



**HARMONİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE DANIŞMANLIK A.Ş.

# GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

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

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

16\_400\_232

27.12.2016



FPS.02.04

## 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>15</b>
5.1. DEMOGRAFİK VERİLER .....	15
5.2. EKONOMİK VERİLER.....	15
5.3. GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ.....	22
5.3. BÖLGE VERİLERİ .....	25
<b>6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ</b>	<b>27</b>
6.1. FİYAT, MALİYET VE DEĞER .....	27
6.2. PAZAR VE PAZAR DIŞI ESASLI DEĞER .....	27
<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 .....	31
7.3. DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER VE NEDENLERİ.....	32
7.4. GAYRİMENKUL VE BUNA BAĞLI HAKLARIN HUKUKİ DURUMUNUN ANALİZİ .....	40
7.5. MÜŞTEREK VEYA BÖLÜNÜŞ KISIMLARIN DEĞERLEME ANALİZİ .....	40
<b>8. GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ</b>	<b>41</b>
8.1. ANALİZ SONUÇLARININ UYUMLAŞTIRILMASI .....	41
8.2. ÜZERİNDE PROJE GELİŞTİRİLEN ARSALARIN BOŞ ARAZİ VE PROJE DEĞERLERİ VE VARSAYIMLAR İLE ULAŞILAN SONUÇLAR.....	41
8.3. DEĞERLEME RAPORUNDA YER ALMASI GEREKEN ASGARİ BİLGİLER.....	41
8.4. YASAL GEREKLERİN YERİNE GETİRİLİP GETİRİLMEDİĞİ .....	41
8.5. DEĞERLEMESİ YAPILAN GAYRİMENKULÜN PORTFÖYE ALINMASINDA SERMAYE PİYASASI MEVZUATI HÜKÜMLERİ ÇERÇEVESİNDE ANALİZİ.....	41
<b>9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ</b>	<b>43</b>
9.1. SORUMLU DEĞERLEME UZMANININ SONUÇ CÜMLESİ .....	43
9.2. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ.....	43

## **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 ilgimiz 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 20.12.2016 tarihinde Değerleme Uzmanı Gülnur ÇELİK tarafından incelenmiştir.
- Bu rapor Sorumlu Değerleme Uzmanlarından Aysel AKTAN yönetiminde ve Değerleme Uzmanı Didem ÖZTÜRK kontrolünde Değerleme Uzmanı Gülnur ÇELİK 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 değerleme 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 ana gayrimenkulde tesis edilen, 1, 2, 3, 4 ve 5 numaralı bağımsız bölümlerin güncel 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 28.12.2015 tarihli, 2015_400_157_5 sayılı, Mayıs 2015 tarihli 15_400_70 sayılı değerlendirme raporu hazırlanmıştır. : 2015_400_157_5 sayılı değerlendirme raporunda değerlendirme konusu taşınmaz 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>	Gülnur ÇELİK : Şehir Plancısı – M.B.A. Değerleme Uzmanı S.P.K. Lisans No: 402861 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.harmoniqd.com.tr">www.harmoniqd.com.tr</a> e-mail: info@harmoniqd.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 satış değerlerinin tesiti olup herhangi bir kısıtlama getirilmemiştir.

## 3. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>RAPOR NUMARASI</b>	: 16_400_232
<b>SÖZLEŞME TARİHİ</b>	: 07.11.2016
<b>DEĞERLEME ÇALIŞMASI BİTİŞ TARİHİ</b>	: 20.12.2016
<b>RAPOR TARİHİ</b>	: 27.12.2016
<b>GAYRİMENKULÜN TANIMI</b>	: İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 ada, 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı"
<b>GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİ</b>	: <b>26.000.000.-TL (K.D.V. HARIÇ)</b>
<b>GAYRİMENKULÜN KİRA DEĞERİ</b>	: <b>162.927.-TL/Ay (K.D.V. HARIÇ)</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.



**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.

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.

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 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 yoğunudur.

#### 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 bilgiler 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>

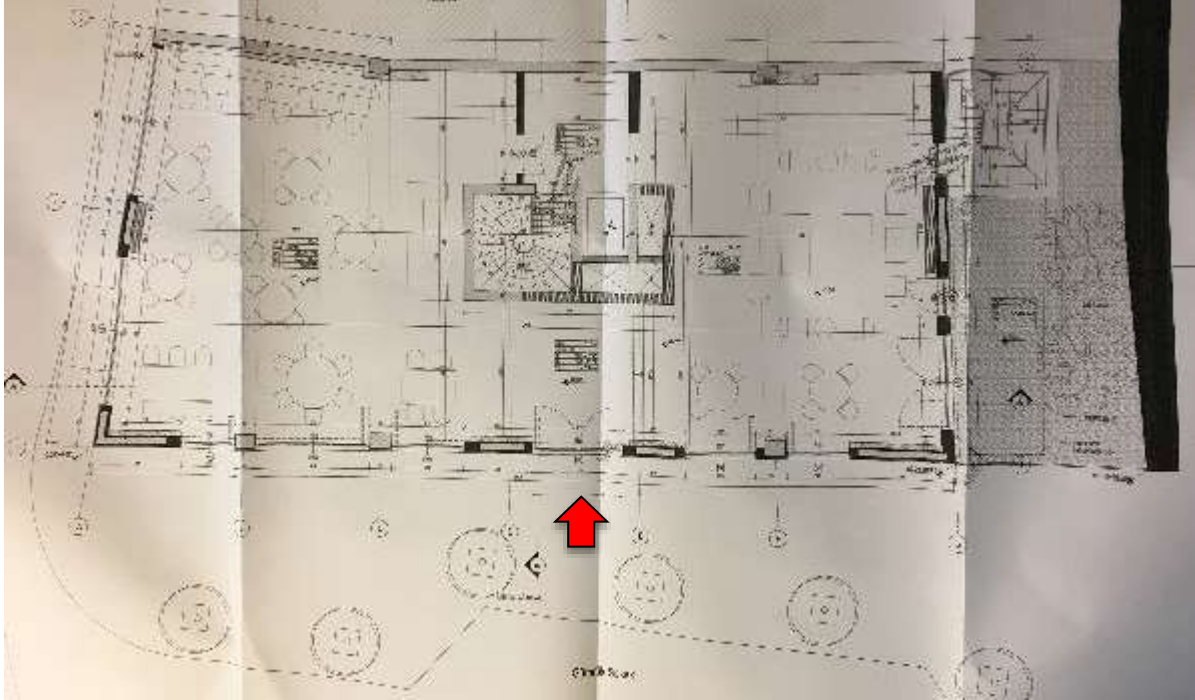
**\*Değerleme kapsamında onaylı restorasyon projesinde belirtilen kapalı kullanım alanları dikkate alınmıştır.**

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.

**Resim 2. Zemin Kat Planı**



Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde konu taşınmaza ait kat irtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiş olup, projesinde bodrum katta; zemin katta yer alan dükkana ait depo alanı kazan dairesi, sığınak, zemin katta; bina girişi, bekçi odası, dükkân/dükkan 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>1724,02</b>
TERAS/MAKİNA DAİRESİ	261,59

Değerleme tarihi itibari 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.



Hali hazırda 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 değerlemede 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 24.10.2016 tarihinde temin edilen takyidat belgeleri üzerinde yapılan incelemelerde aşağıdaki kayıtlar bulunmaktadır. Takyidat Belgeleri rapor eklerinde sunulmuştur.

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

-Eski eserdir.

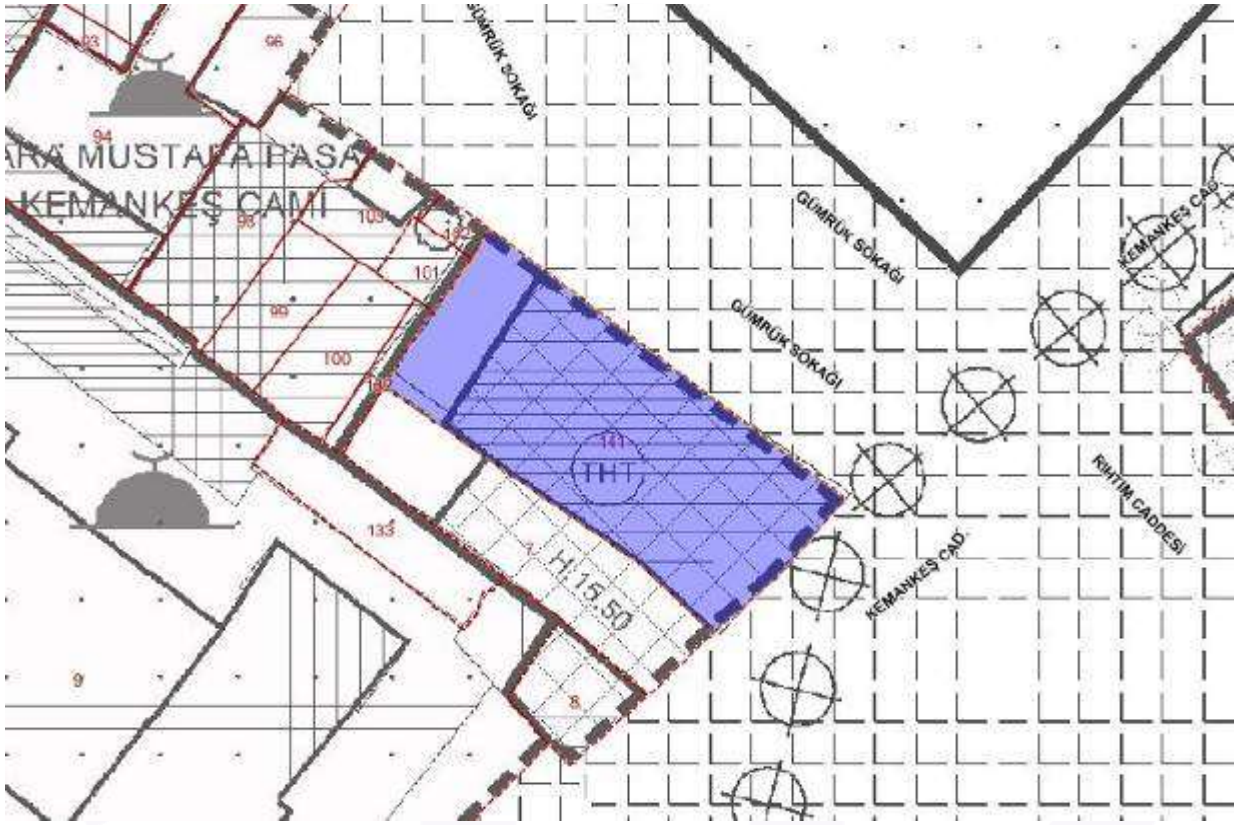
-Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.

-Yönetim Planı: 02.04.1997

### 4.3.3. Gayrimenkullerin İmar Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden temin edilen 24.11.2016 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. Konu parsel üzerindeki mevcut yapı 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı kurul kararıyla tescilli eski eser olduğundan Koruma kurulu'ndan görüş gerekmektedir.

**Resim 3. Konu Taşınmazların Mer'î Plandaki Konumu**



#### **Plan Notları:**

##### **Genel Hükümler:**

**I-1.** Plan Paftaları, Plan Açıklama Raporu ve Plan Hükümleri ayrılmaz bir bütündür.

**I-2.** Bu plan notlarında;

İlgili K. ve T.V.K.Bölge Kurulu: Koruma Kurulu

İstanbul Yenileme Alanları K.ve T.V. Koruma Bölge Kurulu: Yenileme Kurulu

İstanbul Büyükşehir Belediye Başkanlığı: İBB

Beyoğlu Belediye Başkanlığı: İlçe Belediyesi

Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Kaynaklarla Mevcut ve Kayıp Eski Eser Araştırma Paftaları ve Listeleri (Mevcut ve Kayıp E.E.Araştırma

Envanteri): Kayıp Eser Envanteri olarak tanımlanmıştır.

**I-3.** Plan onanması sonrasında; Belediyesince gerek görülen alanlarda, Plan Hükümleri esas alınarak kentsel tasarım projeleri hazırlanabilir. Hazırlanacak kentsel tasarım projeleri Koruma Kurulunun uygun görüşü ve Belediyenin onayı ile yürürlüğe girer.

**I-4.** Tescilli kültür varlığı yapılar (anıt eser ve sivil mimarlık örneği) veya parsellerde, özgün korunması gerekli yapı formu korunacak olup eklenti, ek yapı, kat ilavesi ile ilgili talepler, Koruma Kurulu'na değerlendirilerek alınacak karara göre uygulama yapılır.

**I-5.** Tescilli yapıların yapı oturma ve imar istikametleri Büyük Ölçekli Harita ve Harita Bilgileri Üretim Yönetmeliği'nde belirtilen koordinat sistemine bağlı olarak hazırlanacak, röleve ve vaziyet planındaki yapı oturma göre Belediyesince belirlenecektir.

**I-6.** Planda ve plan notlarında Avan Proje şartı getirilen alanlarda; İstanbul İmar Yönetmeliğinin Avan Projeler ile ilgili maddelerinde tanımlanan asgari değerlerin altında olan Avan Proje tekliflerinde, hazırlanan Avan Projeler İlçe Belediyesince onaylanacaktır.

**I-7.** Kentsel çalışma alanı, kentsel sosyal altyapı ve kentsel teknik altyapı alanlarında tip proje ile uygulama yapılamaz. Donatı alanlarında planda belirlenen yapılanma koşulları içerisinde, çevre yapılanma koşulları ve dokusuna aykırı olmamak, gerekli ise çekme mesafeleri bırakılmak şartı ile maksimum TAKS:0,60 aşılmaksızın avan projesine göre uygulama yapılacaktır.

**I-8.** Donatı alanlarında envanterde yer alan korunması gerekli kültür varlıkları (anıt eser, sivil mimarlık örnekleri ) kamu mülkiyetine geçtikten sonra restore edilerek planda verilen işlevde kullanılacaktır. Söz konusu taşınmazlar kamu mülkiyetine geçinceye kadar

maliklerince koruma ve onarımlarının sağlanması kaydı ile fiziksel kapasitesi aşılmayacak, özgünlüğü bozulmayacak şekilde, özgün veya mevcut işleviyle kullanılabilir.

**I-9.** Bu planda belirlenen donatı alanları kamu mülkiyetine geçmeden uygulama yapılamaz.

**I-10.** Planda gösterilen donatı alanlarının yer aldığı parsellerde, parselin donatı alanında kalan kısmı ifraz edilerek kamuya terkin edilmeden uygulama yapılamaz.

**I-11.** Envanter ile Kayıp Eser Envanteri kaydı bulunan parsellerde ve komşuluğu parsellerde her türlü hafriyat KUDEB denetiminde yapılacaktır. Planlama alanının tamamında Hafriyat-kazı esnasında Tarihi ve kültürel değeri olan eski eserlerin tespiti halinde bu eserler gerekli belgeleme çalışmaları yapılarak, Koruma Kurulu kararı doğrultusunda uygulama yapılacaktır.

**I-12.** Planlama alanının tamamı 1. Derece Deprem Bölgesidir. Parsel ölçeğinde yapılacak Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporlarında gerekli görülen önlemler alınarak Deprem Yönetmeliği şartlarına göre uygulama yapılacaktır. Zemin Jeolojik-Jeoteknik Etüt Raporları İstanbul İmar Yönetmeliği'nin ilgili maddelerinde belirlenen esaslara uygun hazırlanacaktır.

**I-13.** Planlama alanında Envanterde ve Kayıp Eser Envanteri'nde yer alan kültür varlıkları dışındaki yapılara; statik açıdan Deprem Yönetmeliğine uygun olduğuna dair, Üniversite ilgili birimlerinden verilecek bilimsel bir raporun alınması halinde, planda belirtilen fonksiyona aykırı olmamak kaydıyla esaslı tadilat izin ve ruhsatları verilebilir. Binanın Deprem Yönetmeliğine aykırılığının ortaya çıkması durumunda; binanın yeniden yapılması veya Deprem Yönetmeliğine uygun hale getirilmesi şartı aranır.

**I-14.** Planda getirilen fonksiyonlar dışındaki işlevlere; ilgili merkezi ve yerel idarelerce işletme ruhsatı verilemez. Planda gösterilen Ticaret Alanları tamamında; planda verilen fonksiyon dışı tesislerinin işletme ruhsatları 1/1000 ölçekli planların onanmasından sonra ilgili birimlerce; plan uygulaması için belirlenecek 5'er yıllık etaplarda en fazla iki etap içinde iptal edilerek plandaki fonksiyonun sağlanması için gerekli önlemler alınacak, yaptırımlar ve kısıtlamalar getirilecektir.

**I-15.** Vakıflar Genel Müdürlüğü mülkiyetinde, özel vakıf, azınlık hayrat vakıfları vasfında, kamu-özel mülkiyete tabii anıt eser ve eski eser yapılarının korunması gerekli kültür varlığı yapılarının ve arsalarının (medrese, sıbyan mektebi, darülkurra, darülsifihane, tabhane, tekke, mektep, sebül, çeşme vb.) vakıf hayrat olanlar (903 sayılı kanunla kurulmuş vakıflar hariç), vakfiyelerindeki kayıtlar çerçevesinde öncelikle planda getirilen asli fonksiyonuna en yakın çağdaş yeni işlevi içeren fonksiyonlar ile kullanılacak veya, Vakıflar Genel Müdürlüğü görüşü alınarak ilgili Koruma Kurulu uygun kararı ile eğitim-sağlık-sosyal ve kültürel tesis vb. işlevlere dönük kullanılacaktır. İlgili idarece söz konusu vakıf mülkü taşınmazın planda belirtilen donatı işlevini gerçekleştirecek kamu kurumuna satış, değiş-tokuş, devir veya kamulaştırması yapılmayacağına beyanı, ilgili kurumların olumlu görüşleri alınması halinde planda öngörülen donatı alanı özel donatı olarak ilgili vakıf idaresince kullanılabilir.

**I-16.** Planda kültürel tesis alanı, sağlık tesis alanı, sosyal-kültürel tesis alanı olarak ayrılan, özel mülkiyete tabi olan parseller, ilgili kurum görüşü ve muvafakati alınmak şartıyla, kamulaştırma yapılmıyca kadar malikince, planda belirtilen donatı işlevinde kullanılabilir.

**I-17.** Yeşil Alanlar, Park ve Dinlenme Alanları, Kapalı ve Açık Spor Alanları, Çocuk Bahçesi, Meydan, Kavşak Alanları içindeki Envanterde yer alan Vakıf hayrat mülkiyeti dışındaki Kültür Varlıkları, kamu mülkiyetine geçtikten sonra restore edilecek ve sosyal-kültürel amaçlı kullanılacaktır.

**I-18.** Beyoğlu Kentsel Sit Alanı 07.07.1993 gün ve 4720 sayılı İst 1 No'lu K.ve T.V.K Kurulu Kararı ile alınan sit kararı sonrası, Geçiş Dönemi Yapılanma Koşulları ile verilen fonksiyon ve yapılanma koşullarına göre yapılan binalar fiziksel eskime veya yıkılma durumunda ve/veya plan onaylanıncaya kadar temel üstü zemin almamış olması durumunda bu plan kararlarına göre uygulama yapılacaktır.

**I-19.** 1/1000 ölçekli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planının onayından önce ilgili Koruma Kurulu kararı ile projesi onaylanmış parsellerde, plan ile çelişen durumlar olması halinde ilgili Koruma Kurulunca alınacak karara göre uygulama yapılacaktır.

**I-20.** Çevre düzeni, toplum sağlığı ve kültür varlıklarının korunması için; olumsuz etki yapacak gürültü ve titreşim kaynağı işletmeler, çevre kirlenici, yanıcı, yakıcı, parlayıcı ve patlayıcı maddeler içeren gayrisihhi müesseseler ile zararlı imalat ve depolama faaliyetlerine izin verilemez.

**I-21.** Rekonstrüksiyonu yapılacak olan sivil mimarlık örneği yapılar, zorunluluk arz etmesi durumunda ilgili Koruma Kurulu uygun kararıyla parsel ölçüsünde geri çekilebilir. Planlama alanındaki özgün sokak dokuları ve kaplamaları korunacaktır, ancak zorunlu durumlarda belirtilen yol genişliğinden farklı olarak kısmi genişletme ve daralma yapılabilir.

**I-22.** Planda genel olarak belirlenen Afet Durumlarında Kullanılacak Heliport Alanları yanısıra; merkezi özellik gösteren, yakın çevresinde sağlık, itfaiye, iletişim-haberleşme vb. tesislerin bulunduğu ve ulaşım alanları yakınındaki açık alan, meydan, yeşil alanların uygun noktalarında, kamu binalarının bahçe ve çatılarında, Envanter korunmak şartıyla, İBB Ulaşım Daire Başkanlığı, ilgili Koruma Kurulu olumlu görüşü alınarak, Heliport Yönetmeliğine uyulmak koşulu ile yapılaşma yapılmaksızın kamuya ait "Helikopter İniş-Kalkış Pistleri" (Heliport Alanı) düzenlenebilir.

**I-23.** Planlama alanı tamamında; eğimden dolayı açığa çıkan ikiden fazla bodrum kat iskan edilemez. Eğimden dolayı 2 kattan daha fazla bodrum kat açığa çıkması halinde, açığa çıkan 2 bodrum kat iskan edilebilir, diğer katlar ortak alan olarak düzenlenir.

**I-24.** Planda imar uygulaması aşamasında; halihazır ve kadastral paftaların uyumsuzluğu, plan gösterim şekilleri nedeni ile teknik hata olarak değerlendirilebilecek ölçekteki kayma ve çelişkili durumlar; geçerli aplikasyon krokisi, teşekkül ile birlikte, kamu yararı gözetilerek İlçe Belediyesi'nce değerlendirilir.

**I-25.** Planda ölçek nedeni ile gösterilemeyen yol-kaldırım ve yeşil alanlara rastlayan mevcut veya ilgili idarece planlanan trafo, İGDAŞ regülatörü, İSKİ vana-regülatörü, hava bacası... vb. teknik altyapı tesislerinin yapımı; envanter ile ilişkileri, kamu yararı gözetilerek Koruma Kurulu kararına göre İlçe Belediyesi'nce değerlendirilir.

**I-26.** Planda ve Plan Notlarında belirtilmeyen konularda 2863 sayılı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kanununa aykırı olmamak koşulu ile "İstanbul İl İmar Yönetmeliği", "Otopark Yönetmeliği", ilgili diğer yönetmelik şartları ile 2872 sayılı çevre Kanunu'na istinaden çıkarılan "Hava Kalitesinin Korunması", "Su Kirliliği Kontrolü", "Katı Atıkların Kontrolü", "Gürültü Kontrolü" Yönetmeliklerinde belirtilen hususlara ve "ÇED Yönetmeliği"ne uyulacaktır.

### **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, dershaneler, kurslar, cam boyama, porselen ve seramik sanatı, el yapımı oyuncak, nakış, kumaş boyama, sedef kakma, geleneksel müzik aletleri, altın ve gümüş takı-terkari 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, hediyelik 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, cafeterya, 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 yapabilir.

**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 meşcit, çeşme, anıt ağaç vb. korunacaktır.

**III-B-4-6.** Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları fonksiyonu içinde kalan 303 ada 56 parseldeki binanın yıkılıp yeniden inşa edilmesi durumunda, ilgili Koruma Kurulu kararına göre işlem yapılacaktır.

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

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

Değerlemeye konu; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankuş 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 dükkan 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 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 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 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 itibari 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, "Turizm+Hizmet+Ticaret" alanında kalmakta olduğu ve parsel üzerindeki yapı tescilli eser niteliğinde olduğu belirtilmiştir. 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Mer'İ Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı, İstanbul 10.İdare Mahkemesi tarafından 24.12.2013 tarihinde iptal edilmiştir. İptal edilen planın kapsadığı bölgede 12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı Koruma Kurulu Kararı ile Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma şartları Kültür ve Turizm Bakanlığı 2 Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu Müdürlüğü'nce belirlenmekte iken 31.07.2015 tarihinde Danıştay 6. Dairesi tarafından mahkemenin iptal kararı bozulmuş olup, planın (2010 tarihli Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı) devamına karar verilmiştir.

#### **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 daimi hakkı vardır." beyanına ilişkin; değerlendirme raporuna konu 94 ada 141 parsel, eski 5-6 parsellerin tevhide 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

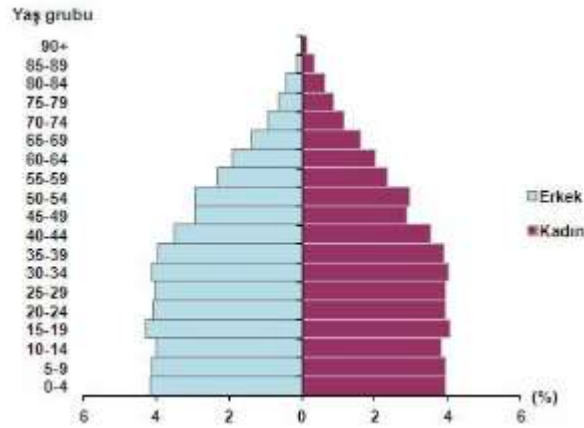
### 5.1. Demografik Veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 78.741.053 kişi olarak belirlenmiştir. Türkiye'de ikamet eden nüfus 2015 yılında, bir önceki yıla göre 1.045.149 kişi artmıştır. Erkek nüfusun oranı %50,2 (39.511.191 kişi), kadın nüfusun oranı ise %49,8 (39.229.862 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2014 yılında %13,3 iken, 2015 yılında %13,4'e yükselmiştir.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2014 yılında %91,8 iken, bu oran 2015 yılında %92,1'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,9 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 14.657.434 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il oldu. Bunu sırasıyla %6,7 (5.270.575 kişi) ile Ankara, %5,3 (4.168.415 kişi) ile İzmir, %3,6 (2.842.547 kişi) ile Bursa ve %2,9 (2.288.456 kişi) ile Antalya illeri takip etti. Bayburt ili ise 78.550 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 2015 yılında, bir önceki yılda olduğu gibi %67,8 (53.359.594 kişi) olarak gerçekleşmiştir. Çocuk yaş grubundaki (0-14) nüfusun oranı ise %24'e (18.886.220 kişi) gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı da %8,2'ye (6.495.239 kişi) yükselmiştir.

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2014 yılına göre 1 kişi artarak 102 kişi oldu. İstanbul, kilometrekareye düşen 2.821 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu il olmuştur. İstanbul'u sırasıyla; 493 kişi ile Kocaeli, 347 kişi ile İzmir ve 283 kişi ile Gaziantep takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 12 kişi ile Tunceli olmuştur.

Yüzölçümü bakımından ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 55, en küçük yüzölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 275 olarak gerçekleşmiştir. (Kaynak TÜİK 2015 yılı sonuçları)

### 5.2. Ekonomik Veriler

#### 5.2.1. Küresel Ekonomik Durum

2015 yılında küresel büyüme uzun dönem ortalamasının altında gerçekleşmiştir. Emtia fiyatlarındaki düşük seyir, küresel enflasyon oranlarında yukarı yönlü baskı oluşmasını engellemektedir. Fed faiz artışlarının beklenenden daha ılımlı ve kademeli olacağı anlaşılmış ve diğer gelişmiş ülke merkez bankaları düşen enflasyona ilave destekleyici para politikaları ile yanıt vermiştir. Finansal piyasalarda oynaklık dalgalı bir seyir izlerken, yılbaşından bu yana gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy akımları artmıştır. Küresel risk iştahında ve gelişmekte olan ülkelere yönelik sermaye

akımlarında gözlenen artışa rağmen, söz konusu ülkelerin geçmişte olduğu gibi finansal istikrarı artırıcı tedbirler almaya devam etmesi önem arz etmektedir. (TCMB, Finansal İstikrar Raporu, Mayıs 2016).

Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü (OECD) tarafından yayınlanan Ara Dönem Küresel Ekonomik Görünüm Raporu'nda; küresel ticaret artışındaki çöküşün, küreselleşmenin hız kestiğinin sinyali olduğu ve küresel ekonomik büyümedeki yavaşlamaya katkıda bulunduğu belirtildi. OECD yayınladığı raporda, 2016 ve 2017 yılları için küresel büyüme tahminini 0,1'er puan aşağı çekerek %2,9 ve %3,2 olarak belirledi. 2008 finansal krizinden bu yana, küresel ticaret ve büyüme birlikte canlandırılmaya çalışılmaktadır. Kurum 2016 yılı büyüme tahminini (Haziran raporuna göre) ABD için %1,8'den %1,4'e, Avro Bölgesi için %1,6'dan %1,5'e ve Japonya için %0,7'den %0,6'ya revize etti. Ayrıca Brexit kararı alan İngiltere'nin 2017 yılı büyüme tahmini %2'den %1'e indirildi. (Kaynak: Ekonomi Bakanlığı, Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü)

**Tablo. 7 OECD Dünya Ekonomisi Tahmini Büyüme Oranları Değişimi**

	2015	2016		2017	
		September 2016 Projections	difference from June EO <sup>2</sup>	September 2016 Projections	difference from June EO <sup>2</sup>
World	3.1	2.9	-0.1	3.2	-0.1
United States	2.6	1.4	-0.4	2.1	-0.1
Euro area	1.9	1.5	-0.1	1.4	-0.3
Germany	1.5	1.8	0.2	1.5	-0.2
France	1.2	1.3	-0.1	1.3	-0.2
Italy	0.6	0.8	-0.2	0.8	-0.6
Japan	0.5	0.6	-0.1	0.7	0.3
Canada	1.1	1.2	-0.5	2.1	-0.1
United Kingdom	2.2	1.8	0.1	1.0	-1.0
China	6.9	6.5	0.0	6.2	0.0
India <sup>3</sup>	7.6	7.4	0.0	7.5	0.0
Brazil	-3.9	-3.3	1.0	-0.3	1.4
Rest of the World	2.0	2.3	-0.1	2.8	-0.2

Kaynak: <https://www.oecd.org/>

IMF (Uluslararası Para Fonu) düzenli olarak hazırladığı Küresel Ekonomi Görünüm Raporu'nun Nisan ayı 2016 güncellemesine göre;

Gelişmekte olan ülkelerin 2016 yılında küresel ekonomiden en büyük payı alması beklenmektedir. Fakat gelişmekte olan ülkelerin içerisinde dengesiz bir dağılım izlenmekte aynı zamanda büyümenin son 20 yılı oranlarının altında kaldığı görülmektedir. Brezilya ve Rusya gibi gelişmekte olan ülkeler arasında önemli yer teşkil eden ülkelerin henüz derin bir durgunluktan çıkmadığı görülmektedir. Aynı zamanda petrol ihrac eden ülkelerin de petrol fiyatlarındaki düşüşler ve küresel ekonomide uygulanan daha sıkı parasal politikalar sebebiyle zor bir durumda olduğu izlenmektedir. Hindistan ve Çin gibi küresel ekonominin lokomotifi sayılan iki ülkede ticarete büyüme hızı düşüş göstermektedir. Bu durum gelişmekte olan ekonomilerin genel olarak yatırım hızının düşüşünden kaynaklanmaktadır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ciddi ekonomik sıkıntı sinyalleri veren bir başka ülke ise Rusya'dır. Rusya'da bir süredir devam eden ekonomik durgunluğun 2016 ve 2017 yıllarında da devam etmesi beklenmektedir.

İç pazarlarda artarak devam eden kırılganlıklara bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerde ekonomik sorunların artması muhtemeldir. Bu durumun sebep olacağı en önemli muhtemel senaryolar gelişmekte olan ülkelerde para birimlerinin daha da fazla değer kaybetmesi ve buna bağlı olarak özel şirketlerde bilanço bozulmaları, dış yatırımın azalması ve iç



talebin hızlı bir şekilde düşmesidir. Bir başka tehdit devamlı düşüşte olan petrol fiyatları sebebiyle petrol ihraç eden ülkeler için geçerlidir. Bütün bunlara bağlı olarak 2015 yılının ikinci yarısından itibaren ekonomik aktivitenin bu ülkeler için yavaşladığı görülmektedir. Buna ek olarak sıkılaştıran para politikaları ile birlikte daha zorlu finansal koşullar olduğu izlenmektedir. Konjonktürün bu şekilde devam etmesi durumunda beklenen büyümenin sağlanması mümkün görünmemektedir. Sonuç olarak düşük üretim oranları, düşük talep ve düşük enflasyonun önüne geçilmesi olanaksız hale gelecektir. Politik risklerin dışında küresel ekonomiyi tehdit eden diğer önemli bir risk ise jeopolitik sorunlardır. Terörizm, mülteciler krizleri ve salgın hastalıklar bu risklerin başında gelmektedir. Bu tehditlerin kontrol altına alınamaması durumunda küresel ekonomi ve ticaret üzerinde ciddi etkiler yaratma potansiyeli oluşabilecektir.

(IMF Küresel Ekonomi Raporu)

İş Bankası Dünya ve Türkiye Ekonomisindeki gelişmeler Ekim 2016 raporunda;

- OECD 21 Eylül'de yayımladığı ara dönem küresel ekonomik görünüm raporunda daha önce 2016v için yaptığı %3'lük küresel büyüme tahminini %2,9'a düşürmüştü, 2017 büyüme tahminini de 0,1 puan indirerek %3,2'ye çekmiştir.
- Cezayir'de düzenlenen Uluslararası Enerji Forumu'nun ardından gerçekleştirilen gayri resmî OPEC toplantısında petrol üretiminin kısıtlanması konusunda anlaşmaya varılmıştır. Buna göre, halihazırda 33,2 milyon varil olan OPEC üyelerinin günlük ham petrol üretiminin 32,5-33,0 milyon varil düzeyine indirilmesi hedeflenmektedir.
- Fed, 20-21 Eylül'deki toplantısında faiz oranlarını değiştirmemiştir. Fed faiz artırımına gitmek için koşulların güçlendiğini ancak, ekonominin iyileştiğine dair daha fazla işaret görmek istediğini ifade etmiştir. Merkez Bankasının toplantı sonrasında yaptığı açıklamalar Aralık ayında faiz artırılacağına dair beklentileri desteklemiştir.
- Euro Alanı'nda açıklanan öncü verilere göre yıllık TÜFE artışı Eylül ayında %0,4 düzeyinde gerçekleşmiştir. Böylece enflasyon Haziran 2014'ten bu yana en yüksek düzeyine çıkmıştır.
- ECB 8 Eylül'de gerçekleştirdiği toplantısında para politikasında değişiklik yapmamıştır. İngiltere Merkez Bankası da Eylül ayında yaptığı toplantısında politika faiz oranını değiştirmeyen varlık alım programının büyüklüğünü 435 milyar sterlin düzeyinde tutmuştur.
- BoJ (Japonya Merkez Bankası), 21 Eylül'de para politikasının çerçevesinde değişiklik yaparak getiri eğrisini hedef alacağını duyurmuştur. Parasal taban hedefinden vazgeçen BoJ varlık alımlarını uzun vadeli hazine tahvili faizlerini kontrol altında tutmak amacıyla kullanacağını belirtmiştir.

Çeşitli kurumların yayınlamış olduğu ekonomik analizler ve sentezler doğrultusunda küresel çapta ekonomideki büyümenin gerilediği veya gerileme eğiliminde olduğu görülmektedir. Özellikle dünya ekonomisinde önemli yere sahip ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerde de bu yavaşlama devam etmektedir.

### 5.2.2. Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Türkiye iç talebin desteğiyle büyümeye devam etmiştir. Yılın ikinci çeyreğinde bir miktar ivme kaybetse de tüketim harcamaları 5,2 puan ile büyümeye en fazla katkıyı sağlayan kalem olmuştur. Bu dönemde, kamunun tüketim harcamalarına hız verdiği görülmektedir. Nitekim, sabit fiyatlarla yıllık bazda %15,9 oranında artan kamu tüketimi 2009 yılının son çeyreğinden bu yana en hızlı artışını gerçekleştirmiştir. Özel tüketim harcamaları da bu dönemde GSYH artışını önemli ölçüde desteklemeye devam etmiştir. Böylece 2016 yılının ilk yarısında tüketim harcamaları büyümeyi 5,6 puan yukarı çekmiştir.

Türkiye'deki yatırım harcamalarında gerileme yaşanmıştır. Yatırım harcamalarındaki olumsuz seyir yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiştir. Bu dönemde, özel sektör yatırımları azalırken kamu yatırımlarında sınırlı bir artış meydana gelmiştir. Böylece, toplam yatırım harcamaları ikinci çeyrekte GSYH'yi 0,1 puan aşağı çekmiştir.

Yılın ikinci çeyreğinde ihracat büyümeye katkı sağlamazken, ithalat düşürücü yönde etki yapmaya devam etmiştir.

Böylece, net ihracatın GSYH'ye negatif etkisi yılın ikinci çeyreğinde artmıştır. Bu dönemde, büyümeyi 2,1 puan aşağı çeken net ihracat 2013 yılının son çeyreğinden bu yana en olumsuz çeyreklik performansını sergilemiştir.

**Tablo. 8 Üretim Yöntemiyle GSYH'ye Katkı**



Üretim yöntemine göre hesaplanan verilere göre, GSYH içinde en yüksek paya sahip olan hizmetler sektörü ivme kaybetmeye devam ederek ikinci çeyrekte büyümeye 1,8 puan katkı sağlamıştır. Turizm sektöründeki olumsuz gelişmeler nedeniyle hizmetler sektörünün büyümeye sağladığı katkının üçüncü çeyrekte ivme kaybetmeye devam etmesi beklenmektedir. Bu dönemde sanayi sektörü yıllık bazda %3,2 oranında genişleyerek büyümeye 0,9 puan katkı sağlamıştır. İvme kazanmaya devam eden inşaat sektörü de bu dönemde yaklaşık 3 yılın en hızlı yıllık artışı gerçekleştirerek GSYH içindeki düşük payına rağmen büyümeyi 0,4 puan yukarı çekmiştir. Tarım sektörü ise ikinci çeyrekte büyümeyi sınırlı da olsa düşürücü etkide bulunmuştur.

Türkiye ekonomisi talep kaynaklı büyümesine devam ederken, kamunun büyümeye desteğinin arttığı izlenmektedir. Bununla birlikte, Temmuz ayındaki darbe girişimi ile turizm sektöründeki sıkıntılardan üçüncü çeyrekte büyüme üzerindeki aşağı yönlü baskıları artırabileceği tahmin edilmektedir. Temmuz ayında sanayi üretiminde yıllık bazda kaydedilen düşüş de üçüncü çeyreğe ilişkin beklentilerin bir miktar bozulmasına neden olmuştur.

#### İşsizlik Oranı

Haziran döneminde işsizlik oranı yıllık bazda 0,6 puanlık artışla %10,2'ye yükselmiştir. İstihdam edilenlerin sayısında kaydedilen 390 bin kişilik artışa karşın işgücünün 637 bin kişi yükselmesi işsizlik oranının artmasına yol açmıştır. Turizm sektörünün bu yıl zayıf bir performans sergilemesi de işsizlik oranını yukarı yönlü etkileyen bir faktör olmuştur.

#### Sanayi Sektörü

Yılın ikinci çeyreğinde iktisadi faaliyette gözlenen ivme kaybının üçüncü çeyreğe de taşındığı görülmektedir. Temmuz'da sanayi üretimi takvim etkilerinden arındırılmış verilere göre yıllık bazda %4,9 oranında daralmıştır. Bu dönemde imalat sanayiinde kaydedilen %6,5'lik düşüş dikkat çekmiştir. Ayrıca, ana sanayi gruplarından dayanıklı tüketim malı imalatında yıllık bazda yaşanan %16,6'lık düşüş sanayi üretimi üzerinde önemli baskı yaratmıştır. İmalat sanayi PMI endeksi Eylül'de 48,3 düzeyinde gerçekleşmiştir. Endeks 50 eşik düzeyinin altındaki seyrini sürdürerek sektörde üretim faaliyetlerinde yavaşlamanın kesintisiz yedi aydır devam ettiğine işaret etmiştir. Endeksteeki yükseliş temel olarak üretim ve yeni siparişlerde Mart ayından bu yana gözlenen daralmanın bir önceki aya kıyasla ivme kaybetmesinden kaynaklanmıştır. Sektörde istihdam da art arda ikinci defa artış kaydetmiştir.

#### Konut Piyasası

Temmuz'da bayram tatilinin ve bozulan risk algısının etkisiyle yıllık bazda %15,8 oranında azalan konut satışları Ağustos ayında %2 artmıştır. Temmuz'da ipotekli satış olarak nitelendirilen kredili satışlar %22,8 oranında gerilerken, Ağustos'ta %1,2 oranda yükselmiştir. Haziran'da Mayıs 2014'ten bu yana en düşük düzeyine inen

konut fiyatlarındaki yıllık artış oranı Temmuz'da hafif toparlanma kaydederek %14 olmuştur. Son dönemde iç talebi canlandırmaya yönelik yapılan düzenlemelerin sektörü bir miktar hareketlendirebileceği düşünülmektedir.

### Güven Endeksi

Mevsimsellikten arındırılmış verilere göre reel kesim güven endeksi Eylül'de iyileşme kaydetmiştir. Tüketici güveni ise Ağustos ayındaki hızlı yükselişin ardından Eylül'de bir miktar gerilemiştir.

### Dış Ticaret Açığı

Ağustos ayında ihracat yıllık bazda %7,7 oranında, ithalat da %3,7 oranında artmıştır. İhracattaki artış oranının ithalatı aşması dış ticaret açığındaki daralmanın sürmesine olanak sağlamıştır. Böylece Ağustos ayında dış ticaret açığı geçtiğimiz yılın aynı ayına kıyasla %5,3 oranında gerileyerek 4,7 milyar USD olmuştur. İhracatın ithalatı karşılama oranı ise geçtiğimiz yıla göre 2,7 puanlık artışla %71,7'ye çıkmıştır. 12 aylık kümülatif verilere göre de karşılama oranı 2009'dan bu yana en yüksek seviye olan %71,8 olmuştur.

Ocak-Ağustos döneminde ihracat geçen yıla kıyasla %2,4 düşüşle 93,3 milyar USD düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu dönemde ithalat ise %7,2 gerileyerek 130,8 milyar USD olmuştur.

### Enerji İthalatı

Ağustos ayında en fazla ithalat mineral yakıtlar ve yağlarda yapılırken, kazanlar ve makinalar sektöründeki ithalat güçlü kalmaya devam etmiştir. Petrol fiyatlarındaki zayıflığın etkisiyle yıllık bazda gerileme eğilimi sergileyen enerji ithalatındaki düşüş Ağustos ayında bir miktar ivme kaybetmiştir. Ocak-Ağustos döneminde geniş ekonomik sınıflandırmaya göre bakıldığında yalnızca sermaye malı ithalatının artış kaydettiği görülmektedir. Özellikle enerji fiyatlarındaki düşüşün etkisiyle aramalı ithalatı ilk sekiz ayda yıllık bazda %10'un üzerinde azalmıştır. Çin'den yapılan ithalat artmaya devam etmiş ve bu ülke ana tedarikçimiz olma konumunu korumuştur. Ağustos ayında yapılan ithalatın %15,3'ü bu ülkeden yapılırken, Çin'i Almanya ve Rusya takip etmiştir.

### TÜFE- ÜFE Oranları

Eylül ayında TÜFE aylık bazda %0,18 ile piyasa beklentisinin altında artış kaydetmiştir. Yurt İçi ÜFE'deki (Yİ-ÜFE) aylık artış ise %0,29 olmuştur. Reuters anketine göre TÜFE'de bir önceki aya göre %0,66 oranında artış beklenirken, son TCMB Beklenti Anketi'nde aylık enflasyon beklentisi öngörüsü %0,72 seviyesindeydi.

**Tablo. 9 TÜFE-ÜFE Değişim 2015-2016**

Eylül	TÜFE		Yurt İçi ÜFE	
	2015	2016	2015	2016
<b>Değişim (%)</b>				
Aylık	0,89	0,18	1,53	0,29
Yılsonuna Göre	6,21	4,72	7,81	3,79
Yıllık	7,95	7,28	6,92	1,78
Yıllık Ortalama	7,80	7,92	5,92	4,07

TÜFE'nin son iki ayda beklentilerden olumlu bir performans sergilemesiyle yıllık enflasyon Eylül ayı itibarıyla %7,28 seviyesine kadar gerilemiştir. Bu dönemde Yİ-ÜFE'de yıllık enflasyon %1,78 ile Nisan 2013'ten bu yana en düşük düzeyinde gerçekleşmiştir.

Yurt içi üretici fiyatları endeksinde (Yİ-ÜFE) Eylül'de kaydedilen aylık yükselişe en yüksek katkıyı kok ve petrol ürünleri alt kalemi yapmıştır. Bu kalemi gıda ürünlerinin imalatı alt sektörü izlemiştir. Bu dönemde ana metal hariç alt sanayi gruplarının genelinde fiyatlar yukarı yönlü seyrederken, en yüksek artış enerji grubunda kaydedilmiştir.

OPEC anlaşması sonrası toparlanması beklenen petrol fiyatlarının yanı sıra mevsimsel faktörlerin Ekim ayında enflasyon üzerinde yukarı yönlü baskı yaratabileceği, Döviz sepetinin yüksek düzeylerdeki seyrini sürdürmesi durumunda enflasyon üzerindeki risklerin artabileceği; öte yandan, son 2 aydır enflasyonun beklentilerden olumlu bir performans sergilemesi paralelinde TCMB'nin sadeleştirme adımlarına devam etmesi beklenmektedir.

## Yurt İçi Piyasalar

Eylül ayında küresel piyasaların odağında merkez bankalarına ilişkin gelişmeler yer almıştır. Fed Eylül ayı toplantısında piyasa öngörülerine paralel olarak faiz oranlarını sabit tutmuştur. Ancak, faiz artırımını için uygun koşulların oluştuğu ve faiz artırım seçeneğinin masada olduğu yönünde açıklamalar yapılmıştır. Diğer başlıca merkez bankalarının Eylül ayında aldıkları kararların da etkisiyle piyasalarda oluşan temkinli hava nispeten dağılmış ve gelişmekte olan ülke piyasalarına yönelik risk iştahı artmıştır. Bu dönemde yurt içi piyasalar da küresel görünüme paralel bir seyir izlemiştir.

### USD/TL Kuru

Fed toplantısı öncesinde küresel piyasalarda hakim olan temkinli hava TL'nin USD karşısında Eylül ayında nispeten yatay bir performans sergilemesine neden olmuştur. USD/TL kuru, toplantının ardından küresel piyasalarda artan risk iştahına bağlı olarak yeniden 2,95'in altına inmiştir. Moody's kararının ardından ise USD/TL kuru 26 Eylül'de 2,9981 seviyesine çıkmıştır. OHAL'in uzatılacağına dair açıklamaların ardından tekrar yükseliş kaydeden kur 3,01 seviyesini test etmiştir. USD/TL kuru, Eylül ayını 3,0031 düzeyinden, ekim ayını 3,1024 düzeyinden tamamlamıştır.

### Kredi Büyümesi

Kredi hacminde yıllık büyüme ivme kaybetmeye devam etmiştir. 23 Eylül haftasında kredilerde yıllık büyüme hızı %7,7 ile 2010 yılından bu yana en düşük seviyesine inmiştir. Bu dönemde, bankacılık sektörünün kredi hacmi 1.611 milyar TL olmuştur.

23 Eylül itibarıyla ticari kredilerde yıllık büyüme oranı %8,6 düzeyinde gerçekleşmiştir. Bireysel krediler ise Eylül ayı itibarıyla bir miktar hız kazanmıştır. Bu gelişmede, bireysel kredi kartları ve konut kredilerindeki kısmi toparlanma etkili olmuştur. Bankaların konut kredisi faiz oranlarını düşürmesinin konut kredilerindeki toparlanmayı önümüzdeki dönemde de destekleyebileceği düşünülmektedir.

Son dönemde ekonomi yönetimi tarafından kredi büyümesini destekleyici yönde yeni adımlar atılmıştır. Bu çerçevede, kredi kartlarında uygulanacak taksit sayısının artırılmasının ve tüketici kredilerindeki azami vadenin 36 aydan 48 aya çıkarılmasının yanı sıra konut kredilerindeki kredi/konut değeri oranı %75'ten %80'e yükseltilmiştir.

Yurt içinde, ekonomik aktivitede yılın ikinci çeyreğinden bu yana ivme kaybı yaşanmaktadır. Söz konusu ivme kaybını sınırlandırmak amacıyla son dönemde tüketici kredilerine ve kredi kartlarına yönelik yapılan düzenlemelerin önümüzdeki dönemde kredi büyümesini desteklemesi beklenmektedir. Bununla birlikte, 23 Eylül tarihinde Moody's'in Türkiye'nin kredi notunu yatırım yapılabilir seviyenin altına indirmesi finansal göstergeler üzerinde bir miktar aşağı yönlü baskı yaratmıştır.

### 5.2.2.1. Türkiye'de Büyüme Oranları

Türk ekonomisi 2001 krizine kadar dört yıl boyunca artarda büyüme kaydedememiştir. Ancak 2002 ile 2008 yılları arasında altı sene üst üste pozitif büyüme sağlayarak önemli bir başarı elde etmiş, 2008 dünya krizinde ise sadece 2009 yılını negatif büyüme ile kapatarak ardından 2010 yılı itibarı ile çabuk bir toparlanma yaşamıştır.

Türk ekonomisinin son yıllardaki ekonomik büyüme performansına baktığımızda ise 2002-2014 yılları arasında kalan dönemde ortalama olarak yılda %4,9 büyüme kaydedilmiştir. Önemli çarpıcı büyüme rakamlarından biriside;2002'den 2013 sonuna kadar sağlanan reel büyüme hızıdır, söz konusu dönemde Türk ekonomisi % 68,8'lik reel bir büyüme performansına ulaşmıştır. Türkiye, son 19 çeyrekte ise kesintisiz olarak %5,8 ortalamaıyla büyümüştür. Dünya sürdürülebilir büyüme sorunlarının olduğu düşünüldüğünde sağlanan oranların önemi daha da artmaktadır. (Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016, Emlak Konut GYO)

Türkiye'nin genel ekonomik durum göstergesi niteliğindeki Gayrisafi Yurtiçi Hasıla göstergeleri 2016 ikinci çeyrek (Nisan- Haziran) olarak TÜİK tarafından açıklanmıştır. Bu verilere göre;

- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre sabit fiyatlarla %3,1'lik artışla 33 milyar 61 milyon TL,
- Üretim yöntemiyle gayrisafi yurtiçi hasıla tahmininde, 2016 yılının ikinci çeyreği bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %9'luk artışla 525 milyar 932 milyon TL,
- Tarım sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %1'lik azalışla 2 milyar 338 milyon TL, cari fiyatlarla %1,4'lük artışla 30 milyar 795 milyon TL,
- Sanayi sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,9'luk artışla 11 milyar 530 milyon TL, cari fiyatlarla %8,2'lik artışla 129 milyar 182 milyon TL,
- Hizmet sektörünü oluşturan faaliyetlerin toplam katma değeri, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, sabit fiyatlarla %3,6'lık artışla 19 milyar 428 milyon TL, cari fiyatlarla %11,5'lik artışla 305 milyar 585 milyon TL,
- GSYH değeri 2015 yılında cari fiyatlarla %11,7'lik artışla 1 trilyon 952 milyar 638 milyon TL, sabit fiyatlarla %4'lük artışla 131 milyar 273 milyon TL,
- Kişi başına gayrisafi yurtiçi hasıla değeri 2015 yılında cari fiyatlarla 25 118 TL, ABD doları cinsinde 9 257 Dolar olarak hesaplanmıştır.
- Takvim etkisinden arındırılmış sabit fiyatlarla GSYH değeri, 2016 yılı ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %3,0 arttı. Mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış GSYH değeri, bir önceki çeyreğe göre %0,3 artmıştır.

**Tablo. 10 Gayrisafi Yurtiçi Hasıla Sonuçları, 2. Çeyrek Sonuçları**

Gayrisafi yurtiçi hasıla sonuçları, II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016							
		Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Cari fiyatlarla	Büyüme hızı	Sabit fiyatlarla	Büyüme hızı
Yıl	Çeyrek	GSYH (Milyon TL)	(%)	GSYH (Milyon \$)	(%)	GSYH (Milyon TL)	(%)
2015	Yıllık <sup>(r)</sup>	1 952 638	11,7	719 620	-10,0	131 273	4,0
	I <sup>(r)</sup>	443 841	7,9	180 772	-2,8	30 232	2,5
	II <sup>(r)</sup>	482 383	12,8	180 711	-10,6	32 069	3,7
	III <sup>(r)</sup>	519 444	12,2	184 477	-13,9	34 901	3,9
	IV <sup>(r)</sup>	506 970	13,6	173 660	-11,8	34 071	5,7
2016	Yıllık <sup>(r)</sup>	1 023 776	10,5	350 387	-3,1	64 710	3,9
	I <sup>(r)</sup>	497 844	12,2	168 979	-6,5	31 649	4,7
	II	525 932	9,0	181 409	0,4	33 061	3,1

Tablodaki rakamlar yuvarlamadan dolayı toplamı vermeyebilir.  
(r): İlgili çeyreklerde güncelleme yapılmıştır.

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

- Hane halklarının nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, cari fiyatlarla %9,9'luk artışla 361 milyar 585 milyon TL, sabit fiyatlarla %5,2'lik artışla 22 milyar 104 milyon TL,
- Devletin nihai tüketim harcamaları, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %26,4'lük artışla 91 milyar 721 milyon TL, sabit fiyatlarla %15,9'luk artışla 4 milyar 82 milyon TL,

- Gayrisafi sabit sermaye oluşumu, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %8,5'lik artışla 118 milyar 668 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,6'lık azalışla 8 milyar 271 milyon TL,
- Mal ve hizmet ihracatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %3,4'lük artışla 139 milyar 372 milyon TL, sabit fiyatlarla %0,2'lik artışla 8 milyar 407 milyon TL,
- Mal ve hizmet ithalatı, 2016 yılının ikinci çeyreğinde bir önceki yılın aynı çeyreğine göre cari fiyatlarla %5,4'lük artışla 163 milyar 665 milyon TL, sabit fiyatlarla %7,7'lik artışla 9 milyar 796 milyon TL,

**Tablo. 11 Harcamalar Yöntemiyle GSYH büyüme hızları, 2. Çeyrek**

Harcamalar yöntemiyle GSYH büyüme hızları, II.Çeyrek: Nisan-Haziran, 2016 [1998 Fiyatlarıyla]						
Yıl	Çeyrek	Hanehalklarının nihai tüketim harcamaları (%)	Devletin nihai tüketim harcamaları (%)	Gayrisafi sabit sermaye oluşumu (%)	Mal ve hizmet ihracatı (%)	(eksi) Mal ve hizmet ithalatı (%)
2015	Yıllık <sup>(1)</sup>	4,8	6,7	4,0	-0,9	0,2
	I <sup>(2)</sup>	4,3	2,8	0,7	-1,4	3,6
	II <sup>(2)</sup>	5,5	7,3	10,1	-2,7	1,4
	III <sup>(2)</sup>	3,9	8,0	1,3	-1,4	-1,3
	IV <sup>(2)</sup>	5,4	8,1	3,5	2,0	-2,6
2016	Yıllık <sup>(1)</sup>	6,1	13,5	-0,3	1,2	7,5
	I <sup>(2)</sup>	7,1	10,9	0,0	2,4	7,3
	II	5,2	15,9	-0,6	0,2	7,7

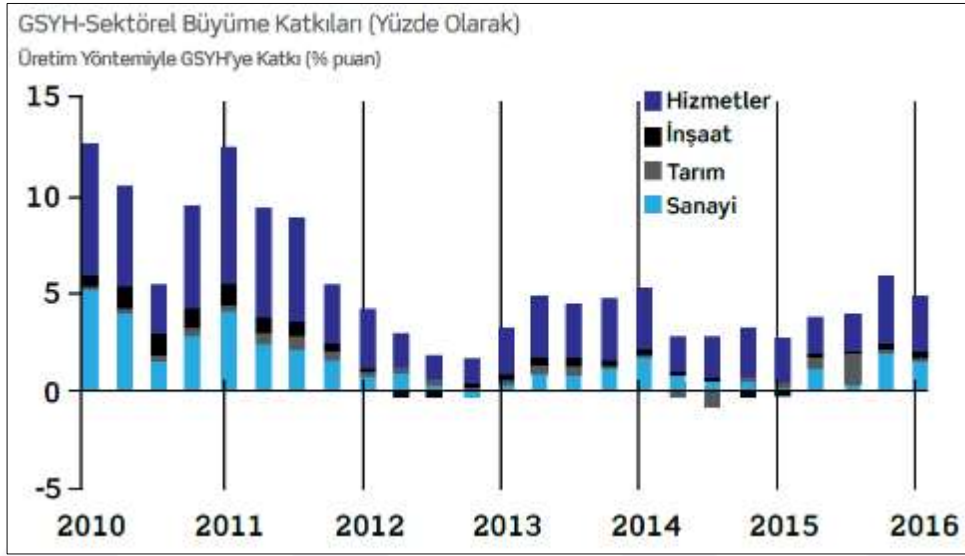
Kaynak: www.tuik.gov.tr

### 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'ı 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 yılının son iki çeyreğine göre yukarı bir trend gözlenmiştir.

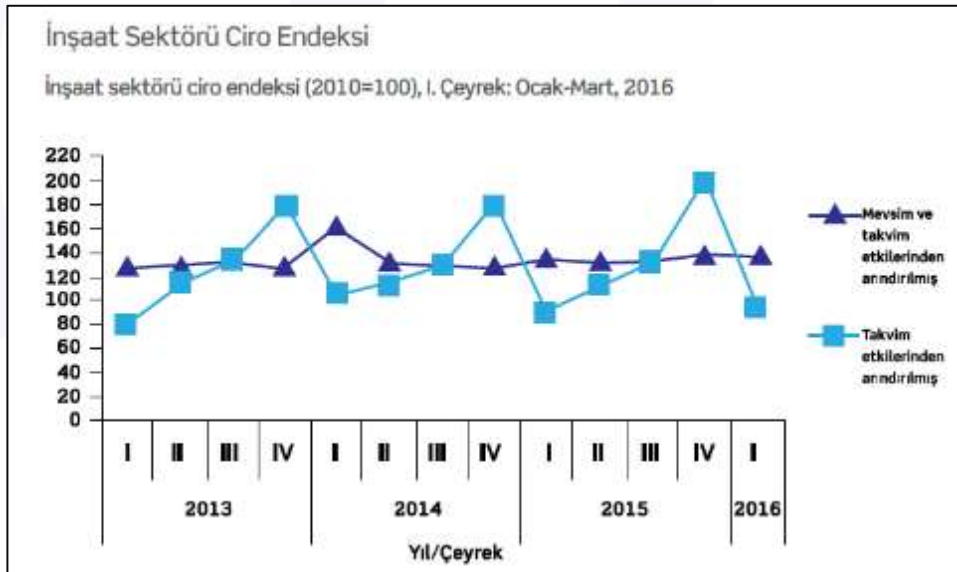
**Tablo. 12 GSYH- Sektörel Büyüme Katkıları (Yüzde Olarak)**



**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 ( TÜİK verileri kullanılmıştır.)**

TÜİK verilerine baktığımızda ise inşaat sektöründe ciddi bir ivmelenme yaşandığını bunda ekonomiyi olumlu etkilediğini görmekteyiz.

**Tablo. 13 İnşaat Sektörü Ciro Endeksi**



**Kaynak: Gayrimenkul ve Konut Sektörüne Genel Bakış, Haziran 2016 ( 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.

Diğer taraftan; mevsim ve takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi, 2016 yılı I. çeyreğinde bir önceki çeyreğe göre %2,1 oranında arttı. Takvim etkilerinden arındırılmış inşaat üretim endeksi ise bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %5,2 oranında yükseldi. 2016 yılı boyunca da benzer bir trend izlenebilir.

Türk Gayrimenkul ve İnşaat sektörünü 2016 yılında etkileyen ve etkilemesi olası unsurları şöyle özetleyebiliriz;

- Yabancı yatırımcının ilgisinin devam ediyor olması; bu noktada dövizin göreceli olarak değer kazanmasının yarattığı etki yanında; 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 yabancılara yönelik konut satışlarıdır.

- 2016'nın ilk yarısında konut satışlarının son yıllar ortalamasında seyrederek dinamik bir yapıya sahip olduğunu göstermesi
- Türkiye'nin yakın ve içinde bulunduğu coğrafyada jeopolitik önemin devam etmesi, göreceli olarak bölgede güvenli liman pozisyonunu koruması,
- 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 hızla 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.)
- 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,
- Konut fiyat gelişmelerini takip eden yatırımcıların, fiyat artışı düşük olan bölgelerden de konut almaya başlaması ve tüm Türkiye genelinde talep göstermeleri,
- Mortgage kredisinde başlangıç rakamı olan %25 sağlamakta zorluk çeken konut talep edenlerin, konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemler (Konut alımında %15 devlet desteği vb.) ve bunun gerek tasarruf gerekse konut satışlarını artırıcı etkisi,
- İnşaat ve gayrimenkul sektörünün, 'menkul kıymetler' yolu ile gerek kaynak gerekse küçük yatırımcıya ulaşması için gerekli hukuki ve idari sürecin sonuna gelmesi olarak ifade edilebilir.

Konut sektörünün gelişmesi amacı ve gayrimenkul projelerinin finansmanında kullanılmak amacı ile Sermaye Piyasası Kurulu tarafından düzenlenen Gayrimenkul Sertifikaları bugüne kadar fazla uygulama alanı bulamamıştır. Buna rağmen hem talebin ileriki dönemlerde canlılığı koruması hem de sektörün ihtiyaç duyduğu fonu uygun maliyetlerle karşılaması amacı ile bu finansal enstrümanın geliştirilmesine ve desteklenmesine ihtiyaç vardır.

Fiyatlarda ise daha tedrici ve dengeli bir artış gözlemlenebilir. Ancak ekonomiyi etkileyen gelişmeler (Dünya'daki Merkez Bankalarının tutumu, iç sosyoekonomik ve jeopolitik gelişmeler, gelişmekte olan ülke kur ve faizlerindeki değişimler, gayrimenkul rantlarında vergilendirmenin ağırlaştırılması gibi) unsurlar talepte geçici bir dalgalanma yaratabilir. Türkiye genelinde fiyatların ortalamadan az arttığı bölgelerde önümüzdeki altı aylık süreçte, yatırım amacıyla talep artışı görülebilir. İstanbul başta olmak üzere, İzmir, Ankara, Antalya gibi şehirlerimizdeki dinamik talep ile esnek arz yapısının sürmesi olası görünmektedir.



### 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

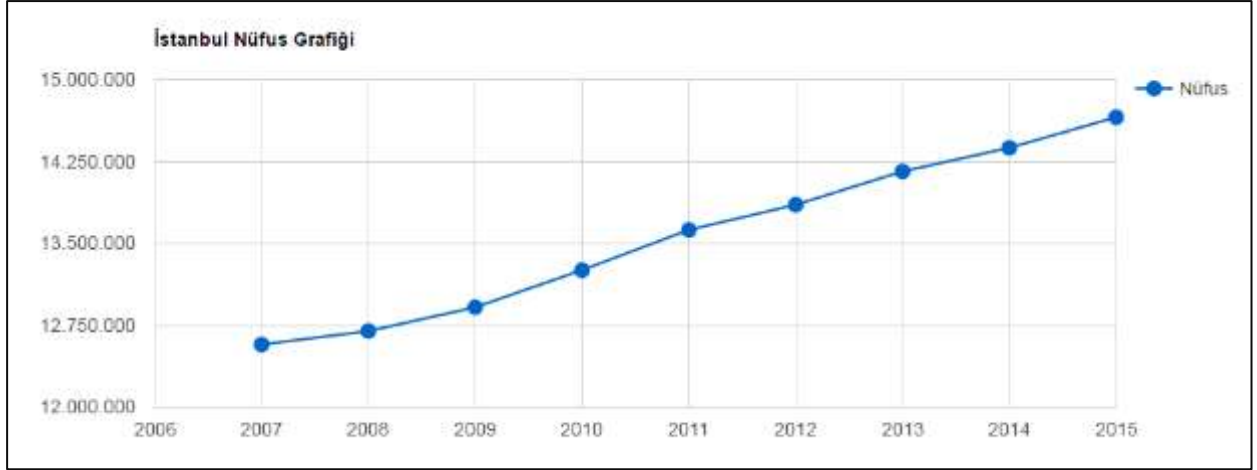


İstanbul, 42° K, 29° D koordinatlarında yer almaktadır. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur. İstanbul, batıda Avrupa yakası ve doğuda Asya yakası olmak üzere iki kıta üzerinde kurulu tek metropoldür.

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 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), 2015 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Türkiye'nin en kalabalık 14.657.434 kişi nüfusuna sahip İstanbul'da, dünyada en kalabalık şehirlerinden biri olma özelliğini taşımaktadır.

#### Grafik 2. İstanbul İli Adrese Dayalı Nüfus Verileri Yıllara Göre Değişimi



**Kaynak: TÜİK 2015 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 gecekondular mahalleleri oluşturmuştur.

İstanbul kent ölçeğinde son yirmi yılda hızlı bir dönüşüm yaşamıştır. Kent merkezinde yaşayan üst gelir grubu mensupları, Avrupa ve Amerika'daki dönüşüme benzer şekilde kent çevresinde 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 merkezlerindedir. İlde tarım kesiminin payı oldukça küçüktür. Bitkisel üretim ve hayvancılık metropoliten alan dışında kalan Silivri, Catalca ve Şile ilçeleriyle sınırlıdır.

### 5.3.2. Beyoğlu İlçesi



Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan eski ilçelerinden biridir. Beyoğlu İlçesi'ni kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kağıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km<sup>2</sup> olan ilçe 45 mahalleden oluşmaktadır.

Beyoğlu İlçesi 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında, Beyoğlu İlçesi Merkez, Beşiktaş, Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana geliyordu. Ancak 1930'da Beşiktaş İlçesi'nin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez Bucağı'nın 3, Kemerburgaz Bucağı'nın 10, Şişli Bucağı'nın 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu İlçesi'ni oluşturuyordu. Kemerburgaz Bucağı 1936'da kurulan Eyüp İlçesi'ne, Şişli Bucağı da 1954 kurulan Şişli İlçesi'ne bağlanmıştır. 1970'ten beri, Beyoğlu İlçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir. Bugün Beyoğlu İlçesi 45 mahalleden oluşmaktadır.

1984'e kadar İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Beyoğlu, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır. Beyoğlu İlçesi; büyük otellerin, tiyatroların, sinemaların, okulların, konsoloslukların, yabancı kültür merkezlerinin, sanat galerilerinin bulunduğu, İstanbul'un en canlı ve gözde semtlerinden biridir.

Beyoğlu Merkez İlçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. Havalimanı'na ulaşım kesintisiz olmaktadır. Galata Köprüsü ile Eminönü, Atatürk Köprüsü ile Fatih İlçesi'ne 1991 yılında Taksim, Tünel arasında tramvay yapılmıştır. Taksim'den Şişli'ye bağlı Mecidiyeköy ve 4.Levent arasında metro bağlantısı mevcuttur. Beyoğlu deniz ulaşımında Kasımpaşa, Hasköy, Sötlüce, Kadıköy, Kartal, Bostancı, Adalar, Marmara, Karadeniz Ege ve Akdeniz limanları yurt dışına yolculuk yapan gemiler Karaköy Rıhtımından kalkmaktadır.

#### Nüfus

Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK), 2015 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre, Beyoğlu İlçe nüfusu 242.250 kişi olup, 2014 yılı adrese dayalı nüfus sistemi sonuçlarına göre ise nüfus 241.520 kişiye düşmüştür.

**Tablo. 14 Beyoğlu İlçesi Yıllara Göre Nüfus Dağılımı**

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

## 6. DEĞERLEME TEKNİKLERİ

### 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 unursa, 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

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

Uluslararası Değerleme Standartları Tebliğinin 5.2. maddesinde *Pazar değeri* aşağıdaki şekilde tanımlanır:

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

- Bir gayrimenkulün Pazar Değeri, onun yalın fiziksel durumundan çok piyasa tarafından kabul edilen yararlılığını temsil eder. Belirli bir işletme veya şahısa ait varlıkların faydası, piyasa veya belirli bir endüstri tarafından kabul edilenlerden farklılık gösterir.

- Pazar *Değeri*, mülkün satış veya satın alma maliyetleri veya herhangi bir verginin mahsubu göz önüne alınmaksızın tahmin edilen değeridir.
- Profesyonel bir şekilde elde edilen Pazar Değeri tahmini, belirli bir mülkün belirli bir tarihte tanımlı mülkiyet haklarının objektif bir şekilde takdir edilmesi anlamına gelir. Bu tanımın içinde var olan husus, bir kişinin önceden tasarlanmış görüşü veya kazanılmış haklarından çok, çok sayıda katılımcının faaliyet ve motivasyonundan oluşan bir genel pazar kavramıdır.
- Mülkün pazar değeri esaslı değerlemeleri, işlemlerin gerçekleştiği pazarın, pazar dışı etkenlerce sınırlandırılmadığını varsayar.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, değerlemeye uygulanan değer tanımı yer almalıdır; örneğin, kullanım değeri, işletme değeri, yatırım değeri, sigortalanabilir değer, hurda değer, tasfiye değeri veya özel değer. Değerleme raporu, bu tanımlanan değer, Pazar Değeri gibi yorumlanmamasını sağlamalıdır.
- Pazar dışı esaslara göre değerlemelerde, makul ölçülerde bir değer tahmininde bulunmak için uygun prosedürler kullanılmalı ve yeterli miktarda veri analiz edilmelidir.
- Pazar esaslı değerlemeler için bir gereklilik olan işlem ile ilgili verilerin veya diğer verilerin mevcut veya yeterli olmaması nedeniyle gelişmekte olan pazarlardaki Değerleme Uzmanları, vardıkları değer tahminlerinin gerçekte pazar dışı esaslara dayalı değerlemeler olduğuna dair yeterli derecede açıklayıcı bilgi sunmaksızın bazen Pazar Değeri dışı değer tahminlerinde bulunmaktadır. UDES 2 Standardı çerçevesinde pazar değeri dışı değerlemelerin, söz konusu olduğu durumlarda, pazar dışı değer esaslı değerlemeler olarak açık bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir.
- Pazar Değeri ve muhasebe standartlarında sıklıkla anılan Makul Değer terimi birbirlerini tam karşılamadığı durumlarda dahi genelde bağdaşıktır. Bir muhasebe kavramı olan Makul Değer, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve diğer muhasebe standartlarında bilgili ve istekli taraflar arasında, herhangi bir ilişkiden etkilenilmeyecek şartlar altında bir varlığın el değiştirebileceği fiyat veya yükümlülüklerin yerine getirilmesinde esas teşkil edecek olan meblağ anlamında kullanılır. Makul değer genelde finansal tablolarda, hem pazar hem de pazar değeri dışı değerlerin rapor edilmesinde kullanılır. Bir varlığın Pazar Değerinin belirlenebildiği durumlarda, bu değer Makul Değere eşit olacaktır.

Pazar Değeri, mülkün niteliğini ve bu mülkün piyasada işlem görebileceği koşulları yansıtan değerlendirme yaklaşımları ve prosedürlerinin uygulanmasıyla tahmin edilir. Pazar Değerini tahmin etmek amacıyla en sık uygulanan yaklaşımlar arasında emsal karşılaştırma yaklaşımı, indirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı ve maliyet yaklaşımı yer almaktadır.

### **6.2.1. Emsal karşılaştırma yaklaşımı**

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı; Benzer veya ikame niteliğindeki mülklerin satışını ve ilişkili pazar verilerini göz önüne alan ve karşılaştırmaya dahil olan süreçler yoluyla bir değer tahminine imkan veren karşılaştırmalı değerlendirme yaklaşımıdır. Genelde değerlendirme çalışmasına tabi olan mülk, açık pazarda daha önce işlem görmüş olan benzer nitelikteki mülklerin satışı ile karşılaştırılır. Teklifler ve kotasyonlar da ayrıca göz önünde bulundurulabilir.

Emsal karşılaştırma yöntemi; Değerlemenin konusunu oluşturan kişisel mülkü veya mülkiyet hakkını, bir veya daha fazla sayıda yöntemi kullanarak benzer niteliklerdeki varlıklarla veya benzer varlıklardaki mülkiyet haklarıyla karşılaştırarak değer tespitinde bulunulan bir yöntemdir.

Emsal karşılaştırma yaklaşımı, değerlendirme konusu mülkü, açık pazarlarda satılmış olan benzer nitelikteki mülklerle ve/veya mülkiyet hakları ile karşılaştırmaktadır. Bu yaklaşımda, benzer nitelikteki mülklerle yapılan karşılaştırmaların makul bir esası olmalıdır. Bu benzer nitelikteki mal varlıklarının değerlendirme konusu mülklerle aynı pazarda alım satımı

yapılmalıdır veya aynı ekonomik değişkenlere bağlı olan bir pazarda olmalıdır. Bu karşılaştırma anlamlı bir şekilde gerçekleştirilmeli ve yanıltıcı olmamalıdır.

### 6.2.2. Gelir indirgeme yaklaşımı

Gelir İndirgeme Yaklaşımı; değerlemesi yapılan mülkle ilgili gelir ve gider verilerini göz önüne alan ve değeri bir indirgeme süreci çerçevesinde tahmin eden karşılaştırmalı bir değerlendirme yöntemidir.

İndirgeme, gelir (genelde net gelir) ve bir gelir tutarını bir değer tahminine dönüştürerek tanımlanan bir değer tipi ilgilidir. Bu süreç doğrudan ilişkileri (genel indirgeme oranı veya tüm risklerin getirilerinin tek bir yılın gelirine uygulandığı), belirli bir dönem boyunca bir dizi gelire veya her ikisine de uygulanan getiri veya iskonto oranlarını (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtır) dikkate alır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, gayrimenkulün Pazar Değeri, gelir yaratma kapasitesiyle ölçülür. Gelir indirgeme yaklaşımı, değer gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır. Gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır. Gelir indirgemesinde, söz konusu mülkten elde edilecek net (işletme) gelirini belirlemek için, mukayeseli gelir ve harcama verileri kullanılır. İndirgeme, tek bir yılın gelirine tek bir oran (genel indirgeme oranı veya tüm risklere ilişkin getiri oranı) uygulanarak veya bir getiri veya iskonto oranının (yatırım getirisi ölçümlerini yansıtan) belirli bir zaman dilimi içerisindeki bir dizi gelirlere uygulanmasıyla yapılır.

Gelir indirgeme yaklaşımında, beklenen büyüme ve zamanlama, ilişkili riskler ve paranın zaman değeri göz önüne alınarak takdir edilen gelir veya faydaların bugünkü değerini hesaplar. Gelir, temsili gelir seviyesinin doğrudan aktifleştirilmesi veya indirgenmiş nakit akımları analizi veya gelecekteki bir zaman dizisi için takdir edilen nakit girdilerine iskonto oranı uygulanarak bugünkü değerine çevrildiği temettü iskonto yöntemi uygulanarak değer göstergesi haline çevrilir.

Gelir indirgeme yaklaşımı, hem Pazar Değeri belirleme görevlerinde ve hem de diğer değerlendirme tiplerinde uygulanabilir. Ancak Pazar Değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu husus, özellikle belli bir mülk sahibine ilişkin taraflı bilgilerin geliştirilmesinden veya belli bir analist veya yatırımcının görüş veya bakış açısından tamamıyla ayrılmaktadır.

Gelir indirgeme yaklaşımı, diğer değerlendirme yaklaşımlarına uygulanan aynı ilkeleri esas almaktadır. Özellikle gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) olarak algılanmaktadır. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

Diğer yaklaşımlarda da olduğu gibi, gelir indirgeme yaklaşımı da sadece ilgili karşılaştırılabilir veriler mevcut olduğunda kullanılabilir. Bu tür veriler mevcut olmadığında ise bu yöntem, doğrudan pazar karşılaştırması yapmak için değil de genel analiz amacıyla kullanılabilir. Gelir indirgeme yaklaşımı özellikle sağladıkları kazanç olanakları ve özellikleri esas alındığında alınıp satılabilen mülkler için ve bu analize dahil edilen muhtelif unsurları destekleyecek pazar kanıtlarının olduğu durumlarda önemlidir. Yine de bu yöntemde kullanılan prosedürlerin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğruluğunun bir göstergesi olarak algılanmamalıdır.

Pazar araştırması, gelir indirgeme yaklaşımı için birkaç açıdan önemlidir. İşlenecek verilerin sağlanmasına ek olarak pazar araştırmaları ayrıca karşılaştırma yapmak ve analiz sonuçlarının uygulanabilirliğini belirlemek için gerekli nitel bilgileri de sunar. Bu nedenle bu yöntem tam olarak kantitatif veya matematiksel bir yöntem olmayıp kalitatif değerlendirmeleri de gerektirmektedir.

### 6.2.3. Maliyet yaklaşımı

Maliyet yaklaşımında, mülkün satın alınması yerine, mülkün aynısının veya aynı yararı sağlayacak başka bir mülkün inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır. Uygulamada, tahmin edilen değer, yenisinin maliyetinin değerlendirilmesi yapılan mülk için ödenebilecek olası fiyatı aşırı ölçüde aştığı durumlarda eski ve daha az fonksiyonel mülkler için *amortismanı da* içerir.

Maliyet yaklaşımında mülkiyetin değeri, arazinin satın alınması ve eşit faydaya sahip yeni bir gayrimenkul inşa edilmesi veya eski bir gayrimenkulün gecikmeden kaynaklanan aşırı bir maliyete katlanmaksızın aynı kullanıma uyarlanması sonucunda ortaya çıkacak maliyetin takdir edilmesi suretiyle belirlenir. Girişimci payı veya müteahhidin kar/zararı arazi ve inşaat maliyetine eklenir. Bu yaklaşımda daha eski gayrimenkuller için, fiziki bozulmaya uğrayan ve işlevsel yönden eskiyen kalemlere ilişkin amortisman tahminleri geliştirilir.

Gayrimenkul yeni iken Maliyet ve Pazar değeri birbiriyle çok yakından ilgilidir. Maliyet yaklaşımı sıklıkla yeni ve yakın zamanda yapılmış binalar ile önerilen inşaatlara, ilavelere ve yenilemelere uygulanır. Bununla beraber maliyet takdirleri, piyasadaki alıcıların bu gibi mülkler için ödeyecekleri bedelin üst limitini belirleme eğilimindedir. Maliyet yaklaşımı aynı zamanda nadiren satılan özel kullanım veya özel amaçlı mülklerin değerlemesinde de fayda sağlar.

#### Sonuç olarak;

- Hepsi olmasa da birçok ülkede Değerleme Süreci için üç değerlendirme yaklaşımı kabul edilmektedir; emsal karşılaştırma yaklaşımı, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımı. Bazı ülkelerin yasaları ise bu üç yaklaşımdan birinin veya daha fazlasının uygulanmasını engellemekte veya sınırlandırmaktadır. Bu tür sınırlamalar olmadığı veya belirli bir yöntemin hariç tutulması için zorlayıcı başka sebepler bulunmadığı müddetçe Değerleme Uzmanı her bir yaklaşımı göz önünde bulundurmalıdır.
- Yeterli verilere sahip bir pazarda maliyet yaklaşımı daha az uygulanabilir bir yaklaşım olsa da karşılaştırılabilir verilerin eksikliğinin söz konusu olduğu durumlarda maliyet yaklaşımı daha baskındır.
- Basitçe belirtmek gerekirse bir mülkün belli bir pazarda oluşan fiyatı, bu mülkle pazar payı için rekabet halinde olan diğer mülkler için genelde ödenen fiyatlarla, parayı bir başka yere yatırmanın sağlayacağı finansal alternatifler ve değerlendirme konusu mülke benzer bir kullanım için yeni bir mülk inşa etme veya eski bir mülkü uyarılmanın (adapte etmenin) maliyetiyle sınırlıdır.
- Tüm Pazar Değeri ölçüm yöntemleri, teknikleri ve prosedürleri, piyasadan elde edilen kriterler esas alınıp, doğru bir şekilde uygulanması ile ortak bir *Pazar Değeri* tanımını oluştururlar.
- Emsal karşılaştırmaları veya diğer pazar karşılaştırmaları, pazardaki gözlemlerden kaynaklanmalıdır.
- İndirgenmiş nakit analizini de içeren gelir indirgeme yaklaşımı piyasanın tespit ettiği nakit akışlarını ve piyasadan elde edilen geri dönüş oranlarını esas almalıdır.
- İnşaat maliyetleri ve amortisman, maliyetler ve birikmiş amortismanın piyasa esaslı tahminleri üzerinden yapılan bir analiz ile tespit edilmelidir.
- Mülkün, normalde piyasada hangi şekilde işlem göreceği, Pazar Değerinin tahmini için hangi yaklaşım veya prosedürlerin kullanılabilirliğini belirler. Piyasa bilgilerine dayandığında bu yaklaşımların her biri, karşılaştırmalı bir yaklaşımdır. Her bir değerlendirme durumunda, bir veya daha fazla sayıda yöntem genellikle piyasadaki faaliyetleri en iyi temsil eden yöntemdir. Değerleme Uzmanı, Pazar Değerinin tespiti için tüm yöntemleri dikkate alarak hangi yöntem ya da yöntemlerin uygun olduğunu tespit edecektir.

## 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

### 7.2. En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

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

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

En verimli ve en iyi kullanım kavramı Pazar Değeri takdirlerinin temel ve ayrılmaz bir parçasıdır. En etkin ve verimli kullanımlar dört dolaylı kriteri yerine getirmelidir. Bu kriterler önem sırasına göre şu şekildedir.

- Fiziksel olarak mümkün olma,
- Yasal olarak izin verilebilir olma,
- Finansal olarak yapılabilir olma,
- Azami düzeyde verimli olma,

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 en etkin ve verimli kullanımına yönelik tarafımızca ayrı bir çalışma yapılmamış olmakla birlikte mer'i imar planında konu parsel için tanımlanan "Ticaret+Hizmet+Turizm" fonksiyonu, taşınmazlar için onaylanan "Otel" fonksiyonlu restorasyon projesi, taşınmazların kentin tarihi bölgesinde yer alması dikkate alınarak "Otel" fonksiyonunun taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı oacağı düşünülmektedir.

### 7.3. Değerlemede Kullanılan Yöntemler ve Nedenleri

Değerleme çalışmasında konu taşınmaz için onaylanan Restorasyon Projesinde belirtilen ve halihazırda inşa edilmekte olan "Otel" fonksiyonu esas alınarak Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak değer takdir edilmiştir.

Değerleme çalışmasında; konu taşınmaz için onaylanan Restorasyon Projesinde belirtilen ve halihazırda inşa edilmekte olan "Otel" fonksiyonu esas alınarak Emsal Karşılaştırma Analizi Yöntemi ve Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak taşınmaz değeri hesaplanmıştır. Değerleme tarihi itibari ile konu parsel üzerinde yer alan ana gayrimenkulde tadilat çalışmaları devam eden yapı için tadilatların tamalanması için de Tamamlanması Durumundaki Değeri hesaplanmıştır. Farklı değerlendirme yöntemleri ile hesaplanan değerlerin uyumlaştırılması ile nihai değer takdiri yapılmıştır

#### 7.3.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölgede yer alan benzer nitelikteki binalarda talep edilen/gerçekleşen satış ve kira değerleri, taşınmaza yakın konumda yer alan turizm konaklama tesislerinde gerçekleşen gecelik oda fiyatları araştırılmıştır. Pazardan elde edilen veriler aşağıda sunulmuştur.

##### 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 Değeri=**~43 USD/Ay/m<sup>2</sup>**) (Birim Satış Değeri=**~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 ayı içerisinde 3.800.000 TL bedel ile satıldığı beyan edilmiştir. (İrtibat; Remax Port: 212 292 69 34) (Birim Satış Değeri=**~6.798 TL/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 3.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda, Güllüoğlu'na yakın konumda yer alan 5 katlı yaklaşık 1.300 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip kısmi deniz manzaralı bina 15.000.000 USD bedel ile satılık olup, emsal taşınmazın kiraya konu olması durumunda yaklaşık 55.000 USD/Ay bedel ile kiraya verilebileceği beyan edilmiştir. (Emsal taşınmaz eski eser niteliğinde olmaması sebebi ile yapısal olarak dezavantajlı durumdadır.) (İrtibat;İşyapı Gayrimenkul:05322835673) (Birim Satış Değeri=**~11.538 USD/m<sup>2</sup>**) (Aylık birim Kira Değeri=**~42 USD/Ay/m<sup>2</sup>**) (K.O.=~%4,5)

**Emsal 4.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Ağaç Tulumba ve Kölemen Sokaklara cepheli olan 5 kapı numaralı bodrum+Zemin+6 normal kat kullanımlı her katı 87'şer m<sup>2</sup> alanlı olmak üzere toplam 696 m<sup>2</sup> kapalı alanlı tescilli eser olmayan ve herhangi bir manzarası bulunmayan bina 2.800.000 USD bedel ile satılıktır. (İrtibat;Century 21 ABC:05324343231) (Birim Satış Değeri=**~4.023 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 5.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Mumhane Caddesi cephesinde yer alan her katı 230 m<sup>2</sup> alanlı toplam 6,5 katlı ve 1.500 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip bina 7.500.000 USD bedel ile satılıktır. Emsal taşınmaz tescilli eser nieliğinde olmayıp herhangi bir manzara özelliği bulunmamaktadır. (İrtibat;Nişantaşı Emlak:05379516566) (Birim Satış Değeri=**~5.000 USD/m<sup>2</sup>**)

**Emsal 6.** Değerleme konusu taşınmaza yakın konumda Necatibey Caddesi cephesinde yer alan Zemin+6normal katlı toplam 600 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip bina 10.000.000 TL bedel ile satılıktır. Emsal taşınmaz tescilli eser nieliğinde



olmayıp herhangi bir manzara özelliği bulunmamaktadır. (irtibat; Remax Fores 2 :05322450802) (Birim Satış Değeri= $\sim 16.667$  TL/m<sup>2</sup>= $\sim 4.762$  USD/m<sup>2</sup>)

**Beyan 1.** Değerleme konusu taşınmazın 25.000.000-30.000.000 TL bedel ile satılabileceği beyan edilmiştir. Konu bina dahilinde yapılacak otel işletmesinde gecelik maksimum 400 TL/Gece/Oda fiyatı üzerinden oda satışının gerçekleştirilebileceği beyan edilmiştir.(İrtibat; Remax Dönüşüm:532 323 28 65)

**Beyan 2.** Değerleme konusu taşınmazın inşaat çalışmalarının tamamlanması durumunda 10.000.000-15.000.000 USD bedel ile satışa konu olabileceği beyan edilmiştir. (İrtibat:İşyapı Gayrimenkul:05322835673)

### 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 **79 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 **79 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 **77 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 **70 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 **69 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 **61 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 **57 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 eder 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 4	Emsal 5	Emsal 6
Satış Fiyatı, (USD)		1.783.870	2.800.000	7.500.000	2.847.705
Kapalı Alan,m <sup>2</sup>	1.852,50	<b>559</b>	<b>696</b>	<b>1500</b>	<b>600</b>
Birim Satış Fiyatı, (USD)		3.191	4.023	5.000	4.746
Satış İskontosu, %		YOK	VAR	VAR	VAR
Gerçekleşebilir Birim Satış Değeri (USD/m <sup>2</sup> )		3.191	3.822	4.750	4.509
Konum		Maliye	Ağaç Tulumba	Mumhane	Necatibey
Düzeltilme		DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ
Büyüklük		559	696	1500	600
Düzeltilme		DAHA KÖTÜ	DAHA KÖTÜ	BENZER	DAHA KÖTÜ
Satış Yılı		2014	-	-	-
Düzeltilme		KUR FARKI VAR	-	-	-
Emsal Birim Değer (USD/m <sup>2</sup> )		3.989	4.395	5.225	5.411
<b>Birim Değer, (USD/m<sup>2</sup>)</b>	<b>4.755</b>				

Yapılan uyumlaştırma hesapları sonucunda değerlendirme konusu taşınmaz için ortalama 4.750 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 **8.799.375 USD (30.956.201.-TL)** değer takdir edilmiştir.

Değerleme tarihi itibari ile restorasyon çalışmaları devam eden yapının mevcut durum değer takdirinde 2016 Yılı Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri VD yapı sınıfı birim maliyet değeri olan 2.150 TL/m<sup>2</sup> esas alınarak hesaplanan Yapı Maliyet Değeri düşülerek taşınmaza toplam **26.973.326.-TL Mevcut Durum Değeri** takdir edilmiştir.

TOPLAM İNŞAAT ALANI, m <sup>2</sup>	1.852,50
BİRİM SATIŞ DEĞERİ, USD/m <sup>2</sup>	4.750
TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, USD	8.799.375
<b>TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ TAŞINMAZ DEĞERİ, TL</b>	<b>30.956.201</b>
BİRİM İNŞAAT TADİLAT MALİYETİ, TL/m <sup>2</sup>	2.150
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL	3.982.875
<b>TAŞINMAZIN MEVCUT DEĞERİ, TL</b>	<b>26.973.326</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 kullanıma lani daha küçük olan emsal taşınmazlarda 40 USD/Ay/m<sup>2</sup> aylık birim kira değerinin talep edildiği görülmüştür. Değerleme konusu taşınmazın kullanım alanının büyük olmasının yanısıra kullanım fonksiyonunun restorasyon çalışmalarının tamamlanmasından sonra "otel" olarak tanımlanmış olması dikkate alınarak aylık yaklaşık **25 USD/Ay/m<sup>2</sup>** birim kira değeri takdir edilerek, taşınmazın restorasyon çalışmalarının tamamlanmasından sonraki süreçte aylık **46.313 USD (162.927.-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>	30
AYLIK KİRA DEĞERİ, USD/Ay	46.313
<b>AYLIK KİRA DEĞERİ, TL/Ay</b>	<b>162.927</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 2016 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri esas alınarak yapılan hesaplar sonucunda taşınmazın Yapı maliyet değeri aşağıda belirtildiği şekilde toplam **3.982.875 TL** olarak hesaplanmıştır. Hesaplanan Yapı maliyet değeri değerlemede "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>	2.150
<b>TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ, TL</b>	<b>3.982.875</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 75 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 itibarı ile restorasyon çalışmaları devam eden oteldeki gecelik oda fiyatı 2017 yılı için **85 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.
- Hesaplamalar Euro para birimi esas alınarak yapılmıştır.
- Enflasyon oranı %2 (EURO bazında) olarak alınmıştır.
- İskonto oranı, risksiz getiri oranına pazar risklerinin eklenmesi sonucunda %8,25 olarak tahmin edilmiştir.
- Risksiz getiri oranı, projeksiyon süre bitim yılı olan 2026 yılı esas alınarak EURO bond ortalama faiz oranı % 4,13 olarak kabul edilmiştir.

- Pazar Riski konu taşınmazın bulunduğu bölge özellikleri, ekonomik risk primleri ve sektör risk primleri, proje yönetimi vb risk bileşenlerinden oluşur. Pazar risk bileşenleri toplamı yaklaşık % 2,75 olarak öngörülmüştür.
- 2026 yılı sonundaki gayrimenkulün artık değerini hesaplanmasında kapitalizasyon oranı %4,5 olarak hesaplanmıştır.

Yapılan hesaplar sonucundan değerlendirme konusu taşınmazın değerlendirme tarihi itibari ile mevcut durumu esas alınarak toplam **23.811.713.-TL** takdir edilmiş olup, hesaplara dair detay tablo belirtildiği gibidir.

### Nakit Akımları Analizi Tablosu-Mevcut Durum

		Stabilize Yıllar (Euro)									
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Oda Sayısı	20 oda										
İnşaat Alanı	1.852,50 m <sup>2</sup>										
Arsa Alanı	341,50 m <sup>2</sup>										
Gayrimenkul Sigortası	1.092.096 Euro										
Gayrimenkul Vergisi	2.153.820 Euro										
Enflasyon	2,0%										
<b>GELİRLER</b>											
<b>Oda Gelirleri</b>											
Ortalama Yıllık Doluluk Oranı, %	0%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%
Ortalama Oda Fiyatı, Euro	85	87	88	90	92	94	96	98	100	102	
<b>Toplam Oda Gelirleri, Euro</b>	<b>0</b>	<b>411.392</b>	<b>451.898</b>	<b>460.936</b>	<b>470.154</b>	<b>479.557</b>	<b>489.149</b>	<b>498.932</b>	<b>508.910</b>	<b>519.088</b>	
<b>Operasyonel Gelirler</b>											
Yiyecek & İçecek Gelirleri	50%	0	205.696	225.949	230.468	235.077	239.779	244.574	249.466	254.455	259.544
Kira Gelirleri	50%	0	205.696	225.949	230.468	235.077	239.779	244.574	249.466	254.455	259.544
Diğer Gelirler	10%	0	41.139	45.190	46.094	47.015	47.956	48.915	49.893	50.891	51.909
<b>Toplam Operasyonel Gelirler, Euro</b>	<b>0</b>	<b>452.531</b>	<b>497.088</b>	<b>507.029</b>	<b>517.170</b>	<b>527.513</b>	<b>538.064</b>	<b>548.825</b>	<b>559.801</b>	<b>570.997</b>	
<b>TOPLAM GELİRLER, Euro</b>	<b>0</b>	<b>863.922</b>	<b>948.985</b>	<b>967.965</b>	<b>987.324</b>	<b>1.007.071</b>	<b>1.027.028</b>	<b>1.047.756</b>	<b>1.068.712</b>	<b>1.090.086</b>	
<b>GİDERLER</b>											
<b>İNŞAAT/ FONKSİYON DEĞİŞİKLİK MALİYETİ</b>		<b>1.092.096</b>									
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>											
Oda Harcamaları	5%	0	20.570	22.595	23.047	23.508	23.978	24.457	24.947	25.446	25.954
Yiyecek & İçecek Maliyeti	40%	0	82.278	90.380	92.187	94.031	95.911	97.830	99.786	101.782	103.818
Personel Giderleri	8%	0	69.114	75.919	77.437	78.986	80.566	82.177	83.821	85.497	87.207
Enerji	5%	0	43.196	47.449	48.398	49.366	50.354	51.361	52.388	53.436	54.504
Genel İdari Giderler	8%	0	69.114	75.919	77.437	78.986	80.566	82.177	83.821	85.497	87.207
<b>Toplam İşletme Giderleri, Euro</b>	<b>33%</b>	<b>0</b>	<b>284.272</b>	<b>312.261</b>	<b>318.507</b>	<b>324.877</b>	<b>331.374</b>	<b>338.002</b>	<b>344.762</b>	<b>351.657</b>	<b>358.690</b>
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>	<b>67%</b>	<b>0</b>	<b>579.651</b>	<b>636.724</b>	<b>649.458</b>	<b>662.448</b>	<b>675.697</b>	<b>689.210</b>	<b>702.995</b>	<b>717.055</b>	<b>731.396</b>
<b>SABİT GİDERLER</b>											
Gayrimenkul Vergisi	0,4%	8.615	8.788	8.963	9.143	9.325	9.512	9.702	9.896	10.094	10.296
Sigorta	0,2%	2.184	2.228	2.272	2.318	2.364	2.412	2.460	2.509	2.559	2.610
Yenileme Fonu	3,0%	0	25.918	28.470	29.039	29.620	30.212	30.816	31.433	32.061	32.703
<b>Toplam Sabit Giderler</b>		<b>10.799</b>	<b>36.933</b>	<b>39.705</b>	<b>40.499</b>	<b>41.309</b>	<b>42.136</b>	<b>42.978</b>	<b>43.838</b>	<b>44.715</b>	<b>45.609</b>
<b>TOPLAM GİDERLER, Euro</b>		<b>1.102.896</b>	<b>321.205</b>	<b>351.967</b>	<b>359.006</b>	<b>366.186</b>	<b>373.510</b>	<b>380.980</b>	<b>388.600</b>	<b>396.372</b>	<b>404.299</b>
<b>NET İŞLETME GELİRİ, Euro</b>	<b>63%</b>	<b>-1.102.896</b>	<b>542.717</b>	<b>597.019</b>	<b>608.959</b>	<b>621.138</b>	<b>633.561</b>	<b>646.232</b>	<b>659.157</b>	<b>672.340</b>	<b>685.787</b>
<b>İşletmeciler Primleri</b>											
1.Net İşletmeden alınan pay (Base Fee)	8,0%	0	43.417	47.761	48.717	49.691	50.685	51.699	52.733	53.787	54.863
2.Brüt İşletme Gelirinden alınan pay (Incentive Fee)	2,0%	0	16.410	18.024	18.385	18.753	19.128	19.510	19.900	20.298	20.704
<b>Nakit Akışları</b>		<b>-1.102.896</b>	<b>482.890</b>	<b>531.233</b>	<b>541.867</b>	<b>552.694</b>	<b>563.748</b>	<b>575.023</b>	<b>586.524</b>	<b>598.254</b>	<b>610.219</b>
Kapitalizasyon oranı	4,5%										13.560.429
<b>Artık Değer, Euro</b>											<b>14.170.648</b>
<b>Net Nakit Akışları</b>	<b>56%</b>	<b>-1.102.896</b>	<b>482.890</b>	<b>531.233</b>	<b>541.867</b>	<b>552.694</b>	<b>563.748</b>	<b>575.023</b>	<b>586.524</b>	<b>598.254</b>	<b>14.170.648</b>
<b>Net Bugünkü Değer, EURO</b>	<b>11,0%</b>										<b>6.529.123</b>
<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>											<b>6.780.873</b>
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>											<b>23.811.713</b>

Değerleme konusu taşınmazda değerleme tarihi itibari ile devam eden restorasyon çalışmalarının tamamlanması durumundaki değeri Nakit Akımları Analizi Yöntemi kullanılarak toplam **27.399.888.-TL** hesaplanmış olup detay tablo aşağıda belirtildiği gibidir.

### Nakit Akımları Analizi Tablosu-Tamamlanması Durum

Oda Sayısı		Standize Yıllar (Euro)										
İnşaat Alanı		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	
Arsa Alanı												
Gayrimenkul Sigortası		1.092.096 Euro										
Gayrimenkul Vergisi		2.153.820 Euro										
Enflasyon		2,0%										
<b>GELİRLER</b>												
<b>Oda Gelirleri</b>												
Ortalama Yıllık Doluluk Oranı, %		0%	65%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	70%	
Ortalama Oda Fiyatı, Euro		85	87	88	90	92	94	96	98	100	102	
<b>Toplam Oda Gelirleri, Euro</b>		<b>0</b>	<b>411.392</b>	<b>451.898</b>	<b>460.936</b>	<b>470.154</b>	<b>479.557</b>	<b>489.149</b>	<b>498.932</b>	<b>508.910</b>	<b>519.088</b>	
<b>Operasyonel Gelirler</b>												
Yiyecek & İçecek Gelirleri		50%	0	205.696	225.949	230.468	235.077	239.779	244.574	249.466	254.455	259.544
Kira Gelirleri		50%	0	205.696	225.949	230.468	235.077	239.779	244.574	249.466	254.455	259.544
Diğer Gelirler		10%	0	41.139	45.190	46.094	47.015	47.956	48.915	49.893	50.891	51.909
<b>Toplam Operasyonel Gelirler, Euro</b>		<b>0</b>	<b>452.531</b>	<b>497.088</b>	<b>507.029</b>	<b>517.170</b>	<b>527.513</b>	<b>538.064</b>	<b>548.825</b>	<b>559.801</b>	<b>570.997</b>	
<b>TOPLAM GELİRLER, Euro</b>		<b>0</b>	<b>863.922</b>	<b>948.985</b>	<b>967.965</b>	<b>987.324</b>	<b>1.007.071</b>	<b>1.027.212</b>	<b>1.047.756</b>	<b>1.068.712</b>	<b>1.090.086</b>	
<b>GİDERLER</b>												
<b>İNŞAAT/ FONKSİYON DEĞİŞİKLİK MALİYETİ</b>												
<b>İŞLETME GİDERLERİ</b>												
Oda Harcamaları		5%	0	20.570	22.595	23.047	23.508	23.978	24.457	24.947	25.446	25.954
Yiyecek & İçecek Maliyeti		40%	0	82.278	90.380	92.187	94.031	95.911	97.830	99.786	101.782	103.818
Personel Giderleri		8%	0	69.114	75.919	77.437	78.986	80.566	82.177	83.821	85.497	87.207
Enerji		5%	0	43.196	47.449	48.398	49.366	50.354	51.361	52.388	53.436	54.504
Genel İdari Giderler		8%	0	69.114	75.919	77.437	78.986	80.566	82.177	83.821	85.497	87.207
<b>Toplam İşletme Giderleri, Euro</b>		<b>33%</b>	<b>0</b>	<b>284.272</b>	<b>312.261</b>	<b>318.507</b>	<b>324.877</b>	<b>331.374</b>	<b>338.002</b>	<b>344.762</b>	<b>351.657</b>	<b>358.690</b>
<b>BRÜT İŞLETME KARI</b>		<b>67%</b>	<b>0</b>	<b>579.651</b>	<b>636.724</b>	<b>649.458</b>	<b>662.448</b>	<b>675.697</b>	<b>689.210</b>	<b>702.995</b>	<b>717.055</b>	<b>731.396</b>
<b>SABİT GİDERLER</b>												
Gayrimenkul Vergisi		0,4%	8.615	8.788	8.963	9.143	9.325	9.512	9.702	9.896	10.094	10.296
Sigorta		0,2%	2.184	2.228	2.272	2.318	2.364	2.412	2.460	2.509	2.559	2.610
Yenileme Fonu		3,0%	0	25.918	28.470	29.039	29.620	30.212	30.816	31.433	32.061	32.703
<b>Toplam Sabit Giderler</b>			<b>10.799</b>	<b>36.933</b>	<b>39.705</b>	<b>40.499</b>	<b>41.309</b>	<b>42.136</b>	<b>42.978</b>	<b>43.838</b>	<b>44.715</b>	<b>45.609</b>
<b>TOPLAM GİDERLER, Euro</b>			<b>10.799</b>	<b>321.205</b>	<b>351.967</b>	<b>359.006</b>	<b>366.186</b>	<b>373.510</b>	<b>380.980</b>	<b>388.600</b>	<b>396.372</b>	<b>404.299</b>
<b>NET İŞLETME GELİRİ, Euro</b>		<b>63%</b>	<b>-10.799</b>	<b>542.717</b>	<b>597.019</b>	<b>608.959</b>	<b>621.138</b>	<b>633.561</b>	<b>646.232</b>	<b>659.157</b>	<b>672.340</b>	<b>685.787</b>
<b>İşletmeciler Primleri</b>												
1.Net İşletmeden alınan pay (Base Fee)		8,0%	0	43.417	47.761	48.717	49.691	50.685	51.699	52.733	53.787	54.863
2.Brüt İşletme Gelirinden alınan pay (Incentive Fee)		2,0%	0	16.410	18.024	18.385	18.753	19.128	19.510	19.900	20.298	20.704
<b>Nakit Akışları</b>			<b>-10.799</b>	<b>482.890</b>	<b>531.233</b>	<b>541.857</b>	<b>552.694</b>	<b>563.748</b>	<b>575.023</b>	<b>586.524</b>	<b>598.254</b>	<b>610.219</b>
Kapitalizasyon oranı		4,5%										13.560.429
Artık Değer, Euro												
<b>Net Nakit Akışları</b>		<b>56%</b>	<b>-10.799</b>	<b>482.890</b>	<b>531.233</b>	<b>541.857</b>	<b>552.694</b>	<b>563.748</b>	<b>575.023</b>	<b>586.524</b>	<b>598.254</b>	<b>14.170.648</b>
<b>Net Bugünkü Değer, EURO</b>		<b>11,0%</b>										<b>7.512.994</b>
<b>Net Bugünkü Değer, USD</b>												<b>7.802.679</b>
<b>Net Bugünkü Değer, TL</b>												<b>27.399.888</b>

#### 7.4. Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan araştırmalarda gayrimenkulün hukuki durumunda risk oluşturulabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

#### 7.5. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada, 141 Parselde kat mülkiyetine göre 1, 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümden oluşan "depolu dükkan" ve "büro" nitelikli toplam 5 adet bağımsız bölümden oluşmakta olup, konu taşınmazların yer adlığı parsel için 1 üniteli Otel nitelikli restorasyon projesinin Beyoğlu Belediyesi ve Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu tarafından onaylandığı görülmüştür. Değerleme tarihi itibari ile restorasyon inşaatı devam eden parselde kat irtifakının yeniden düzenleneceği ve bağımsız bölümlerin birleştirilerek cins tashihinin yapılabileceği öngörüsü ile taşınmazlara bağımsız bölüm bazında değer takdir edilmemiştir.



## 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 Emsal Karşılaştırma analizi lehinde uyumlaştırılması sonucunda Nihai değere ulaşılmış olup, takdir deilen taşınmaz değerine dair detay tablo aşağıda belirtildiği gibidir.

**Tablo. 15 Farklı Yöntemler ile Hesaplanan Değerlerin Uyumlaştırılması**

DEĞERLEME YÖNTEMİ	MEVCUT DURUM DEĞERİ, TL	TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ DEĞERİ, TL
EMSAL KARŞILAŞTIRMA ANALİZİ	26.973.326	30.956.201
NAKİT AKIMLARI ANALİZİ	23.811.713	27.399.888
<b>UYUMLAŞTIRILMIŞ DEĞER</b>	<b>26.000.000</b>	<b>30.000.000</b>

### 8.2. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsalarn 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 Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği

Yasal Gereklerin 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 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 itibari ile "depolu dükkan" 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 Resmi 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.

- Gayrimenkuller, gayrimenkule dayalı haklar, gayrimenkul projeleri, altyapı yatırım ve hizmetleri ile projelerinin portföye dahil edilmesi veya portföyden çıkarılması,
- Portföyde yer alan gayrimenkullerin kiraya verilmesi,
- Kiraya verilmek üzere gayrimenkul kiralanması,
- Portföyde yer alan gayrimenkullerden kiraya verilenlerin kira sözleşmelerinin yenilenmesi veya uzatılması,
- Gayrimenkul ipoteği kabul edilmesi,
- Projelerin inşaatına başlanabilmesi için, yasal prosedüre uyulduğunun ve gerekli belgelerin tam ve doğru olarak mevcut olduğunun tespit edilmesi,
- Kurulca değerlendirme yaptırılması uygun görülecek diğer varlıkların portföye dahil edilmesi ve portföyden çıkarılması,
- 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 kiralanmasında değerlemeye ilişkin usul ve esaslar Kurulca belirlenir.

## 9. NİHAİ DEĞER TAKDİRİ VE SONUÇ

### 9.1. Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme konusu İstanbul İl, Beyoğlu İlçesi, 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 İl, Beyoğlu İlçesi, 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 **26.000.000 TL**, restorasyon inşaatının tamamlanması durumu için ise KDV hariç toplam **30.000.000 TL** değer takdir edilmiştir

**Tablo. 16 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	162.927	3.982.875	26.000.000	30.680.000

Raporda belirtilen değerlerin tamamı KDV Hariç değerlerdir.

T.C.M.B. 20.12.2016 tarihi Döviz Kuru 1 USD Alış =3,5116.-TL, 1 USD Satış =3,5180.-TL, 1 EURO Alış =3,6470.-TL, 1 EURO Satış= 3,6536.-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 **26.000.000 TL (Yirmialtmilyon Türk Lirası)** olarak tahmin ve takdir edilmiştir.

**Gülnur ÇELİK**  
**Şehir Plancısı-M.B.A.**  
SPK LİSANS NO: 402861  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



**Didem ÖZTÜRK**  
**Y.Harita Mühendisi**  
SPK LİSANS NO: 402394  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME UZMANI



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

