kiraya verilenlerin kira sözleşmelerinin yenilenmesi veya uzatılması,
- e) Gayrimenkul ipoteği kabul edilmesi,
- f) Projelerin inşaatına başlanabilmesi için, yasal prosedüre uyulduğunun ve gerekli belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğunun tespit edilmesi,
- g) Kurulca değerlendirilmesi uygun görülecek diğer varlıkların portföye dahil edilmesi ve portföyden çıkarılması,
- h) Portföyde yer alan ve ortaklığın hesap döneminin son üç ayı içerisinde herhangi bir nedenle rayiç değeri tespit edilmemiş olan varlıkların yıl sonu 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 fıkrada 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

Değerleme konusu İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümden oluşan binadır. Konu taşınmaz için Beyoğlu Belediyesi ve Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde ilgili incelemeler yapılmış olup, taşınmaz yerinde yapılan incelemede Onaylı Restorasyon Projesinde belirtildiği üzere Otel olarak restore edilmektedir.

Konu taşınmaz için Emsal Karşılaştırma Analizi yöntemi kullanılarak elde edilen verilerden yararlanılarak "Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi" ve "Nakit akımları Analizi Yöntemi" kullanılarak Mevcut durum değeri ve Tamamlanması Durumundaki değeri takdir edilmiştir.

### 9.2. Nihai Değer Takdiri

Değerleme konusu İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümden oluşan bina için konum, cephe, büyüklük, manzara ve tescilli eser niteliğinde olması dikkate alınarak halihazırda tadilat çalışmaları devam eden taşınmazın mevcut durumu için ve tadilatın tamamlanması durumu için de tamamlanması durumundaki değeri takdir edilmiştir.

Yerinde yapılan incelemeler, hesaplamalar, alınan beyanlar ve Pazar araştırmalarının analizi sonucunda konu taşınmaza mevcut durum için KDV hariç toplam **28.400.000.-TL** değer takdir edilmiştir.

**Tablo. 25 Nihai Değer Tablosu**

İSTANBUL İLİ, BEYOĞLU İLÇESİ, KEMANKEŞ MAHALLESİ	*KİRA DEĞERİ (TL/Ay) K.D.V. HARIÇ	SİGORTAYA ESAS DEĞER (TL) K.D.V. HARIÇ	K.D.V. HARIÇ TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)	%18 K.D.V. DAHİL TOPLAM TAŞINMAZ DEĞERİ (TL)
94 Ada 141 parsel	130.000	4.414.508	28.400.000	33.512.000

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

T.C.M.B. 08.12.2017 tarihi Döviz Kuru 1 USD Alış =3,8546.-TL, 1 USD Satış =3,8616.-TL, 1 EURO Alış =4,5265.-TL, 1 EURO Satış= 4,5346.-TL alınmıştır.

Sonuç olarak;

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümden oluşan taşınmazın toplam Pazar değeri K.D.V. hariç **28.400.000.-TL (YirmiSekizMilyonDörtYüzBin Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

**Başaran ÜNLÜ**

**Şehir Plancısı**

SPK LİSANS NO: 403857

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Didem ELDEM**

**Y.Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 402394

GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Aysel AKTAN**

**Şehir Plancısı-Harita Mühendisi**

SPK LİSANS NO: 400241

SORUMLU DEĞERLEME UZMANI

