

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

İSTANBUL İLİ- BEYOĞLU İLÇESİ

64 ADA 4-12-13-14-15-16-17 PARSELLER

KARAKÖY KEMANKEŞ ARSALARI

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Rapor No: 2015-019-GYO-009

Değer Tarihi: 31.12.2015

Rapor Tarihi: 08.01.2016



GAYRİMENKUL DANIŞMANLIK VE DEĞERLEME A.Ş.



i. DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

| | | |
|--|---|---|
| Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi | : | Turunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| Raporu Hazırlayan Kurum | : | Epos Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş. |
| Rapor Tarihi | : | 08.01.2016 |
| Rapor No | : | 2015-019-GYO-009 |
| Değerleme Tarihi | : | 31.12.2015 |
| Değerleme Konusu Mülke Ait Bilgiler | : | İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parseller |
| Çalışmanın Konusu | : | Konu Gayrimenkulün Güncel Pazar Değeri Tespiti. |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Toplam Arsa Alanı | : | 1.501 m ² |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün Kapalı Alanı | : | 3.900 m ² (Mevcut yapı metruk durumda olduğu için ve Turunlar GYO A.Ş. tarafından mevcut yapıların yıkılacağı için değerlemede esas alınmamıştır.) |
| Değerleme Konusu Gayrimenkulün İmar Durumu | : | Turizm, Ticaret ve Hizmet Alanı |

31.12.2015 Tarihi İtibariyle

| Ada | Parsel | KDV Hariç Arsa Değeri (TL) | KDV Dahil Arsa Değeri (TL) | KDV Hariç Arsa Değeri (USD) | KDV Dahil Arsa Değeri (USD) |
|---------------|--------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|
| 64 | 4 | 33.314.000 | 39.310.520 | 11.883.003 | 14.021.944 |
| 64 | 12 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 13 | 1.900.000 | 2.242.000 | 677.724 | 799.715 |
| 64 | 14 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 15 | 1.963.000 | 2.316.340 | 700.196 | 826.231 |
| 64 | 16 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 17 | 1.979.000 | 2.335.220 | 705.903 | 832.966 |
| TOPLAM | | 45.000.000 | 53.100.000 | 16.051.364 | 18.940.610 |

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli TCMB döviz alış kuru olan 1 EURO = 3,0898 TL ve 1 USD = 2,8035 TL olarak kabul edilmiştir.

4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Değerlemede Görev Alan Kişiler

| | | |
|---------------------------|---|----------------|
| Lisanslı Değerleme Uzmanı | : | Taner DÜNER |
| Lisanslı Değerleme Uzmanı | : | Önder ÖZCAN |
| Sorumlu Değerleme Uzmanı | : | Neşecan ÇEKİCİ |



Uygunluk Beyanı

- Raporda sunulan bulgular, değerlendirme uzmanının sahip olduğu bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda belirtilen analizler ve sonuçlar, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusunu oluşturan mülkle herhangi bir ilgisi yoktur ve gelecekte ilgisi olmayacaktır.
- Değerleme uzmanının değerlendirme konusu gayrimenkul veya ilgili taraflar hakkında hiçbir önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme raporunun ücreti raporun herhangi bir bölümüne, analiz fikir ve sonuçlara bağlı değildir.
- Değerleme uzmanı, değerlemeyi ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirmiştir
- Değerleme uzmanı, yeterli mesleki eğitim şartlarına ve tecrübesine haizdir.
- Rapordaki analiz, kanaatler ve sonuç değerleri Uluslararası Değerleme Standartları(UDES) kriterlerine uygun olarak hazırlanmıştır.

Varsayımlar

- Raporda belirtilen değer bu raporun hazırlandığı tarihteki değeridir. Değerleme uzmanı bu değere etki edecek ve bu tarihten sonra oluşacak ekonomik ve/veya fiziki değişikliklerden dolayı sorumlu değildir.
- Bu rapordaki hiçbir yorum (söz konusu konular raporun devamında tartışılrsa dahi) hukuki konuları, özel araştırma ve uzmanlık gerektiren konuları ve değerlendirme uzmanının bilgisinin ötesinde olacak konuları açıklamak niyetiyle yapılmamıştır.
- Mülk ile ilgili hiçbir bilgede değişiklik yapılmamıştır. Mülkiyet ve resmi tanımlar ile ilgili bilgilerin alındığı makamlar genel olarak güvenilir kabul edilirler. Fakat bunların doğruluğu için bir garanti verilmez.
- Bilgi ve belgeler raporda kamu kurumlarından elde edilebildiği kadarı ile yer almaktadır.
- Kullanılan fotoğraf, harita, şekil ve çizimler yalnızca görsel amaçlıdır, rapordaki konuların kavranmasına görsel bir katkısı olması amacıyla kullanılmıştır, başka hiçbir amaçla güvenilir referans olarak kullanılamaz.
- Bu rapora konu olan projeksiyonlar değerlendirme sürecine yardımcı olması dolayısı ile mevcut piyasa koşullarında ve mevcut talep durumunda stabil bir ekonomi süreci göz önüne alınarak yapılmıştır. Projeksiyonlar değerlendirme uzmanının kesin olarak tahmin edemeyeceği değişen piyasa koşullarına bağlıdır ve değerlerin değişken şartlardan etkilenmesi olasıdır.

- Değerleme uzmanı mülk üzerinde veya yakınında bulunan- bulunabilecek tehlikeli veya sağlığa zararlı maddeleri tespit etme yeterliliğine sahip değildir. Değer tahmini yapılırken değer düşmesine neden olacak bu gibi maddelerin var olmadığı öngörülür. Bu konu ile hiçbir sorumluluk kabul edilmez.
- Değerleme raporuna dâhil edilen, geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar veya işletme tahminleri, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Dolayısıyla, bunlar gelecekteki koşullara bağlı olarak değişebilir. Rapor tarihinden sonra meydana gelebilecek ekonomik değişikliklerin raporda belirtilen fikir ve sonuçları etkilemesinden ötürü sorumluluk alınmaz.
- Aksi açık olarak belirtilmediği sürece hiçbir olası yer altı zenginliği dikkate alınmamıştır.
- Konu mülk ile ilgili değerlendirme uzmanının zemin kirliliği etüdü çalışması yapması mümkün değildir. Bu nedenle görüldüğü kadarı ile herhangi bir zemin kirliliği sorunu olmadığı kabul edilmiştir.
- Bölgenin deprem bölgesi olması sebebiyle detaylı jeolojik araştırmalar yapılmadan zemin sağlamlığı konusu netleştirilemez. Bu nedenle çalışmalarda zemin ile ilgili herhangi bir olumsuzluğun olmadığı kabul edilmiştir.
- Gayrimenkullerde zemin araştırmaları ve zemin kontaminasyonu çalışmaları, "Çevre Jeofiziği" bilim dalının profesyonel konusu içinde kalmaktadır. Şirketimizin bu konuda bir ihtisası olmayıp konu ile ilgili detaylı bir araştırma yapılmamıştır. Ancak, yerinde yapılan gözlemlerde gayrimenkulün çevreye olumsuz bir etkisi olduğu gözlemlenmemiştir. Bu nedenle çevresel olumsuz bir etki olmadığı varsayılarak değerlendirme çalışması yapılmıştır.



i. İÇİNDEKİLER

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | RAPOR BİLGİLERİ..... | 1 |
| 1.1 | Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü..... | 1 |
| 1.2 | Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri | 1 |
| 1.3 | Değerleme Tarihi | 1 |
| 1.4 | Dayanak Sözleşmesi | 1 |
| 1.5 | Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama..... | 1 |
| 2 | ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER..... | 2 |
| 2.1 | Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler | 2 |
| 2.2 | Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler | 2 |
| 2.3 | Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar | 2 |
| 3 | DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI | 3 |
| 3.1 | Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı) | 3 |
| 3.2 | Maliyet Yaklaşımı..... | 4 |
| 3.3 | Gelir İndirgeme Yaklaşımı..... | 4 |
| 4 | EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ | 5 |
| 4.1 | Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler..... | 5 |
| 4.2 | Küresel Ekonomik Görünüm..... | 7 |
| 4.3 | Türkiye Ekonomik Görünüm..... | 11 |
| 4.4 | Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu | 12 |
| 4.5 | Turizm Sektörüne İlişkin Veriler | 15 |
| 4.5.1 | İstanbul Turizm Sektörüne ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler..... | 16 |
| 4.6 | Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi | 21 |
| 4.6.1 | İstanbul İli | 21 |

| | | |
|--------|---|----|
| 4.6.2 | Beyoğlu İlçesi | 22 |
| 5 | DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER..... | 24 |
| 5.1. | Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler | 24 |
| 5.2. | Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri | 27 |
| 5.2.1. | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki | 27 |
| 5.2.2. | Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler..... | 28 |
| 5.2.3. | Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 28 |
| 5.3. | Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi | 28 |
| 5.3.1. | Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar | 30 |
| 5.3.2. | Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri | 31 |
| 5.3.3. | Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler | 31 |
| 5.3.4. | Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 32 |
| 5.3.5. | İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş..... | 32 |
| 5.3.6. | Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama | 32 |
| 5.4. | Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri | 33 |
| 5.4.1. | Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri | 33 |
| 5.4.2. | Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler | 33 |
| 6. | GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ | 35 |
| 6.1. | Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler | 35 |
| 6.2. | SWOT Analizi | 35 |
| 6.3. | Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları.... | 36 |
| 6.4. | Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri | 36 |



| | | |
|----------|--|----|
| 6.4.1. | Emsal Yaklaşımı | 36 |
| 6.4.1.1. | Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri | 36 |
| 6.4.2. | Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı | 40 |
| 6.4.3. | Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri | 45 |
| 6.4.4. | Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri | 45 |
| 6.4.5. | En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi | 45 |
| 6.4.6. | Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi | 45 |
| 7. | ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ | 46 |
| 7.1. | Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması | 46 |
| 7.2. | Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri | 46 |
| 7.3. | Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler | 46 |
| 7.4. | Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş | 47 |
| 8. | SONUÇ | 48 |
| 8.1. | Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi | 48 |
| 8.2. | Nihai Değer Takdiri | 48 |

1 RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Değerleme Raporunun Tarihi, Numarası ve Türü

Rapor Tarihi : 08.01.2016

Rapor Numarası :2015-019-GYO-009

Raporun Türü :İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parsel nolu, toplam 1.501 m² yüzölçümlü 7 adet gayrimenkulün güncel pazar değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.2 Değerleme Raporunu Hazırlayanların ve Sorumlu Değerleme Uzmanının Bilgileri

Raporu Hazırlayan :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Taner DÜNER

Raporu Kontrol Eden :Lisanslı Değerleme Uzmanı, Önder ÖZCAN

Sorumlu Değerleme Uzmanı :Sorumlu Değerleme Uzmanı, Neşecan ÇEKİCİ

SPK Kapsamı :Evet

1.3 Değerleme Tarihi

Bu değerlendirme raporu için 01.10.2015 tarihinde çalışmalara başlanmış, 08.01.2016 tarihinde rapor yazımı tamamlanmıştır.

1.4 Dayanak Sözleşmesi

Bu değerlendirme raporu şirketimiz ile Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. arasında 01.10.2015 tarihinde imzalanan dayanak sözleşmesi hükümlerine bağlı kalınarak hazırlanmıştır.

1.5 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parsellerin Sermaye Piyasası Kurulu düzenlemeleri kapsamında güncel pazar değerini tespit etmek amacıyla hazırlanmıştır.



2 ŞİRKETİ VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerleme Şirketini Tanıtıcı Bilgiler

Şirketin Unvanı : EPOS Gayrimenkul Danışmanlık ve Değerleme A.Ş.

Şirketin Adresi : Kore Şehitleri Cad. Yüzbaşı Kaya Aldoğan Sok. Engin İş Merkezi No: 20 Kat:2
Zincirlikuyu / İstanbul

2.2 Müşteriyi Tanıtıcı Bilgiler

Müşteri Unvanı : Torunlar GYO A.Ş.

Müşteri Adresi : Rüzgarlıbahçe Mahallesi, Selvi Çıkmazı, No: 4 34805 Beykoz/İstanbul

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu rapor, Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 01.10.2015 tarihli talebine istinaden; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi, Kılıç Ali Paşa Caddesi, 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 Parselde yer alan taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Müşteri tarafından getirilen herhangi bir kısıtlama bulunmamaktadır.

3 DEĞER TANIMLARI, DEĞERLEME YÖNTEMLERİNİN TANIMI

Ülkemizde kullanılabilir olan üç farklı değerlendirme yöntemi bulunmaktadır. Bu yöntemler “Emsal Karşılaştırma (Piyasa Yaklaşımı) Yaklaşımı”, “Maliyet Yaklaşımı ” ve “Gelir İndirgeme Yaklaşımı” yöntemleridir.

3.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı (Pazar Değeri Yaklaşımı)

Değerleme işlemi yapılacak olan gayrimenkulün; mevcut pazarda benzer özellikler taşıyan ve yeni satılmış olan gayrimenkullerle karşılaştırılması, uygun karşılaştırma işlemlerinin uygulanması ve karşılaştırılabilir satış fiyatlarında çeşitli düzeltmelerin yapılması bu yaklaşımda izlenen prosedürlerdir.

Bulunan emsaller lokasyon, görülebilirlik, fonksiyonel kullanım, büyüklük, imar durumu ve emsali gibi kriterler dâhilinde karşılaştırılarak değerlendirme analizleri yapılır. Pazar değeri yaklaşımı; yaygın ve karşılaştırılabilir emsallerin olması durumunda en çok tercih edilen metottur.

Gayrimenkul değerlemesinde en güvenilir ve gerçekçi yaklaşım pazar değeri yaklaşımıdır. Bu değerlendirme yönteminde bölgede değerlemesi istenilen gayrimenkulle ortak temel özelliklere sahip karşılaştırılabilir örnekler incelenir.

Pazar Değeri Yaklaşımı aşağıdaki varsayımlara dayanır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilir.
- Pazardaki alıcı ve satıcıların gayrimenkul hakkında oldukça iyi düzeyde bilgi sahibi olduğu ve bu nedenle zamanın önemli bir faktör olmadığı kabul edilir.
- Gayrimenkulün pazarda makul bir satış fiyatı ile makul bir süre için kaldığı kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklerin değerlemeye konu gayrimenkul ile ortak temel özelliklere sahip olduğu kabul edilir.
- Seçilen karşılaştırılabilir örneklere ait verilerin fiyat düzeltmelerinin yapılmasında günümüz sosyo-ekonomik koşulların geçerli olduğu kabul edilir.

3.2 Maliyet Yaklaşımı

Bu yöntemde, var olan bir yapının günümüz ekonomik koşulları altında yeniden inşa edilme maliyeti gayrimenkulün değerlemesi için baz kabul edilir.

Yaklaşımında gayrimenkulün değerinin arazi ve binalar olmak üzere iki farklı fiziksel olgudan meydana geldiği kabul edilir. Yöntemde gayrimenkulün önemli bir kalan ekonomik ömür beklentisine sahip olduğu kabul edilir. Bu nedenle gayrimenkulün değerinin fiziki yıpranmadan, fonksiyonel ve ekonomik açıdan demode olmasından dolayı zamanla azalacağı göz önüne alınır. Bir başka deyişle bu yöntemde, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilir.

Değerleme işlemi; yapılacak olan gayrimenkulün bugünkü yeniden inşa ya da yerine koyma maliyetine; mevcut yapının sahip olduğu herhangi bir çıkar veya kazanç varsa ekledikten sonra, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması ve son olarak da arazi değeri eklenmesi ile yapılır.

3.3 Gelir İndirgeme Yaklaşımı

Gelir indirgeme yönteminde gayrimenkulün getireceği net gelir, boş kalma, tahsilât kayıpları ve işletme giderleri işletme dönemi için analiz edilir.

Değerleme uzmanı, gayrimenkulün gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değerini belirler.

Gelir indirgeme yaklaşımında iki farklı metot bulunmaktadır. Direkt Kapitalizasyonda; bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılır. İndirgenmiş Nakit Akışında ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılır, gelirler kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanır.

Bazı gayrimenkuller özellikleri itibarı ile geliştirileceği düşünülerek değerlendirilmeleri gerekebilir. Bu durumda gayrimenkulün geliştirilmesi nedeni ile sağlayacağı net gelirler geliştirilmesi nedeni ile yapılacak giderlerden düşülerek bulunan net gelirleri dikkate alınır, girişimci karları da hesaba katılarak kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile gayrimenkulün bugünkü değerine ulaşılır.

4 EKONOMİK DURUM, GAYRİMENKUL SEKTÖRÜ VERİLERİ VE GAYRİMENKULÜN BULUNDUĞU BÖLGENİN ANALİZİ

4.1 Genel ve Sosyo Ekonomik Veriler

Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) 2014 sonuçlarına göre 31 Aralık 2014 tarihi itibariyle Türkiye'nin nüfusu 77.695.904'tür. Bu sayının yüzde 50,17'si (38.984.302) erkeklerden, yüzde 49,83'ü (38.711.602) kadınlardan oluşur.

Türkiye nüfusunun en önemli özelliklerinden biri genç olmasıdır. 0-14 yaş grubu nüfus, toplam nüfusun yüzde 24,3'ünü oluşturur. Ancak bu oran 1965'den beri sürekli azalmakta ve Türkiye toplumu giderek yaşlanmaktadır. 0-14 yaş grubu 1965'te nüfusun yüzde 41,9'unu oluştururken 2014'te yüzde 24,3'üne karşılık gelmektedir.

Türkiye yıllık nüfus artış hızı binde 13,4'dir. Nüfusun %91,8'i il ve ilçe merkezlerinde yaşamaktadır. Türkiye'de ortanca yaş 30,7'dir. 2014 yılı verilerine göre Türkiye nüfusunun %96,1'i okuryazardır.

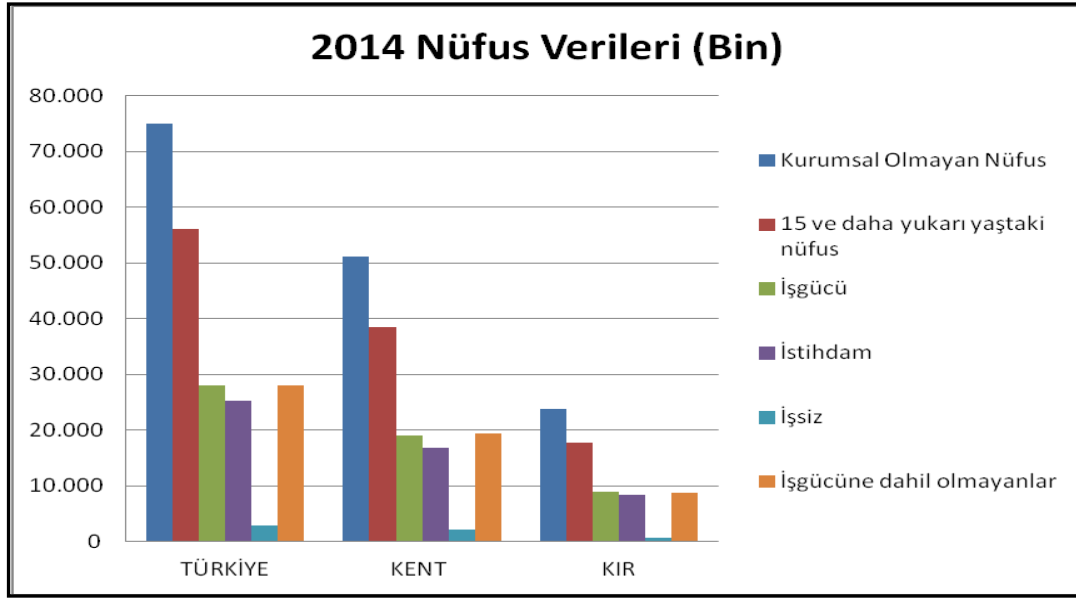
15-64 yaş grubunda bulunan çalışma çağındaki nüfus, toplam nüfusun %67,7'sini (52.640.512kişi) oluşturmaktadır. İstihdamın sektörler göre dağılımı incelendiğinde %51'inin hizmetler, %21,1'inin tarım, %20,5'i sanayi, %7,4'ü inşaat sektöründe istihdam edilmektedir.

Tabloda Türkiye'nin nüfus verileri Türkiye geneli, kent ve kırsal ölçekte incelenmiştir. 2013 ve 2014 verileri karşılaştırılmıştır.

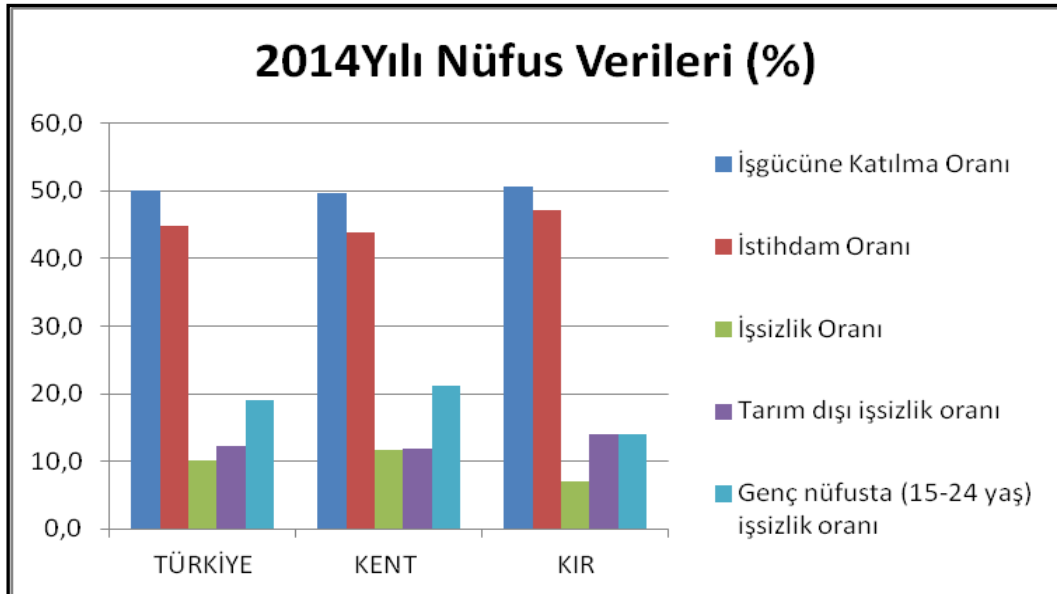
| | TÜRKİYE | | KENT | | KIR | |
|--|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 | 2013 | 2014 |
| Kurumsal Olmayan Nüfus (000) | 74.033 | 74.947 | 50.675 | 51.129 | 23.358 | 23.818 |
| 15 ve daha yukarı yaştaki nüfus (000) | 55.169 | 56.084 | 37.916 | 38.372 | 17.253 | 17.712 |
| İşgücü (000) | 27.323 | 28.036 | 18.418 | 19.056 | 8.905 | 8.980 |
| İstihdam (000) | 24.433 | 25.194 | 16.196 | 16.849 | 8.237 | 8.346 |
| İşsiz (000) | 2.890 | 2.841 | 2.223 | 2.207 | 668 | 634 |
| İşgücüne dahil olmayanlar (000) | 27.846 | 28.048 | 19.498 | 19.316 | 8.348 | 8.733 |
| İşgücüne Katılma Oranı (%) | 49,5 | 50,0 | 48,6 | 49,7 | 51,6 | 50,7 |
| İstihdam Oranı (%) | 44,3 | 44,9 | 42,7 | 43,9 | 47,7 | 47,1 |
| İşsizlik Oranı (%) | 10,6 | 10,1 | 12,1 | 11,6 | 7,5 | 7,1 |
| Tarım dışı işsizlik oranı (%) | 12,9 | 12,3 | 12,3 | 11,9 | 15,5 | 14,1 |
| Genç nüfusta (15-24 yaş) işsizlik oranı (%) | 20,7 | 19,0 | 22,3 | 21,2 | 17,0 | 14,0 |

2013 ve 2014 Nüfus Verileri (Kaynak: TÜİK)

Burada 2013 ve 2014 verilerine bakıldığında Türkiye geneli, kent ve kır için sayıca nüfus, işgücü, istihdam artışı olduğu görülmektedir. Ancak işsizlik de artmıştır. İşgücüne dahil olmayanlar ise kentte düşüş gösterirken kır nüfusunda artış göstermiştir. Bununla beraber oranlara bakıldığında iş gücüne katılma oranının ve istihdamın kentte artış gösterirken kırdaki azalmış olması dikkat çekmektedir. İşsizlik oranı her üçü için azalmıştır. Genç nüfusta işsizlik oranı ise Türkiye geneli ve kent nüfusu için dikkat çeken bir diğer konudur.



Ayrıca ikinci bir karşılaştırma, tabloda yer alan 2014 nüfus verilerinin Türkiye geneli kent ve kır bazında incelenmesidir. Burada Türkiye geneli grafikleri ile kent grafiklerinin dağılım olarak benzerliği dikkat çekmektedir.



Bu bilgiler ışığında genel ekonomik görünüme ve gayrimenkul sektörüne ilişkin bilgiler verilecektir.

4.2 Küresel Ekonomik Görünüm

Küreselleşme ve ülke ekonomilerinin birbiri ile olan bağlarının giderek artması sonucunda dünya ekonomisindeki her türlü önemli gelişmenin takip edilmesi zorunlu hale gelmiştir.

Küresel ekonomik krizlerde –öncelikli sorun, gelişmiş ülkelerin çoğunda yaşanan deflasyonist (fiyatlar genel seviyesindeki düşüş) süreç ve buna bağlı farklı boyutlarda görülen resesyondur (durgunluk-negatif büyüme). Gelişmekte olan ülkelerde ise, kendi içlerinde enflasyonist (fiyatlar genel seviyesinde yaşanan artış) ve düşük büyüme sorunları ile karşılaşmaktadır. Her ülkede ilgili durumların boyutları farklı özellikler ve nedenler arz etmekte olup standart bir reçete ile çözülmesi oldukça güçtür.

Küresel kriz sonrası, ekonomi politikalarının en önemli uygulayıcıları Merkez Bankaları olmuştur. Dünyadaki etkin ve büyük Merkez Bankalarının alacağı kararlar sadece kendi ülkelerini etkilemekle kalmayıp, aynı zamanda ‘uluslararası fon hareketleri’ için de başlıca yol gösterici olmuştur. Bu durumun gerek negatif gerekse pozitif sonuçları itibarı ile en çok gelişmekte olan ülke varlıkları etkilenmiştir.

Krizin hemen ardından ABD Merkez Bankası Fed oldukça hızlı bir biçimde ‘genişletici para politikası’ araçlarını kullanmaya başlamıştır. Bu amaçla faiz indirimi, tahvil alımları, finansal sistemin varlık alımları ile fonlanması ve kredi mekanizmalarının etkin hale getirilmesi gibi pek çok yöntem uygulanmıştır. Bu tip bir para politikası sayesinde; finansal istikrarın sağlanması, yatırım ve tüketimin uyarılması ile nihai hedef olan büyümenin sağlanıp depresyondan (kriz) çıkış hedeflenmiştir.

Fed’in krizden çıkmak için uyguladığı politikalar alışılmışın dışında özellikler taşımakla kalmayıp uygulamadaki farklılıkları da dünyadaki diğer merkez bankaları içinde izlenmesi gereken bir durumu ortaya çıkarmıştır. Krize çabuk tepki gösteren ve karar alma mekanizmaları daha hızlı olan Fed’i geçte olsa ECB (Avrupa Birliği Merkez Bankası) da takip etmeye çalışmıştır. Uzakdoğu’da ise Japon Merkez Bankası kendi ekonomisi için kronikleşmiş sorun olan deflasyon ile resesyondan önünü alabilmek için benzer politikalara başvurmuşlardır. ABD ekonomisinde yaşanan nispi toparlanmaya paralel olarak, Fed ‘parasal genişleme politikasından’ geri çekilmek amacıyla Aralık 2013 tarihi itibarı ile ‘tahvil geri alım tutarında’ azaltmaya başlamıştır. Sürecin beklenenden önce başlaması ülkemizin de içinde bulunduğu gelişmekte olan ülkelerin (Türkiye, Brezilya, Arjantin, Endonezya, Hindistan gibi) öncelikle

yerel para birimlerinde gerilemelerin yaşanmasına ardından da finansal piyasalarından kısa vadeli yatırım amacıyla gelen (Portföy Hareketi-Sıcak Para vb) fonların kısmen çıkışına neden olmuştur. ABD Merkez Bankasının 'tahvil alarak piyasaya verdiği nakit akışı' Ekim 2014'de sonlandırılmıştır.

2015 Eylül ayı Fed toplantısında Çin ve diğer gelişmekte olan ülkelere yönelik endişelerin doların daha fazla değerlenmesine ve emtiaların ise daha fazla değer kaybetmesine neden olduğu belirtilmiş ve ekonomik görünüm, işgücü piyasası, enflasyon ve bunlara yönelik riskler değerlendirildiğinde, üyelerin biri hariç hepsi, mevcut şartların, ABD ekonomisinin güçlenmesine ve işgücü piyasasındaki atıl kapasitenin azalmasına karşın, faiz artışına gerek görülmediği belirtilmiştir. Ancak esas parasal genişlemenin sonunu getirecek olan 'faiz 'artışına geçiş ise 2015 yılı sonunda gerçekleşmiştir.

IMF'nin yılda iki kez hazırladığı "Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nun" Ekim 2015 sayısına göre aşağıdaki çıkarımlar yapılmıştır:

- 2015 yılındaki küresel büyüme oranı % 3,10 olarak gerçekleşme beklentisindedir. Bu oran 2014 yılının % 0,30 altındadır. Ocak 2015 Dünya Ekonomik görünümü (WEO) raporunda % 3,30 olarak belirtilen oranın % 0,20 altındadır. Bir önceki rapora göre düşüş yönünde beklenti revize edilmiştir.
- Ana ülkeler ve bölgeler arasında beklentiler belirsiz ve sonucunda dengesiz kalmaktadır. Geçen yıllara göre gelişmiş ülkelerde toparlanma, gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilerde aktivite üst üste beşinci yıl için büyümede yavaşlama öngörülmektedir. Bazı büyük yükselen piyasa ekonomileri ve petrol ihraç eden ülkelerdeki büyümeler zayıf umutları yansıtmaktadır.
- Azalan emtia fiyatlarının bir ortamda, azaltılmış sermaye özellikle gelişmekte olan piyasa ve gelişmekte olan ekonomilere ilişkin aşağı yönlü risklerin ve kendi para birimleri üzerindeki piyasalar ve gelişmekte olan baskıyı ve finansal piyasa oynaklığı artırmakta ve buna ilaveten ABD Merkez Bankası'nın (Fed) beklenen faiz artışı ve kötüleşen küresel ekonomik görünümün gelişmekte olan ülkelere yönelik finansal şartları sıkılaştırmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki toparlanmanın kalıcı mütevazı hızı ve gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki beşinci yıldaki üst üste büyüme oranlarındaki düşüşler sonucunda orta ve uzun vadeli ortak güçler olarak önemli rol oynamaktadır.
- Krizden beri düşük büyüme oranları bazı gelişmiş ülkelerde; yüksek düzeyde özel ve kamu açıkları, finansal sektör zayıflığı, düşük yatırımlar gibi kalıcı miras bırakmışlardır. Gelişmekte olan ülkelerde ise demografik geçişler, yatırım patlamaları, Çin'de büyümenin revize edilmesi

ve zayıf talebin yanı sıra düşük üretim kapasitesi ile tetiklenen emtia fiyatlarındaki düşüş ile piyasanın yeniden düzenlenmesi gerekmektedir.

- Volatilité (geçici dalgalanmalar) daha önce Haziran-Temmuz aylarında Çinli yetkililer tarafından Yunan borç görüşmeleri ve Çin'de keskin borsa düşüş ve sonraki politika tedbirlerini çevreleyen olaylar ile ilişkili olmuştur.
- İlk yaklaşan ABD politika faizlerinde artış ve küresel görünümün kötüleşmesi ile birlikte, geçen bahar ayından beri gelişmekte olan ülkelerdeki finansal durum daha sıkı duruma gelmiştir. Dolar, tahvil ve uzun vadeli yerel para birimi tahvil faizleri ortalama 50 ila 60 baz puan artarak ve hisse senedi fiyatları zayıflamış iken döviz kurları değer kaybetmiştir ya da baskı altına girmiştir.
- İran ile yapılan nükleer antlaşma ve düşük küresel talebin neticesinde petrol fiyatlarında düşüş yaşanmıştır. Çin'deki üretim aktivitesinin düşmesi, madencilik sektöründeki yatırım patlaması neticesinde metal fiyatlarında düşüş oluşmuştur.
- Esnek kur rejimini uygulayan ve emtia ihraç eden ülkelere emtia fiyatlarının değer kaybetmesi ile birlikte büyük para kayıpları tetiklenmiştir.
- Gelişmekte olan ekonomilerde daha keskin kayıplar yaşanmıştır. Majör gelişmiş ekonomi para birimlerinde döviz kuru hareketleri nispeten mütevazı olmuştur.
- Bu küresel etkenler ve ülkelere özgü gelişmeler 2015 ve 2016 yıllarında daha önce öngörülenden görece olarak zayıf bir canlanmayı işaret etmekte ve önümüzdeki yıl gelişmiş ekonomilerdeki büyümedeki mütevazı bir artış beklentisi zarar rizikosunu arttırmaktadır. Bu yılki gelişmeler öncelikle avro tarafında mütevazı bir iyileşmeyi ve Japonya'da pozitif büyümeye dönüşü, ek olarak petrol fiyatlarında düşüş ve bazı durumlarda paranın devalüasyonunu yansıtmaktadır.
- Gelişmiş ekonomilerdeki gelişme, ihracatçılar özellikle Norveç ve Kanada ve Japonya dışında Asya'daki (özellikle Kore ve Çin'in Tayvan bölgesi) büyümedeki küçülme sebebiyle işsizlik düşmektedir. Fakat iyileşmenin daha sağlam olduğu ABD dahil olmak üzere üretkenlikteki büyüme halen zayıftır.
- 2016'da özellikle Kuzey Amerika'da bir miktar büyüme beklenmektedir fakat orta vadede beklentiler, düşük yatırımları, olumsuz demografi ve zayıf üretkenlik büyümesini yansıtarak düşük olmaya devam etmektedir. Yakın zamanda petrol ve diğer emtia fiyatlarının daha da düşmesi, net emtia ithalatçısı olan gelişmiş ekonomilerdeki talebi desteklemelidir; fakat yükselen piyasalardaki yavaşlama daha zayıf ithalatlara işaret edecektir.

- Emtia fiyatlarındaki yenilenen düşüşler önümüzdeki aylarda gelişmiş ekonomilerde yine enflasyona baskı oluşturacak ve canlanma devam ederken, çekirdek enflasyonda beklenen gelişmeyi geciktirecektir.
- Çekirdek enflasyon daha stabil kalmış olmasına rağmen genel olarak merkez bankası hedeflerinin çok altındadır. Görünüm, düşmekte olan işsizlik ve orta vadeli zayıf büyüme potansiyeline karşı durmadan enflasyonun düşük kalması yönündedir.
- Yükselen piyasalardaki büyüme beklentileri bölgelere ve ülkelere göre çok farklıdır fakat büyümede ardarda beşinci yılda düşüşün öngörülmesi ile birlikte görünüm genel olarak zayıflamaktadır. Bu bir etkenler kombinasyonunu yansıtmaktadır.
- Çoğu gelişmekte olan piyasa ekonomileri için dış şartlar daha zor bir hal almaktadır. Para devalüasyonu net ihracata yardımcı olurken, zayıf iyileşmelere ve orta vadeli büyüme için beklentilerin orta dereceli olmasına bağlı olarak gelişmiş ekonomilerden gelecek “çekim” in daha önce öngörülenden daha mütevazı olması beklenmektedir.
- Son çeyreklerde yükselen piyasalarda sermaye akışları yavaşlamıştır ve ABD kur politikasındaki sıfır alt sınırından kalkış bazı dış finansal koşulların sıkışması ile ilişkilendirilebilir.
- Çin’de büyümedeki yavaşlama şu ana kadar öngörülerle paralellik gösterirken, sınır ötesi yansımaları daha önce tahmin edilenden büyük görünmektedir. Bu, zayıflayan emtia fiyatları (özellikle metaller) ve Çin’e yapılan ithalatlarda azalma (özellikle bazı doğu Asya ekonomilerinde) olarak yansımıştır. Çin’in Yuan’ı devalüe etmesi, gelişmekte olan ülkelerin para birimlerindeki zayıflama ve artan küresel risklere bağlı olarak ortaya çıkan finansal dalgalanmalar dünya genelinde varlık fiyatlarında sert düşüşlere yol açmaktadır.
- Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir.
- Bu 2015’te ekonomik sıkıntıda olan ülkelerdeki durumda (Brezilya, Rusya, Latin Amerika’daki bazı ülkeler ve Orta Doğu’da) daha az derin bir resesyon veya kısmi normalizasyon, gelişmiş ekonomilerdeki aktivitede daha güçlü toparlanmaya bağlı açılma etkisi ve İran İslam Cumhuriyeti’ne uygulanan müeyyidelerin kolaylaştırılmasını yansıtmaktadır.
- Çin’in büyümesinin kademeli olarak da olsa daha da yavaşlaması beklenmektedir. Emtia fiyatlarındaki zayıflık, beklenilenden daha yavaş küresel büyüme ve daha sıkı küresel finansal koşulların ihtimali, düşük gelirli ülkelere yük olmaktadır. Çinli otoriteler finansal zafiyetleri azaltıp piyasa güçlerinin ekonomideki rolünü güçlendirmeye yönelik reformları uygularken,

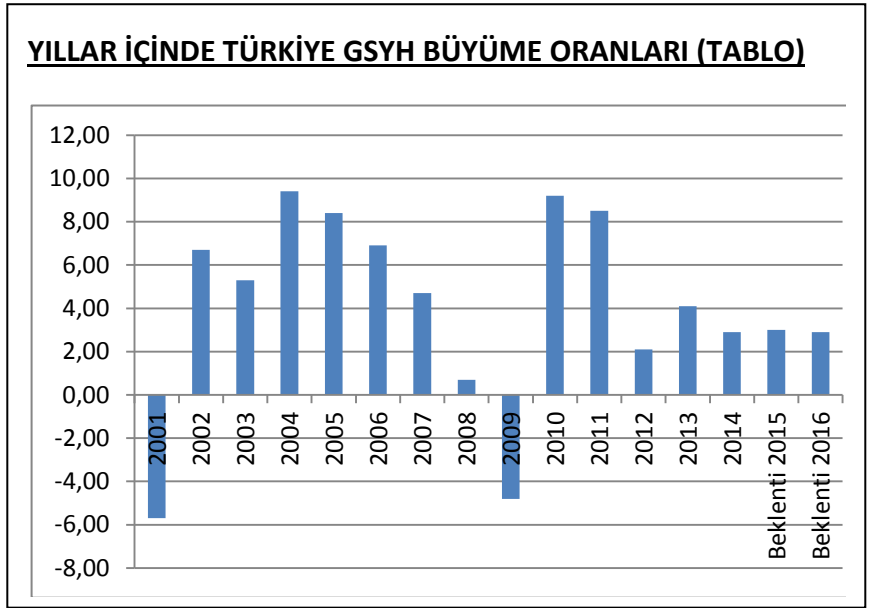
aktiviteyi çok fazla yavaşlatmadan tüketime dayalı büyümeye geçişi başarma hedeflerinde değiş tokuşlar (tradeoff) ile karşı karşıya kalmaktadır.

- Bazıları yabancı birikimlere kolay ulaşımdan ve özellikle kaynak bakımından zengin ülkelerde bol dolaysız dış yatırım nedeniyle geniş cari işlem açıkları yaşamakta, buna bağlı olarak dış finansal şoklara karşı daha korunmasız olmaktadır.
- Riskler dengesi hala aşığı doğrudur. Düşük petrol ve diğer emtia fiyatları emtia ithalatçılarında bir miktar yukarı doğru talep oluşturabilir fakat emtia ithalatçıları için olan beklentiyi karmaşılaştırır ki bazıları şimdiden gergin başlangıç koşulları ile karşı karşıyadır.
- Yükselen piyasaların kısa vadede emtia fiyatlarındaki devam eden düşüşlere ve Amerikan Dolarındaki keskin yükselmelere karşı hassasiyeti sürmektedir ki bu bazı ülkelerde şirketlerin bilanço tablolarını daha da zorlayabilir.

4.3 Türkiye Ekonomik Görünüm

Türkiye ekonomisinde 2001 krizi sonrasında sağlanan disiplin kamu borcu, bankacılık oranları, bütçe dengesi gibi noktalarda başarıya ulaşmış ve 2008 yılına kadar büyüme oranlarında sürekli artış sağlanmıştır. 2008 ile 2012 yılları arası gelişmekte olan ekonomiler küresel krizden en çabuk çıkan ülkeler gurubunu oluşturmuşlardır. Bu süreçte yıllık büyüme hızlarında görülen artışlar dünya ekonomisine nefes aldırılmıştır. Türkiye gibi ülkelerin kriz sonrası performansları oldukça göz kamaştırıcı olmuştur. Gelişmekte olan ülke ekonomilerinin kendilerini onarabilme ve toparlanma kabiliyeti gelişmiş ülke ekonomilerine göre daha hızlı bir oranda gerçekleşmektedir. Ancak bu tip ekonomilerin temel sorunu elde edilen kazanımların korunamaması ve istikrarın sağlanamamasıdır. Türkiye'nin; tasarruf eksikliği, işsizlik, fiyatlar genel seviyesi ile ilgili sorunlar, ithalat ve ihracat kalemlerinin katma değerli hale getirilmesi, döviz dengesinin sağlanması, orta gelir tuzağı gibi hususlar, cari açık, talep bozuklukları, teknolojik eksiklikler, siyasi ve coğrafi riskler konularında eksikliği bulunmaktadır. Türkiye 92 yıllık dönemde ortalama olarak % 4,8 oranında büyümüştür. Türkiye'nin ortalama büyüme oranı % 5,6 olmaktadır. Kısaca, tam istihdam seviyelerinde potansiyel büyüme oranı %6-7 civarındadır.

| TÜRKİYE BÜYÜME ORANLARI (%) | |
|-----------------------------|-------------|
| 2001 | -5,70 |
| 2002 | 6,70 |
| 2003 | 5,30 |
| 2004 | 9,40 |
| 2005 | 8,40 |
| 2006 | 6,90 |
| 2007 | 4,70 |
| 2008 | 0,70 |
| 2009 | -4,80 |
| 2010 | 9,20 |
| 2011 | 8,50 |
| 2012 | 2,10 |
| 2013 | 4,10 |
| 2014 | 2,90 |
| Beklenti 2015 | 3,00 |
| Beklenti 2016 | 2,90 |
| Kaynak:TCBM ve İMF RAPORU | |



Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda, Türkiye ekonomisine ilişkin değerlendirmelere yer veren IMF, siyasi belirsizliğin iç talebi düşüreceğini savunarak, büyüme beklentilerini aşağı yönlü revize etmiştir.

Buna göre, Türkiye'nin bu yıl yüzde 3 ve gelecek yıl yüzde 2,9 büyümesi beklenmektedir. Söz konusu oranlar, bir önceki raporda yüzde 3,1 ve yüzde 3,6 belirtilmiştir.

IMF, aynı zamanda Türkiye'ye yönelik enflasyon tahminini 2015 için yüzde 6,6'dan yüzde 7,40'a ve 2016 içinse yüzde 6,50'den yüzde 7,00'e çıkarmıştır.

Cari açık dengesine (cari açığın Gayri Safi Yurtiçi Hasılaya oranı) yönelik IMF tahminleri ise 2015 için yüzde -4,5 ve 2016 için yüzde -4,7 seviyesinde bulunuyor. Bu oranlar, önceki raporda yüzde -4,2 ve yüzde -4,8 olarak belirlenmiştir.

IMF, ayrıca geçen yıl yüzde 9,9 seviyesindeki işsizlik oranının bu yıl yüzde 10,8'e ve gelecek yıl yüzde 11,6'ya yükseleceğini öngörmüştür.

Küresel düzeyde yaşanan istikrarsızlıklar, Türkiye'nin yaşadığı siyasi, ekonomik ve diğer riskler sonucunda Türk Lirası özellikle ABD Doları ve EURO karşısında belirgin değer kayıpları yaşamıştır. Değerleme raporları hazırlanmasında 01.10.2015 Tarihi ile 20.11.2015 Tarihleri arasında döviz kurları incelenmiştir. Bu dönemde istikrarsız bir eğilim sergileyen döviz kuru 2015 Kasım seçimleri sonrasında



da istikrarsız eğilimini sürdürmüştür. Bu dönemde dolar kuru ortalaması 2.91 TL, EURO kuru ortalaması 3.22 TL olarak gerçekleşmiştir. Değerleme raporunda gerçekleşen döviz kuruna en yakın kur olan 02.11.2015 Tarihli döviz kuru olarak ifade edilen Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası tarafından 02.11.2015 tarihinde 15:30'da açıklanan verilerinden elde edilen döviz kuru verileri referans alınmıştır.

Değerleme raporunda ulaşılan TL cinsinden değer yabancı paraya çevirirken döviz satış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz satış kuru 2,8085 TL, 1 EURO döviz satış kuru ise 3,0954 TL olarak gerçekleşmiştir.

Taşınmazın değerinin yabancı para cinsinden bulunulması durumunda ise söz konusu değer TL'ye çevirirken döviz alış kuru kullanılmıştır. 02.11.2015 Tarihinde 1 USD döviz alış kuru 2,8035 TL, 1 EURO döviz alış kuru ise 3,0898 TL olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Gayrimenkul Sektörünün Genel Durumu

Son dönemlerde milli gelirin ve gelir düzeyinin artmış olmasının da etkisi ile gayrimenkul sektörü, hizmet sektörü, sanayi ve tarım sektörünün aksine ekonomik sektörler içinde büyüyen ve ağırlığını arttıran sektörlerden biri haline gelmiştir. Yetersiz sermaye kaynağı nedeniyle tarım ve sanayi üretiminde yeterli düzeyde yatırım yapılamadığından daha küçük ölçekli sermaye birikimi ile gayrimenkul sektörüne yatırımlar yapılabilmektedir. Küçük ölçekli yatırım yapılabilen bir sektör olmasından dolayı Türkiye Gayrimenkul Sektörü büyük ölçüde ulusal sermayeye dayanmaktadır. Diğer sektörler üzerinde ekonomik kaldıraç etkisi yaratarak, diğer sektörleri harekete geçirme özelliği ile lokomotif sektör, özellikle vasıfsız işçileri absorbe etme özelliği ile de sünger sektör olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul sektörünün hemen hemen bütün üretimi yatırım malı sayılmaktadır. Yatırım malları ise belirli dönemler de belirli ağırlık kazanmakta ve Türkiye'de inşaat sektörü bu yatırımlar yolu ile gelişmektedir.

Erken Cumhuriyet Döneminde kamu yatırımları yani büyük ölçekli altyapı projeleri ile başlayan inşaatsektörü, özellikle 1950li yıllarda kamu harcamaları ile birlikte liberal ekonominin etkisi ile özel sektörün de ağırlığı ortaya çıkmıştır. 1950 yılından sonra baraj, hidroelektrik santraller, yol ve konut yatırımları ile birlikte inşaat sektörü gelişmiştir. 1980 sonrası neo-liberal dönemde artan göçün etkisi ile birlikte ise konut yatırımlarının önem kazanmıştır. 2002 sonrasında izlenen liberal dönemde TOKİ etkisi ile birlikte alış-veriş merkezi, rezidans, konut yatırımlarının önem kazandığı belirlenmiştir.

2002-2014 döneminde sağlanan uzun vadeli dış borçların sektörlere dağılımında en çarpıcı gelişme inşaat-eylak sektöründeki yoğunlaşmada görölmektedir.

Son dönemde gayrimenkul sektöründe yasal düzenlemeler yapıldığı yoğunlaştırıldığı görölmektedir. Kamuoyunda "2B Yasası" olarak bilinen "Orman Köylülerinin Kalkınmalarının Desteklenmesi ve Hazine Adına Orman Sınırları Dışına Çıkarılan Yerlerin Değerlendirilmesi ile Hazineye ait Tarım Arazilerinin Satışı Hakkında Kanun" kapsamındaki arazilerinin satışları yasal çerçeve içinde 2012 yılında gerçekleştirilmiştir. Ancak satışlar beklentilerin altında kalmış ve gayrimenkul sektörüne etkisi sınırlı olmuştur. Kentsel dönüşüm yasası çıkarıldıktan sonra yasanın sağladığı avantajlar ile 2013 yılında gayrimenkul sektöründeki büyüme yeniden hızlanmıştır.

"Yabancılara Mülk Satışını Düzenleyen Kanun" ile yabancıların gayrimenkul sahibi olmaları üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasına ilişkin karar özellikle Rusya, Ortadoğu ve Asya'daki yatırımcıların dikkatlerinin Türkiye'ye yönelmesine sebep olmuş, yabancıların Türkiye'deki gayrimenkul alımları kademeli olarak artmaya başlamıştır.

Ayrıca aşağıda belirtilen nedenlerden dolayı da gayrimenkul sektörü gelişmektedir.

- İstanbul'un marka şehir olarak dünyanın dört bir yanından yatırımcı ilgisi görmesi, İstanbul'un finansal bir merkez olması için ilk temellerin atılması,
- Alt yapı projelerinin cazibe merkezi ve ilgi yaratması (özellikle Körfez geçişi, 3. Boğaz Köprüsü, İstanbul Boğazında yapılan tüp geçit projeleri, 3. Hava Limanı, büyük şehirlerin hemen hemen tamamında görülen raylı taşıma ve metro projeleri ile Kanal İstanbul çalışmaları oldukça dikkat çekmektedir)
- Ulaşım araç ve olanaklarının giderek artması sonucu büyük şehir çevrelerinin genişlemesi ve yaşam alanlarının büyümesi,
- Kentsel dönüşümün ve buna bağlı düzenlemelerin hayata geçirilmeye devam etmesi,
- Kırdan kente göçün sürmesi,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talep etkisi,
- Çekirdek aile kavramının değişmesi,
- Konut alımını ve tasarrufu teşvik amacıyla alınan önlemlerin sektörü canlı tutması,

Ülkemizde genellikle seçim öncesi dönemlerde görülen konut ve otomotiv talebini erteleme eğilimi bu yıl görölmemekte olup aksine her iki sektörde de oldukça canlı bir yapı gözlenmektedir. Bunun temel nedenleri olarak daha sonraki dönemlerde talep artışının süreceği beklentisi ve döviz dalgalanması kaynaklı fiyat oynaklıklarına karşı tüketiciler tarafından alınan bir tür koruma yöntemi olarak düşünölebilmektedir.



2016 yılında Türkiye’de gayrimenkul piyasasının istikrarlı biçimde yükselebilmemesinin siyasi ve ekonomik istikrar, yabancı yatırımcının Türkiye’ye olan ilgisi ve Türkiye ekonomisinin gerçekleştireceği yüksek büyüme oranlarına bağlı olacağı değerlendirilmektedir. Yabancılara konut satışının diğer gelişmekte olan ülkelerdeki durgunluk nedeniyle durağan olacağı düşünülmektedir.

4.5 Turizm Sektörüne İlişkin Veriler

Türkiye turizmi yabancı ziyaretçi bakımından 2013 yılını 34.910.098 kişi ile tamamlamış iken; 2014 yılı sonunda bu rakam %5,5 artışla 36.837.900 dolaylarında gerçekleşmiştir.

Turistik merkezlere gelen yabancı ziyaretçi sayısı bakımından ilk sırayı 11,9 milyon kişi ile Antalya almıştır. Öte yandan İstanbul %13 dolayında bir büyüme sağlamıştır. Muğla’da artış yaklaşık %2,5 olaylarında iken, İzmir ‘de ise %5’ e yakın azalma olmuştur.

| Turistik Merkezlere Gelen Ziyaretçi Sayısı | | | | |
|--|------------|------------|------------|---------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | Değişim |
| Antalya | 10.299.366 | 11.535.762 | 11 941 954 | 3,5 |
| İstanbul | 9.381.670 | 10.474.867 | 11.842.983 | 13,1 |
| Muğla | 3.009.342 | 3.222.315 | 3.302.688 | 2,5 |
| İzmir | 1.368.929 | 1.943.253 | 1.847.567 | - 4,9 |
| 4 İl Toplam | 24.061.319 | 25.232.944 | 28.935.192 | 10,9 |
| Türkiye | 31.782.832 | 34.910.098 | 36.837.900 | 5,5 |

Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2014-9.Rapor

Turizm gelirleri 2014'te yüzde 6,2 artarak 34,3 milyar dolara ulaşmıştır. %81,5'i yabancı ziyaretçilerden, %18,5'i ise yurt dışında ikamet eden vatandaş ziyaretçilerden elde edilmiştir. Ayrıca bu 2014 yılı gelirlerin 26 milyar 2 milyon 950 bin ABD Doları'nı kişisel harcamalar, 8 milyar 302 milyon 954 bin ABD Doları'nı ise paket tur harcamaları oluşturmuştur. (Kaynak: TÜROFED Turizm Raporu 2014-9.Rapor)

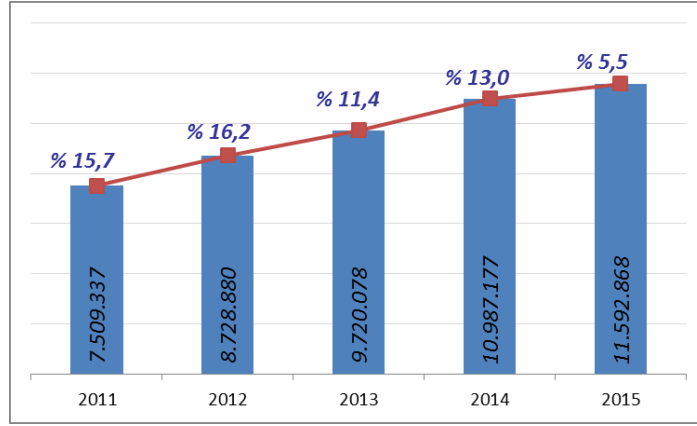
Türkiye en büyük 20 ülke, G20'ler arasına girerken, turizmde de ilk 10 ülkesi arasına girme başarısını göstermiş ve Dünya Turizm Örgütü (UNWTO) verilerine göre, 37,8 milyon ziyaretçi sayısı ile Türkiye dünyanın ilk 10 ülkesi arasında ziyaretçi sayısında 6. sırada yer almaktadır.

Deloitte Türkiye'nin 2014 yılında yayınladığı gayrimenkul sektörü raporunda göze çarpan bir konu Kültür ve Turizm Bakanlığı'nın 2023 Turizm Stratejisi'dir. Burada hedeflenen ziyaretçi sayısı 63 milyon olup hedeflenen toplam turizm geliri (yabancı ziyaretçilerden) 86 milyar dolardır. Dünya'da turizm lokasyonu bakımından ilk 5'e girmek hedeflenmektedir.

4.5.1 İstanbul Turizm Sektörüne ve Otel Piyasasına İlişkin Veriler

İstanbul Kültür ve Turizm İl Müdürlüğü, 2015 yılı verilerine göre, 2015 yılı ocak-kasım aylarında İstanbul'a gelen yabancı sayısını geçen yıl ile karşılaştırıldığında %6 artış göstermiştir

Yıllara göre İstanbul'a gelen turist sayısı incelendiğinde her yıl bir önceki yıla göre artış yaşandığı ve bu artışın giderek azaldığı gibi bir durum görülmektedir



Son Beş Yıl Ocak-Kasım Ayı Gelen Yabancı Sayıları (Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

Yılın on bir ayı değerlendirildiğinde; her yıl bir önceki yıla göre artış yaşandığı ve bu artışın giderek azaldığı gibi bir durum görülmektedir.

| | TÜRKİYE | | İSTANBUL | | 2014'e Göre Değişim Oranı (Aylık) | 2014'e Göre Değişim Oranı (Kümülatif) |
|----------------|-----------|------------------|-----------|------------------|-----------------------------------|---------------------------------------|
| | 2014 | 2015 | 2014 | 2015 | | |
| OCAK | 1.146.815 | 1.250.941 | 635.283 | 691.496 | 8,8 | 8,8 |
| ŞUBAT | 1.352.184 | 1.383.343 | 696.054 | 732.202 | 5,2 | 6,9 |
| MART | 1.851.980 | 1.895.940 | 866.985 | 944.931 | 9,0 | 7,7 |
| NİSAN | 2.652.071 | 2.437.263 | 1.014.662 | 1.037.506 | 2,3 | 6,0 |
| MAYIS | 3.900.096 | 3.804.158 | 1.079.598 | 1.182.906 | 9,6 | 6,9 |
| HAZİRAN | 4.335.075 | 4.123.109 | 1.090.284 | 1.091.357 | 0,1 | 5,5 |
| TEMMUZ | 5.214.519 | 5.480.502 | 1.155.407 | 1.400.183 | 21,2 | 8,3 |
| AĞUSTOS | 5.283.333 | 5.130.967 | 1.290.218 | 1.333.515 | 3,4 | 7,5 |
| EYLÜL | 4.352.429 | 4.251.870 | 1.181.742 | 1.205.089 | 2,0 | 6,8 |

| | | | | | | |
|--------------|-----------|------------------|------------|-------------------|-------|------------|
| EKİM | 3.439.554 | 3.301.194 | 1.132.655 | 1.125.263 | - 0,7 | 5,9 |
| KASIM | 1.729.803 | ? | 844.289 | 848.420 | 0,5 | 5,5 |
| | | | 10.987.177 | 11.592.868 | | |

İstanbul'a Gelen Yabancı Ziyaretçi Sayıları (Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

| YERİ | Avrupa | Anadolu | Tesis Sayısı | Avrupa | Anadolu | Avrupa | Anadolu | Yatak Sayısı |
|--------------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| TÜRÜ | TOPLAM | | | Oda Sayısı | | Yatak Sayısı | | TOPLAM |
| | Tesis Sayısı | | | | | | | |
| Özel Tesis | 104 | 9 | 113 | 3845 | 359 | 10211 | 719 | 10930 |
| Butik Otel | 13 | 2 | 15 | 639 | 42 | 1356 | 84 | 1440 |
| Beş Yıldızlı Otel | 70 | 18 | 88 | 18044 | 4701 | 36603 | 9400 | 46003 |
| Dört Yıldızlı Otel | 96 | 10 | 106 | 11197 | 927 | 22426 | 1833 | 24259 |
| Üç Yıldızlı Otel | 93 | 14 | 107 | 5433 | 725 | 10628 | 1386 | 12014 |
| İki Yıldızlı Otel | 38 | 5 | 43 | 1329 | 170 | 2529 | 342 | 2871 |
| Tek Yıldızlı Otel | 7 | 1 | 8 | 222 | 19 | 417 | 38 | 455 |
| Apart Otel | 2 | 1 | 3 | 58 | 36 | 154 | 72 | 226 |
| Pansiyon | 3 | 1 | 4 | 26 | 9 | 52 | 18 | 70 |
| Motel | 1 | - | 1 | 32 | - | 64 | - | 64 |
| Hostel | 1 | - | 1 | 123 | - | 166 | - | 166 |
| TOPLAM | 428 | 61 | 489 | 40948 | 6988 | 84606 | 13892 | 98498 |

Kültür Ve Turizm Bakanlığı "İşletme Belgeli" Konaklama Tesisleri (Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

Avrupa ve Anadolu yakası olarak ayrı ayrı belirtilmiş olan toplam 428 tesisin tamamının yatak kapasitesi toplamı 98.498'dir. İstanbul'da ayrıca Belediye belgeli konaklama tesisleri de bulunmaktadır. Bunların toplam yatak kapasitesi tahmini 70.000 civarındadır.

| YERİ | Avrupa | Anadolu | Tesis Sayısı | Avrupa | Anadolu | Avrupa | Anadolu | Yatak Sayısı |
|--------------------|--------------|-----------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|--------------|
| TÜRÜ | Tesis Sayısı | | TOPLAM | Oda Sayısı | | Yatak Sayısı | | TOPLAM |
| Özel Tesis | 19 | - | 19 | 949 | - | 1379 | - | 1379 |
| Butik Otel | 17 | - | 17 | 648 | - | 1302 | - | 1302 |
| Beş Yıldızlı Otel | 33 | 6 | 39 | 9830 | 1245 | 19295 | 2620 | 21915 |
| Dört Yıldızlı Otel | 52 | 12 | 64 | 5749 | 1819 | 11364 | 3670 | 15034 |
| Üç Yıldızlı Otel | 49 | 10 | 59 | 2639 | 1108 | 5264 | 2172 | 7436 |
| İki Yıldızlı Otel | 6 | 1 | 7 | 116 | 20 | 221 | 40 | 261 |
| Tek Yıldızlı Otel | 1 | - | 1 | 10 | - | 20 | - | 20 |
| Hostel | 1 | - | 1 | 30 | - | 60 | - | 60 |
| TOPLAM | 178 | 29 | 207 | 19971 | 4192 | 38905 | 8502 | 47407 |

Turizm Yatırımı Belgeli Konaklama Tesisleri (İstanbul)_ (Kaynak: İstanbul İl Turizm Müdürlüğü - Aralık 2015)

İstanbul'da inşası devam eden toplam 207 Otel, 47.407 yatak kapasiteli konaklama tesisi bulunmaktadır.

Karaköy Otel Piyasası

Karaköy Bölgesi son dönemlerde turizm sektörü açısından önemli bir merkez konumuna gelmiştir. Bölgede genellikle butik otel şeklinde hizmet veren tesisler mevcuttur. Bölge Taksim ve Talimhane'ye alternatif olarak gelişmiştir. Bölgedeki otellerin oda sayısı düşüktür. Oteller ağırlıkla oda kahvaltı sistemiyle hizmet vermektedir. Bölgede genellikle Taksim ve Talimhane'ye nispeten Avrupalı turistin ilgisi yoğundur. Bu durum, bölgenin İstanbul'un turistik merkezlerine yakın olmasıyla ve ulaşılabilir bir konumda olmasıyla açıklanabilir. Bölgedeki otellerden web sitelerinde sunulan fiyatlar öğrenilmiş olup aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Oda fiyatları 60 EURO ile 219 EURO arasında değişiklik göstermektedir.

| NO | GENEL BİLGİLER | | | İNTERNET SİTESİ FİYATLARI (KDV VE KAHVALTI DAHİL) | | | | | | | | ORTALAMA FİYATLAR (EURO) | | | |
|----|----------------------------|------------------------------------|-------------------|---|----------|---|-------|-----------|-------|---|-------|--------------------------|-------|-----------------------------|-----------------------------|
| | Otel Adı | Oda Tipi | Toplam Oda Sayısı | Oda Büyüklüğü (m ²) | | 22.10.15 Tarihli Örnek Fiyat Listesi (EURO) | | | | 22.04.16 Tarihli Örnek Fiyat Listesi (EURO) | | | | Yıllık Ortalama (1 Kişilik) | Yıllık Ortalama (2 Kişilik) |
| | | | | Minimum | Maksimum | 1 Kişilik | | 2 Kişilik | | 1 Kişilik | | 2 Kişilik | | | |
| 1 | THE HAZE HOTEL | Economy Room | 42 | 72,3 | 79,5 | 72,3 | 79,5 | 90,3 | 97,5 | 90,3 | 97,5 | 90,3 | 97,5 | 84,9 | 84,9 |
| | | Standard Room | | 19 | 19 | 75,9 | 83,1 | 75,9 | 83,1 | 93,9 | 101,2 | 93,9 | 101,2 | 88,5 | 88,5 |
| | | Deluxe Room | | 24 | 24 | 90,3 | 97,5 | 90,3 | 97,5 | 108,4 | 115,6 | 108,4 | 115,6 | 103,0 | 103,0 |
| | | Superior Room | | 42 | 42 | 104,8 | 166,2 | 104,8 | 166,2 | 122,8 | 130,1 | 122,8 | 130,1 | 131,0 | 131,0 |
| | | Family Room | | | | 169,8 | 169,8 | 169,8 | 169,8 | 187,5 | 187,5 | 187,5 | 187,5 | 178,6 | 178,6 |
| | | Executive Room | | | | 155,3 | 162,8 | 155,3 | 162,8 | 173,4 | 180,6 | 173,4 | 180,6 | 168,0 | 168,0 |
| | | Penhouse | | | | 256,5 | 263,7 | 256,5 | 263,7 | 274,6 | 281,8 | 274,6 | 281,8 | 269,1 | 269,1 |
| 2 | HETTIE HOTEL İSTANBUL | Standard Twin Room | 22 | 21 | 21 | 84,2 | 129,0 | 84,2 | 129,0 | 92,7 | 129,0 | 92,7 | 129,0 | 108,7 | 108,7 |
| | | Superior Double Room with Sea View | | 32 | 32 | 109,7 | 169,0 | 109,7 | 169,0 | 126,7 | 169,0 | 126,7 | 169,0 | 143,6 | 143,6 |
| | | Deluxe Double Room with Sea View | | 31 | 31 | 126,7 | 179,0 | 126,7 | 179,0 | 135,2 | 179,0 | 135,2 | 179,0 | 155,0 | 155,0 |
| | | Mini Suite | | 31 | 31 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 | 152,2 |
| | | Family Room | | 54 | 54 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 | 169,2 |
| 3 | ADA KARAKÖY HOTEL | Standard Double Room | 28 | | | 114,8 | 135,0 | 114,8 | 135,0 | 119,0 | 140,0 | 161,0 | 182,0 | 127,2 | 148,2 |
| | | Deluxe Double Room | | | | | | | | 150,5 | 177,0 | 203,6 | 230,1 | 163,7 | 216,8 |
| | | Suite Room | | | | | | | | 180,2 | 212,0 | 243,8 | 275,6 | 196,1 | 259,7 |
| 4 | PENINSULA GALATA HOTEL | Deluxe Room | 21 | 26 | 26 | 132,0 | 169,0 | 132,0 | 169,0 | 53,1 | 69,0 | 84,9 | 100,8 | 105,8 | 121,7 |
| | | Economic Room no view | | 18 | 18 | 101,3 | 128,0 | 101,3 | 128,0 | 111,2 | 139,0 | 166,8 | 194,6 | 119,9 | 147,7 |
| | | Suite Room | | 40 | 40 | 161,9 | 200,0 | 161,9 | 200,0 | 69,7 | 89,0 | 108,3 | 127,6 | 130,1 | 149,4 |
| | | Standard Room | | 25 | 25 | | | | | 44,8 | 59,0 | 73,2 | 87,4 | 51,9 | 80,3 |
| | | Family Room | | 28 | 28 | | | | | 127,8 | 159,0 | 190,2 | 221,4 | 143,4 | 205,8 |
| 5 | GALATA PALAS HOTEL | Standard Double or Twin Room | 30 | 12 | 16 | 90,0 | 100,0 | 90,0 | 100,0 | 200,0 | 200,0 | 200,0 | 200,0 | 147,5 | 147,5 |
| | | Deluxe Double or Twin Room | | 20 | 32 | 100,0 | 110,0 | 100,0 | 110,0 | 86,0 | 89,0 | 92,0 | 95,0 | 96,3 | 99,3 |
| | | Economic Room | | | | 80,0 | 90,0 | 80,0 | 90,0 | 76,0 | 78,0 | 80,0 | 82,0 | 81,0 | 83,0 |
| 6 | NİDYA HOTEL | Standart Room | 90 | | | 113,1 | 119,0 | 113,1 | 119,0 | 118,8 | 132,0 | 127,8 | 142,0 | 120,7 | 125,5 |
| | | Superior Room Sea Side | | | | 160,6 | 169,0 | 160,6 | 169,0 | 181,8 | 202,0 | 181,8 | 202,0 | 178,3 | 178,3 |
| | | Nidya Suits | | | | 208,1 | 219,0 | 208,1 | 219,0 | 206,1 | 229,0 | 206,1 | 229,0 | 215,5 | 215,5 |
| | | Nidya Family Suit | | | | 303,1 | 319,0 | 303,1 | 319,0 | 296,1 | 329,0 | 296,1 | 329,0 | 311,8 | 311,8 |
| 7 | NIXON HOTEL | Standard Room with River view | 60 | 20 | 20 | 100,0 | 100,0 | 115,0 | 115,0 | | | | | 100,0 | 115,0 |
| | | Standard Room with Garden view | | | | 100,0 | 100,0 | 115,0 | 115,0 | | | | | 100,0 | 115,0 |
| | | Superior Room with Garden view | | 30 | 30 | 130,0 | 130,0 | 145,0 | 145,0 | | | | | 130,0 | 145,0 |
| 8 | NORDSTERN HOTEL GALATA | Nordstern Suite | 18 | 36 | 36 | 179,0 | 189,0 | 179,0 | 189,0 | 219,0 | 229,0 | 219,0 | 229,0 | 204,0 | 204,0 |
| | | Superior King Room with Seaview | | 32 | 32 | 159,0 | 169,0 | 159,0 | 169,0 | 189,0 | 199,0 | 189,0 | 199,0 | 179,0 | 179,0 |
| | | Deluxe King Room | | 26 | 26 | 149,0 | 159,0 | 149,0 | 159,0 | 159,0 | 169,0 | 159,0 | 169,0 | 159,0 | 159,0 |
| | | Superior King Room | | 23 | 29 | 129,0 | 139,0 | 129,0 | 139,0 | 149,0 | 159,0 | 149,0 | 159,0 | 144,0 | 144,0 |
| 9 | İSTANBUL GOLDEN CITY HOTEL | Standard Room | 62 | | | 90,0 | 100,0 | 99,0 | 110,0 | 81,0 | 90,0 | 89,1 | 99,0 | 90,3 | 99,3 |
| | | City View Room | | | | 108,0 | 120,0 | 117,0 | 130,0 | 97,2 | 108,0 | 105,3 | 117,0 | 108,3 | 117,3 |
| | | Panoramic View Room | | | | 126,0 | 140,0 | 135,0 | 150,0 | 113,4 | 126,0 | 121,5 | 135,0 | 126,4 | 135,4 |
| | | Panoramic View Room | | | | 144,0 | 160,0 | 153,0 | 170,0 | 129,6 | 144,0 | 137,7 | 153,0 | 144,4 | 153,4 |
| 10 | PORT HOTEL TOPHANE-İ AMİRE | Budget Double Room | 20 | | | 60,0 | 65,0 | | | 60,0 | 65,0 | | | 62,5 | 62,5 |
| | | Double Room - Annex | | | | 105,0 | 115,0 | 105,0 | 115,0 | 105,0 | 115,0 | 105,0 | 115,0 | 110,0 | 110,0 |
| | | Double Room | | | | 119,0 | 129,0 | 119,0 | 129,0 | 119,0 | 129,0 | 119,0 | 129,0 | 124,0 | 124,0 |
| | | Deluxe Double Room | | | | 129,0 | 139,0 | 129,0 | 139,0 | 129,0 | 139,0 | 129,0 | 139,0 | 134,0 | 134,0 |
| | | Junior Suite with Terrace | | | | 219,0 | 239,0 | 219,0 | 239,0 | 219,0 | 239,0 | 219,0 | 239,0 | 229,0 | 229,0 |
| | | Suite with Terrace | | | | 233,1 | 319,0 | 233,1 | 319,0 | 200,0 | 319,0 | 200,0 | 319,0 | 267,8 | 267,8 |
| 11 | SUB Karaköy | Double/Twin Rooms | 20 | | | 119,0 | 119,0 | 119,0 | 119,0 | 162,0 | 180,0 | 171,0 | 190,0 | 145,0 | 149,8 |
| | | Standart Room | | 44 | 44 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 | 208,0 |
| 12 | TOMTOM Suits | Standart Suit | 20 | 35 | 35 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 | 219,0 |
| | | Classic Suit | | 40 | 45 | 236,0 | 249,0 | 236,0 | 249,0 | 236,0 | 249,0 | 236,0 | 249,0 | 242,5 | 242,5 |
| | | Deluxe Suit | | 35 | 55 | 274,0 | 274,0 | 274,0 | 274,0 | 284,0 | 284,0 | 284,0 | 284,0 | 279,0 | 279,0 |
| | | Superior Suit | | 56 | 57 | 289,0 | 289,0 | 289,0 | 289,0 | 299,0 | 299,0 | 299,0 | 299,0 | 294,0 | 294,0 |
| | | Luxury Suit | | 85 | 85 | 759,0 | 799,0 | 759,0 | 799,0 | 759,0 | 799,0 | 759,0 | 799,0 | 779,0 | 779,0 |
| | | ORTALAMA | | | | 37,5 | 32,8 | 34,6 | 159,9 | 175,5 | 163,8 | 179,7 | 164,2 | 180,5 | 175,7 |



Bölgedeki otellerde doluluk oranları %75-90 aralığında değişmekte olup en yoğun aylar Mart-Kasım ayları (Ramazan bayramı hariç) en yoğun dönemdir.

4.6 Gayrimenkulün Bulunduğu Bölgenin Analizi

4.6.1 İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'nin en kalabalık, iktisadi açıdan önde gelen şehri, kültür ve finans merkez olup 2014 verilerine göre 14,3 milyonluk nüfusuyla, nüfus sıralamasında Avrupa'da 1. dünyada ise 15. büyük şehridir.

Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy,Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur.



Yapılan araştırmalar, kentin geçmişinin M.Ö.6500 yıllarına dek uzandığını ortaya koymuştur. İstanbul kıtalararası bir şehir olup, Avrupa'daki bölümüne Avrupa Yakası veya Rumeli Yakası, Asya'daki bölümüne ise Anadolu Yakası denmekteydi. Tarihte ilk olarak üç tarafı Marmara Denizi, Boğaziçi ve Haliç'in sardığı bir yarım ada üzerinde kurulan İstanbul'un batıdaki sınırını İstanbul Surları oluşturmaktaydı. Gelişme ve büyüme sürecinde surların her seferinde daha batıya ilerletilerek inşa edilmesiyle 4 defa genişletilen şehrin 40 ilçesi vardır. Şehrin merkezi Tarihi Yarımada olsa da il sınırları içerisinde bulunan bazı ilçelerin tarihi eskilere dayanan kentler bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2014 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda ülke için en önemli sanayi merkezlerindedir.

Son yıllarda, çok sayıda raylı ulaşım yatırımı söz konusudur. Aşağıda İstanbul'un raylı sistem güzergahları görülmektedir:

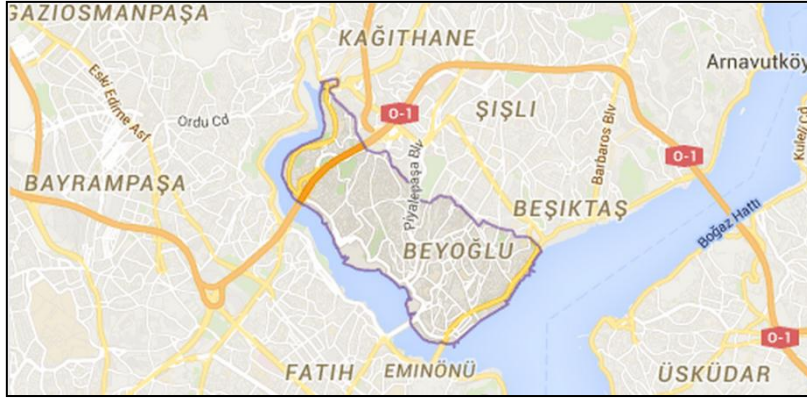


Kaynak: iett.gov.tr

İstanbul, Türkiye'deki sanayi istihdamının önemli bir kısmını karşılamaktadır. Günümüzde İstanbul, Türkiye'nin üretiminin yarısından fazlasına ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ayrıca İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ülke genelinde, yaz turizminde önemli bir yeri olan güney kentlerine karşın -turizm sektörü niceliksel verilerine göre- İstanbul Türkiye'nin en önemli turizm şehridir.

4.6.2 Beyoğlu İlçesi

Beyoğlu, İstanbul ili'nin Avrupa Yakası'nda, İstanbul Boğazı'nın güney kesimi ile Haliç arasında konumlanmıştır. Doğusunda Beşiktaş ve İstanbul Boğazı, batısında Haliç, kuzeyinde Şişli, kuzeybatısında Kağıthane, güneyinde Marmara Denizi'nin bir girintisi olan İstanbul Limanı ile çevrilidir. İlçenin yüzölçümü ise 8,76 km² dir.



Arazi yapısı engebeli olan ilçe, merkezi ve merkezi olmayan bölge olarak ikiye ayrılabilir. Merkezi bölgede –Özellikle Taksim ve çevresi- yerleşim alanı sık binalardan oluşmakta olup merkezi bölge dışındaki mahalleler çarpık kentleşme örneği sunmaktadır. Bu bölgede yapıların fonksiyonu istihdam gecekondü tabir edilen ikamet ve işyerlerinden meydana geldiği, yeşil alan bakımının ise zengin olmadığı görülmektedir. Beyoğlu Merkez İlçe olduğundan ulaşımı rahatlıkla yapılmaktadır. Havalimanı'na ulaşım kesintisiz olmaktadır. Galata Köprüsü ile Eminönü, Atatürk Köprüsü ile Fatih İlçesine 1991 yılında Taksim, Tünel arasında tramvay yapılmıştır. Taksim'den Hacıosman ve Kabataş ve Havaalanı raylı sistemler ile ulaşmak mümkündür. Son yıllarda İstanbul genelinde raylı hatlar ile çok sayıda ulaşım bağlantısı sağlanmaktadır. Taşınmazın yakın çevresinde bulunan Tophane Tramvay Durağı ve Karaköy Vapur İskelesi ile karayoluna alternatif ulaşım olanakları mevcuttur.

Beyoğlu ilçe nüfusunda, önceki yıla göre %1,51 oranında düşüş gerçekleşmiştir. İstanbul'un merkez ilçesi olan Beyoğlu ilçesinin Bucak ve köyleri bulunmamakta olup, 45 mahalle muhtarlığı vardır.

Değişik türde faaliyet gösteren atölyeler, Kasımpaşa, Hasköy bölgesinde, şirket ve ticaret merkezleri ise Taksim ve Gümüşsuyu ve Bankalar Caddesinde bulunmaktadır. Taksim ve Büyükparmakkapı civarında da oteller, barlar ve diskolar vardır.

İstiklal Caddesi, Taksim, Galata, Cihangir ve Gümüşsuyu ekonomik ve ticari hayatın en canlı olduğu, kültür, sanat ve eğlence hayatının merkezidir. Cihangir ve Gümüşsuyu semtleri yazar-çizer, sanatçı, gazeteci ve edebiyatçıların tercih ettiği semtlerdir. Son yıllarda ilçe dahilinde bulunan Karaköyde konsept kafeler ile şehrin popüler noktalarından biri haline gelmiştir.

Kasımpaşa, Hasköy, Kulaksız ve Sütlüce semtleri ise her iki bölgeden farklı sosyo-ekonomik bir yapı göstermektedir. Halkın büyük çoğunluğu Anadolu'nun çeşitli bölgelerinden ve illerinden göç etmiştir. İlçede, emlak piyasasında, birim kira ve birim satış değerleri bakımından geniş bir aralık söz konusudur.

5.1. Gayrimenkulün Yeri, Konumu ve Çevresine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkuller, Kemankeş Mahallesi Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne ve Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne cepheli 64 Ada 12, 13, 14, 15, 16 ve 17 nolu parseller ve Odun Meydanı Sokak ve Kılıç Ali Paşa Mescidi Sokak'a cepheli olan 4 numaraları parseldir.

Değerleme konusu gayrimenkuller, Beyoğlu Belediyesi sınırları içerisinde, ticari potansiyeli yüksek bir bölgede, Kılıç Ali Paşa Caddesi'nde yer almaktadır. Bölgede ağırlıklı olarak zemin katlar yeme içme fonksiyonu ağırlıklı dükkan/mağaza, normal katları ise ofis veya otel/apart otel amaçlı kullanılan, bitişik nizam inşa edilmiş, 6-8 katlı binalar bulunmaktadır. Ancak, yer yer az katlı yapılar da bulunmaktadır. Yakın çevresinde, İstanbul Liman İşletmesi, Galata Vergi Dairesi, Kılıç Ali Paşa Cami, Vapur İskelesi, Suha Fazlı Han, Muradiye Han, Moca ve Rüya Han, Karaköy Karakolu ve çok sayıda banka, işyeri ve yeme-içme mekânları yer almaktadır. Değerleme konusu taşınmaza ulaşmak için, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde, Karaköy – Beşiktaş arasında yer alan Kemeraltı Caddesi'nden Beşiktaş istikametine giderken sağ tarafta yer alan, Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne dönülür.

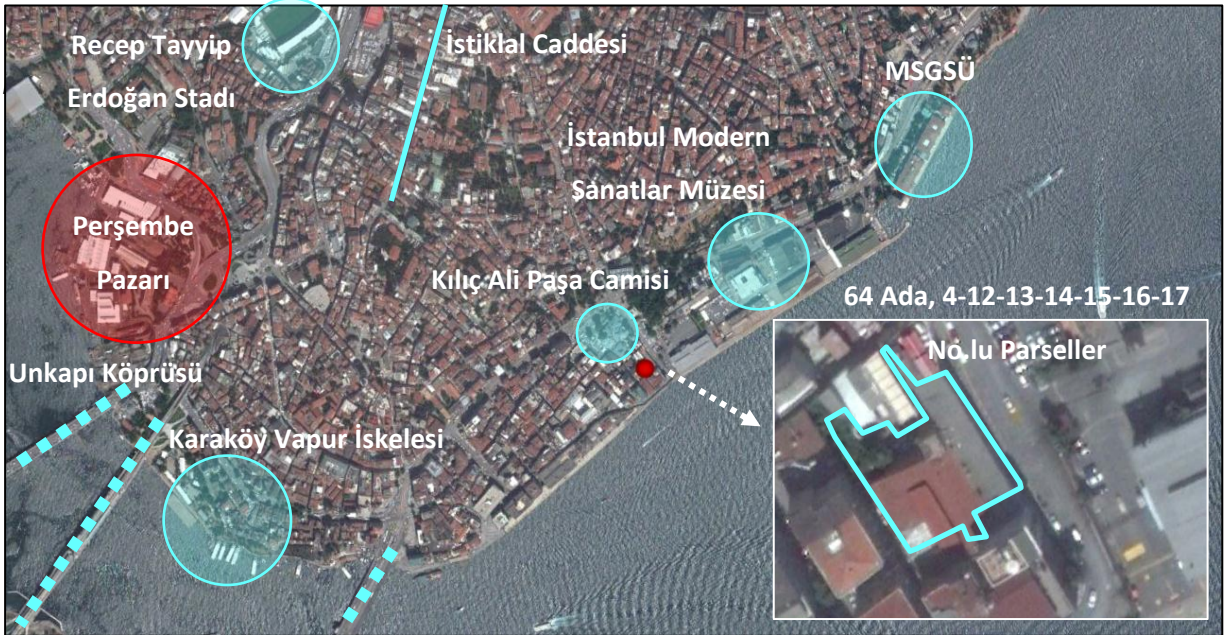


Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Konumu

Değerleme konusu parsellerin geometrik şekli düzgün olmayıp, topografik yapısı düze yakındır. Birbirine bitişik durumda yer alan parsellerin üzerinde inşa edilmiş yapılar, zemin + 2 normal katlı olup, metruk halde bulunmaktadır. Betonarme karkas sistemli bina bitişik nizamda inşa edilmiştir. Birlikte kullanılmış olduğu gözlemlenen söz konusu yapılar bütünü eski Türk Ticaret Bankası Binası olarak adlandırılmaktadır. Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne 44,40 m cephesi bulunan, derinliği 32,50 m olan, "L" şeklindeki bina yaklaşık 3.900 m²brüt kapalı alana sahiptir. Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü görevlilerinden alınan bilgilere göre bina yaklaşık 70 yıllıktır.

Hali hazırda binanın zemin katı kapalı otopark olarak kullanılmakta olup, normal katlar boş ve kullanılamaz durumdadır. Binanın konumlu olduğu bölgede tüm altyapı olanakları (su, elektrik, doğalgaz vb.) mevcut olmasına rağmen, bina kullanılmamakta olduğundan herhangi bir altyapı bağlantısı bulunmamaktadır. Bina tadilat ve onarım gerektirir durumdadır.

Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir.



Değerleme Konusu Gayrimenkulün Yakın Çevresi ve Alanın Güncel Uydu Görüntüsü

Konu gayrimenkulün konumlandığı Karaköy Bölgesi İstanbul'un en eski ticaret merkezlerinden biridir. Günümüzde de bu özelliğini koruyan bölgede, taşınmaza yakın konumlu olan Kemeraltı Caddesi üzerinde daha nitelikli ofis binaları ve işhanları yer alırken, Necatibey Caddesi üzerinde ağırlıklı olarak daha eski iş hanları bulunmaktadır. Ayrıca taşınmazların çok yakınında sınırı bulunan Salı Pazarı



Kuruvaziyer Limanı Projesi de bölgenin ticari potansiyeline katkı sağlamaktadır. Birçok tarihi yapı da bu bölgede konumlanmıştır.

Tüm bu etkenler konu taşınmazların bulunduğu Karaköy'ün çekim gücünü ve bölgeye olan talebi arttırmaktadır. Bölgedeki eski yapıların önemli bir kısmı tarihi eser nitelikli olup Karaköy, sit alanıdır.

Karaköy ve çevresinde, arsa stoğu az olup piyasada proje geliştirilmek üzere satışı yapılan arsalar yapıları durumdadır. Bölgede, eski yapılarda konumlu dükkan ve konaklama tesislerine talebin olması, yapıların önemli kısmının tarihi eser niteliğinde olması, yapıların yıkılıp yeniden yapılması için resmi işlemlerin uzun zaman alması, Galataport Projesi'nin netliğe kavuşmamış olması nedeniyle bölgede, gayrimenkul piyasasında inşaat hareketliliği olmamasına neden olmaktadır. Ofis ve dükkân nitelikli birçok yapının yanı sıra bölgenin turistik potansiyeli de göz önüne alındığında, bölgede ticari gayrimenkuller açısından otel arzının düşük olduğu, Salı Pazarı Kuruvaziyer Limanı projesinin de etkisiyle, bölgede önümüzdeki dönemlerde uluslararası standartlarda, bilinirliği yüksek markalar tarafından işletilen, konaklama tesislerinin artacağı düşünülmektedir. Ayrıca konu taşınmazın konumlandığı bölgenin, ulaşım olanaklarının çeşitliliği ve İstanbul'un önemli transfer merkezlerinden biri olan Kabataş ve Karaköy'e olan yakınlığı nedeniyle turistler ve şehir merkezine iş amaçlı gelecek otel kullanıcıları için olumlu bir özellik olacağı görülmüştür.

Civarda eski, yıpranmış ve kullanılmayan binalar bulunmaktadır. Yapıların ve yapıların çevresindeki parsellerde tarihi yapıların yoğunluğu, bina taban alanlarının darlığı, yeniden inşası halinde daha düşük alanlı inşa edilecek olmalarının etkisiyle eski yapılar varlığını korumaktadır. Hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmaların genel müdürlükleri, bankalar ve finans kurumları, deniz, balıkçılık, büro malzemeleri satan işyerlerinin bulunduğu bölgede yer alan taşınmazların yakınında ayrıca, İstanbul Modern, Kılıç Ali Paşa Camii, Aya Nikola Kilisesi, Tophane Nusretiye Camii, İstanbul Altın Borsası, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi Kültür ve Sanat Merkezi, Karaköy Polis Merkezi Amirliği, Karaköy Limanı, Denizcilik İşletmeleri, Getronagan Ermeni Lisesi ve Kilisesi ve St. Benoit Fransız Lisesi gibi nirengi noktası niteliğindeki yapılar bulunmaktadır.

5.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıt Bilgileri

| | | |
|------------------|---|--|
| İli | : | İstanbul |
| İlçesi | : | Beyoğlu |
| Mahallesi | : | Kemankeş |
| Köyü | : | - |
| Mevkii | : | Kılıç Ali Paşa Mescidi ve Tophane İskelesi |
| Pafta No | : | 120 |
| Ada No | : | 64 |

| Parsel No | Yüzölçümü (m ²) | Niteliği | Maliki |
|-----------|-----------------------------|--------------------------|---|
| 4 | 1.129,00 | Arsa, Dükkân, Garaj | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 12 | 62,00 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 13 | 60,50 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 14 | 62,00 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 15 | 62,50 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 16 | 62,00 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |
| 17 | 63,00 | Odası Olan Kargir Dükkân | Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. |

5.2.1. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarının Tetkiki

Beyoğlu İlçesi Tapu Sicil Müdürlüğü'nden 27.10.2015 tarih, saat 14:22 itibariyle temin edilen tapu kayıt örneğine göre,

- 4 No'lu Parsel'de şerhler hanesinde 99 yıllığı 1 TL TEK (Türkiye Elektrik Kurumu) lehine kira şerhi bulunmaktadır. (25.04.1994 Tarih ve 2288 Yev. No. İle)
- 12 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 11 ve 13 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 13 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 12 ve 14 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 14 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 13 ve 15 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 15 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 14 ve 16 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 16 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 15 ve 17 parsellerle arasında duvar müşterektir.
- 17 No'lu Parsel'de beyanlar hanesinde 16 ve 18 parsellerle arasında duvar müşterektir.

Parsellere ait yazılı onaylı tapu takyidatları (TAKBİS Belgeleri) ekte sunulmaktadır.

5.2.2. Gayrimenkulün Tapu Kayıtlarında Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

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

5.2.3. Tapu Kayıtları Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

28/5/2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği’nde “yatırım faaliyetleri ve yatırım faaliyetlerine ilişkin sınırlamaların” belirtildiği 22-C Maddesinde “Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir” hükmü bulunmaktadır.

Yukarıda belirtilen takyidatların taşınmazların devir ve temlikini kısıtlayıcı veya değerini doğrudan ve önemli ölçüde değerini etkileyecek nitelikte olmadığı kanaati edinilmiştir. Bu sebeple konu gayrimenkullerin tapu kayıtları açısından portföye alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı çerçevesinde herhangi bir sakınca bulunmamaktadır.

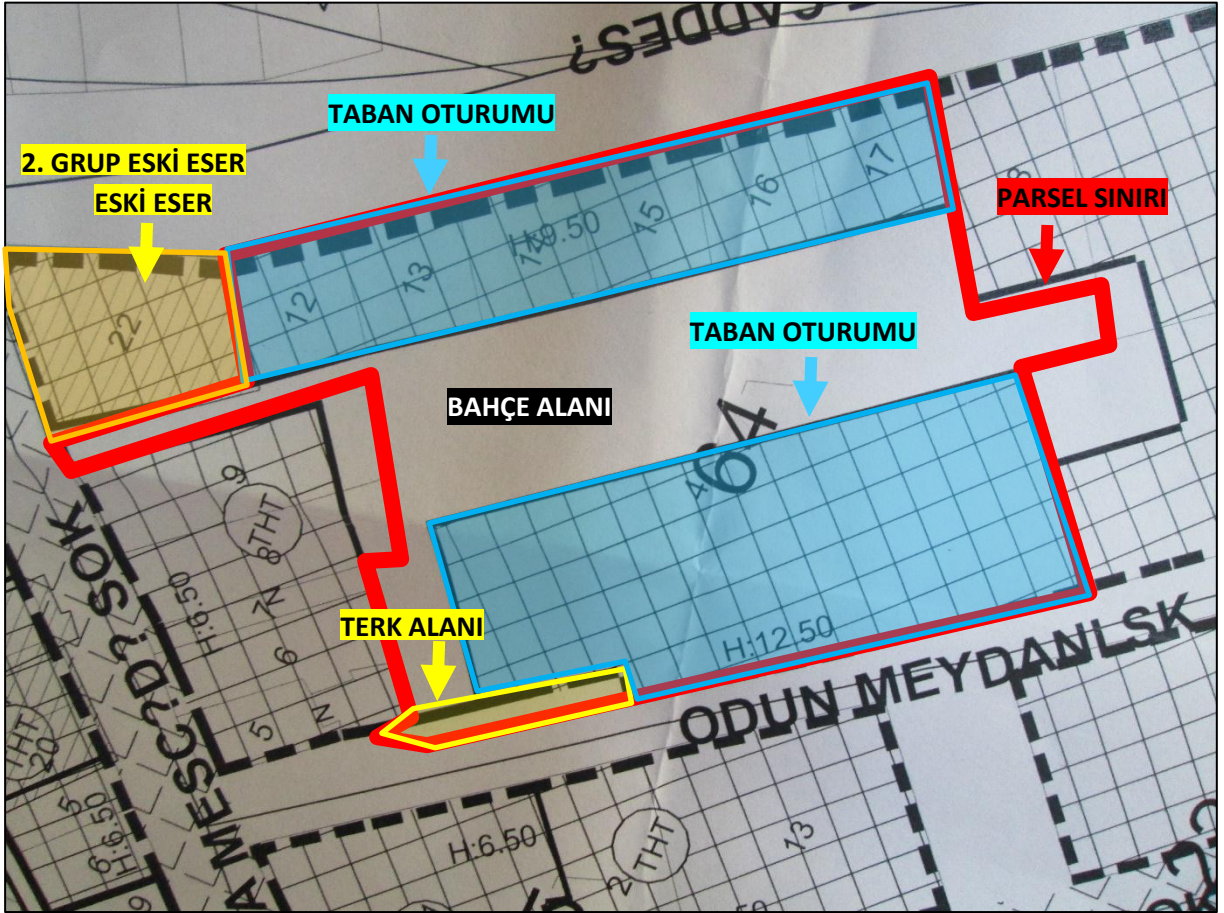
5.3. Gayrimenkulün İmar Bilgilerinin İncelenmesi

Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nün 08.10.2015 tarihli ve 12892 sayılı imar durum yazısına göre; değerleme konusu parseller, 07.07.1993 Tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla kentsel sit alanı ilan edilen bölgede kalmaktadır.

08.10.2015 Tarihli Beyoğlu Belediye Başkanlığı’ndan alınan yazılı imar durum belgesine göre; 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli, Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı’nda kalmaktadır.

- Jeoloji ve yerleşime uygunluk haritalarında AJE alanında kalmaktadır.
- İstikamet önünde kalan kısmın yola terki yapılacaktır.
- 4 ve 12 parselin komşusu 22 parsel üzerindeki yapılar tescilli eski eser olduğundan Koruma Bölge Kurulu görüşü alınacaktır. 4 parselin (A) parçasının planda 5 parsel ile tevhid şartı bulunmaktadır. (Talep üzerine tevhidten imar durumu düzenlenmiştir.)
- Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü’nden temin edilen imar durum yazısı rapor ekinde sunulmuştur.
- Konu gayrimenkuller, 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli “Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı’nda, “Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı” lejandında kalmaktadır. Bina yüksekliği,
- 4 Parsel için Hmaks: 12,5 m’dir.

- 12, 13, 14, 15, 16, 17 Parseller için Hmax: 9,5 metredir.



Plan notlarına göre:

- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- III-B-4-1. Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları; yerel, metropoliten, ulusal ve uluslararası ölçekte tariheve kültürel dokuya bağlı turizm-ticaret-pazarlama, hizmet alanlarıdır.
- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- III-B-4-2. Bu alanlarda perakende ticaret birimleri, mefruşat-tekstil ve konfeksiyon ürünleri konfeksiyon satis 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, is 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, dersaneler, kurslar, cam boyama, porselen ve seramik sanatı, el yapımı oyuncak, nakıs, kumaş boyama, sedef kakma,

geleneksel müzik aletleri, altın ve gümüş takı telkari ve ev eşyaları, soğuk bakır el işçiliği, oltu taşı-lületaşı vb. her tür değerli doğal tas 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 isleri, 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 ilçe Belediyesi yetkilidir. Tarihi ticaret işlevini devam ettiren Balık Pazarı (Sahne Sokak-Dudu Odaları Sokak) cepheli parsellerde umuma açık istirahat, eğlence yeri, cafe, kafeterya, lokanta, çay ocağı içermeyen tarihi ticaret ve pazarlama.

- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- III-B-4-3.Planlarda belirlenen turizm-hizmet-ticaret alanları içinde yer alan bölgelerde ilgili Koruma Kurulu kararı alınmak koşulu ile verilmiş yapılanma şartları değiştirilmeksizin ilgili Ulaşım Planlama Müdürlüğü görüşü ve önerileri alınmak şartı ile özel (eğitim-sağlık-kültür-asansör otopark vb.) donatı alanı yapılabilir.
- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- 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 belediyesince yapılacak çalışmalarda belirlenecektir.
- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- III-B-4-5.Hanların avlularında Envanter ile Kayıp Eser Envanterinde yer alan mescit, çeşme, anıt, ağaç vb. korunacaktır.
- III-B-4.Turizm-Hizmet-Ticaret Alanları (T.H.T)
- 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.

5.3.1. Gayrimenkule İlişkin Plan, Ruhsat, Şema ve Benzeri Dokümanlar

- 4, 12 ve 13 Parsel'in imar arşiv dosyasında 06.02.1987 tarihli ruhsata esas 651 No'lu röleve projesi bulunmaktadır. Projenin, 536 m² ve 3 katlı olduğu, proje üzerinde belirtilmiştir.
- 4-12-13-14 no'lu parselleri ilgilendiren, 28.01.1963 tarihli, 467 no.lu, çelik reklam için proje bulunmaktadır.



- Tophane İskele Caddesi'nde, 12 kapı numaralı yer için, 16.11.1962 tarih 9294 sayılı yıkım kararı raporu bulunmaktadır.
- Tophane İskele Caddesi'nde, 12 kapı numaralı yer için, 06.03.1962 tarihli, 1091/1150 sayılı, yıkım kararı bulunmaktadır.
- 12 ve 13 no.lu parseller için, 18.01.1967 tarihli, 310 sayılı ruhsata esas, 13.12.1967 tarih, 9566 sayılı zemin ve 2 kat için verilmiş yapı muayene raporu bulunmaktadır.
- 4,12,13,14,15,16,17 no.lu parseller için, henüz onaylı olmayan silüet çalışması bulunmaktadır.

Değerleme konusu parsellerin bilgilerine kısmen ulaşılmıştır. İncelenen rölöve projeleri ve yapı kullanma izin belgeleri farklı kat adetlerine sahiptir. Kısmen ruhsatsız yapıldığı bilgisi edinilmiştir. Arsa üzerinde mevcutta bulunan yapı ile ilgili olarak herhangi bir belgeye rastlanmamıştır.

Yerinde yapılan incelemeler sonucunda,

- Mevcut yapıların metruk durumda olduğu,
- Mevcut yapıların belediyede incelenen belgeler ile bağlantısı olmadığı tespit edilmiştir.

Müşteri tarafından verilen bilgiler doğrultusunda,

- Parsel üzerindeki yapıların yıkılacağı,
- Bu yapılardan herhangi bir gelir elde edilmediği öğrenilmiştir. Bu konuyla ilgili olarak Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'ndan alınan yazı ekte sunulmuştur.

Bu sebeple mevcut yapı değerlendirme çalışmalarında dikkate alınmamıştır.

5.3.2. Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetimleri

Değerleme konusu parseller üzerindeki metruk yapı 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'dan önce inşa edildiğinden, bu kanun hükümlerine tabi değildir.

5.3.3. Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Son Üç Yıl İçerisinde Konu Olan Değişiklikler

Beyoğlu Belediyesi'nin imar durum yazısına göre Aralık 2013 itibariyle taşınmazları da kapsayan 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli "Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı" iptal edilmiştir.

Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 08.10.2015 tarihli ve 12892 sayılı imar durum yazısına göre, değerlendirme konusu parseller, 21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli, Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda kalmaktadır.



21.12.2010 tarihli, 1/1000 ölçekli “Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı İmar Planı’nda, “Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı” lejandında kalmaktadır. (08.10.2015 Tarih onaylı imar durum belgesi rapor ekinde belirtilmiştir.)

Halihazırdaki imar durumunun geçerli olduğu bilgisi edinilmiştir.

5.3.4. Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin, Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu gayrimenkuller ile ilgili olarak incelenen belgeler ekte sunulmuş olup izin ve belgeler tüm parseller için tam değildir. Değerleme konusu parseller üzerindeki yapıların yıkılıp, yerine yeni bir proje gerçekleştirileceği bilgisi Torunlar GYO A.Ş.’den alınmış olduğundan, mevcut yapıların yasal durumu dikkate alınmamıştır. Yapılar yıkıldıktan sonra, taşınmazların tapuda, cins değişikliklerinin yapılmasının uygun olacağı düşünülmektedir.

5.3.5. İmar Bilgileri Açısından Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerleme konusu taşınmazlar fiziki olarak kullanılamaz durumda olduğundan, bu yapılar yıkılıp yerine yeni bir proje gerçekleştirilecektir. Bu konuda Torunlar GYO A.Ş.’den alınmış yazı ekte sunulmuştur. Belirtilen nedenlerden dolayı değerlendirme konusu taşınmazlar arsa olarak değerlendirilmiştir.

Bu açıdan da taşınmazların arsa olarak Torunlar GYO A.Ş. portföyüne alınmasında bir sakınca olmadığı kanaatine varılmıştır.

5.3.6. Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Bu çalışma kapsamında arsa üzerinde mevcut yapı alanıyla aynı büyüklükte yeni bir proje yapılacağı kabul edilmiştir. Öngörülen proje dışında farklı bir proje uygulanması durumunda bulunacak değer farklı olabilecektir.

5.4. Gayrimenkulün Fiziki Özellikleri

Konu gayrimenkuller, Kemankeş Mahallesi Kılıç Ali Paşa Caddesi'nde olup 120 Pafta, 64 Ada, 4-12-13-14-15-16-17 No'lu parseller olup toplam 7 parsel 1.501 m² alana sahiptir. Değerleme konusu parsellerin geometrik şekli düzgün değildir. Topografik yapısı düze yakındır. Birbirine bitişik durumda yer alan parsellerin üzerinde inşa edilmiş yapılar metruk halde olup zemin + 2 normal kattan oluşan toplam 3 kat şeklindedir. Değerleme çalışmasında bu yapıların yıkılacağı bilgisi alındığı için yapılar dikkate alınmamıştır.

Değerleme konusu taşınmazlar bir bütünlük arz etmektedir. Konu taşınmazlar üzerinde herhangi bir başka hisse bulunmamaktadır.

Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda 3.900 m²'lik bir yapı olduğu tespit edilmiştir.

5.4.1. Gayrimenkulün Yapısal, İnşaat Özellikleri

Mevcut yapılar metruk durumdadır.

5.4.2. Gayrimenkulün Mahallinde Yapılan Tespitler

Karaköy için önemli bir proje olan Salıpazarı Kruvaziyer Limanı Projesi içinde kruvaziyer limanı, oteller, alışveriş alanları ve otoparkları ile geniş kapsamlı bir liman tesisi olarak tasarlanmıştır. Söz konusu projenin gündeme gelmesi ile bölge hareketlenmiş ve birçok yatırımcı tarafından talep görmeye başlamıştır. Söz konusu projenin gerçekleşmesi ile birlikte bölgenin turizm odaklı yeni ticari işlevleri ile büyük kar sağlayacağı düşünülmektedir. Bu kapsamda bölgede oldukça fazla girişim yaşanmaktadır. Galataport projesinin gündeme gelmesi ile birlikte özellikle Karaköy olmak üzere projenin yakın çevresindeki binaların satışları birbiri ardına gerçekleşmektedir. Satın alınan binalar, genellikle konaklama tesisi (otel) olarak projelendirilmektedir.

Projenin gündeme gelmesinden sonra bölge, turizm açısından oldukça hareketli bir hale gelmiş ve talep görmeye başlamıştır. Büyük firmalar ve yatırımcılar tarafından bölgeye yapılan otel yatırımları da bu görüşü doğrular niteliktedir. Kruvaziyer limanı işlevi de olacak olan projenin, şu anki durumdan daha fazla turizm getirisi olacağı ve gelen turistlerin konaklama için, Beşiktaş-Eminönü-Taksim üçgeninin merkezinde yer alan Karaköy-Tophane bölgesini tercih edecekleri öngörülmektedir. Bu durumda, bölgede mevcuttakinden daha fazla otel yatırımına ihtiyaç duyulacaktır. Karaköy bölgesinde başlayan butik otele dönüşüm hareketi, bölgenin çehresinin değişmeye başladığına da işaretlerdir.



- Konu taşınmaza ulaşım toplu taşıma ve özel araçlarla sağlanmakta olup konumu nedeniyle ulaşılabilirliği yüksektir. Ayrıca değerlendirme konusu gayrimenkuller, Kabataş Bağcılar Tramvay Hattı üzerinde Tophane durağına yakın konumdadır.
- Konu gayrimenkul üzerinde yer alan Kılıç Ali Paşa Caddesi'ne 44,40 m cephesi bulunan, derinliği 32,50 m olan mevcut bina yaklaşık 3.900 m² brüt kapalı alana sahiptir. Yıkılıp yeniden yapılacak olan yapı metruk durumda bulunan yapıya benzer gabariye sahip olacaktır.
- Değerleme konusu parselin geometrik şekli düzgün olmayıp topografik yapısı düze yakındır.

6. GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN FAKTÖRLER VE GAYRİMENKULÜN DEĞER TESPİTİ

6.1. Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Söz konusu değerlendirme çalışmasını genel anlamda olumsuz yönde etkileyen ve sınırlayan bir faktör bulunmamaktadır.

6.2. SWOT Analizi

Güçlü Yönler

- Gayrimenkullerin yeri, konumu, algılanabilirliği ve satış pazarlama kabiliyeti yüksektir.
- Ulaşım ve erişilebilirlik imkânları çok çeşitlidir. Transfer merkezlerine yakındır.
- Tarihi Yarımada, Galata, Beyoğlu gibi turistik bölgelere çok yakın konumda yer almaktadır.
- Konu gayrimenkuller bir bütünlük arz etmektedir.

Zayıf Yönler

- Gayrimenkul, deniz kıyısına çok yakın olup bu yönüyle üzerinde inşa edilecek yapı için daha fazla masraf gerektirebilecektir.

Fırsatlar

- Gayrimenkulün konumlandığı Karaköy bölgesinin profili değişim içerisindedir. Yeni açılan konsept kafeler ile bölgenin orta-üst ve orta sınıf için popüler bir mekan haline gelmesi örnek gösterilebilir.
- Salı Pazarı Kruvaziyer Projesi'nin hayata geçmesi söz konusudur. Tüm bunlar gayrimenkul fiyatlarına olumlu etki etmektedir.

Tehditler

- Bölgede yapılacak olan tüm inşaa faaliyetlerinde Koruma Kurulu izni gerekmektedir.
- Taşınmazların denize yakın konumlu olmasından kaynaklı bodrum kat inşası konusunda, zemin etüdüne bağlı olarak sınırlanma ihtimali bulunmaktadır.



6.3. Hâsılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi İle Yapılacak Projelerde Emsal Pay Oranları

Hâsılat paylaşımı veya kat karşılığı yöntemi konu taşınmazın değerlemesinde kullanılmamıştır.

6.4. Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Seçilme Sebepleri

Bu değerlendirme çalışmasında rapor konusu taşınmazlar arsa üzerinde metruk bina vasfında olduğu için emsal karşılaştırma ve geliştirme yöntemleri kullanılmıştır.

6.4.1. Emsal Yaklaşımı

Emsal yaklaşımında bölge ve yakın çevresinde satılık bina ve arsa emsalleri incelenmiş buna bağlı olarak konu parsellerin değeri tespit edilmiştir.

6.4.1.1. Değerlemede Esas Alınan Benzer Satış Örneklerinin Tanım ve Satış Bedelleri İle Bunların Seçilmesinin Nedenleri

Satılık Bina Emsalleri

Konu parsellerin bulunduğu konumda ve yakın çevresinde yapılan araştırmalar sonrasında elde edilen satılık bina emsalleri takip eden tabloda sunulmuştur.

Emsal tablosu incelendiğinde birim kapalı alan değerlerinin 2.299 USD/m² ila 14.009 USD/m² (2.085 – 12.710 Euro/m²) bandında değiştiği görülmüştür. Ortalama fiyatlar incelendiğinde ise tüm bina satışlarının arsa olarak ele alınmasıyla arsa birim değerinin yaklaşık olarak 41.649 TL/m² (14.856USD/m²; 13.479.-EUR) ortalamasıyla gerçekleştiği anlaşılmıştır.

Satışta olan binaların, arsa alanları da hesaba katılarak birim arsa değeri hesaplanmıştır. Binaların birim arsa satış fiyatları, 14.383-75.000.-USD/m² bandında çeşitlilik göstermektedir. Satış aralığının geniş olması, bölgede lokasyonun olanca önemli bir faktör olduğunu göstermektedir. Satışı istenen yapıların, arsa alanları dikkate alındığında birim arsa değer aralığı 10.800-57.147.-USD/m² gibi geniş bir bantta görülmektedir. Birim satış değerini arttıran arsa ya da oteller, konum itibarıyla deniz manzaralı/manzara potansiyeli olan, görünürlüğü/görünürlük potansiyeli yüksek olan taşınmazlardır.

Birim satışların yüksek olması, çok katlı ancak arsa alanı bakımından küçük arsaların emsal tablosunda bulunması ile açıklanabilir. Bodrum katlar dahil olmak üzere, arsa alanının 7 katı kadar inşaat alanı bulunan binalar ile çok katlı yapı hakkı bulunan arsaların, söz konusu avantajı dışında dar taban alanına sahip olması, tarihi eser niteliğinde olması, konum avantajı ve bölgedeki Galataport projesinin neden olduğu hareketlilik ile istenen fiyatların gerçekleşen birim satış değerlerinin yukarısında olması birlikte ele alınmıştır.

| No | Arsa Alan (m ²) | Fiyat (TL) | Fiyat (USD) | Lejant | Arsa Birim Fiyat (USD/m ²) | Açıklama | İletişim |
|----|-----------------------------|-------------|-------------|----------------------------------|--|---|--|
| 1 | 100+153 | 17.521.875 | 6.250.000 | Ticaret | 24.704 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy'de Kemankeş Kara Mustafa Paşa Mahallesi'nde, 5 katlı, 110 m ² ve 153 m ² taban alanı, bitişik konumda, toplam inşaat alanı 1.425 m ² olan binalar, 6.250.000.-USD bedelle satılıktır. | Yücel Ciddi, 532-2647852 |
| 2 | 70 | 13.316.625 | 4.750.000 | Ticaret | 67.857 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy'de, Namlı Gurme yakınında bulunan, zemin + bodrum + 5 normal katlı, toplam inşaat alanı 480 m ² olan, köşe konumlu, yaya trafiğinin yoğun olduğu lokasyonda bulunan, açık kullanım alanı bulunan bina, 4.750.000.-USD bedelle satılıktır. | Yücel Ciddi, 532-2647852 |
| 3 | 281 | 50.463.000 | 18.000.000 | Ticaret | 64.057 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy Meydanı'nda, zemin+ bodrum+ 5 normal katlı, 281 m ² taban alanı, toplam inşaat alanı 2.000 m ² olan bina, 18.000.000.-USD bedelle satılıktır. | Volkan Demirci, 532-2629285 |
| 4 | 62 | 2.500.000 | 891.742 | - | 14.383 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Galata ile Karaköy arasında konumlu, zemin+ bodrum+ 5 normal katlı, 62 m ² taban alanı, toplam inşaat alanı 360 m ² olan bina, 2.500.000.-TL bedelle satılıktır. | Nihal Gülyüz, 537-2064633 |
| 5 | 35 | 6.850.000 | 2.443.374 | - | 69.811 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy'de Arap Camii Mahallesi'nde, Karaköy Merkez'de yer alan, zemin+ 5 normal katlı, 35 m ² taban alanı, toplam inşaat alanı 250 m ² olan bina, 6.850.000.-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın, deniz manzarası bulunmaktadır. | Tayfun Günel, 532-2878358 |
| 6 | 1.500-2.000 | 182.227.500 | 65.000.000 | - | 37.143 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy'de Kemankeş Mevki'i'nde, 1.500-2.000 m ² arsa alanı, otel olarak inşa edilmiş bina, 65.000.000.-USD bedelle satılıktır. Beyana göre, taşınmazın yalnızca arsası, 3 yıl önce, 45.000.0000.-USD bedelle satılmıştır ve deniz manzarası bulunmaktadır. | Çevreden |
| 7 | 66 | 6.000.000 | 2.140.182 | T. Eser | 32.427 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi'nde konumlu, 3 katlı, tarihi eser nitelikli, 90 yıllık ve toplam 200 m ² alanlı, arsa alanı 66 m ² olan binanın, 6.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. | Nihal Gülyüz, 537-2064633 |
| 8 | 400 | 28.035.000 | 10.000.000 | - | 25.000 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, 5 normal kat ve 2 bodrum kat olmak üzere toplam 7 katlı, her bir katı brüt 400 m ² olmak üzere brüt toplam 2.800 m ² alanlı binanın, 10.000.000.-USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. | Mustafa Çağdaş, 532-260-7042 |
| 9 | 590 | 35.043.750 | 12.500.000 | Turizm ve Ticaret Alanı Lejantlı | 21.186 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, 590 m ² oturumlu, toplam 9 katlı, Turizm ve Ticaret lejantlı, Hmaks: 21,5 m. yapılaşma koşullarındaki binanın, 13.000.000.-USD bedelle satışa çıkıp 12.500.000.-USD bedelle satıldığı bilgisi edinilmiştir. | Mustafa Çağdaş, 532-260-7042 |
| 10 | 260 | 33.000.000 | 11.771.001 | 2. Derece Tarihi Eser | 45.273 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Rıhtım Caddesi'ne cepheli, zemin+2 kat olmak üzere toplam 3 katlı, her bir katı brüt yaklaşık 260 m ² olmak üzere toplam yaklaşık 780 m ² alanlı, 2. derece tarihi eser binanın, 33.000.000.-TL bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. | Süha Bey, malik, 532-651-6261 |
| 11 | 220 | 14.017.500 | 5.000.000 | - | 22.727 | Güllüoğlu İmalathanesi karşısında, kullanılabilecek durumda 220 m ² taban oturumlu 5 katlı, iki cepheli binanın 5.000.000 USD bedelle satılık olduğu bilgisi alınmıştır. Satılabileceği rakamın ve değerinin en fazla 4.000.000 USD olabileceği belirtilmiştir. | TURYAP BEYOĞLU 0212 244 8500 - SİRASELVİLER CAD. |
| 12 | 30 | 1.261.575 | 450.000 | Ticaret + Turizm lejantlı | 15.000 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Kemankeş'te konumlu, brüt 120 m ² alanlı, ticaret+turizm imarlı taşınmazın 450.000.-USD bedelle satılık olduğu bilgisi edinilmiştir. | Çevreden |
| 15 | 500 | 98.122.500 | 35.000.000 | Tarihi Eser | 70.000 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, tarihi eser niteliğindeki, Karaköy Meydanına cepheli, arsa alanı 500 m ² , inşaat alanı 3.750 m ² alanlı bina, 20.000.000.-USD bedelle satılıktır. | Çevreden |
| 16 | 1440 | 210.262.500 | 75.000.000 | Turizm ve Ticaret Alanı Lejantlı | 52.083 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, tarihi eser niteliğindeki, Karaköy Meydan'a cepheli, arsa alanı 1.440 m ² , inşaat alanı, giriş, 9 normal kat ve bodrum kattan oluşan bina, 75.000.000.-USD bedelle satılıktır. | Çevreden |
| 17 | 200 | 42.052.500 | 15.000.000 | Otel | 75.000 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Karaköy'de bulunan, tarihi eser niteliğindeki, Karaköy Meydan'a cepheli, arsa alanı 200 m ² , inşaat alanı 1.800 m ² alanlı, 3 katlı, konaklama tesis olarak kullanılan bina 15.000.000.-USD bedelle satılıktır. | Çevreden |

*Yukarıdaki satış konu bina örnekleri tablosunda, "arsa birim fiyat değerleri" sütunu üzerlerindeki bina göz ardı edilerek elde edilen arsa birim değerleri esas alınarak tablodaki yansıtılmıştır. Bölgede konumlu binaların genelinde, satış fiyatlarını önemli ölçüde arsa değeri belirlemektedir.

Satılık Arsa Emsalleri

Takip eden tabloda konu parsellerin bulunduğu konum, yapısal özellikler belirtilerek bir tablo hazırlanmıştır.

| No | Alan (m ²) | Fiyat (TL) | Fiyat (USD) | Lejant | Arsa Birim Fiyat (USD/m ²) | Açıklama | İletişim |
|----|------------------------|------------|-------------|----------------------------|--|---|--|
| 1 | 135 | 21.628.600 | 7.714.856 | Ticari | 57.147 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Kemeraltı Caddesi'ne cepheli, Karaköy İstanbul Otel'in yanında konumlu, 135 m ² alanlı, toplam 3 parselden oluşan, 2 bodrum kat, zemin kat ve 9 normal kat olarak ve brüt yaklaşık 1.300 m ² alanlı olarak projelendirilebilecek, ticari kullanıma uygun lejantlı arsa, 7.000.000.-EUR bedelle satılıktır. | Çevreden |
| 2 | 319 | 13.440.630 | 4.794.232 | Ticari | 15.029 | Değerleme konusu taşınmazın yakın konumlu, Hacimimi Mahallesi sınırları içerisinde konumlu, Galata Kulesi'ne yakın konumlu, brüt arsa alanı 319 m ² alanlı, otellerin yoğunlaştığı bir çevrede bulunan arsa, 4.350.000.-EURO bedelle satılıktır. | Çevreden |
| 3 | 290 | 9.756.180 | 3.480.000 | Ticari kullanıma elverişli | 12.000 | Tersane Caddesi'ne cepheli, 290 m ² alanlı, ticari kullanıma elverişli lejantlı, arsanın 12.000 USD/m ² birim fiyat ile 1 USD=2,7 TL seviyelerinde iken Haziran ayında satıldığı bilgisi alınmıştır. | TURYAP BEYOĞLU 0212 244 8500 - SİRASELVİLER CAD. |
| 4 | 600 | 18.166.680 | 6.480.000 | Ticari kullanıma elverişli | 10.800 | Tersane Caddesi'nin paralelinde bulunan caddeye cepheli 600 m ² alanlı, ticari kullanıma elverişli lejantlı, arsanın 10.800 USD/m ² birim fiyatla, 1 USD=2,7 TL seviyelerinde iken Haziran ayında satıldığı bilgisi alınmıştır. | |

Sahada yapılan çalışmalarda elde edilen arsa emsalleri oldukça kısıtlıdır. Karaköy bölgesinin tarihi bir bölge olması ve yoğun bir yapılaşmaya sahip olması boş arsa emsali bulunmasını oldukça zorlaştırmaktadır.

Elde edilen emsal değerleri birbirlerinden oldukça farklı olduğu için emsallerin; konum ve büyüklüklerin bakılarak rapor konusu parsellere en uygun birim arsa değerinin bulunmasına çalışılmıştır.

Pazar araştırmasında, satılık binaların birim satış fiyatları incelendiğinde, arsa ve bina alanı göz önünde bulundurularak belirlenmiş olduğu anlaşılmaktadır. Yapı büyüklüğü ve arsa büyüklüğünün bölgenin tarihi kimliğinden kaynaklı farklılıklar içermesi (inşaat alanı/arsa alanı), manzara durumu ve ulaşım noktalarına yakınlık-uzaklığa bağlı farklılıklar birim fiyatların geniş bir aralıkta olmasına neden olmuştur.

Yapılan emlak piyasa araştırmasına göre, birim arsa satış değer aralığı 10.800-57.147.-USD/m² aralığındadır. Ancak, tablodan anlaşılacağı gibi emsallerin büyük kısmının 10.800-15.029.-USD/m² aralığında satışı söz konusudur. Tablodaki, gerçekleşen satışların bu aralıkta yer alıyor olması, gerçekçi değer aralığının 10.000-15.000.-USD/m² aralığında olabileceğini göstermektedir.

Değerleme Uzmanının Profesyonel Takdiri

Konu taşınmazların konumu, parsel alanı, yakın çevresinin yapılaşma tarzı, parseldeki yapılaşma koşulları ve mevcut ve yasal durumlar göz önüne alınarak; bölgedeki satış durumundaki arsalar ve tümünden satılık bina emsalleri ışığında bölgedeki arsa satış değer aralığı ağırlıklı olarak 10.000-40.000.-USD/m² bandında çeşitlilik göstermektedir. Konu taşınmaz arsa emsal yapılı ya da yapısız arsaların birim fiyatlarının yüksek olmasında 2 ana unsur olduğu tespit edilmiştir. Bu unsurlar arsaların büyük ya da küçük alanlı olması ve konumudur. Konum faktörüne bağlı olarak ulaşım avantajı/dezavantajı etkilenmekte, arsa manzaralı ya da manzarasız olarak projelendirilebilecektir. Söz konusu 2 ana unsur takiben yapılaşma hakları da arsa fiyatları konusunda belirleyici olabilmektedir. Yapılaşma



hakkı konusunda arsaların genellikle benzer olması, yapılaşma hakkı faktörünün etki derecesini azaltmaktadır.

Değerleme konusu taşınmazın arsanın, 7 parselden oluşması nedeniyle her bir arsa için ayrı değer takdir edilmiştir. Arsaların alansal büyüklüğü ve konumları itibarıyla farklılıklar içermesi düşünülerek farklı birim fiyat takdiri yapılmıştır. Arsa birim m² değerinin 29.000.-TL/m² ile 31.500.-TL/m² arasında değerler takdir edilmiştir.

| | Emsal 2 | Emsal 3 | Emsal 4 |
|---|------------------|-----------------|------------------|
| Satış Fiyatı | 13.440.630 TL | 9.756.180 TL | 18.166.680 TL |
| Pazarlık Payı | 16% | 16% | 20% |
| Pazarlık Payı Sonrası Değer | 11.357.332 TL | 8.234.216 TL | 14.533.344 TL |
| Büyüklük(m2) | 319 | 290 | 600 |
| Birim M2 Satış Değeri | 35.602,92 | 28.393,85 | 24.222,24 |
| Konum Düzeltmesi | -5% | -5% | -10% |
| Büyüklük Düzeltmesi | 5% | 5% | 5% |
| İmar Durumu Düzeltmesi | 5% | 0% | 0% |
| Toplam Düzeltme Katsayısı | 104% | 100% | 95% |
| Düzeltilmiş Birim Metrekare Fiyatı (TL) | 37.119 | 28.394 | 23.011 |
| Ortalama | 29.508 TL | | |

| Ada | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | 64 | Toplam |
|---|------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|----------------------------|-------------------------------|-------------------------------|------------|
| Parsel | 4 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | |
| Niteliği | Arsa, Dükkân, Garaj | Odası olan kâgir dükkân | Odası olan kâgir dükkân | Odası olan kâgir dükkân | Odası olan kâgir dükkân | Odası olan kâgir dükkân | Odası olan kâgir dükkân | |
| Yüz Ölçümü (m ²) | 1.129,00 | 62 | 60,5 | 62 | 62,5 | 62 | 63 | |
| Birim Arsa Değeri (TL/m ²) | 29.508 | 31.412 | 31.412 | 31.412 | 31.412 | 31.412 | 31.412 | |
| Arsa Değeri (TL) | 33.314.000 | 1.948.000 | 1.900.000 | 1.948.000 | 1.963.000 | 1.948.000 | 1.979.000 | 45.000.000 |
| Arsa Değeri (USD) | 11.883.000 | 695.000 | 678.000 | 695.000 | 700.000 | 695.000 | 706.000 | 16.052.000 |
| Arsa Değeri (EURO) | 10.782.000 | 630.000 | 615.000 | 630.000 | 635.000 | 630.000 | 640.000 | 14.562.000 |

| DEĞER | |
|----------------------------|------------|
| Toplam Değer (TL) | 45.000.000 |
| Toplam Değer (USD) | 16.052.000 |
| Toplam Değer (EURO) | 14.562.000 |

6.4.2. Gelir İndirgeme Yaklaşımı / Geliştirme Yaklaşımı

Rapor konusu parsellerin değer tespiti için proje değerlendirme/gelir indirgeme yaklaşımı yöntemi kullanılmıştır.

Otel Geliştirme Varsayımları

- Değerleme konusu parseller üzerinde mevcut durumda bulunan 3.900 m²'lik inşaat alanının yıkılıp yeniden aynı alanın otel kullanımı için inşa edileceği öngörülmüştür.
- Geliştirilecek olan projenin toplamda 50 odaya sahip bir butik otel olacağı ve toplantılar, diğer davet ve kutlamalar için alanlar ayrılacağı öngörülmüştür.
- Otelin 4 yıldızlı otel standartlarında inşa edileceği ve işletileceği düşünülmektedir.
- Otel inşaatının 2 tam yıl süreceği ve 2016 yılında başlanarak 2017 yılsonunda bitirileceği varsayılmıştır.
- Otel zemin üstü alanların 675 Euro/m² üzerinden imal edileceği varsayılmıştır. Otelde kapalı otopark yapılmayacağı kabul edilmiştir.
- Birim odabaşına mobilya, mefruşat ve ekipmanları gideri olarak 10.000 Euro bedel alınmıştır.
- Toplam arsa alanı üzerinden 50 Euro/m² altyapı maliyeti ve 50 Euro/m² peyzaj ve çevre düzenlemesi harcaması yapılacağı öngörülmüştür.
- Toplam inşaat imalatı tutarının üzerinden %3 mühendislik ve mimarlık giderleri, %1 yatırımcı sabit gideri, %1,5 proje yönetim gideri, %1,5 yapı denetim gideri, %5 yasal izinler ve danışmanlık giderleri, %3 pazarlama giderleri ve %10 müteahhitlik harcamaları için ayrılacağı öngörülmüştür.
- Bu varsayımlar sektörel anlamda yapılan piyasa araştırmaları ve genel kabuller doğrultusunda yapılmıştır.
- Proje kapsamında öngörülen maliyetler ön fizibilite maliyetleri olup, kesin uygulama projelerinin oluşturulmasından itibaren bu maliyetlerin değişebileceği öngörülmektedir.
- Zemin iyileştirmesi ve temel işleri için yapılacak olan imalatların inşaat aşamasında teknik detaylarla çözüleceği varsayılmıştır.
- İnşaat işlerinin üst sınıf inşaat kalitesiyle yapılacağı varsayılmıştır.
- Projeler kapsamında bina maliyeti, altyapı maliyeti, çevre tanzimi - peyzaj maliyeti ve proje genel gider maliyeti öngörülmüştür. Her bir fonksiyona ait altyapı maliyeti içerisinde, bina oturumuna ilişkin arazi hafriyat bedeli, doğalgaz, elektrik, atık-ıçme suyu ve telekom altyapısı vb. maliyetler yer alacağı öngörülmüştür. Çevre tanzimi ve peyzaj maliyetleri içerisinde bina yakın çevresine ilişkin çevre düzenleme, peyzaj ve aydınlatma maliyetleri yer almaktadır.



- Proje genel giderleri içerisinde binaya ait avan proje, mimari, statik, elektrik, tesisat vb. proje maliyetleri, şantiye giderleri yer almaktadır.
- Çalışmalara KDV ve vergi dâhil edilmemiştir.

Tüm bu varsayımlar ışığında projenin toplam inşaat maliyeti 4.040.688 Euro olarak hesaplanmıştır.

| | |
|--|----------|
| Arsa Büyüklüğü (m ²) | 1.501,00 |
| Toplam Zemin Üstü İnşaat Alanı (m ²) | 3.000,00 |
| Ortalama Oda Büyüklüğü (Ortak Alanlar Dahil) (m ²) | 43,00 |
| Oda Sayısı | 50 |
| Toplam Brüt Oda Alanı (Ortak Alanlar Dahil) (m ²) | 2.150 |
| Hizmet Alanları (m ²) | 850 |
| Bodrum Kat Alanı (m ²) | 900,00 |
| Toplam İnşaat Alanı (m ²) | 3.900,00 |

GELİŞTİRME MALİYETİ OTEL

| Otel | | | |
|--|-------|------------|------------------|
| Zemin Üstü Brüt İnşaat Alanı, m ² | | 3.900,00 | |
| Peyzaj Alanı, m ² | | 500,00 | |
| Oda Sayısı | | 50 | |
| Arsa Alanı (m ²) | | 1.501 | |
| Alan Brüt (m ²) | | | |
| Birim Değer Euro/sqm | | | |
| Toplam Değer Euro | | | |
| İnşaat Giderleri | | | |
| Otel | 3.900 | 675 | 2.632.500 |
| Toplam İnşaat Giderleri | | | 2.632.500 |
| İnşaat Dışı Giderler | | | |
| Altyapı | 1.501 | 50 | 75.050 |
| Peyzaj ve Çevre Düzenlemesi | 500 | 50 | 25.000 |
| Mobilya, Mefruşat ve Ekipmanları | 50 | 10.000 | 500.000 |
| Toplam İnşaat Dışı Giderler | | | 600.050 |
| Toplam İnşaat ve İnşaat Dışı Giderler | | | 3.232.550 |
| Diğer Giderler | | | |
| Mimarlık&Mühendislik Ücretleri | | 3,0% | 96.977 |
| Yatırımcı Sabit Giderleri | | 1,0% | 32.326 |
| Proje Yönetim Giderleri | | 1,5% | 48.488 |
| Yapı Denetim Ücreti | | 1,5% | 48.488 |
| Yasal İzinler ve Danışmanlık | | 5,0% | 161.628 |
| Pazarlama Harcamaları | | 3,0% | 96.977 |
| Müteahhit Ücreti | | 10,0% | 323.255 |
| Toplam Diğer Giderler | | | 808.138 |
| Toplam Geliştirme Maliyeti | | | 4.040.688 |
| Yıllar | | 31.12.2016 | 31.12.2017 |
| İnşaat Tamamlanma Oranı | | 50% | 50% |
| Otel Yapım Maliyeti (Euro) | | 2.020.344 | 2.020.344 |

Otel İşletme Varsayımları Varsayımlar

- Otelin işletmeye 2018 yılı başında açılacağı öngörülmüştür.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde planlanmıştır. Tesisin açılış yılı olan 2018 yılında bölgedeki otel dolulukları esas alınmış ve %70 ortalama dolulukla açılacağı ve 2021 yılında %80 doluluğa ulaşacağı ve bu değerinde sabit kalacağı öngörülmüştür.
- Otel fiyatları, oda-kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Tesisin işletmeye açıldığı yıl oda fiyatının 143 Euro olacağı varsayılmıştır. Takip eden yıl içinde oda fiyatının %5 artacağı, sonraki iki yıl %5 yıllık artışın devam edeceği, Euro bölgesi enflasyonu oranında, %2,5 artacağı varsayılmıştır.
- Otel içinde yer alan dükkân kirası, toplantı salonu kirası, wellness center, restaurant gelirleri ve ekstra harcamalar vb.'nin diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Tesisin performansı göz önünde bulundurularak, yıllar bazında oda gelirlerinin toplam gelirlerin %75,9 ila %77,3'ü aralığında, diğer gelirlerin ise % 24,1 ila %22,7 aralığında olacağı varsayılmıştır.
- Toplam gelirlerden departman giderleri ve işletme giderleri düşülerek brüt işletme karı hesaplanmıştır. Otelde Brüt İşletme Karınının (GOP) 2018 yılında %46 oranında olacağı, 2021 yılında %51 oranına ulaşacağı ve sonraki yıllarda da sabit devam edeceği kabul edilmiştir.
- Geliştirme sürecinde 2015 yılı için beyan edilen emlak vergisi matrahı üzerinden hesaplanan emlak vergisinin ödeneceği 2016 yılı için bu değer %2,5 arttırılacağı varsayılmıştır.
- Otelin işletmeye açılacağı yıl olan 2018 yılı için, bugünkü rayiç değer ve hesaplanan kapalı alan emsal değerleri üzerinden hesaplanan vergi beyan değerinin yıllık %2,5 oranında arttırılması ile elde edilen değer kullanılmıştır.
- Sigorta bedeli olarak ise hesaplanan inşaat giderleri üzerinden sigorta gideri hesaplanmıştır.
- Otelin mobilya ve demirbaş yenileme rezervi olarak yıllık ciro üzerinden %1,5 pay ayrılacağı öngörülmüştür.
- İşletme modeli ile arsa değerinin belirlenebilmesi için hesaplamalarda geliştirici karı olarak net işletme gelirleri üzerinden %20'lik bir pay ayrılmıştır.
- Otelin açılışından sonraki 9. yılda otelin artık değeri %8,5'lik oran üzerinden hesaplanmıştır.
- Cari uzun vadeli, devlet tahvilleri risksiz getiri oranı olarak kullanılır ve söz konusu uzun vadeli kamu menkul kıymetlerinin oranı oranını aşan geniş bir hisse senetleri piyasası endeksinde

kazanılan tarihi prim, piyasada beklenen getiriyi hesaplamada kullanılmaktadır. Bu girdileri kullanmak suretiyle hesaplanan öz sermaye maliyeti, her bir yılın nakit akımlarında indirgeme oranı olarak kullanılmaktadır. Değerleme çalışmasında 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili oranı olan %4,80 “Risksiz Getiri Oranı” olarak alınmıştır (Bu değerlendirme çalışmasında en likid 10 yıllık EURO bazlı Eurobond tahvili getiri oranı, risksiz getiri oranı olarak seçilmiştir.)

- Yatırımlarda belirsizliğin ana kaynakları risk kavramı ile ifade edilmektedir. Elde ettiğimiz getirinin beklediğimiz getiriden daha az olma olasılığı risklerin yüksekliği ile ifade edilmektedir. Riskler sistematik risk ve sistematik olmayan risk olarak ikiye ayrılmaktadır. Faiz oranı riski, satın alma gücü riski (enflasyon), piyasa riski, siyasi risk, kur riski sistematik riskler olarak sınıflanmıştır. İş ve sektör riski, likitide riski, yönetim riski, yükümlülükleri yerine getirememesi riski, vergilendirme ve getiri farklılığı riski olarak ifade edilen diğer riskler ise sistematik olmayan riskler olarak tanımlanmaktadır. Belirtilen riskleri karşılayabilecek ek güvence risk primi olarak ifade edilmektedir. Bir yatırım aracının taşıdığı risklerin fiyatlara yansımaları risk primidir. Belirli bir riskli varlıkla daha az riskli varlığın beklenen getirileri arasındaki fark olarak hesaplanabilmektedir. Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerdeki büyümenin 2016’da yeniden yükselmesi (rebound) beklenmektedir. Riskler dengesi hala aşağı doğrudur. Bu çalışmada risk primi % 4,70 olarak belirlenmiştir.
- Anaparaya dönüş oranının kurucu bileşeni olarak, taşınmaza yatırılan paranın kazancısıdır. Beklenen ortalama getiri oranı ya da faiz oranı olarak da tanımlanmaktadır. Taşınmaz yatırımlarından beklenecek ortalama getirinin, güncel ve olağan piyasa koşullarında, güvenli borç vermenin getirisinden düşük olmaması gerekmektedir. Buna bağlı olarak indirgeme oranı % 9,50 olarak belirlenmiştir.
- Çalışmalar sırasında EURO kullanılmış olup, 02.11.2015 tarihli TCMB döviz alış kuru olan 1 EURO = 3,0898 TL ve 1 USD = 2,8035 TL kabul edilmiştir.
- Tüm ödemelerin peşin yapıldığı varsayılmıştır.
- Çalışmalarda Euro bölgesi enflasyon oranı olan %2,5 enflasyon oranı kullanılmıştır.
- Çalışmalara, IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dâhil edilmemiştir.



| Tarih | 31.12.2016 | 31.12.2017 | 31.12.2018 | 31.12.2019 | 31.12.2020 | 31.12.2021 | 31.12.2022 | 31.12.2023 | 31.12.2024 | 31.12.2025 | 31.12.2026 |
|-----------------------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|
| GELİRLER | | | | | | | | | | | |
| ODA GELİRLERİ | | | | | | | | | | | |
| Yıllık Ortalama Doluluk , % | 0% | 0% | 70% | 75% | 78% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% | 80% |
| Ortalama Oda Fiyatı, EUR | 133 | 137 | 143 | 151 | 158 | 162 | 166 | 170 | 175 | 179 | 183 |
| Toplam Oda Gelirleri | 0 | 1.832.067 | 2.061.075 | 2.250.694 | 2.366.114 | 2.425.267 | 2.485.899 | 2.548.046 | 2.611.747 | 2.677.041 | |
| DEPARTMAN GELİRLERİ | | | | | | | | | | | |
| Yiyecek & İçecek-Toplantı | 0 | 492.879 | 538.843 | 571.465 | 581.580 | 596.120 | 611.023 | 626.299 | 641.956 | 658.005 | |
| Telefon & İnternet | 0 | 21.639 | 21.554 | 20.514 | 18.366 | 15.687 | 16.080 | 16.482 | 16.894 | 17.316 | |
| Kiralamalar | 0 | 52.894 | 64.661 | 76.195 | 79.585 | 81.574 | 83.614 | 85.704 | 87.847 | 90.043 | |
| Diğer Gelirler | 0 | 4.809 | 8.083 | 11.722 | 15.305 | 18.825 | 19.295 | 19.778 | 20.272 | 20.779 | |
| Toplam Departman Gelirleri | 0 | 572.220 | 633.141 | 679.897 | 694.836 | 712.206 | 730.012 | 748.262 | 766.968 | 786.143 | |
| TOPLAM GELİRLER | 0 | 2.404.287 | 2.694.216 | 2.930.591 | 3.060.950 | 3.137.474 | 3.215.910 | 3.296.308 | 3.378.716 | 3.463.184 | |
| GİDERLER | | | | | | | | | | | |
| Toplam Departman Giderleri | 0 | 786.653 | 810.400 | 875.653 | 909.982 | 932.818 | 956.138 | 980.042 | 1.004.543 | 1.029.656 | |
| Net Departman Gelirleri | 0 | 1.617.634 | 1.883.816 | 2.054.938 | 2.150.968 | 2.204.656 | 2.259.772 | 2.316.266 | 2.374.173 | 2.433.527 | |
| Toplam İşletme Giderleri | 0 | 483.262 | 530.761 | 565.604 | 590.763 | 605.532 | 620.671 | 636.187 | 652.092 | 668.394 | |
| BRÜT İŞLETME KARI | 0 | 1.134.373 | 1.353.055 | 1.489.334 | 1.560.204 | 1.599.123 | 1.639.101 | 1.680.079 | 1.722.081 | 1.765.133 | |
| Toplam Sabit Giderler | 0 | 8.081 | 79.061 | 84.485 | 89.132 | 92.217 | 94.522 | 96.885 | 99.308 | 101.790 | 104.335 |
| TOPLAM GİDERLER | 8.081 | 1.348.975 | 1.425.645 | 1.530.390 | 1.592.962 | 1.632.873 | 1.673.695 | 1.715.537 | 1.758.425 | 1.802.386 | |
| NET İŞLETME GELİRİ | -8.081 | 1.055.312 | 1.268.571 | 1.400.201 | 1.467.987 | 1.504.601 | 1.542.216 | 1.580.771 | 1.620.290 | 1.660.798 | |
| YATIRIM MALİYETİ | 2.020.344 | 2.020.344 | | | | | | | | | |
| GELİŞTİRİCİ KARI | -1.616 | 211.062 | 253.714 | 280.040 | 293.597 | 300.920 | 308.443 | 316.154 | 324.058 | 332.160 | |
| DÖNEM SONU DEĞER | | | | | | | | | | | 20.027.267 |
| NET NAKİT AKIŞI | -2.020.344 | -2.026.809 | 844.249 | 1.014.856 | 1.120.161 | 1.174.390 | 1.203.681 | 1.233.773 | 1.264.617 | 1.296.232 | 21.355.905 |

| | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|
| Risksiz Getiri oranı | 4,80% | 4,80% | 4,80% |
| Risk Primi | 4,20% | 4,70% | 5,20% |
| İNDİRGEME ORANI | 9,00% | 9,50% | 10,00% |
| NET BUGÜNKÜ DEĞER (Euro) | 9.915.837 | 9.385.114 | 8.881.174 |
| NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (Euro) | 9.920.000 | 9.390.000 | 8.880.000 |
| NET BUGÜNKÜ YAKLAŞIK DEĞER (TL) | 28.029.000 | 26.531.000 | 25.090.000 |

6.4.3. Gayrimenkulün Kira Gelirine Göre Değeri

Mevcut teşekkül halindeki bina metruk ve kullanılamaz olduğu için herhangi bir kira geliri öngörüsü yapılamamıştır. Müşteriden alına bilgilere göre de mevcut durumdaki yapıdan ve arsadan herhangi bir gelir elde edilmemektedir.

6.4.4. Üzerinde Proje Geliştirilen Arsaların Boş Arazi ve Proje Değerleri

Rapor konusu taşınmazlar proje değerlemesi kapsamında ele alınmamıştır.

6.4.5. En Etkin ve En Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu taşınmazın en etkin ve verimli kullanımı, bulunduğu konum, çevresindeki yapılaşma dikkate alındığında, parsel üzerine "Turizm Alanı" nitelikli yapı inşa edilmesidir. Çevresinin gelişimi incelendiğinde otel birimlerinden oluşan bir projenin gerçekleştirilmesinin en elverişli kullanım olacağı kanaatine varılmıştır.

6.4.6. Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Rapor konusu parsellerin tümü Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'na ait olduğu için müşterek veya bölünmüş kısım bulunmamaktadır. Bu sebeple değerlendirme kapsamında elde edilen değer üzerinden herhangi bir hisselendirme çalışmasına gidilmemiştir.



7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

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

Taşınmazların üzerinde metruk yapıların bulunması dolayısıyla parselin boş arsa olarak kabul edilmesi durumundan hareketle emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılmıştır.

Emsaller değerlendirilirken satılık arsaların satış fiyatları üzerinden pazarlık payı ve emlak alım-satım masraflarının düşüleceği dikkate alınmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **14.562.000 EURO (45.000.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Gelir indirgeme yöntemine göre konu arsaların toplam değeri **9.390.000 EURO (26.531.000 TL)** olarak hesaplanmıştır.

Yeterli piyasa bilgisine sahip olunan durumlarda “Emsal Karşılaştırma” yöntemi arsa nitelikli gayrimenkuller için güvenilir bir değerlendirme yöntemi olarak kabul edilmektedir. Geliştirme yaklaşımı kullanılarak ulaşılan değer belirli kabuller doğrultusunda ulaşıldığı için kabullerin farklılaşması halinde ulaşılan değer de değişeceği unutulmamalıdır. Bu sebeple konu mülkler için güncel piyasa değeri takdir edilirken emsal karşılaştırma yöntemi kabul edilmiştir.

Sonuç olarak emsal karşılaştırma yöntemi ile bulunan toplam pazar değeri 45.000.000 TL (16.052.000 USD) olduğu tahmin ve takdir edilmiştir.

7.2. Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Asgari bilgilerden raporda bulunmayan herhangi bir bilgi bulunmamaktadır.

7.3. Gayrimenkulün Şirket Tarafından Yapılan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu taşınmazlar için daha önce, 2014-019-GYO-009 rapor no ile 07.01.2015 Tarihli değerlendirme raporu hazırlanmıştır.



7.4. Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

İmar bilgilerinde yapılan incelemede; Taşınmazların Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca imar durumu bakımından "arsa" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

Mülkiyet bilgilerinde yapılan incelemede ise; Sermaye Piyasası Mevzuatı uyarınca devredilmesine engel bir husus olmadığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

8. SONUÇ

8.1.Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının mevcut durum ile en etkin ve verimli kullanım analizine ve raporda belirtilen tüm hususlara katılıyorum.

8.2.Nihai Değer Takdiri

Taşınmazların bulunduğu yer, civarının teşekkül tarzı, alt yapı ve ulaşım imkânları, cadde ve sokağa olan cephesi, alan ve konumu, yapının inşaat nizamı, sistemi, yaşı, işçilik ve malzeme kalitesi, tesisat durumu, hava – ışık – manzara durumu gibi değerine etken olabilecek tüm özellikleri dikkate alınmış ve mevkide detaylı piyasa araştırması yapılmıştır. Buna bağlı olarak değerlendirme konusu taşınmazların değeri aşağıdaki şekilde takdir edilmiştir.

31.12.2015 İtibariyle

| Ada | Parsel | KDV Hariç Arsa Değeri (TL) | KDV Dahil Arsa Değeri (TL) | KDV Hariç Arsa Değeri (USD) | KDV Dahil Arsa Değeri (USD) |
|---------------|--------|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| 64 | 4 | 33.314.000 | 39.310.520 | 11.883.003 | 14.021.944 |
| 64 | 12 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 13 | 1.900.000 | 2.242.000 | 677.724 | 799.715 |
| 64 | 14 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 15 | 1.963.000 | 2.316.340 | 700.196 | 826.231 |
| 64 | 16 | 1.948.000 | 2.298.640 | 694.846 | 819.918 |
| 64 | 17 | 1.979.000 | 2.335.220 | 705.903 | 832.966 |
| TOPLAM | | 45.000.000 | 53.100.000 | 16.051.364 | 18.940.610 |

1-) Tespit edilen bu değer peşin satışa yönelik güncel pazar değeridir.

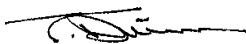
2-) KDV oranı %18 kabul edilmiştir.

3-)Rapor içeriğinde 02.11.2015 tarihli TCMB döviz alış kuru olan 1 EURO = 3,0898 TL ve 1 USD = 2,8035 TL oranları kullanılmıştır.

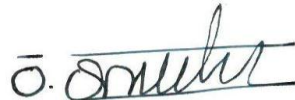
4-) Bu rapor ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümlerine göre hazırlanmıştır.

Durumu ve kanaatimizi ifade eden ekspertiz raporumuzu bilgilerinize saygı ile sunarız.

Taner DÜNER
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:401431



Önder ÖZCAN
Lisanslı Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:402145



Neşecan ÇEKİCİ
Sorumlu Değerleme Uzmanı
SPK Lisans No:400177





9.EKLER

1. Tapu Fotokopileri
2. Onaylı Tapu Kayıt Bilgileri
3. Yazılı İmar Durumu Belgesi
4. Fotoğraflar
5. Metruk Binanın Yıkılacağına Dair Torunlar GYO A.Ş. Taahhüt Belgesi
6. Özgeçmişler
7. SPK Lisansları