



DEĞERLEME RAPORU

Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

1 Adet Kagit İşhanı

Beyoğlu, İstanbul

27 Aralık 2018

Rapor No: 2018/DGYO/03

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

- Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi: Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- Sözleşme Tarihi ve No: 01.10.2018/-
- Değerlenen Mülkiyet Hakları: Tam mülkiyet
- Raporun Konusu: İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 94 ada 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" nitelikli ana gayrimenkulün piyasa rayiç değerinin tespiti.

Değerleme Konusu Gayrimenkullere Ait Bilgiler:

- Adres: Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Gümrük Sokak No:26, Beyoğlu / İSTANBUL
- Sahibi: Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi
- Mevcut Kullanıcı ve Kullanımı: Kiracısı tarafından işyeri ve otel niteliğinde ticari amaçlı olarak kullanılmaktadır.
- Tapudaki İncelemesi: Gayrimenkuller üzerinde takyidat bulunmaktadır. (bk. 6.2 Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi)
- İmar Durumu: 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararıyla belirlenmiş olan "Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları" geçerlidir. (bk. 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri)

Gayrimenkullerin Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Sonucu:

Kullanılan Değerleme Yöntemi	TL	USD	EUR
Emsal Karşılaştırma Yöntemi:	43.410.000 TL	\$ 8.216.611	€ 7.212.760
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi:	Kullanılmamıştır.		
Gelir İndirgeme Yöntemi:	42.270.000 TL	\$ 8.000.832	€ 7.023.345
Gayrimenkullerin Toplam Değeri:	42.840.000 TL	\$ 8.100.000	€ 7.118.000

Not: Hesaplamalarda 1,-USD=5,2832-TL; 1,-Euro=6,0185-TL; (26.12.2018 tarihli TCMB alış kurları) olarak kabul edilmiştir.

Değerlemede Görev Alan Kişiler:

- Sorumlu Değerleme Uzmanı: Oya AKKOR – Lisans No: 400292
- Değerleme Uzmanı: Kadir Buğra Çakarel – Lisans No: 410513

İÇİNDEKİLER**SAYFA NO**

DEĞERLEME RAPORU	1
1 RAPOR BİLGİLERİ	4
2 DEĞERLEME ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER:	5
2.1 Değerleme Şirket Bilgileri:	5
2.2 Müşteri Bilgileri:	5
3 DEĞER TESPİTİ VE UYGUNLUK BEYANI	6
4 DEĞER TANIMI	6
5 DEĞERLEMeye KOnu GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER	7
5.1 Gayrimenkullerin Tanımı:	7
5.2 Gayrimenkullerin Yeri ve Konumu:	7
6 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER	9
6.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları:	9
6.2 Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:	10
6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:	10
6.4 Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edecek Herhangi Bir Husus Bulunup Bulunmadığına İlişkin Görüş:	15
6.5 Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler:	16
7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ	17
7.1 Demografik veriler	17
7.2 Ekonomik Veriler	18
7.2.1 Küresel Ekonomik Durum	18
7.2.2 Türkiye’de Genel Ekonomik Durum	21
7.2.3 Türkiye’de Büyüme Oranları	23
7.3 Gayrimenkul Sektörü	26
7.4 Bölge Verileri	29
7.4.1 İstanbul İli	29
7.4.2 Beyoğlu İlçesi	31
8 GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ DURUMLARI HAKKINDA BİLGİLER	35
8.1 Gayrimenkullerin Konumlu Olduğu Parselin Fiziksel Özellikleri:	35
8.2 Gayrimenkullerin Genel Özelliklerine İlişkin Açıklamalar:	35
8.3 Piyasa Araştırması:	38
8.4 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler:	41
Olumlu ve Olumsuz Faktörler:	41
9 DEĞERLEME	41
9.1 En İyi ve En Doğru Kullanım Analizi:	41
9.2 Değerleme Yaklaşımları:	42
10 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİN HESAPLAMASI:	43
10.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile Değerleme	43
10.2 Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı ile Değerleme	45
10.3 Kira Ekspertiz Değeri	46
11 GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	47
11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması	47
11.2 Rapor İçerisinde Yer Alması Gereken Asgari Bilgilerden Sunulmayanlar Hakkında Gerekçe	47
11.3 İlgili Mevzuatlar Gereğince Alınması Gereken İzin ve Belgeler İle GYO Portföyüne Alınmasında SPK Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş	47
12 SONUÇ	49

1 RAPOR BİLGİLERİ

Rapor Tarihi:	27.12.2018
Rapor No:	2018/DGYO/03
Raporun Türü ve Amacı:	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankes Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 94 ada 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" nitelikli ana gayrimenkulün piyasa rayiç değerinin tespitine yönelik değerlendirme raporudur.
Raporu Hazırlayanlar:	Kadir Buğra Çakarel Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi
Kontrol ve Sorumlu Değerleme Uzmanı:	Oya AKKOR Sorumlu Değerleme Uzmanı İktisat
Değerleme Tarihi:	24.12.2018
Değerleme Konusu Gayrimenkullerin Geçmiş Tarihlerde Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler	Değerleme konusu gayrimenkuller için daha önce tarafımızca hazırlanan değerlendirme raporu bulunmamaktadır.
Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama:	Rapor, Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. için düzenlenmiş olup, SPK düzenlemeleri kapsamında hazırlanmıştır.

2 DEĞERLEME ŞİRKETİ ve MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER:**2.1 Değerleme Şirket Bilgileri:**

- **Şirket Ünvanı:** Prime Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
- **Şirket Adresi:** Cemal Sahir Sokak, No:26/28, Profilo Plaza, A Blok, Kat:3
Mecidiyeköy, Şişli, İstanbul
- **Telefon No:** 0212 214 60 00
- **Fax No:** 0212 356 26 46

2.2 Müşteri Bilgileri:

- **Şirket Ünvanı:** Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- **Şirket Adresi:** Büyükdere Caddesi, No:141 K:22, 34394,
Esentepe - Şişli / İSTANBUL
- **Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar:** İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 94 ada 141 parselde kayıtlı "Kargir İşhanı" nitelikli ana gayrimenkulün piyasa rayiç değerinin tespiti çalışması olup, müşteri tarafından herhangi bir sınırlama getirilmemiştir.

3 DEĞER TESPİTİ VE UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve görüşümüz doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporla sunulan bulgular sahip olduğumuz ve edinilen tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Bu rapor kapsamında sunulmuş olan analiz, görüşler ve sonuçlar, tarafımıza belirtilmiş olan varsayım ve kısıtlamalar doğrultusunda ve kapsamında sınırlı olup, şahsi, objektif profesyonel analiz, görüşlerimiz ve çıkarımlarımızı ifade etmektedir.
- Bu rapor kapsamında değerlendirme tespiti yapılmış gayrimenkul ile ilgili olarak mevcut veya potansiyel herhangi bir ilginiz, çıkarınız veya ilişkiniz yoktur. İlgili taraflardan kişisel çıkarınız yoktur ve olmamıştır.
- Değerleme ücretimiz, müşteri tarafından önceden belirlenmiş olan bir değer bildirimi veya müşterinin amacına ve istemine yönelik bir değer tespitinin yapılmasına, tespit değerine, şartlı bir sonuç elde edilmesine veya müteakip olayların oluşumuna bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporu hazırlayan Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını sahiptir.
- Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün bulunduğu bölge ve gayrimenkulün türü konusunda daha önceden deneyimi vardır.
- Rapora konu gayrimenkul yerinde Değerleme Uzmanı tarafından bizzat incelenip denetlenmiştir.
- Raporla belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

4 DEĞER TANIMI

Pazar değeri tanımı: Pazar değeri, bir gayrimenkulün haklarının, uygun rekabet ortamında ve uygun bir süre zarfında piyasada sergilenmesini müteakip, en olası fiyata, belirli bir tarihte, nakit veya nakit yerini tutacak araçlar karşılığında; bilgi sahibi olan ve tedbirli davranan alıcı ve satıcının özgür iradesiyle, iki tarafta da kişisel kazanç amacı güdülerek ve hiç bir zorlamaya maruz kalınmadan el değiştirdiği değerdir.

Yukarıdaki tanıma göre belirli bir tarihte alıcı ve satıcı arasında satışın gerçekleşmesi ve mülkiyetin el değiştirmesi için aşağıdaki koşullar sağlanmış olmalıdır:

- Alıcı ve Satıcı kar/kazanç sağlamak amacıyla harekete geçmiştir.
- Alıcı ve Satıcı yeterince bilgiye vakıf olup, her iki taraf da tedbirli davranmıştır.
- Mülk serbest piyasada uygun bir süre boyunca sergilenmiştir.
- Ödeme nakit olarak, uluslararası geçerliliği olan bir para birimiyle yapılmıştır.

5 DEĞERLEMESİ KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA BİLGİLER

5.1 Gayrimenkullerin Tanımı:

Değerlemeye konu gayrimenkuller, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Gümrük Sokak üzerinde konumlu, 341,50 m² yüzölçümüne sahip 94 ada 141 parselde yer alan “Kargir İşhanı” nitelikli ana gayrimenkulde bulunan 4 adet ofis ve 1 adet depolu dükkan ünitesinden oluşmaktadır. Söz konusu bağımsız bölümler ana gayrimenkulün tamamını oluşturmaktadır.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü’nde incelenen imar arşiv dosyasında söz konusu gayrimenkullere ilişkin İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından 26.01.2018 tarih ve 6034 sayı ile onaylanan, 28.03.2018 onay tarihli restorasyon tadilat mimari projesine istinaden alınmış ve 1 adet otel ile 2 adet işyeri/ofis olmak üzere toplamda 3 adet bağımsız bölüm için düzenlenmiş olan 06.04.2018 tarih ve 2018/02-12 sayılı tadilat yapı ruhsatı görülmüştür. Yerinde yapılan incelemelerde tapu kayıtlarına göre toplamda 5 adet bağımsız bölümden oluşan ana gayrimenkulün yerinde onaylı restorasyon mimari projesi ile tadilat yapı ruhsatına uygun şekilde toplam da 3 adet bağımsız bölüm şeklinde tamamlandığı ve mevcut durumda kiracısı tarafından 2 adet dükkan ve otel olarak ticari amaçlı olarak kullanıldığı görülmüştür.

Deniz GYO A.Ş. yetkililerinden, rapora konu ana gayrimenkul için yapı kullanma izin belgesi başvurusunun yapıldığı ve bu sürecin devamında tapu kayıtlarında gerekli değişikliklerin yapılarak yasal sürecin tamamlanacağı bilgisi edinilmiştir. Bu nedenle, değerlendirme çalışmasında restorasyon tadilat mimari projesi ile tadilat yapı ruhsatına uygun olan gayrimenkullerin mevcut durumu esas alınmış olup henüz yeni kat irtifakı kurulmadığından dolayı gayrimenkullere bir bütün olarak komple bina değeri takdir edilmiştir.

5.2 Gayrimenkullerin Yeri ve Konumu:

Değerlemeye konu gayrimenkuller, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi’nde, Karaköy Semti sahil şeridinin kuzeybatısında, Taksim Meydanı’nın güneydoğusunda ve Galata Köprüsü’nün ise kuzeydoğusunda konumlanmaktadır.

Gayrimenkullere ulaşım için; bölgenin ana ulaşım akslarından olan Kemeraltı Caddesi’nin Galata Köprüsü Mevkii’nden kuzeydoğu istikametine doğru yaklaşık 110 m ilerlendikten sonra sağ kolda (doğu yönü) yer alan Gümrük Sokak’a ulaşılır. Gümrük Sokak üzerinde yaklaşık 150 m ilerlendikten sonra sağ kolda (güneybatı yönü) Gümrük Sokak ile Kemankeş Caddesi’nin kesişiminde konumlu gayrimenkullere ulaşılır. Konu gayrimenkullere ulaşım özel araçlarla, Kemeraltı Caddesi’nden geçen toplu taşıma araçları ve Karaköy Vapur İskelesi’nden kalkan Kadıköy-Üsküdar vapurları ile kolaylıkla sağlanmaktadır.

Konu gayrimenkullerin yakın çevresinde genellikle 4-6 katlı zemin katları ticaret, normal katları ofis amaçlı kullanılan ayrı ve bitişik nizamda yapılaşmış yapılar, Galata Port Projesi, Karaköy Vapur İskelesi, Karaköy Katlı Otoparkı, Karaköy Tramvay İstasyonu ve Galata Köprüsü yer almaktadır.

Bölge ticari ve turistik aktivite açısından yoğun tercih edilmekte olup Galata Port Projesi’nin tamamlanması ile birlikte bu aktivitelerin daha da artacağı ve bölge gelişimine olumlu etkide bulunacağı düşünülmektedir.

Gayrimenkullerin bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları:

Karaköy Sahili	:	40 m
Galata Köprüsü	:	200 m
Galata Port Projesi	:	350 m

Aşağıda gayrimenkullerin konumu gösteren uydu görüntüsü sunulmuştur:



6 GAYRİMENKULLERİN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER**6.1 Gayrimenkullerin Tapu Kayıtları:**

Beyoğlu Tapu Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde konu gayrimenkuller için alınan tapu kayıt bilgileri aşağıdaki tabloda gösterilmiştir:

İLİ	İstanbul
İLÇESİ	Beyoğlu
MAHALLESİ/KÖYÜ	Kemankeş
MEVKİİ	-
PAFTA NO	-
ADA NO	94
PARSEL NO	141
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	Kargir İşhanı
ARSA ALANI	341,50 m ²

Bağımsız Bölüm Listesi

B.B. NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ARSA PAYI	MALİK	HİSSESİ	TARİH	CİLT NO	SAYFA NO	YEVMIYE NO
1	Zemin	Depolu Dükkan	38/100	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TAM	11.06.2015	14	1302	6420
2	1	Büro	17/100	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TAM	11.06.2015	14	1303	6420
3	2	Büro	15/100	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TAM	11.06.2015	14	1304	6420
4	3	Büro	15/100	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TAM	11.06.2015	14	1305	6420
5	4	Büro	15/100	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.	TAM	11.06.2015	14	1306	6420

6.2 Gayrimenkuller ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:

Prime Gayrimenkul Değerleme olarak, 07.11.2018 tarihinde İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden alınan resmi onaylı TAKBİS Belgelerine göre, rapora konu 5 adet bağımsız bölüm üzerinde aşağıda belirtilen notların mevcut olduğu tespit edilmiştir. (Bağımsız bölümleri gösteren tapu kayıt listesi ekler bölümünde yer almaktadır.)

Beyanlar Bölümü:

Tüm bağımsız bölümler üzerinde müştereken;

- Eski Eserdir.
- Yönetim Planı: 02.04.1997 tarihli.
- Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.

* “Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.” beyanının 141 parselin eski 5 ve 6 parselin tevhide ile oluştuğu, beyanın eski 5 parsel üzerine tescil edildiği, ortak alan kullanımı/geçit hakkı niteliğinde olduğu, gayrimenkulün tasarrufunu kısıtlamadığı ve ilgisinin başvurusu durumunda terkin edilebileceği öğrenilmiştir.

** “Eski Eser” ve “Yönetim Planı” beyanları ise ilgili mevzuatlar gereği tapu kütüğüne tescil edilmekte olup gayrimenkullerin niteliğine ilişkin olduklarından dolayı gayrimenkullerin tasarrufunu kısıtlamamaktadırlar.

6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 03.12.2018 tarihinde alınan resmi İmar Durumu Belgesi'ne göre gayrimenkullerin konumlu olduğu parsel, 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı Kurul kararıyla “Kentsel Sit Alanı” ilan edilen bölgede kalmakta olup, bölgeye ait 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1.000 ölçekli “Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı” kapsamında “Turizm+Hizmet+Ticaret” fonksiyonunda kalmakta iken bu planın İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih ve E:2015/1869 K:2017/804 sayılı ve İstanbul 7. İdare Mahkemesi'nin 30.01.2018 tarih ve E:2017/2225 K:2018/146 sayılı kararları ile iptal edildiği öğrenilmiştir.

Planın en son iptali ile birlikte 20.04.2018 tarih ve 6298 sayılı İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararına istinaden 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı Kurul kararı ile belirlenmiş olan “Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanım Şartları” 20.04.2019 tarihine kadar 1 yıl süre ile geçerli olup imar durumu koruma kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenecektir. Mevcut yapı 25.06.1983 tarih ve 15185 sayılı Kurul kararı ile tescilli eski eser olup 21.06.1990 gün ve 2059 sayılı karar ile koruma grubu “III. Grup” olarak belirlenmiştir.

“Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanım Şartları”

Madde 5- İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih ve E:2015/1869 K:2017/804 sayılı kararının İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu Müdürlüğü'ne tebliğ edildiği 19.07.2017 tarihinden önce alınan Kurulumuz kararlarının geçerli olduğuna, aksini gerektiren yargı kararı bulunmadığı sürece söz konusu kurul kararları doğrultusunda iş ve işlemlerin Beyoğlu Belediyesi'nce yürürlükteki mevzuat uyarınca yürütülebileceğine, karar verilmiştir.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, konu gayrimenkullere ait 14.12.2016 tarih 2016/05-38 no.lu restorasyon yapı ruhsatı, İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından 26.01.2018 tarih 6034 sayı ile onaylanan 28.03.2018 tarihli onaylı restorasyon tadilat mimari projesi ve bu projeye istinaden alınmış 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı görülmüştür. Tadilat yapı ruhsatına göre ana gayrimenkul, 5/D yapı grubunda, bodrum, zemin ve 4 normal katlı olmak üzere toplamda 6 katlı olup ortak alanlar dahil toplam brüt 1.998,10 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Restorasyon tadilat mimari projesinde zemin katta "Depolu Dükkan" ve "Dükkan", zemin ile üst katlarda ise "Otel" nitelikli olmak üzere toplamda 3 adet bağımsız bölüm oluşturulduğu ancak yeni kat irtifakının henüz kurulmadığı görülmüştür.

Restorasyon tadilat mimari projesine göre bodrum kat; zemin katta konumlu 2 no.lu dükkana ait yaklaşık brüt 85 m² depo alanı, mutfak, personel soyunma-duş odaları, wc hacimleri, çöp odası, mekanik hacim, yangın merdiveni ve su deposu hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt toplam 324,50 m², zemin kat; yaklaşık 85 m² kapalı kullanım alanına sahip 2 no.lu dükkan, yaklaşık 98 m² kapalı kullanım alanına sahip 3 no.lu dükkan ve 1 no.lu otele ait lobi ve resepsiyon hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt toplam 288,40 m² kapalı kullanım alanına, 1, 2, 3 ve 4. normal katlar; 5'er adet otel odası, elektrik odası ve depo hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 288,40'ar m² kapalı kullanım alanına, teras katı ise kış bahçesi, hol, depo asansör kovası hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 84,20 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Komple yapı ise yaklaşık brüt toplam 1.850,70 m² kapalı kullanım alanı ile yaklaşık brüt 147,40 m² teras alanı olmak üzere toplam brüt 1.998,10 m² kullanım alanına sahiptir. Otel kısmında toplam oda sayısı 20'dir.

Aşağıda onaylı restorasyon tadilat mimari projesine göre kat kullanım alanlarını gösteren tablo sunulmuştur.

Kat	Yasal Alan (m ²)
Bodrum	324,50
Zemin	288,40
1. Normal	288,40
2. Normal	288,40
3. Normal	288,40
4. Normal	288,40
Kış Bahçesi vb.	84,20
Teras Alanı	147,40
Toplam Kapalı Alan	1.998,10

Beyoğlu Tapu Sicil Müdürlüğü'nde gayrimenkullere ait 09.09.1994 tarihli kat irtifakına esas onaylı mimari projesi incelenmiştir. Kat irtifakına esas onaylı mimari projesine göre değerlemeye konu gayrimenkullerin konumlu olduğu bina bodrum, zemin, 4 normal ve çatı katı olmak üzere toplamda 7 katlıdır. Bodrum katta zemin katta konumlu “Depolu Dükkan” nitelikli 1 no.lu bağımsız bölüme ait 2 adet depo alanı, kazan dairesi, su deposu, asansör kuyusu ve sığınak hacimleri, zemin katta “Depolu Dükkan” nitelikli 1 no.lu bağımsız bölüm ve bina giriş holü, 4 normal katın her birinde ise sırasıyla “Büro” nitelikli 2, 3, 4 ve 5 no.lu bağımsız bölümler, çatı katında ise makine dairesi hacimleri bulunmakta olup bina ortak alanlar dahil brüt 1.699 m² kapalı kullanım alanı ile yaklaşık 261 m² teras alanına sahiptir.

Aşağıda kat irtifakına esas mimari projesine göre kat kullanım alanlarını gösteren tablo sunulmuştur.

Kat	Yasal Alan (m ²)
Bodrum	276
Zemin	283
1. Normal	291
2. Normal	283
3. Normal	283
4. Normal	283
Makina Dairesi	22
Teras Alanı	261
Toplam Kapalı Alan	1.982

Aşağıda Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nden değerlendirme konusu gayrimenkullerin için temin edilen restorasyon yapı ruhsatları ile eski yapı kullanma izin belgesine ait özet bilgiler yer almaktadır.

Belge Türü	Tarihi	Numarası	Veriliş Amacı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Kat Adedi
Yapı Ruhsatı	09.09.1994	2-24	Restorasyon	5	Bodrum+Zemin+4 Normal
Yapı Kullanma İzin Belgesi	04.02.1997	96/6046	-	5	Bodrum+Zemin+4 Normal
Restorasyon Tadilat Mimari Proje	28.03.2018	2018/2934	Tadilat	3	Bodrum+Zemin+4 Normal+Teras Katı
Restorasyon Yapı Ruhsatı	14.12.2016	2016/05-38	Restorasyon	1	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat
Restorasyon Tadilat Yapı Ruhsatı	06.04.2018	2018/02-12	Tadilat	3	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat

* Tadilat yapı ruhsatında bodrum kat dahil olmak üzere kat sayısı toplam 6 kat, yapının yol kotu üstü yüksekliği 15,90 m (zemin+4 normal kat için) ve bina yüksekliği 18,62 m olarak belirtilmiş olup restorasyon tadilat mimari projesi ile uyumludur.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde gayrimenkullere ait imar arşiv dosyası incelenmiş olup aşağıda yer alan resmi belge ve bilgilere ulaşılmıştır.

➤ Rapora konu 94 ada 141 parsel, eski 5 ve 6 parsellerin 21.06.1990 tarih 2059 sayılı İstanbul III Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu kararı ve 02.07.1991 tarih 766 sayılı Belediye Encümeni Kararı ile tevhidî sonucu meydana gelmiştir.

➤ (*)Beyoğlu Belediyesi'nce 03.08.2016 tarihli 2225 sayılı "Yapı Tatil Tutanağı" düzenlendiği görülmüş olup belgede, "Konu binada 01.06.1994 tarih ve 5674 sayılı İstanbul I numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulu'nun kararıyla onaylı teklif projesiyle mahallen yapılan incelemede; 2. normal katta 5,5x3,5 ebadındaki döşemenin tamamlandığı, 3 ve 4. normal katlardaki 19 m²'lik kot farklarının kaldırıldığı ve makine dairesinin üzerine 1,90 x1,60 m ebadında 1,5 m yüksekliğinde eklenti yapıldığı tespit edilmiştir. Ayrıca ana merdiven kovası, bölme duvarlar ve cephe duvarları gibi çeşitli yıkım işleri yapıldığı tespit edilmiş olup söz konusu yer mühürlenmek suretiyle durdurulmuştur." denilmektedir.

➤ (*)Yapı tatil tutanağına istinaden 08.09.2016 tarihli 667 sayılı Encümen Kararı'nda "Yapı tatil tutanağı ile tespit edilen aykırılıklar için 3194 sayılı Kanunun 5940 sayılı Kanunla değişen 42. maddesi uyarınca söz konusu yerin ilgisine para cezası verilmesi kararı alınmıştır." denilmektedir.

(*) Söz konusu gayrimenkuller için 24.11.2016 tarih onaylı restorasyon mimari projesine istinaden 14.12.2016 tarih 2016/05-38 sayılı restorasyon yapı ruhsatı alınmış olmasından dolayı belirtilen aykırılıkların düzeltilerek mevzuata uygun hale getirildiği kanaati oluşmuştur.

➤ 30.10.2017 tarih ve 04476-04477 no ile Beyoğlu 54. Noterliği tarafından düzenlenmiş olan gayrimenkullerin sorumluluğunu üstlenen yapı müteahhidinin ve şantiye şefinin istifa ettiklerine ilişkin istifanname görülmüştür.

➤ (**) İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 26.01.2018 tarih 6034 sayılı "94 ada 141 parsel ile ilgili müellif değişikliği isteminin ve iletilen restorasyon tadilat projesinin uygun olduğuna, uygulama sorumluluğunun proje müellifince üstlenilmesine karar verildi." kararına ilişkin yazısı görülmüştür.

(**) Söz konusu gayrimenkuller için 28.03.2018 tarihli onaylı restorasyon tadilat mimari projesi ve bu projeye istinaden alınmış 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı bulunmakta olup belirtilen değişikliklerin yapıldığı görülmüştür.

➤ (***) İstanbul Büyükşehir Belediyesi Kültür Varlıkları Daire Başkanlığı/Koruma ve Uygulama Denetim Müdürlüğü'nce BİMER başvurusu neticesinde yapılan incelemede tutulan 17.04.2018 tarih 2018190 sayılı "Yapı Tespit Tutanağı" belgesinde "... şikayette cami duvarına bitişik su deposu ve arıtma tesisi olarak ifade edilen bölümlerin halihazırda parsel bünyesinde ve projede tanımlı konturlar dahilinde kaldığı, cami ihata duvarı ile ilişkisinin bulunmadığı görülmüştür. Kurul onaylı projesinde iki bölümlü su deposu şeklinde projelendirilen bölümlerin plan ve ölçülerinin projesine göre farklılık arz ettiği, taşınmazda yapılan proje esaslı genel kontrolde ise projede tanımlı olan ancak halihazırda başlanmayan ve tamamlanmayan uygulamalar olduğu, kat sayısı, plan şeması yönünden çalışmaların projesine göre devam ettiği..." tespitleri bulunmaktadır.

➤ (***) İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun Beyoğlu Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'ne göndermiş olduğu 07.05.2018 tarihli yazısında "... 94 ada 141 parselde bitişik parselde bulunan caminin ve camiye çevreleyen duvarın zarar görüp görmediğinin incelenerek konuya ilişkin bilgi-belgelerin Müdürlüğümüze gönderilmesi, ayrıca söz konusu parselde onaylı restorasyon projesine aykırı bir uygulamanın tespit edilmesi halinde uygulamaların durdurularak Müdürlüğümüze bilgi verilmesi gerektiği hususlarında bilgilerinizi ve gereğini arz/rica ederim." denilmekte olup devamında bu konu ile ilgili herhangi bir yazışmaya ulaşılamamıştır.

➤ Proje müellifi olan Zatiye Rızaoğlu ERDEM'in Beyoğlu Belediyesi'ne sunmuş olduğu "01.07.2018 tarihi itibari ile yukarıda özellikleri belirtilen yapının gerçekleştirme oranı %100 olup, tüm tesisin bitirildiği ve iskana hazır hale getirildiği tespit edilmiştir. (...) İnşai faaliyetin, idare tarafından düzenlenmiş yapı ruhsatına esas mimari projesine uygun olarak tamamlandığı görüldükçe tarafımda imza altına alınmıştır." şeklinde "İskana Esas Ön Raporu" görülmüştür.

➤ İstanbul 2 numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 21.09.2018 tarih 6699 no.lu "... 94 ada 141 parselde iskan verilmesine istemine ilişkin Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 23.07.2018 tarihli yazısı, Müdürlük uzmanlarının 17.09.2018 tarihli raporu K-850 numaralı işlem dosyası eşliğinde okundu, ekleri incelendi, yapılan görüşmeler sonucunda; (...) Kurulumuzun 26.01.2018 tarih ve 6034 sayılı kararıyla onaylanan tadilat restorasyon projesi doğrultusunda, söz konusu taşınmaz iskan verilmesine ilişkin işlemlerin Belediyesince tesis edilmesinde sakınca bulunmadığına karar verildi." kararına ilişkin yazısı görülmüştür.

(***) Söz konusu gayrimenkuller için İstanbul 2 numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 21.09.2018 tarih ve 6699 no.lu yapı kullanma izin belgesi verilmesinin uygun olduğuna ilişkin kararı bulunması ve imar arşiv dosyasında bu tarihten sonra herhangi bir başka olumsuz belgeye rastlanılmamış olmasından dolayı belirtilen aykırılıkların düzeltilerek mevzuata uygun hale getirildiği kanaati oluşmuştur.

➤ Gayrimenkule ilişkin Arsel Mühendislik İnşaat ve Ticaret LTD. ŞTİ. tarafından 12.10.2018 tarihinde düzenlenmiş performans sınıfının "C" olarak tespit edildiğine yönelik Enerji Kimlik Belgesi (EKB) bulunmaktadır.

Değerleme tarihi itibari ile yapı kullanma izin belgesi başvurusunun yapıldığı ve işlemlerin devam ettiği tespit edilmiş olup Deniz GYO A.Ş. yetkililerinden yapı kullanma izin belgesinin alınmasının ardından cins değişikliğinin yapılacağı bilgisi edinilmiştir.

Yerinde yapılan incelemelerde kullanım fonksiyonu "Dükkan ve Otel" olarak değiştirilen gayrimenkullerin restorasyon tadilat mimari projesine göre tamamlandığı, vaziyet planındaki konum, kat adedi, kullanım şekli, kullanım alanı vb. olarak uyumlu olduğu ve kiracısı tarafından belirtilen fonksiyonlara uygun şekilde kullanıldığı tespit edilmiştir. Bu nedenle, tapu kütüğünde "Depolu Dükkan" ve "Büro" niteliğinde tescil edilmiş 5 adet bağımsız bölümden oluşmasına karşın değerlemede Beyoğlu Belediyesi ile İstanbul 2 numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nda incelenen restorasyon tadilat mimari projesi ile tadilat yapı ruhsatına uygun olan gayrimenkullerin mevcut durumu esas alınmış olup henüz yeni kat irtifakı kurulmadığından dolayı gayrimenkullere bir bütün olarak değer takdir edilmiştir.

Değerleme tarihi itibarı ile resmi belgelerine uygun olarak tamamlanıp kiracısı tarafından belirtilen fonksiyonlara uygun şekilde işyeri ve otel niteliğinde ticari amaçlı olarak kullanılan gayrimenkuller için “Yapı Kullanma İzin Belgesi” düzenlenmesi, mevcut kat irtifakının bozulması ve güncel bağımsız bölüm listesine uygun şekilde yeniden kat irtifakı kurularak kat mülkiyetinin tesis edilmesi gerekmektedir.

Değerleme konusu gayrimenkuller tescilli eski eser niteliğinde olup ilgili mevzuat gereği yapı denetimi proje müellifi ve teknik uygulama sorumluları tarafından yapılmaktadır.

Teknik Uygulama Sorumluları; Mimari: Zatiye Rızaoğlu ERDEM, Statik: Baki AKAN, Elektrik: Mustafa SARIBAŞ, Mekanik Tesisat: Hakkı KURT şeklindedir.

6.4 Gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edecek Herhangi Bir Husus Bulunup Bulunmadığına İlişkin Görüş:

Beyoğlu İlçe Tapu Müdürlüğü’nde yapılan incelemeler neticesinde gayrimenkuller üzerinde yer alan takyidatların gayrimenkullerin haklarına kısıtlayıcı etkisi olmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkullerin tapu kayıtlarında yer alan “Eski Eser” ve “Yönetim Planı” beyanları ilgili mevzuatlar gereği tapu kütüğüne tescil edilmekte olup gayrimenkullerin niteliğine ilişkin olduklarından dolayı gayrimenkullerin tasarrufunu kısıtlamamaktadırlar. “Tevhitten önce 5 parselin 4 parselde iştiraki daimi hakkı vardır.” beyanının ortak alan kullanımı/geçit hakkı niteliğinde olduğu ve ilgisinin başvurusu durumunda terkin edilebileceği öğrenilmiş olup gayrimenkullerin tasarrufunu kısıtlayıcı olmadığı kanaatine varılmıştır.

Ayrıca, gayrimenkullerle ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (Yapı ruhsatları ve ekleri-mimari proje, imar çapı vs.) alınmış olup yapının restorasyonunun bu belgelere uygun şekilde tamamlandığı, yapı kullanma izin belgesi başvurusunun yapıldığı, İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu’ndan yapı kullanma izin belgesine uygun olduğu görüşünün alındığı ve kiracısı tarafından resmi belgelerinde yer alan kullanım fonksiyonuna uygun şekilde ticari amaçlı olarak kullanıldığı görülmüştür. Beyoğlu Belediyesi’nde yapılan imar dosyası incelemelerinde konu gayrimenkuller için İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından verilen yapı kullanma izin belgesi verilmesine uygun olduğu görüşünden sonra düzenlenmiş herhangi bir olumsuz kayda veya tutanağa rastlanmamıştır. Rapora konu ana gayrimenkul için yapı kullanma izin belgesi alınmasından sonra mevcut kat irtifakının bozulması ve güncel bağımsız bölüm listesine uygun şekilde yeniden kat irtifakı kurularak kat mülkiyetinin tesis edilmesi gerekmektedir.

Yapılan incelemelerde restorasyon tadilat yapı ruhsatı ve eki mimari projesine uygun olarak tamamlanarak kiracısı tarafından bu belgelerde belirtilmiş olan kullanım fonksiyonları ile kullanılan değerlendirme raporuna konu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’nın portföyüne “Binalar” niteliğinde alınması gerektiği kanaatindeyiz.

Yukarıda belirtilen tüm tapu ve belediye incelemeleri itibarıyla gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşündeyiz.

6.5 Gayrimenkullerin Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet ve Hukuki Durumdaki Değişiklikler:

Yapılan incelemelerde son 3 yıl içerisinde gayrimenkullerin mülkiyet durumunda herhangi bir değişiklik bulunmadığı tespit edilmiştir.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısına göre konu gayrimenkullerin imar durumuna ilişkin son 3 yıllık süreçte değişiklikler olduğu tespit edilmiştir. Gayrimenkullerin konumlu olduğu parsel 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1.000 ölçekli "Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı" kapsamında "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı" fonksiyonunda kalmakta iken bu planın İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 12.04.2017 tarih ve E:2015/1869 K:2017/804 sayılı ve İstanbul 7. İdare Mahkemesi'nin 30.01.2018 tarih ve E:2017/2225 K:2018/146 sayılı kararları ile iptal edildiği öğrenilmiştir. Planın en son iptali ile birlikte 20.04.2018 tarih ve 6298 sayılı İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu kararına istinaden 02.08.2017 tarih ve 5628 sayılı Kurul kararı ile belirlenmiş olan "Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanım Şartları" 20.04.2019 tarihine kadar 1 yıl süre ile yeniden geçerli olmuştur.

Gayrimenkuller için 14.12.2016 tarih 2016/05-38 no.lu restorasyon yapı ruhsatı ile 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı alındığı ve bu ruhsatlara uygun şekilde tamamlanarak yapı kullanma izin belgesi başvurusu yapıldığı görülmüştür.

7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ

7.1 Demografik veriler

İçişleri Bakanlığı Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü tarafından güncellenen Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS)'den alınan verilere göre 31 Aralık 2017 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 80.810.525 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2016 yılında %13,5 iken 2017 %12,4 olmuştur.

Tablo. 1 Nüfus, Yıllık Nüfus Artış Hızı ve Nüfus Yoğunluğu, 2015-2017

Nüfus, yıllık nüfus artış hızı, il, ilçe, belde, köy sayısı ve nüfus yoğunluğu, 2015-2017			
Yıl	Nüfus	Yıllık Nüfus Artış Hızı (%)	Nüfus Yoğunluğu
2015 ⁽³⁾	78 741 053	13,4	102
2016 ⁽³⁾	79 814 871	13,5	104
2017 ⁽³⁾	80 810 525	12,4	105
Kaynak: Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçları, 2015-2017			

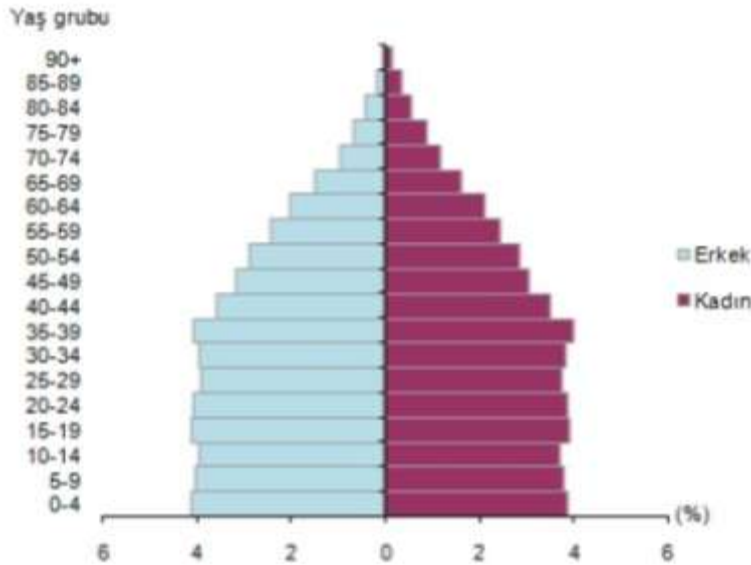
(3) İl, ilçe, belediye ve köylere göre sayı ve nüfuslar belirlenirken; Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından, ilgili mevzuat ve idari kayıtlar uyarınca Ulusal Adres Veri Tabanı (UAVT)'nda yerleşim yerlerine yönelik olarak yapılan idari bağıllık ve tüzel kişilik değişiklikleri dikkate alınmıştır.

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2016 yılında %92,3 iken, bu oran 2017 yılında %92,5'e yükselmiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,5 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,6'sının ikamet ettiği İstanbul, 15.029.231 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,74 ile (5.445.026 kişi) Ankara, %5,3 ile (4.279.677 kişi) İzmir, %3,6 ile (2.936.803 kişi) Bursa ve %2,9 ile (2.364.396 kişi) Antalya'dır.

2016 yılında 31,4 olan ortalama yaş, 2017 yılında önceki yıla göre artış göstererek 31,7 olmuştur.

Grafik 1 Nüfus Piramidi 2017



7.2 Ekonomik Veriler

7.2.1 Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomide bir süredir etkin olan ve uluslararası finans otoriteleri tarafından sürdürülebilir olmadığı dile getirilen iyimser eğilimler, 2018 yılının ilk yarısı boyunca kötüleşmeye devam etmiştir. Küresel ekonomide rüzgar 2018 Şubat ayından başlayarak tersine dönmüş; küresel makroekonomik görünümdeki bozulmadan, diplomatik, siyasi ve jeopolitik gelişmelere kadar geniş bir spektruma yayılan risk unsurları, piyasalarda seyreden risk iştahının yerini risk diyetine bırakmasına neden olmuştur.

Küresel ekonomik aktiviteye ilişkin göstergeler son dönemde olumlu seyrini bir ölçüde korusa da, politik risklerin mevcut görünümü tersine çevirme potansiyelinin gün geçtikçe arttığı değerlendirilmektedir. Dünyanın yeni bir tarihsel dönemde olduğu; jeopolitik, siyasi ve ekonomik türbülanslar eşliğinde, çok kutuplu yeni bir düzene doğru yol alındığı belirtilmektedir. Geçtiğimiz dönemde ticaret savaşı küresel ekonominin odak noktası olmaya devam etmiştir. ABD'de gerçekleştirilen ara seçimlerle birlikte küresel ticaret konularının Trump Yönetimi'nin odağında kalması beklenmektedir. Nitekim ABD Başkanı Trump, Birleşmiş Milletler Genel Kurulu toplantısında ABD'nin küreselleşmeye karşı duruş sergileyeceğini belirterek, korumacı ticaret önlemlerinin sürdürüleceğine işaret etmiştir. Küresel arenada yaşanmakta olan rekabet, ticari korumacılık hamlelerinden finansal sıkışmaya, Suriye odaklı bölgesel sorunlardan petrol ambargolarına kadar birçok gelişmeye etki ederken, 2008 krizinin 10. yılında küresel ekonomik gidişata yönelik belirsizlik unsurları büyük oranda artmıştır. (Türkiye Mühendisler Birliği-Ekim 2018)

Dünya ekonomisinde bir önceki çeyreğe kıyasla büyümenin bir miktar hız kestiği gözlemlenmekte olup artan ticaret engelleri, daralan finansal koşullar, yüksek borçluluk oranları, yükselen ve gelişmekte olan ekonomilerde sermaye çıkışları ve devam eden jeopolitik gerilimlerin de etkisiyle küresel büyüme 2018 yılı ikinci çeyreğine göre bir miktar yavaşlamıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, FED'in faiz artışları ve AB'nin varlık alım programının sonuna gelmesiyle birlikte, finansal koşulların gittikçe daralması risk oluşturmaktadır. Gelişmekte olan ekonomilerin birçoğunun 10 yıl öncesine kıyasla daha yüksek düzeyde özel ve kamu borçlarının olması, bu ülkeleri daha savunmasız bırakmaktadır. (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı- Dünya Ekonomisindeki Son Gelişmeler Ekim Bülteni)

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ekonomik Görünüm (DEG) Raporu'nun Ekim 2018 sayısında, küresel ekonomiye yönelik aşağı yönlü risklerin son 6 ayda gümrük tarifeleri, siyasi belirsizlikler ve yükselen piyasalardaki sermaye çıkışlarıyla yükseldiğini vurgulayarak 2018 ve 2019 yıllarına ilişkin küresel büyüme tahminlerini aşağı yönlü revize etmiş ve %3,7'ye indirmiştir. Rapora göre büyümeyi zorlayan faktörler arasında ticari anlaşmazlıklar kadar kalkınma halindeki ve sanayileşmekte olan ülkelerin kredi maliyetlerinin artması nedeniyle finansman sıkıntısına sürüklenmeleri ve petrol fiyatının artması da bulunmaktadır.

Geçmiş dönemde ve özellikle de küresel kriz süresince dünya büyümesinin lokomotifi konumunda olan gelişmekte olan ekonomilerin yine yüksek oranda büyümeleri fakat buna karşılık büyüme ivmelerinde biraz düşüş olması beklenmektedir. Çin'in büyüme hızındaki hızlı düşüş bu gelişmenin temel nedeni olarak gösterilmiştir.

ABD ekonomisine ilişkin bu yılki büyüme tahmininin %2,9'da sabit bırakıldığı DEG raporunda, 2019 beklentisi ise Çin'le sürdürülen "Ticaret Savaşı" nedeniyle %2,7'den %2,5'e düşürülmüştür. Raporda, "ABD ekonomisinin tam istihdamı aştığı" ve "ülkede enflasyonun ani şekilde artmasının finansal piyasalar için risk oluşturduğu" değerlendirmelerine yer verilmiştir.

Euro Bölgesi'nde ise Almanya ve Fransa'ya yönelik beklentilerde yapılan değişiklikler göze çarpmakta olup her 2 ülke içinde düşüş öngörülmektedir. Bu sene ve gelecek yıl Almanya'nın % 1,9, Fransa'nın ise % 1,6 oranında büyüme göstereceği tahmin edilmektedir. İspanya'ya yönelik 2018 yılı büyüme beklentisi % 2,8'den % 2,7'ye indirilirken, gelecek yılki büyüme tahmini % 2,2'de sabit tutulmuştur. Son günlerde bütçe tartışmalarıyla gündeme gelen İtalya'ya yönelik büyüme beklentileri ise değiştirilmemiştir. IMF, İtalya'nın bu sene % 1,2 ve gelecek yıl % 1,0 oranında büyüyeceğini öngörmeye devam etmektedir. Benzer şekilde, İngiltere'nin bu seneki büyüme tahmini % 1,4 ve gelecek yıla yönelik büyüme beklentisi % 1,5'te sabit bırakılmıştır. Japonya'ya yönelik 2018 yılı büyüme beklentisi 0,1 puan artırılarak % 1,1'e çıkarılırken, 2019 yılı beklentisi % 0,9 ile sabit tutulmuştur. Bu revizyonlar, gelişmiş ülkelere yönelik 2018 büyüme tahmininin % 2,4'te sabit kalmasını sağlamışken 2019 yılı büyüme beklentisinin ise % 2,2'den % 2,1'e indirilmesine neden olmuştur.

Raporda, IMF'nin yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilere yönelik 2018-2019 yılları büyüme beklentileri % 4,7'ye indirilmiş olup Temmuz ayında yayımlanan bir önceki raporda bu oranlar 2018 yılı için % 4,9 ve 2019 yılı için % 5,1 olarak belirlenmişti. Brezilya, Meksika, Arjantin ve Güney Afrika'nın hem 2018 yılı hem de 2019 yılı büyüme beklentileri aşağı çekilmiştir. Çin'in 2019 büyüme beklentisi, ABD'nin tarifeleri nedeniyle % 6,4'ten % 6,2'ye çekilmiş olup bu yılki büyüme beklentisi ise %6,6 olarak sabit bırakılmıştır. Rusya'ya ilişkin büyüme tahminleri, bu yıl için % 1,7'de sabit bırakılırken, gelecek sene için % 1,5'ten % 1,8'e yükseltilmiştir.

Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomiler grubunda bulunan birçok ülke gibi Türkiye'ye yönelik büyüme beklentilerini de aşağı çeken IMF, Türkiye ekonomisinin bu yıl için % 3,5 ve gelecek yıl için % 0,4 büyüyeceği öngörüsünde bulunmuştur. Bu oranlar, Temmuz ayında yayınlanan raporda sırasıyla % 4,2 ve % 3,9 olarak öngörülmüştü. Raporda, ayrıca Türkiye ekonomisine ilişkin enflasyon, cari açık ve işsizlik beklentilerine yer verilmiş olup Türkiye'de tüketici fiyat endeksinin bu yılın sonunda % 15 ve gelecek yılın sonunda % 16,7 seviyesinde gerçekleşeceği tahmin edilmiştir. IMF'nin işsizlik oranı tahminleri ise bu yılsonu için % 11 ve 2019 yılsonu için ise % 12,3 olarak belirlenmiştir. Raporda, cari açığın gayrisafi yurt içi hasılaya oranının bu yılın sonunda % 5,7'e yükseldikten sonra gelecek sene % 1,4'e gerileyeceği öngörüsünde de bulunulmuştur.

Türkiye ekonomisinin sermaye akımlarında görülebilecek ani yön değişikliği ve jeopolitik risklere karşı son derece savunmasız durumda olduğunu vurgulayan IMF, Türkiye için yaptığı değerlendirmede, büyüme tahminlerini düşürmesinin nedenleri olarak, zayıf lira, yüksek borçlanma maliyetleri ve yüksek belirsizliğin yatırım ve tüketici talebi üzerine etkilerini göstermiştir. Raporla, Türkiye ekonomisinin jeopolitik riskler ve sermaye akışlarındaki ani hareketlere yüksek oranda kırılgan olmaya devam ettiği kaydedilmiş olup “Türkiye’de yapısal reformlar, işsizliği ve dezenflasyondan kaynaklanan üretim maliyetlerini düşürmek ve dış akışın kompozisyonunu iyileştirmek ve direnci artırmak için artan işgücü piyasası esnekliği üzerinde odaklanmalı” denilmiştir.

IMF, Türkiye’nin karşı karşıya bulunduğu zorlukların para, maliye, yarı maliye ve finans sektörü politikalarından oluşan geniş bir politika paketini gerektireceğini belirterek Türkiye ekonomisinde yaklaşmakta olan aşağı hareketin, gelişen ekonomiler için büyüme tahminlerini düşürmede temel bir neden olduğunu belirtmiştir. Ayrıca, sıkılaşan finansal koşulların, jeopolitik gerilimlerin ve artan petrol ithalat faturasının da Türkiye’nin büyüme tahminlerinin düşürülmesine katkıda bulunduğunu ifade etmiştir.

Merkez Bankası’nın hızlanan enflasyona gecikmiş tepkisini işaret eden IMF, “Para politikası, fiyat artışlarının liralarda zayıflıkla hızlanmasından dolayı, beklentileri tekrar sabitlemek için sıkılaştırılmalı” demiştir. Maliye politikası tarafında ise, Türkiye’nin milyarlarca dolar tutarında altyapı projelerindeki kamu-özel kesim ortaklıklarında daha temkinli bir tutum takınması ve ihtiyaç duyulduğunda, özel sektör borçlarının geri ödenmesinde devlet garantilerinin kademeli olarak azaltılması ve “açık piyasa bozulmalarındaki” durumlarla sınırlanması gerektiğini ifade etmiştir. (IMF- World Economic Outlook-Ekim 2018)

OECD’nin Eylül 2018 tarihinde yayınlamış olduğu Ekonomik Görünüm Raporu’nda küresel büyümede belirsizliklerin ağırlığının gittikçe arttığına vurgu yapılmıştır. 2018 ve 2019 yıllarında dünya büyümesinin %3,7 ile kriz öncesi seviyenin altında olacağı tahmin edilmektedir. Küresel büyümenin daha az geniş tabanlı olduğu ve özellikle yükselen ekonomilerde büyüme beklentilerinin farklılaştığına vurgu yapılmıştır. Politika desteklerinin ve güçlü istihdam artışının talep artışını desteklediği ancak yükselen ekonomilerin finansal piyasaların artan baskısı ile karşı karşıya olduğunu belirtmiştir. Küresel ticaretin ilk yarıyılı azaldığını, artan ticaret savaşlarının yatırım planlarını ve güveni baskıladığını ve beklenenden daha fazla parasal normalleşme veya derinleşen ticaret savaşlarının yükselen ekonomilerin üzerindeki finansal piyasa baskılarını artırdığını vurgulamıştır. Küresel krizin üzerinden 10 yıl geçmesine rağmen, varlık fiyatlarındaki artışın ve yüksek borç oranlarından kaynaklanan finansal kırılganlıkların olumsuz etkilemeyi sürdürdüğü belirtilmiştir. OECD Türkiye için 2019 yılı büyüme tahminini bir önceki tahmininden 4,5 puan düşürerek %0,5’e, 2018 yılı büyüme tahminini de 1,9 puan düşüşle %3,2’e çekmiştir. (OECD- Economic Outlook-Eylül 2018)

Dünya Bankası'nın Haziran 2018 tarihinde yayınlamış olduğu Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda ise 2016'dan bu yana artış eğilimindeki yatırımlar ve ticaret hacminin zayıflamasıyla finansal şartların sıkılaşmaya devam etmesinin gelecek dönemde büyümeyi baskılayacağına işaret edilerek küresel ekonomiye yönelik beklentiler 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla % 3 ve % 2,9 olarak revize edilmiştir. Raporda, dünya ekonomisinin son 10 yıldır ilk kez dengeli bir büyüme eğilimi yakalamasına karşın artan risklerin istikrarı tehdit ettiği belirtilerek özellikle son dönemde artan korumacılığın büyüme beklentilerine yönelik belirsizliği artırdığı vurgulanmış ve "Dünya genelinde tarifelerin mevcut uluslararası kuralların izin verdiği ölçüde artırılması, ticarete 2008-2009 küresel finansal krizindekine eşdeğer kayıplara yol açabilir. Bunun özellikle gelişen ve yükselen piyasa ekonomileri için ciddi sonuçları olur." uyarısına yer verilmiştir. Ayrıca, finansal dalgalanmalar, siyasi belirsizlikler ve jeopolitik gerilimlerin yükseldiğine işaret edilen raporda, gelişen ve yükselen piyasa ekonomilerinin parasal ve mali tamponlarını güçlendirmesi tavsiyesinde bulunulmuştur. Dünya Bankası ekonomistleri, Türkiye'ye ilişkin büyüme beklentilerini bu yıl için % 4,5, gelecek iki sene için % 4 olarak belirlemiştir. Bir önceki raporda bu yıl için % 3,5 büyüme öngörülürken, 2019 ve 2020 beklentileri yine % 4 seviyesinde belirlenmişti. (Dünya Bankası- Global Economic Prospects-Haziran 2018)

7.2.2 Türkiye'de Genel Ekonomik Durum

Son dönemde Gelişmekte Olan Ülkeler'de (GOÜ) artan küresel belirsizlik, finansal koşulların sıkılaşması ve yükselişe geçen petrol fiyatları nedeniyle ekonomik aktivitede gerileme görülmektedir. Dış finansmana bağımlılık ve makroekonomik zayıflıkları bakımından özellikle Arjantin ve Türkiye bu dönemde en fazla stres altında bulunan ülkelerdir. Nitekim geçtiğimiz dönemde güçlü ABD Doları ve artan döviz borçlanma maliyetlerinden etkilenen Türkiye varlıkları, Türkiye özelinde artan risk algısının etkisiyle de önemli ölçüde zayıflamış; diğer GOÜ para birimlerinden negatif ayrılmıştır.

Türkiye ekonomisi, mevcut küresel ekonomik konjonktürün etkilerine ek olarak, Avrupa ve Ortadoğu arasındaki köprü konumu nedeniyle jeopolitik risk haritasının da odağında bulunduğundan, gerginliklerin tırmandığı dönemde dış diplomasının ön planda olduğu gelişmeler öne çıkmıştır. Ağustos ayında ABD Senato Dış ilişkiler Komisyonu'nun Türkiye'nin uluslararası kuruluşlardan kredi almasını kısıtlayan tasarımı kabul etmesi, ABD Başkanı Trump ve Dışişleri Bakanı Pompeo'nun Türkiye ile ilgili yapmış olduğu açıklamalar ve Rahip Brunson krizinin büyümesine bağlı olarak, TL varlıklar üzerindeki satış baskısının ve volatilitenin önemli ölçüde artış kaydettiği izlenmiştir. Türk Lirası Ağustos ayında %40'ı aşan değer kaybı ile tarihi düşük seviyelerinden işlem görürken, yurt içi tahvil faizleri yükseliş kaydetmiştir.

Siyasi ve iktisadi maliyetleri son derece yüksek olan söz konusu risk unsurlarıyla beraber, aynı dönemde ülke risk priminde rekor artışlar gözlenmiştir. Türkiye 5 yıllık CDS primi (Kredi Temerrüt Risk Primi), yılın başında 155 seviyesindeyken Ağustos ayı içinde 542 baz puan ile son yılların en yüksek seviyesine yükselerek TL varlıklara ilişkin risk algısının ve sistematik risk fiyatlamasının çok yüksek olduğuna işaret etmiştir. TL'de oluşan değer kaybı ve CDS'lerdeki yükseliş paralelinde aynı gün içinde iki farklı uluslararası derecelendirme kuruluşu, Moody's ve S&P Türkiye'nin kredi notlarını düşürmüş; Fitch ise Türkiye'de ekonomik görünümün kötüleştiğini belirterek Aralık ayındaki değerlendirmesinde kredi notunu düşürebileceğini açıklamıştır.

Bu gelişmelere karşı ekonomi yönetimi, TL'deki değer kaybını önlemeye yönelik bir dizi tedbir açıklamıştır. BDDK bankaların, TL satın karşılığında döviz aldığı swap işlemlerinde limiti öz sermayelerinin %25'i ile sınırlandırmış; TCMB finansal istikrarı ve piyasalardaki likidite ihtiyacını karşılayacak adımlar atmıştır. Ardından TCMB, Eylül ayı Para Politikası Kurulu'nda (PPK) fiyat ve finansal istikrara dair artan risk algısına karşı 625 puanlık sert bir faiz artışıyla güçlü bir mesaj vermiştir. Piyasalarda izlenen dalgalanmanın iç talepte yaratabileceği risklere ve büyüme eğilimini baskılayıcı etkilerine rağmen TCMB'nin 13 Eylül tarihinde gerçekleştirdiği, öngörülerini aşan faiz hamlesi, önceliğin enflasyon görünümünü kontrol altına almak olduğuna da işaret etmiştir. PPK 25 Ekim tarihli toplantısında ise beklentilere paralel olarak herhangi bir faiz artışı gerçekleştirmemiş; politika faizini %24 seviyesinde sabit tutmuştur.

Ekonomi yönetimi tarafından Türkiye ekonomisinin içinde bulunduğu şartlara yönelik çözüm üretmek ve kredibilitiyi güçlendirmek adına atılan bir diğer önemli adım ise ılımlı büyüme, piyasa beklentileri paralelinde gerçekçi enflasyon ve güçlü mali disiplin yaklaşımı öngören Yeni Ekonomik Program'ın (YEP) hazırlanıp duyurulması olmuştur. Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak tarafından 20 Eylül tarihinde açıklanan ve 2019-2021 yıllarını kapsayan YEP'te, fiyat istikrarı ve finansal istikrarın tekrardan tesis edilmesi öncelikli amaç olarak belirlenmiştir. Bu süreçte 2019 yılı ekonomik dengelenme yılı olarak ilan edilmiş; Türkiye ekonomisinin 2020 yılına kadar olan dönemde potansiyelinin altında bir büyüme sergileyeceği, 2021 yılından itibaren iktisadi faaliyetin yeniden artacağı öngörülmüştür. Ekonomik programa göre enflasyon tarafında tek haneli seviyelere 2020 yılsonu itibarıyla dönülebileceği beklenmektedir.

Ağustos ayında kurlarda yaşanan dalgalanmaların en yüksek etkisi Eylül ayı enflasyon rakamlarında görülmüş, TÜFE'de aylık artış %6,3 ile piyasa beklentilerinin oldukça üzerinde gerçekleşmiştir. Böylece son 6 aylık dönemde yükseliş eğilimi içinde bulunan yıllık tüketici enflasyonu Eylül ayı itibarıyla %24,5 olmuştur. Eylül ayında piyasa beklentilerinin çok üzerinde açıklanan bu verinin ardından, Türkiye ekonomisinin enflasyonist bir borç sarmalına girdiği kaygısı ile bankacılık hisselerinde ve 10 yıllık devlet tahvillerinde oldukça sert bir satış baskısı gözlenmiştir. İlerleyen dönemde açıklanan "Enflasyonla Topyekun Mücadele" programı ve programa özel sektör temsilcilerinden gelen yüksek destek kapsamında Ekim ayı enflasyonunda düşüş görülmesine karşın, YEP öngörülerıyla de paralel olarak, kısa vadede enflasyonda tek haneli seviyelere dönülmesi olası görünmemektedir. Bu süreçte, YEP ile ortaya konan yaklaşımın piyasa beklentilerini karşılaması ve uluslararası diplomatik ilişkilerdeki iyileşme ile Eylül ayı içinde TL varlıklar tekrar değer kazanma eğilimi sergilemiştir.

ABD ile kriz konusu olan Rahip Brunson'un, 12 Ekim günü gerçekleşen davada serbest bırakılması ve ardından ABD tarafından gelen yapıcı açıklamalar ABD-Türkiye ilişkilerindeki iyileşmeye yönelik beklentileri güçlendirirken, TL'de değer artışı hız kazanmıştır. Aynı dönemde açıklanan cari işlemler dengesi üç yıl aradan sonra ilk kez fazla vermiş; Ağustos'ta 2,6 milyar ABD Doları tutarında rekor cari fazla açıklanmıştır. Döviz dengesinin sağlanması bakımından cari fazlaya dönülmüş olması olumlu bir gelişme olarak yorumlanmıştır. Bu dönemde ayrıca Hazine tarafından gerçekleştirilen başarılı Euro tahvil ihracı ve banka sendikasyon kredileri güvenin yeniden tesis edilmeye başlandığına işaret etmiştir. Hazine'nin, 2023 vadeli Eurobond ihalesinde 2 milyar ABD Dolarlık satışa karşın 6 milyar ABD Doları talep geldiğini duyurması; başka bir deyişle böylesi kritik bir dönemde uluslararası borçlanma bakımından sıkıntı yaşanmaması olumlu beklentileri desteklemiştir. Diğer taraftan, küresel piyasalardaki satış eğiliminin dalga boyunu arttırması halinde tüm GOÜ piyasalarıyla beraber Türkiye ekonomisine de kaynak girişlerinin azalma olasılığı bulunmaktadır. Bu süreçte uluslararası borçlanma maliyetlerinin de kayda değer oranda arttığı değerlendirildiğinde, önümüzdeki dönemde uluslararası yatırımcılar nezdinde güvenin yeniden tesis edilmesi ve risk priminin düşürülmesi büyük önem taşımaktadır. (Türkiye Mütteahhitler Birliği-Ekim 2018)

7.2.3 Türkiye'de Büyüme Oranları

2017 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre %7,4 ile yılbaşındaki beklentilerin oldukça üzerinde bir büyüme oranı kaydeden Türkiye ekonomisi, 2018 yılı ilk çeyreğinde de büyüme hızını koruyarak bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,3 ile beklentilerin üzerinde büyümüştür. Yatırım ve iç tüketimdeki olumlu tablo güçlü büyüme oranının korunmasında önemli etkenler olmuştur.

Yılın ikinci çeyreğinde, zincirlenmiş hacim endeksine göre GSYH yıllık bazda %5,2 ile piyasa beklentilerine paralel oranda büyüme sergilemiştir. Bu dönemde tarım dışında tüm ana sektörlerin büyümeyi desteklediği görülmüştür. GSYH içinde önemli paya sahip olan hizmetlerin büyümeye verdiği katkı yılın ikinci çeyreğinde 3,8 puan olurken, tarım sektörü büyümeyi 0,1 puan aşağı çekmiştir. Aynı dönemde inşaat sektörünün GSYH'ya katkısı ise 0,1 puana inmiştir. İnşaat sektöründe önceki dönemlerde izlenen hızlı büyüme eğilimi yerini kayda değer bir yavaşlamaya bırakmıştır. Sektörde yılın ilk çeyreğinde %6,9 olarak gerçekleşen büyüme, ikinci çeyrekte %0,8 gibi sınırlı bir oranda kalmıştır. Benzer şekilde gayrimenkul faaliyetlerindeki büyüme de bir önceki dönem %2,9 iken, yılın ikinci çeyreğinde %0,2 seviyesinde oluşmuştur. Özellikle konut sektöründe gerileyen satışlar ve artan stoklar, gelecek dönemde inşaat sektörünün büyümeye etkisini daha da baskılama potansiyeli taşımaktadır.

TÜİK tarafından açıklanan verilere göre birinci çeyrek büyümesi %7,4'ten %7,3'e revize edilmiş; böylece yılın ilk yarısı itibarıyla Türkiye ekonomisi %6,2 büyüme göstermiştir. Öte yandan, 2017 yılının üçüncü ve son çeyreklerinde büyüme oranının sırasıyla %11,5 ve %7,3 olması, bu yılın devamında güçlü baz etkisinin görüleceğine işaret etmektedir.

Son dönemde açıklanmakta olan makroekonomik veriler yurtiçinde ekonomik faaliyetin yavaşlamayı sürdürdüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla ikinci çeyrek itibariyle ekonomik faaliyette gözlenen yavaşlamanın yılın ikinci yarısında daha belirgin hale gelmesi beklenmektedir. Yılın ikinci yarısında büyümenin gerilemesi ve 2018 yılı toplam büyüme oranının %3-4 aralığında olması beklenmektedir. Eylül ayı itibariyle yıllık enflasyon oranının %24,5 seviyesinde olduğu dikkate alındığında Türkiye ekonomisinin 2018 yılını ekonomik faaliyetin gerilediği ancak enflasyonun yükseldiği bir görünüm içinde tamamlayacağı değerlendirilmektedir.

Tablo. 2 Temel Ekonomik Göstergeler

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2014	2015	2016	2017	2018
GSYİH (Cari USD)	\$800 milyar	\$720milyar	\$863 milyar	\$851 milyar	\$811* milyar
Kişi başına düşen GSYİH (Cari USD)	\$10.395	\$9.257	\$10.883	\$10.597	\$10.023*
Büyüme	2,9%	4,0%	3,2%	7,4%	4,5%*
Enflasyon	8,2%	8,8%	8,5%	11,9	8,5%*
Cari Açık (Milyar USD)	-\$43,5	-\$32,2	-\$32,6*	-\$47,4	-\$43*
Cari Açık/GSYİH	5,8%	4,5%	3,8%	5,6%	5,3%*
USD/ TL	2,33	2,92	3,52	3,78	4,50*
İşsizlik Oranı	10,4%	10,3%	10,9%	9,9%	10,9%*

*Henüz açıklanmadı, tahmini veriler

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası

2018 yılı Haziran ayında gerçekleşen cumhurbaşkanlığı ve milletvekili seçimlerinin ardından kabinenin de kurulmasıyla politik belirsizlikler azalmışken yaşanan siyasi, politik ve ekonomik gelişmeler Türkiye'nin ekonomik programında hızlı değişimlere sebep olmuştur. Kur şokunun ardından ekonominin dengelenme döneminde enflasyon görünümündeki bozulma ekonomi yönetimini fiyat istikrarı ile finansal istikrar arasında güç bir tercihle karşı karşıya bırakmaktadır. Yüksek döviz kuru-yüksek enflasyon döngüsünün kırılması ve fiyat istikrarının sağlanması adına TCMB'nin ilave faiz artışı yapması gerekeceği çeşitli ekonomistlerce ifade edilmektedir. Ancak ek faiz artışının da ekonomide sert inişe yol açabileceği belirtilmektedir. Nitekim TCMB tarafından %24 düzeyine çekilen politika faizine karşılık, %35-40 bandına yerleşen banka kredi faizleri ve %25-27 düzeyine yükselen mevduat faizlerinin, sert iniş olasılığıyla beraber finansal istikrarsızlığı tetikleyebileceği uyarıları yapılmaktadır. Böylesi bir süreçte yurtdışındaki gelişmeler de destekleyici olmaktan oldukça uzaktır.

Gerilimin gün geçtikte arttığı ABD-Çin ticaret savaşı, İran'a ve Suudi Arabistan'a olası yaptırımlar ile 100 ABD Dolarına yükselebileceği öngörülen petrol fiyatları, ABD'de enflasyondaki yükselişe paralel olarak 2019'da da devam edecek olan FED faiz artışları ve Ortadoğu'da durulmayan jeopolitik gerginlik ortamı Türkiye için önümüzdeki dönemde de oldukça zorlayıcı şartlara işaret etmektedir. GOÜ piyasalarına yönelik yatırım iştahının gerilediği, ABD faizlerinin yükseldiği ve ABD Dolarının tüm GOÜ paralarına karşı güçlendiği bir ortamın Türkiye ekonomisinin normalleşme sürecini zorlaştırabileceği vurgulanmaktadır. Piyasada nakit dönüşünün azaldığı, konkordato ilan eden firma sayısının kayda değer oranda arttığı, yatırımlar açısından bekle-gör stratejisinin korunduğu bu dönemde iş dünyasının öncelikli talebi; uzun süredir siyasetin öncelik taşıdığı gündemde önceliğin ekonomiye gelmesi olmuştur.

Yaklaşan 2019 yerel seçimleriyle gündemde yeniden ağırlık kazanabilecek politik konuların; son dönemde doğru adımları zamanında atan ve piyasa dostu politikalar uygulayan ekonomi yönetiminin öncelikli ajandasını değiştirmemesi umulmaktadır. Döviz-faiz-durgunluk döngüsünde bozulan özel sektör bilançolarının finansal istikrarsızlığa yol açmaması için gerekli olan makro ihtiyati tedbirlerin alınması gerekmektedir. Üretim, ticaret, ihracat, istihdam açısından ekonomiyi destekleyecek bir ortamın sağlanması; uluslararası yatırım ortamı ve finans kesimi ile uyumlu olarak, kamu ve özel kesimin ortak politika ve eylemlerinin sürmesi büyük önem taşımaktadır. (Türkiye Mütahhitler Birliği-Ekim 2018)

Uluslararası kuruluşların hazırlamış olduğu ekonomik görünüm öngörülerine göre Türkiye'nin 2018 yılı büyüme tahminlerine bakıldığında en düşük büyüme tahmininin % 3,2 ile OECD, en yüksek büyüme tahmininin ise %4,5 ile Dünya Bankası tarafından yapıldığı görülmüştür. Dünya Bankası tarafından yapılan en son güncellemenin Haziran 2018 tarihi itibarı ile yapılmış olduğu ve son 5 ay içerisinde yaşanan politik, siyasi ve ekonomik gelişmeleri yansıtmadığının göz önünde bulundurulması gerektiği görüşündeyiz.

Tablo. 3 Bazı Ülke Gruplarına İlişkin Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

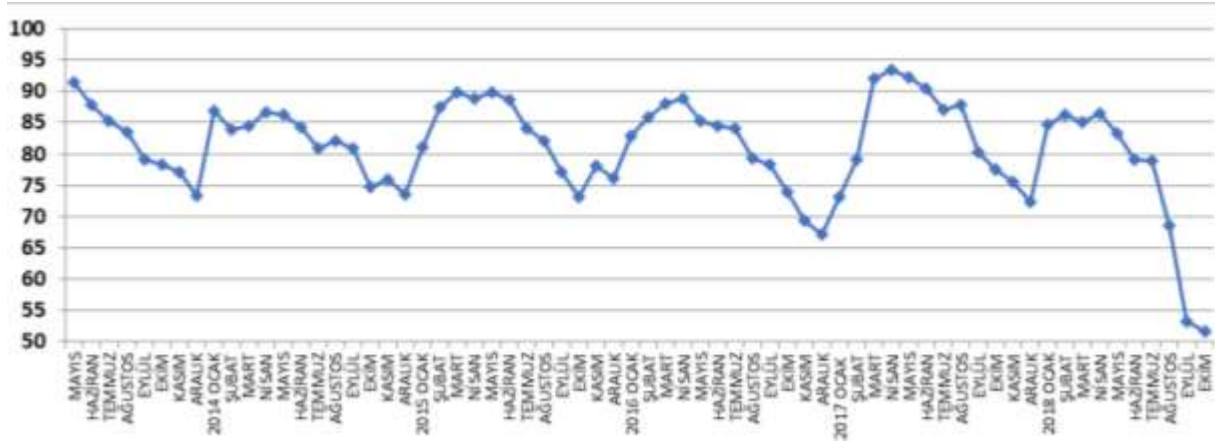
KURULUŞ	YIL	Bazı Ülke/Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Türkiye	Euro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin
IMF	2018	3,7	3,5	2,0	2,9	1,4	1,7	7,3	6,6
	2019	3,7	0,4	1,9	2,5	2,4	1,8	7,4	6,2
OECD	2018	3,7	3,2	2,0	2,9	1,2	1,8	7,6	6,7
	2019	3,7	0,5	1,9	2,7	2,5	1,5	7,4	6,4
DB	2018	3,1	4,5	2,1	2,7	2,4	1,5	7,3	6,5
	2019	3,0	4,0	1,7	2,5	2,5	1,8	7,5	6,3

Kaynak: IMF, OECD, Dünya Bankası

7.3 Gayrimenkul Sektörü

İnşaat harcamaları ve sektörü 2002 yılından sonra kademeli olarak büyümüştür. Bu büyüme ekonominin ortalama büyümesinin üzerinde gerçekleşmiştir. Kamunun tercihleri, politikaları ve destekleri de büyümeyi hızlandıran bir unsur olmuştur. Yine kamunun alt yapı yatırımları, büyük projeler ve kentsel dönüşüm faaliyetleri de inşaat sektörünü desteklemiştir. Büyüyen pazara çok sayıda yeni oyuncu katılmıştır. İnşaat sektörü genişleyen faaliyetlerinin finansmanı için de önemli ölçüde dış kaynak kullanmıştır. Banka kredileri ile senetli satışlar önemli finansal araçlar olmuştur. Ancak inşaat sektörü en son 2017 yılında gerçekleşen büyüme ardından 2018 yılında biriken yapısal sorunlar ile karşı karşıya kalmıştır. Bu çerçevede inşaat ve konut sektörlerinde talep ve finansman tarafında sürekli ve geçici destekler yerine kalıcı bir dengenin kurulması için yeni politikalara ihtiyaç duyulmaktadır. Nitekim TÜİK inşaat sektörü güven endeksi verileri sektördeki zayıflamanın devam ettiğini ortaya koymayı sürdürmektedir. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2018)

Tablo. 4 İnşaat Sektörü Güven Endeksi



Kaynak: TÜİK

İnşaat sektörü güven endeksinde Ağustos ve Eylül aylarında gerçekleşen sert düşüş sonrası gerileme Ekim ayında yavaşlayarak sürmüştür. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesinde kalmaya devam etmiştir. Ekim ayında güven endeksi 1,5 puan daha düşmüştür. İnşaat sektörü güven endeksinde gerçekleşen gerilemede ekonomide yaşanan sıkıntılar yanı sıra daha çok inşaat sektöründeki sorunlar belirleyici olmaya devam etmiştir. İnşaat sektöründe önemli ölçüde talep ve finansman sorunları yaşanmaktadır. Ancak daha önemlisi müteahhit firmaların mali yapılarına ilişkin endişeler ile piyasa işleyişinde yaşanan tıkanmanın henüz giderilememiş olmasıdır. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2018)

Ekonominin genel dinamikleri tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de inşaat sektörünün performansını doğrudan etkilemekte; inşaat sektörü yapısal olarak ekonomideki gelişmelere çarpan etkisiyle tepki vermektedir.

2017 yılının tamamında %8,9 oranında büyüyerek Türkiye ekonomisinin büyümesindeki lokomotif sektörlerden biri olan inşaat sektörü, 2018 yılının ilk çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %6,9 oranında bir büyüme gerçekleştirerek GSYH büyümesine önemli katkı yapmıştır. Aynı şekilde, 2017 yılında inşaat sektörünün GSYH içindeki payı %8,6 iken bu rakam 2018 yılının ilk çeyreğinde %7,9 düzeyine gerilemiştir. Önümüzdeki dönemde artan maliyetlerle birlikte olumsuz talep koşullarının inşaat yatırımı ve tüketim iştahı üzerinde olumsuz etki yaratması düşünülmekte olup, inşaat sektöründeki büyümenin 2018 yıl genelinde 2017 yılına göre ivme kaybetmesi beklenmektedir.

2018 yılı 3. çeyrek sonu itibariyle Türkiye genelinde toplam 1.002.391 konut el değiştirmiştir. Toplam konut satışları yılın ilk dokuz ayında bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,7 oranında gerilemiştir. Konut satışlarında Mayıs-Haziran döneminde yakalanan olumlu eğilim, faiz ve fiyat indirim kampanyalarının sona ermesinin ardından terse dönmüş; toplam satışlarda Ağustos ve Eylül aylarında geçtiğimiz yılın aynı dönemlerine göre sırasıyla %12,5 ve %9,2 düşüş gerçekleşmiştir.

Yılın ilk dokuz aylık döneminde, ekonomiye doğrudan katkı sağlaması ve konut stoklarının eritilmesi açısından önemli sayılan ilk satışlar %2,2 oranında gerilemiş; daha önce satılmış bir konutun el değiştirmesiyle ekonomiye dolaylı katkı sağlayan ikinci el satışlar da %3,2 oranında düşmüştür. Yaz döneminde gerçekleştirilen kampanyaların öncesi ve sonrasında tüm satış kalemleri arasında oluşan farklar; özellikle kur şoku ve TCMB faiz artışının ardından son iki aylık dönemde ipotekli konut satışlarında görülen kayda değer düşüşler dikkat çekmektedir. Nitekim ipotekli konut satışları Eylül ayında yıllık bazda %72, Ocak-Eylül toplamında ise %29 düşüş göstermiştir. Söz konusu düşüşün ardında konut kredisi faizlerindeki artış etkili olmuştur. Nitekim 2017 Eylül ayında bankalar genelinde %12,9 düzeylerinde olan konut kredisi faizi, bu yılın Ekim ayının ilk haftalarında %28,8 oranlarına kadar yükselmiş olup; önümüzdeki dönemde de artan faiz oranlarının etkisiyle ipotekli konut satışlarında düşüş eğiliminin süreceği öngörülmektedir.

Aynı dönemde, Türk Lirası'ndaki değer kaybı ve 19 Eylül'de uygulamaya başlanan Türk vatandaşlığı hakkı elde etmede gayrimenkul alımındaki sınırın 1 milyon ABD Doları'ndan 250 bin ABD Doları'na indirilmesinin etkisiyle yabancıların konut alımında ise Eylül'de önemli bir artış yaşanmıştır. Eylül 2018'de yabancılar, Türkiye'de bir önceki yılın aynı ayına oranla %151 artışla toplam 5.615 konut satın almıştır. Artış, Türkiye'nin konut stokunun yurtdışı pazarlarda değerlendirilmesi önerilerini beraberinde getirmiştir. Diğer yandan, yabancı alımlarının toplam konut satışları içinde %4,4 gibi kısıtlı bir paya sahip olması ve devamlılık sorunu öne çıkmaktadır.

Bölgesel arz-talep koşulları farklılık gösterse de, Türkiye genelinde konut fiyatlarının yıllık artış hızı 2015 yılı sonundan bu yana gerilemektedir. Söz konusu yavaşlama son dönemde daha da belirgin hale gelmiş; Türkiye genelinde konut fiyatlarındaki yıllık artış, enflasyon oranının altında kalmıştır. REIDINGYODER Yeni Konut Fiyat Endeksi sonuçlarına göre, 2018 Eylül ayında bir önceki aya göre artış %0,05 gibi oldukça sınırlı bir oranda olmuştur. Eylül ayında stok erime hızı adet bazlı %6,1, m² bazlı ise %5,4 oranında gerçekleşmiştir. Alternatif yatırım araçlarındaki getiri oranlarının yüksek olmasının, gayrimenkulün bir yatırım aracı olarak tercih edilmemesine sebep olduğu gözlenmektedir.

Sektörde stok durumu da yakından takip edilmektedir. Özellikle ilk el konut satışlarına ilişkin istatistikler konut talebini gösterirken; yapı kullanım izin belgesi verilen konutlar hangi miktarda konutun tamamlanmakta ve kullanıma hazır hale gelmekte olduğunu, başka bir deyişle konut arz durumunu göstermektedir. Belediyeler 2017 yılında toplam 821 bin konut için yapı kullanım izni vermiş, 2017 yılındaki ilk elden konut satışı ise 660 bin olarak kaydedilmiştir. 2017 yılında 161 bin adet konut, toplam konut stokuna eklenmiştir. 2018 yılının ilk yarısında 400 bin konut için yapı kullanım izni verilmiş, aynı dönemde 300 bin konut satılmış, dolayısıyla 100 bin konut toplam stoklara eklenmiş olup; kümülatif stok 1 milyona yaklaşmıştır.

Gayrimenkul yatırımlarında alım tercihlerinin, maliyet-getiri analizlerinin, genel ekonomik ve sosyal durumun dışında kredi riski, kur riski, finansman riski gibi çok katmanlı birçok unsur rol almaktadır. Yurt içinde yükselen enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları ile harcanabilir gelirden beklenen düşüşün talebi önümüzdeki dönemde de sınırlayabileceği; konut sektöründe süregelen durgunluğun önümüzdeki dönemlerde de devam edeceği öngörülmektedir. Sektördeki pek çok firmanın proje erteleme ya da iptal kararı alabildiği gözlenmektedir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2018)

Ticari gayrimenkul sektöründe son 15 yıldır yaşanan büyüme ve gelişme de inşaat sektörüne büyük destek olmuştur. Ticari gayrimenkulleri oluşturan alışveriş merkezleri, ofisler, lojistik depolar, oteller, vb. gayrimenkullerin yatırımları büyük ölçüde döviz cinsi krediler ile finanse edilmiş ve kiralamaları da döviz cinsinden yapılmıştır. Son düzenleme ile ticari gayrimenkullerde döviz cinsinden sözleşme yapılmasına son verilmiştir. Bu düzenlemenin ilk etkisi kiralarda düşüşler şeklinde olmuştur. Diğer yandan mevcut ticari gayrimenkul yatırımcıları önemli bir döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmıştır. İnşaat sektörü açısından önemli olan sonucu ise yüksek enflasyon, faiz ve kur artışlarının olduğu bir ortamda TL cinsi kiralamalara dayanarak yeni yatırımlar yapılması riskli hale gelmiş olup, bu durumda yatırımların bir süre gerilemesi ihtimali ortaya çıkmaktadır. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2018)

7.4 Bölge Verileri

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

7.4.1 İstanbul İli

Ülkenin finans merkezi olan İstanbul'un nüfusu 15 milyonun üzerinde olup bu rakam artmaya devam etmektedir. Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi verilerine göre İstanbul İli'nin 2017 yılı toplam nüfusu 15.029.231 kişi olup ülke nüfusu içerisinde yaklaşık %19'luk orana sahiptir. İkinci en büyük şehir olan Ankara'dan yaklaşık üç kat fazla nüfusa sahip olan şehir, ülkenin kentleşme sürecinin de ana odağı olmuştur. Konut ihtiyacının en belirgin olduğu şehir olan İstanbul yeterli ve kaliteli konut temininde ciddi sorunlar yaşamaktadır. Sonuç olarak, kent dışında devlet ve özel yatırımcılar tarafından yeni toplu konutlar yapılmakta, şehrin Avrupa Yakası'nda gelişme şehir merkezinin batısından bu kent dışı alanlara doğru kaymaktadır.

Resim1. İstanbul İli'nin Türkiye İçindeki Konumu



Günümüzde, İstanbul'un Avrupa Yakası'nın kuzey bölgelerine kayan merkezi iş alanları (MİA) kurumsal faaliyetlerin çoğuna ev sahipliği yapmaya devam etmektedir. Asya Yakası da zaman içinde gayrimenkul kullanımı olarak önemli değişiklikler yaşamıştır. Başlangıçta şehrin bu kısmı esasen birincil yerleşim alanı olarak kullanılmaktayken, şehir büyüdükçe MİA'lar Asya Yakası'nda da gelişmeye başlamış ve sonuçta bu bölgelerin halihazırdaki yapısını değiştirmiştir. Günümüzde İstanbul, gelişen yeni bölgelerle birlikte şehrin Avrupa Yakası'nda yer alan Zincirlikuyu-Levent aksının ana merkez olduğu, çok merkezli bir şehir olarak ifade edilebilir.

Ulaşım bağlantıları ve yolların gelişmesi, daha büyük metropoliten bölgelerin gelişiminde aracı konumundayken 1970'li yıllarda Boğaz kıyıları boyunca yapılan yollar şehirdeki yol çalışmalarının başlangıcı olmuştur. Bu da şehrin her iki yakasının da kuzeye doğru gelişmesine yardımcı olmuştur. Ancak şehri doğu-batı aksında ortadan kesen E5 otoyolunun yapımı, şehrin her iki yakasını Boğaziçi Köprüsü vasıtasıyla birbirine bağlamış, aynı zamanda İstanbul'un Türkiye'nin diğer şehirleri ve Avrupa merkezleri ile bağlantısını sağlamıştır. E5 otoyolundan başka, şehrin her iki yakasında da önemli arterleri birbirine bağlayan TEM otoyolu da bulunmaktadır. Avrupa ve Asya yakalarını TEM otoyolu üzerinden birbirine bağlayan Fatih Sultan Mehmet Köprüsü (FSM Köprüsü) Boğaziçi Köprüsü'nün kuzeyinde yer almaktadır. Bu iki ana yolun ve köprü'nün yapımı şehrin büyümesini ve gelişimini önemli ölçüde etkilemiştir. Ayrıca 2013 yılında yapımına başlanan ve 2017 yılında tamamlanan Kuzey Marmara Otoyolu ve Yavuz Sultan Selim Köprüsü şehrin kuzeye doğru gelişmesini sağlayacak önemli projelerdir. Avrupa Yakası'nda Atatürk Havalimanı ve Asya Yakası'nda Sabiha Gökçen Havalimanı olmak üzere iki adet havaalanına sahip İstanbul'da havayolu, şehirlerarası ve uluslararası ulaşım açısından önemli bir yere sahiptir. Atatürk Havalimanı'nın, her geçen yıl artan uçuş trafiğine rağmen, şehir içindeki konumu nedeniyle kapasitesi yeterli ölçüde artırılamamaktadır. Bu nedenle Avrupa Yakası'nda 7 Haziran 2014'te 3. Köprü ve Çevreyolu ile bağlantısı bulunan dünyanın en yüksek kapasiteli havalimanı olması planlanan İstanbul Havalimanı'nın temelleri atılmış olup Ekim 2018'de 1. Etap inşaatı tamamlanarak hizmete açılmıştır. İstanbul Havalimanı'nın 2028 yılı itibari ile tüm inşaat işlerinin tamamlanarak tam kapasite faaliyete geçmesi planlanmaktadır. İstanbul Havalimanı ve Kuzey Marmara Otoyolu'na ek olarak geçtiği hat boyunca şehrin gelişimini etkileyecek olan bir diğer projede, Karadeniz ile Akdeniz'i birbirine bağlayan tek geçit olan İstanbul Boğazı'na alternatif olarak yapılması planlanan Kanal İstanbul yapay su yolu projesidir. Projenin, Marmara Denizi'nden Küçükçekmece Gölü'nü içine alacak şekilde başlayıp, Sazlıdere Barajı'ndan geçerek İstanbul Havalimanı'nın batısından Karadeniz'e bağlanması planlanmaktadır. Projenin boğaz hattındaki gemi trafiğini azaltması ve geçtiği hat boyunca yeni bir şehir merkezi oluşturulması planlanmaktadır.

Şehir planlaması nüfusu fazla olan kentsel alanlarda, özellikle merkezi ve çekim alanı olmaya devam eden eski şehirlerde önemli bir sorundur, bu açıdan İstanbul istisna değildir. Yerel belediyeler, özellikle şehrin giderek eskiyen altyapısı, ruhsatsız ve çarpık yapılaşma ve hızlı göç nedeniyle şehrin doğru planlanması konusunda büyük zorluklar yaşamaktadırlar. Şehrin birçok bölgesinde yeterli boş arsanın olmamasından ve merkez bölgelerdeki sıkı belediye denetimleri dikkate alındığında, merkezden uzak bölgelerde henüz önemli ölçüde hissedilmeyen kaçak yerleşimler oluşmaya başlamıştır. Halihazırda İstanbul Büyükşehir Belediyesi şehrin yeni ana planını oluşturmuş olup ana planın en önemli girişimlerinden biri, terk edilmiş ve kaçak yapılaşmayla işgal edilmiş alanların, devlete ait boş arsa parsellerinin üzerinde özel sektörün işbirliğiyle finanse edilebilir toplu konut projeleri geliştirilmesi yoluyla kentsel dönüşüm modelinin uygulanmasıdır.

7.4.2 Beyoğlu İlçesi

Tarihi yarımadanın dışında gelişen ilk alan olan Beyoğlu aynı zamanda şehrin kültür merkezi olarak günümüzde önemini sürdürmektedir. Beyoğlu; batıda Haliç, doğuda İstanbul Boğazı, kuzeyde ise Beşiktaş, Şişli ve Kağıthane Belediyeleri ile çevrilidir. Haliç'in karşı tarafında ise Eyüp Belediyesi sınırlarında yer alan Silahtarğa ve Pazariçi Mahalleleri bulunmaktadır. 2017 adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 236.606 kişidir.

Resim2. Beyoğlu İlçesi'nin Konumu



Beyoğlu, konut alanları ile hizmet ve perakende sektörünün yoğun olarak bulunduğu bir bölge olup, nüfus yoğunluğu da buna bağlı olarak İstanbul ortalamasının üzerindedir. İlçe genelinde özellikle orta alt gelir gurubu başta olmak üzere tüm gelir gruplarından nüfus bulunmaktadır. Cihangir, Gümüşsuyu, Galata ve Kabataş ilçenin orta-üst ile üst gelir grubuna hitap eden semtleridir.

İlçe genelinde, 19. yüzyıl ile 20. yüzyılın başlarında inşa edilmiş, bakımsız ve eski yapılar bulunmaktadır. Ancak bu yapıların tarihsel kimliği, bölgeyi yatırımcıların ve yerel yönetimin ilgi odağı haline getirmiştir. Özellikle Taksim Meydanı'na ve İstiklal Caddesi'ne yakın kısımlarda tarihi binaların restorasyonu ve butik otel olarak kullanılması yaygınlaşmıştır. Ayrıca Tarlabası'nda bulunan 210'u tescilli olmak üzere toplam 269 parselde kentsel dönüşüm projesi kapsamında yenileme ve restorasyon çalışmaları yapılarak ofis, rezidans, konut ve cadde dükkanlarından oluşan yeni bir yaşam alanı meydana getirilmektedir.

Beyoğlu ilçesinin önemli merkezleri; Taksim Meydanı, Tophane, Karaköy ve Galata olarak sayılabilir. Bu merkezlerde İstanbul'un tamamına hizmet eden sosyal ve kültürel alanlar ile kültür turizmine hizmet eden önemli tarihsel niteliğe sahip yapılar bulunmaktadır. Özellikle İstiklal Caddesi ve çevresindeki sokaklar yalnızca Beyoğlu'nun değil İstanbul'un da merkezi sayılabilir. İstiklal Caddesi dışında Cumhuriyet, İnönü ve Cihangir caddeleri de ticaret ve eğlence fonksiyonunun en belirgin oldukları yerlerdir.

Beyoğlu ilçesi, başta Taksim Meydanı olmak üzere İstanbul kent içi ulaşımının da odak noktasıdır. Marmaray ve Metrobüs'le bağlantısı bulunan metro, föniküler sistem, nostaljik tramvay ve tünel önemli raylı sistemleridir. Ayrıca Kabataş ve Karaköy İskelesi'den İstanbul Boğazı'nın farklı noktalarına ve Haliç Hattı'ndan deniz yoluyla ulaşım sağlanabilmektedir. Bunun yanında da karayolu ile toplu taşımanın da temel duraklarının başındadır.

Aşağıda Beyoğlu İlçesi ile yakın çevresinde yer alan önemli gayrimenkul projeleri yer almaktadır.

Haliç Kongre Merkezi

Eskiden Sütlüce Mezbahası iken 1999 yılında kongre merkezi projesi ile 2009 yılındaki Dünya Su Forumu'na yetiştirilmiştir. Proje 102.000 m² arsa üzerinde kurulu olup 16.000 m² açık alana sahiptir. 30.000 kişi kapasiteli, dört ana bölümden oluşan komplekste sergi ve toplantı binası, tiyatro binası, konser ve kongre binası, sinema salonları ve çok katlı otopark bulunmaktadır.



Kongre Vadisi

Şişli İlçesi'ne bağlı Harbiye semtinde, İstanbul Kongre Merkezi, Lütfi Kırdar Kongre ve Sergi Merkezi, Cemal Reşit Rey Konser Salonu, Harbiye Muhsin Ertuğrul Tiyatrosu ve Cemil Topuzlu Açık Hava Sahnesi'ni kapsayan bir projedir. İlk olarak 1996 yılında gerçekleştirilen Habitat toplantısı ile faaliyete geçen Lütfi Kırdar Kongre Merkezi ile başlayan bölge son olarak 2009 yılında İstanbul Kongre Merkezi'nin yapımıyla bu günkü haline ulaşmıştır. Halihazırda Türkiye'nin en önemli toplantı merkezi durumunda olan bölgede yer alan İstanbul Kongre Merkezi, Lütfi Kırdar Kongre ve Sergi Merkezi, Askeri Müze ve Hilton Otel&Kongre Merkezi birlikte kullanılarak yaklaşık 130.000 m² alanda, 100 toplantı salonu ile hizmet sunulabilmektedir.



Bomonti Uluslararası Kongre Merkezi

İstanbul Şişli-Bomonti bölgesinde 120 yıllık bir bira fabrikasının endüstri mirası olarak renove edilip turizme kazandırılması kapsamında 2007 yılında Kültür ve Turizm Bakanlığı tarafından gerçekleşen ihale sonucunda IC İbrahim Çeçen Yatırım Holding A.Ş.'ye 49 yıllık irtifak hakkı tanınmıştır. Bomonti Uluslararası Kongre Merkezi 210.000 m² kapalı alan, 13.500 kişilik konferans merkezi, 38 katlı, 1.000 yataklı Avrupa'nın en büyük oteli ve restore edilen yapılarda şehrin içinde eğlence ve dinlence merkezi yaratacak özel bir konseptle geliştirilip inşaatı tamamlanmıştır.

**Galataport Projesi**

Kamuoyunda “Galataport” olarak bilinen Salı Pazarı Kurvaziyer Limanı Projesi, Karaköy Rıhtımı'ndan Mimar Sinan Üniversitesi Fındıklı Kampüsü'ne kadar uzanan 1,2 km'lik sahil şeridini, 112.147 m²'lik alanı kapsamaktadır. Bu alandaki tüm binaların turistik ve ticari amaçlarla onarılması ya da yıkılarak yeni binalara yer açılması amaçlanmaktadır.

16 Mayıs 2013'te yapılan 30 yıllık işletme hakkının ihalesini 702.000.000,-USD ile Doğuş Grubu'nun Bilgili Holding ile ortak olduğu konsorsiyum kazanmıştır.

Sahil şeridinde yapılacak olan otel, restoran ve diğer ticari işletmeler ile bölgenin geçmişteki dokusunun tamamen değiştirilmesinin planlandığı projeye sahil şeridinin turistik bir cazibe merkezi haline getirilmesi hedeflenmektedir. Proje kapsamında restore edilecek ya da yıkılarak yeniden yapılacak olan binaların işletmeleri, ticari olarak bu binaları kiralayan şirketlere tahsis edilmesi planlanmaktadır.

TDİ Genel Müdürlük binası, yolcu terminali, Çinili Han ve Paket Postanesi'nde restorasyon, tadilat ve güçlendirme çalışmaları yapılacak ve bu binalar mağaza ve restorana dönüştürülecektir. İstanbul Modern'in sergi sarayı olarak kullandığı 3 numaralı antrepo, Kıyı Emniyet Müdürlüğü'ne ait 6 ve 7 numaralı antrepo, yolcu salonu olarak kullanılan 1 ve 2 numaralı antrepo, 20 numaralı antrepo ve nargilecilerin yer aldığı bölge yıkılarak, bunların yerine Karaköy Bölgesi'nde toplam 40.000, Salıpazarı civarında ise toplam 108.000 m²'lik otel, mağaza, restoran, ofis gibi zemin üstü inşaat yapılması planlanmaktadır. Proje tamamlandığında otellerdeki toplam oda sayısının 440 olması hedeflenmektedir. Ayrıca, Nusretiye Saat Kulesi çevresine 13.934 m²'lik meydan ve rekreasyon alanı yapılması planlanmaktadır. Öngörülen toplam rekreasyon ve meydan alanı ise 65.732 m²'dir. 4 numaralı antrepoda

bulunan İstanbul Modern ve 5 numaralı antrepoda bulunun Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi, TDİ ile olan 28 yıllık kira sözleşmesi nedeniyle proje kapsamı dışında tutulmuştur.



Haliç Yat Limanı ve Kompleksi Projesi (Haliçport)

Kasımpaşa İlçesi'nde Haliç Tersaneleri bölgesinde 250.000 m² yüzölçümlü alan üzerinde geliştirilmesi düşünülmektedir. Ulaştırma, Denizlik ve Haberleşme Bakanlığı tarafından Temmuz 2013'de ihaleye çıkarılan proje, 1 milyar 346 milyon dolarla Sembol İnşaat, Ekopark Turizm ve Fine Otel'in oluşturduğu ortaklığa devredilmiştir. 4 yılı inşaat, 45 yılı işletme süresi olmak üzere 49 yılına yap-işlet-devret modeliyle gerçekleştirilecek projede, her biri 70 yat kapasiteli iki yat limanı, her biri 400 oda kapasiteli 5 yıldızlı iki otel, dükkanlar, restoranlar, kongre ve kültür merkezleri, sinema ve eğlence tesisleri, 1.000 kişilik cami ve otoparkını kapsamaktadır.



8 GAYRİMENKULLERİN FİZİKİ DURUMLARI HAKKINDA BİLGİLER

8.1 Gayrimenkullerin Konumlu Olduğu Parselin Fiziksel Özellikleri:

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m ²)
94	141	341,50

Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Gümrük Sokak üzerinde yer alan 94 ada 141 no.lu parsel üzerinde 5 adet bağımsız bölümden oluşan “Kargir İşyeri” nitelikli ana gayrimenkul yer almaktadır. Ana gayrimenkulün konumlu olduğu 341,50 m² yüzölçümlü parsel, düz bir topografik yapıya sahip olup geometrik şekil itibarıyla dikdörtgene yakın bir formdadır. Değerleme konusu ana gayrimenkulün yer aldığı parsel köşe parsel konumunda olup güneydoğu yönünden Kemankeş Caddesi’ne, kuzeydoğu yönünden Gümrük Sokak’a, güneybatı yönünden 94 ada 7 parsel ve kuzeybatı yönünden 94 ada 101 ile 132 parsellere (Kemankeş Karamustafa Paşa Cami) cephelidir. Konu parselin Kemankeş Caddesi’ne yaklaşık 12,65 m cephesi, Gümrük Sokak’a ise yaklaşık 30 m cephesi bulunmaktadır. Üzerinde yer alan yapı bitişik nizamda olup mevcut durumda cami ihata duvarı parsel sınırını belirleyici unsur olarak görülmektedir.

8.2 Gayrimenkullerin Genel Özelliklerine İlişkin Açıklamalar:

İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından 26.01.2018 tarih 6034 sayılı ile onaylanan 28.03.2018 tarihli onaylı restorasyon tadilat mimari projesi ve bu projeye istinaden alınmış 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı ruhsatına göre ana gayrimenkul, 5/D yapı grubunda, bodrum, zemin ve 4 normal katlı olmak üzere toplamda 6 katlı olup ortak alanlar dahil toplam brüt 1.998,10 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Restorasyon tadilat mimari projesinde zemin katta “Depolu Dükkan” ve “Dükkan”, zemin ile üst katlarda ise “Otel” nitelikli olmak üzere toplamda 3 adet bağımsız bölüm oluşturulduğu ancak yeni kat irtifakının henüz kurulmadığı görülmüştür.

Restorasyon tadilat mimari projesine göre bodrum kat; zemin katta konumlu 2 no.lu dükkana ait yaklaşık brüt 85 m² depo alanı, mutfak, personel soyunma-duş odaları, wc hacimleri, çöp odası, mekanik hacim, yangın merdiveni ve su deposu hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt toplam 324,50 m², zemin kat; yaklaşık 85 m² kapalı kullanım alanına sahip 2 no.lu dükkan, yaklaşık 98 m² kapalı kullanım alanına sahip 3 no.lu dükkan ve 1 no.lu otele ait lobi ve resepsiyon hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt toplam 288,40 m² kapalı kullanım alanına, 1, 2, 3 ve 4. normal katlar; 5’er adet otel odası, elektrik odası ve depo hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 288,40’ar m² kapalı kullanım alanına, teras katı ise kış bahçesi, hol, depo asansör kovası hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 84,20 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Komple yapı ise yaklaşık brüt toplam 1.850,70 m² kapalı kullanım alanı ile yaklaşık brüt 147,40 m² teras alanı olmak üzere toplam brüt 1.998,10 m² kullanım alanına sahiptir. Otel kısmında toplam oda sayısı 20’dir.

Aşağıda onaylı restorasyon tadilat mimari projesine göre kat kullanım alanlarını gösteren tablo sunulmuştur.

Kat	Yasal Alan (m ²)
Bodrum	324,50
Zemin	288,40
1. Normal	288,40
2. Normal	288,40
3. Normal	288,40
4. Normal	288,40
Kış Bahçesi vb.	84,20
Teras Alanı	147,40
Toplam Kapalı Alan	1.998,10

Restorasyon tadilat mimari projesine göre ana gayrimenkulün zemin kat bina girişine göre sol tarafında konumlu 1 adet depolu dükkan bulunmakta olup, bodrum katta yaklaşık brüt 85 m² depo alanı ve zemin katta yaklaşık brüt 85 m² dükkan alanı olmak üzere yaklaşık brüt toplam 170 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Ana gayrimenkulün zemin kat bina girişine göre sağ tarafında konumlu 1 adet dükkan daha bulunmakta olup zemin katta yaklaşık brüt 98 m² kapalı kullanım alanına sahiptir. Gayrimenkulün bodrum katında depo hacmi dışında kalan yaklaşık brüt 239,50 m², zemin katta dükkan alanları dışında kalan yaklaşık 105,40 m² ve 4 normal kat ile teras alanında kalan 1.237,80 m² kapalı alan olmak üzere toplam yaklaşık brüt 1.582,70 m²'lik kısmı otel olarak kullanılmaktadır. Söz konusu otel kısmında 4 normal katın her birinde 5'er adet olmak üzere toplam 20 adet oda bulunmaktadır.

Yerinde yapılan incelemelerde değerlendirme raporuna konu gayrimenkullerin onaylı mimari projesi ile kontur, gabari, kat ve kattaki kullanım alanı olarak uyumlu olduğu tespit edilmiştir.

Binada bodrum katta zeminler, duvarlar ve ıslak hacimler seramik kaplama, dükkan hacimlerinde yerler seramik kaplama, duvarlar kısmen saten boya, kısmen duvar kağıdı, normal katlarda oda ve hol hacimlerinde zeminler halı, duvarlar kağıt ve ıslak hacimler seramik kaplama olup iç kapılar ahşap malzemeden mamuldür. Yerinde yapılan gözlemlerde kullanılan malzemenin lüks standartta olduğu görülmüştür.

Binada 1 adet 4 kişilik yolcu asansörü ve yangın merdiveni bulunmaktadır. Konu gayrimenkuller genel itibarı ile bakımlı vaziyettedir.

Aşağıda onaylı restorasyon tadilat mimari projesine göre ünitelerin niteliklerine göre kullanım alanlarını gösteren tablo sunulmuştur.

Niteliğine Göre Kullanım Alanları (m ²)	
Dükkan	268,00
Otel	1.582,70
TOPLAM	1.850,70

Aşağıda binanın genel özelliklerini gösteren tablo yer almaktadır.

İNŞAAT TARZI	Betonarme karkas
YAPI SINIFI	5 - D
YAPININ BÖLÜMLERİ	Dükkan ve Otel
KAT SAYISI	7 (bodrum + zemin + 4 normal +Teras)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	1.998,10 m ²
ELEKTRİK	Şebeke
JENERATÖR	Mevcut
KULLANMA SUYU	Şebeke
SU DEPOSU	Mevcut
HİDROFOR	Mevcut
KANALİZASYON	Şebeke
DOĞALGAZ	Mevcut
KLİMA TESİSATI	Fan Coil
GÜVENLİK	Güvenlik elemanları ve CCTV kamera sistemi
SES YAYIN SİSTEMİ	Mevcut değildir.
ASANSÖRLER	1 adet 4 kişilik yolcu asansörü.
YANGIN İHBAR SİSTEMİ	Duman ve ısı detektörleri mevcut
YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI	Yangın Söndürme Tüpü
YANGIN MERDİVENİ	Mevcut
DIŞ CEPHE	Isı yalıtımlı boya+sıva
ÇATI	Teras tipi
OTOPARK	Mevcut değildir.
SATIŞ/KİRA KABİLİYETİ	Konu gayrimenkuller satılabilirlik / kiralanabilirlik özelliğine sahiptir.

8.3 Piyasa Araştırması:

Değerleme konusu gayrimenkullerle yakın konumlu benzer niteliklere sahip satılık ve kiralık emsaller aşağıda sunulmuştur.

Satılık Emsaller

➤ Emsal 1-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Necati Bey Caddesi üzerinde yer alan, bodrum+zemin+6 normal katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 600 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen otel olmaya müsait komple bina 6.000.000,-TL bedel ile Haziran 2018 itibariyle satılmıştır. (10.000,-TL/m²) Son 2 katından deniz manzarasına sahip olan emsalin kapsamlı tadilata ihtiyacı bulunmakta olup konumu itibari ile şerefiyesi daha düşüktür. Yapılan görüşmede mevcut hali ile 25.000,-TL/ay bedelle kiralanabileceği beyan edilmiştir.

Bölge Esnafı: 0 507 213 64 64

➤ Emsal 2-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Karaköy Vapur İskelesi'nin karşısında yer alan, zemin+4 normal katlı, toplamda brüt yaklaşık 200 m² kapalı kullanım alanı ile 30 m² açık kullanım alanı olduğu beyan edilen komple ticari amaçlı olarak kullanılan 2. derece tarihi eser bina 10.000.000,-TL bedel ile satılık olup ilgili gayrimenkulden daha öncede \$2.000.000,- ABD Doları talep edildiği ancak satış görmediği bilgisi edinilmiştir. (43.478,-TL/m²) Söz konusu emsalin konumu itibari ile şerefiyesi çok daha yüksektir. Döviz kurlarında yaşanan hızlı yükseliş nedeni ile pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir. Komple binadan 30.000,-TL/ay kira talep edildiği bilgisi edinilmiştir. (130,44 TL/ay/m²)

Pozitif Proje Emlak Danışmanlık: 0 212 282 15 15

➤ Emsal 3-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Aynalı Lokanta Sokak'ta yer alan, bodrum+zemin+3 normal katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 600 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 11.600.000,-TL bedel ile satılıktır. (19.333,-TL/m²) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsalin konumu itibari ile şerefiyesi daha düşüktür. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Osman Kösoğlu: 0 532 243 28 98

➤ Emsal 4-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Mumhane Caddesi'nde yer alan, bodrum+zemin+3 normal katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 530 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 13.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (24.528,-TL/m²) Genel olarak kapsamlı tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsal ticari hareketlilik açısından benzer şerefiyeye sahiptir. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Sefam Emlak Gayrimenkul: 0 212 245 67 27

➤ Emsal 5-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Necati Bey Caddesi'nde yer alan, bodrum+zemin+3 normal katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 165 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 2.450.000,-TL bedel ile satılıktır. (14.848,-TL/m²) Genel kapsamlı tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsalin konumu itibari ile şerefyesi daha düşüktür. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Maxera Gayrimenkul: 0 212 466 49 82

➤ Emsal 6-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Mumhane Caddesi'nde yer alan, bodrum+zemin+asma+3 normal+çatı katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 670 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 12.500.000,-TL bedel ile satılıktır. (18.657,-TL/m²) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsalin konumu itibari ile şerefyesi kısmen daha düşüktür. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Realty World Mozaik: 0 212 251 55 55

➤ Emsal 7-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Akçe Sokak'ta yer alan, bodrum+zemin+3 normal+çatı katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 336 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 6.250.000,-TL bedel ile satılıktır. (18.601,-TL/m²) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsal ticari hareketlilik açısından benzer şerefyeye sahiptir. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir. Komple binanın 18.000,-TL/ay kira getirisi olduğu bilgisi edinilmiştir. (53,58 TL/ay/m²)

Cengiz Emlak: 0 212 672 11 49

➤ Emsal 8-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Billur Sokak'ta yer alan, bodrum+zemin+3 normal+çatı katlı, toplamda brüt yaklaşık 900 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen, 27 odalı otel 20.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (22.222,-TL/m²) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsal ticari hareketlilik açısından benzer şerefyeye sahiptir. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Mehmet Altıok: 0 212 217 34 00

Kiralık Emsaller**➤ Emsal 9-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Maliye Caddesi üzerinde yer alan, bodrum+zemin+3 normal+çatı katlı, zemin katında restoran bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 1.250 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen 24 odalı, otel kullanımlı bina 120.000,-TL/ay bedel ile kiralanmıştır. (96,-TL/m²/ay) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsal ticari hareketlilik açısından benzer şerefyeye sahiptir.

Bölge Esnafı: 0 506 065 04 23

➤ **Emsal 10-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Rıhtım Caddesi üzerinde yer alan, bodrum+zemin+4 normal katlı zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 1.410 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 150.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (106,-TL/m²/ay) Bina bakımsız durumda olup statik açıdan güçlendirme yapılması gerektiği beyan edilmiştir.

Remax Pro: 0 532 217 87 67

➤ **Emsal 11-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Söğüt Caddesi üzerinde yer alan, bodrum+zemin+3 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 200 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 19.500,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (97,-TL/m²/ay)

Remax Forever: 0 533 740 02 55

➤ **Emsal 12-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Bankalar Caddesi cepheli bodrum+zemin+2 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 400 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 50.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (125,-TL/m²/ay)

Meltem Hanım: 0 532 058 28 09

➤ **Emsal 13-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Necatibey Caddesi cepheli, bodrum+zemin+8 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 4.000 m² kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen otel ruhsatlı bina 260.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (65,-TL/m²/ay)

Meltem Hanım: 0 532 661 54 52

Emsal Krokisi:



8.4 Gayrimenkullerin Değerini Etkileyen Faktörler:

Olumlu ve Olumsuz Faktörler:

Gayrimenkullerin değerini etkileyen olumlu faktörler: merkezi konumu, ulaşım kolaylığı, köşe konumlu olmasından dolayı görünürlüğünün yüksek olması, sahile bakan cephesinin açık olmasından dolayı deniz manzarasına sahip olması, sahile ve Eminönü, Taksim, Galata vb. merkezlere yakın konumu, tamamlanmış altyapıya sahip olması, tarihi dokuya sahip bölgede konumlu olması, bulunduğu bölgenin turizm ve ticari potansiyelinin yüksek olması ve resmi belgelerine uygun şekilde tamamlanmış olması şeklinde sıralanabilir. Gayrimenkullerin değerine etki eden olumsuz faktörler olarak ise yapı kullanma izin belgesi alınıp mevcut bağımsız bölüm listesine uygun şekilde kat irtifakı kurularak kat mülkiyetine henüz geçilmemiş olması, bölgede genel olarak araç trafiğinin yoğun olması, bölgenin gelişimine önemli ölçüde etki edeceği düşünülen Galata Port Projesi'nin henüz tamamlanmamış olması ve mevcut ekonomik gelişmeler doğrultusunda gayrimenkul piyasasında yaşanan durgunluk gösterilebilir.

9 DEĞERLEME

9.1 En İyi ve En Doğru Kullanım Analizi:

Bu değerlemedeki söz konusu gayrimenkulün piyasa değeri onun en iyi ve en doğru kullanımının bir fonksiyonudur. En iyi ve en doğru kullanım bir arsanın kullanılabileceği en muhtemel, mümkün, izin verilmiş kullanımı olarak tanımlanabilir. En iyi ve en doğru kullanımı belirleyen dört kriter: yasal izin, fiziksel mümkünlük, finansal fizibilite ve maksimum verimlilik.

Gayrimenkullerin, yasal iznine uygun olarak mevcut haliyle otel ve ofis/işyeri alanı amaçlı kullanılmasının, en iyi ve en doğru kullanım olduğu görüşündeyiz.

9.2 Değerleme Yaklaşımları:

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı:

Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı metodunda, lokasyon, büyüklük ve yola cephe gibi değer belirleyici kriterler göz önüne alınarak, yakın zamanda satılmış olan ve değerlemeye konu olan gayrimenkule benzer özellikteki gayrimenkuller tespit edilerek karşılaştırma yapılmaktadır. Gayrimenkuller arasındaki farklılıklar, gerektiğinde yapılan çeşitli ayarlamalar ile değerlemeye konu olan gayrimenkulün değerini bulmakta yardımcı olmaktadır.

Değerlemede, piyasa araştırmaları kısmında sunulan gayrimenkullerle benzer nitelikli, halihazırda satılık veya yakın zamanda satılmış komple bina bilgileri ile bölgeye hakim emlak ofisi görüşlerinden faydalanılarak emsal karşılaştırma yaklaşımı kullanılmıştır. Nihai değer takdirinde emsal karşılaştırma yaklaşımına %50 oranında ağırlık verilmiştir.

Maliyet Yaklaşımı:

Maliyet yaklaşımı, yatırımcının, makul bir zaman dilimi içinde, söz konusu gayrimenkule benzer bir arsayı satın alarak yeniden inşasının maliyetinden daha fazla bir maliyeti ödemeyi kabul etmeyeceği öngörüsüne dayanır. Bu yaklaşımda, tahmini arsa değeri ile şimdiki inşaat geliştirme maliyetlerinin toplamından, bina amortisman payının çıkarılmasıyla değer belirlenir. Bu yaklaşımda, Değerleme Uzmanı aşağıdaki adımları izler:

- 1- Benzer arsaların değerinin, en iyi ve en doğru kullanım yöntemiyle, tahmin edilmesi.
- 2- Ana binaların, girişimcinin karını da içeren yeniden inşaat ya da yerine koyma maliyetlerinin yeniden değerlendirilmesi.
- 3- Birikmiş amortismanın tahmin edilmesi ve tahmin edilen birikmiş amortismanın yeniden inşa veya yerine koyma maliyetinden düşülmesi,
- 4- Arsa değerinin, amortize edilmiş yeniden inşa veya yerine koyma maliyetlerine eklenmesi.

Söz konusu gayrimenkuller inşaatı tamamlanmış gelir getiren mülkler olduğundan dolayı maliyet yöntemi, gayrimenkullerin bugünkü piyasa değerini göstermekten uzaktır. Dolayısıyla gayrimenkullerin bugünkü değerini bulmak için bu yöntem kullanılmamıştır.

Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı:

Bu yaklaşımda, gayrimenkulün onaylanan en iyi ve en doğru kullanımının ileriye dönük getireceği kardan, gayrimenkulün değerine ulaşılmaktadır. Teoride, bir arsanın değeri, üzerindeki gelir getiren yapının gelecekteki karının bugüne indirgenmesinden doğar. Öncelikli olarak işgücü, yönetim, işletme ve operasyon maliyetleri, rekabet piyasası ve yatırım maliyetleri gibi şartlar bir araya gelmelidir ve bu şartlar gayrimenkulün en iyi kullanımıdır. İşletme geliri uygun bir oranda bugüne indirgendiğinde gayrimenkulün bugünkü para değerinin toplamını oluşturur.

Değerleme çalışmasında konu gayrimenkullere yakın konumlu, benzer nitelikli komple binalar için gerçekleşen/istenen kira değerleri incelenerek ve benzer özellik gösteren bölgelerde daha önce yaptığımız çalışmalar dikkate alınarak gelir kapitalizasyonu yaklaşımı kullanılmıştır. Söz konusu emsaller piyasa araştırmaları başlığında sunulmuştur. Nihai değer takdirinde gelir kapitalizasyonu yaklaşımına %50 oranında ağırlık verilmiştir.

10 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNİN HESAPLAMASI:**10.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile Değerleme**

Aşağıda piyasa araştırmaları bölümünde yer alan konu gayrimenkulle benzer nitelikteki emsallerin konum, büyüklük, manzara, ulaşılabilirlik, bina iç/dış özellikleri ve altyapı özelliklerinin karşılaştırılarak alt katı dükkan olan komple bina birim m² fiyatının tespit edildiği uyumlaştırma tablosu yer almaktadır.

	Gayrimenkul	Emsal 1		Emsal 2		Emsal 7		Emsal 8	
Lokasyon	Karaköy	Karaköy		Karaköy		Karaköy		Karaköy	
Alan (m ²)	1.998	600		230		336		900	
İstenen Değer (TL)		6.000.000 TL		10.000.000 TL		6.250.000 TL		20.000.000 TL	
Değer (TL/m ²)		10.000 TL		43.478 TL		18.601 TL		22.222 TL	
İndirim Oranı (%)		0%		25%		20%		25%	
İndirim Sonrası Değer (TL/m ²)		10.000 TL		32.609 TL		14.881 TL		16.667 TL	
İmar Durumu	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları		Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları		Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları		Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	
Değer Düzeltmesi	Nitelik	Nitelik	+/- TL düzeltme	Nitelik	+/- TL düzeltme	Nitelik	+/- TL düzeltme	Nitelik	+/- TL düzeltme
Konum	İyi	Orta	2.500 TL	Çok İyi	- 2.500 TL	İyi	- TL	Orta	2.500 TL
Büyükük	Çok Büyük	Orta	-1.500 TL	Çok Küçük	- 3.000 TL	Çok Küçük	- 3.000 TL	Orta	- 1.500 TL
Manzara	İyi	Orta	7.000 TL	Çok İyi	- 7.000 TL	Orta	7.000 TL	Orta	7.000 TL
Ulaşılabilirlik	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL
Bina İç ve Dış Özellikleri	Çok İyi	Çok Kötü	3.000 TL	Orta	1.500 TL	İyi	750 TL	Çok İyi	- TL
Altyapı	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL
Düzeltilmiş Değer (TL/m ²)	21.726,58 TL		21.000 TL		21.609 TL		19.631 TL		24.667 TL
Toplam Değer (TL)	43.410.000,-TL								

(*) Bölgede mevcutta satılık olan veya yakın zamanda satılmış gayrimenkullerin incelenmesi, bölgeye hakim emlak ofisi yetkilileri ile yapılan görüşmeler ve bölgede daha önce yaptığımız çalışmalar neticesinde Galata Port Projesi nedeni ile beklentinin yüksek olduğu ve bölge genelinde satış aşamasında ciddi pazarlık payı bulunduğu ancak kiralamaaların güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

(**) Tapu kayıtlarında yer alan 5 adet bağımsız bölümün mevcut durumda niteliklerini kaybettiği ve güncel durumda restorasyon çalışması neticesinde oluşan 3 adet üniteye göre yeni kat irtifakı kurulmadığı tespit edilmiş olduğundan dolayı raporda bağımsız bölüm bazında değer takdiri yapılmayarak komple bina için piyasa rayiç değeri takdir edilmiştir.

Gayrimenkullerin değerlendirme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerlendirme süreci, gayrimenkullerin inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan toplam değerinin **43.410.000,-TL**, KDV dahil toplam değerinin ise **51.223.800,-TL** olacağı düşünülmektedir.

Aşağıda piyasa araştırmaları bölümünde yer alan konu gayrimenkulle benzer nitelikteki emsallerin konum, büyüklük, manzara, ulaşılabilirlik, bina iç/dış özellikleri ve altyapı özelliklerinin karşılaştırılarak alt katı dükkan olan komple bina birim m² aylık kira değerinin tespit edildiği uyumlaştırma tablosu yer almaktadır.

	Gayrimenkul	Emsal 2	Emsal 7	Emsal 9	Emsal 10
Lokasyon	Karaköy	Karaköy	Karaköy	Karaköy	Karaköy
Alan (m ²)	1.998	230	336	1.250	1.410
İstenen/Gerçekleşen Kira Değeri (TL/Ay)		30.000,00 TL	18.000,00 TL	120.000,00 TL	150.000,00 TL
Kira Değeri (TL/m ² /Ay)		130,43 TL	53,57 TL	96,00 TL	106,38 TL
İndirim Oranı (%)		10%	0%	0%	10%
İndirim Sonrası Kira Değeri (TL/m ² /Ay)		117,39 TL	53,57 TL	96,00 TL	95,74 TL
İmar Durumu	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları	Geçiş Dönemi Koruma Esasları ve Kullanma Şartları
Değer Düzeltmesi	Nitelik	Nitelik	+/- TL düzeltme	Nitelik	+/- TL düzeltme
Konum	İyi	Çok İyi	- 8,00 TL	İyi	- TL
Büyüklük	Çok Büyük	Çok Küçük	- 9,00 TL	Çok Küçük	- 4,50 TL
Manzara	İyi	Çok İyi	- 20,00 TL	Orta	- TL
Ulaşılabilirlik	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL
Bina İç ve Dış Özellikleri	Çok İyi	Orta	6,00 TL	İyi	3,00 TL
Altyapı	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL
Düzeltilmiş Değer (TL/m ² /Ay)	79,30 TL		86,39 TL		91,50 TL

(*) Bölgede mevcutta satılık olan veya yakın zamanda satılmış gayrimenkullerin incelenmesi, bölgeye hakim emlak ofisi yetkilileri ile yapılan görüşmeler ve bölgede daha önce yaptığımız çalışmalar neticesinde Galata Port Projesi nedeni ile beklentinin yüksek olduğu ve bölge genelinde satış aşamasında ciddi pazarlık payı bulunduğu ancak kiralamaaların güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

(**) Tapu kayıtlarında yer alan 5 adet bağımsız bölümün mevcut durumda niteliklerini kaybettiği ve güncel durumda restorasyon çalışması neticesinde oluşan 3 adet üniteye göre yeni kat irtifakı kurulmadığı tespit edilmiş olduğundan dolayı raporda bağımsız bölüm bazında kira değeri takdiri yapılmayarak komple bina için piyasa rayiç kira değeri takdir edilmiştir.

(***) Söz konusu gayrimenkuller için Deniz GYO A.Ş. ile Aktarlı Turizm ve İnşaat İşletmeleri A.Ş. arasında imzalanmış olan 02.10.2017 tarihli 10 yıl süreli kira sözleşmesi bulunduğu ve 01.12.2018 tarihi itibarı ile Yi-ÜFE ve TÜFE endekslerinde yer alan, “bir önceki yılın aynı ayına göre” enflasyon artış rakamlarının tek tek alınıp, toplamının ikiye bölünmesi sonucunda elde edilen % oranına göre artış yapılacağı görülmüştür. Deniz GYO A.Ş. tarafından iletilen 2018 yılı Aralık ayı kirasına ilişkin kesilmiş e-arşiv faturası görülmüş olup belirlenmiş olan aylık kira bedelinin yapılan piyasa araştırmalarında elde edilen verilerle hesaplanan değerden yüksek olduğu görülmüştür. Aylık kira değeri tespitinde mevcut ekonomik koşullar ve piyasa şartları göz önünde bulundurularak yapılan araştırmalarda elde edilmiş piyasa bilgileri dikkate alınmıştır.

Gayrimenkullerin değerlendirme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerlendirme süreci, gayrimenkullerin inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan birim m² kira değerinin **~79,30 TL/Ay/m²**, KDV dahil birim m² kira değerinin ise **~93,58 TL/Ay/m²** olacağı düşünülmektedir.

10.2 Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı ile Değerleme

Bir gayrimenkulün değeri, en iyi ve en doğru kullanım analizi ile onaylanan, gelir getiren yapı veya yapıların sağlayacağı kardan belirlenmektedir. Söz konusu yapıların bugünkü değerleri, belirli bir periyot boyunca sağlanan net işletme karının bir iskonto oranı ile bugüne indirgenerek belirlenmektedir. Daha sonra binaların belirlenen periyot sonundaki piyasa değerini bulmak için öngörülen işletme periyodunun son yılından bir sonraki yılın net karı ortalama bir kapitalizasyon oranına bölünmektedir. Bu belirlenen değer ise işletme periyodu boyunca elde edilen karın Net Bugünkü Değerine eklenerek arsasının bugünkü değeri bulunmaktadır.

Gayrimenkulün ürettiği işletme karına göre 2 farklı kapitalizasyon metodu bulunmaktadır.

Direkt kapitalizasyon tek bir yılın tahmini net işletme getirisinin, piyasa koşullarına göre belirlenen kapitalizasyon oranına bölünmesiyle bulunur. Bu metot, yıllık net işletme getirisinin sabit olduğu ve yıldan yıla değişmediği durumlarda kullanılır. Gelecekteki yıllık net işletme getirilerinin tahmin edilebildiği durumlarda, gelir kapitalizasyonu metodu kullanılmalıdır.

Gelir Kapitalizasyonu gayrimenkulün, tahmini net işletme gelirlerinin belli bir iskonto oranına bölünerek bir iskontolu nakit akışı yaratılması metodudur. Gelir kapitalizasyonu yöntemi her türlü nakit akışına uygulanabilir ve evrenseldir.

Direkt Kapitalizasyon Oranı:

Değerleme çalışmasında gayrimenkullerin net işletme getirileri tahmin edilebilir olduğundan dolayı direkt kapitalizasyon oranı kullanılmıştır. Direkt kapitalizasyon oranı piyasada yer alan yıllık net kira değerlerinin gerçekleşen satış değerlerine bölünmesi ile elde edilmektedir.

Aşağıda piyasa araştırması bölümünde yer alan konu gayrimenkule benzer nitelikteki alt katı dükkan olan komple bina kira ve satış değerlerinin karşılaştırıldığı tabloya yer verilmiştir.

Komple Bina			
Emsal No	Aylık Kira Değeri	Satış Değeri	Kapitalizasyon Oranı
Emsal 1	25.000,00 TL	6.000.000,00 TL	0,050
Emsal 2	30.000,00 TL	10.000.000,00 TL	0,036
Emsal 7	18.000,00 TL	6.250.000,00 TL	0,035

Söz konusu bölgede yer alan komple binalar için kapitalizasyon oranının %3,5 ila %5 arasında olduğu görülmüş olup değerlendirme çalışmasında bu oran %4,5 olarak kabul edilmiştir.

Aşağıda emsal karşılaştırma yaklaşımı başlığı altında uyumlaştırma tablosu sunulmuş olan konu gayrimenkuller için belirlenen aylık kira değeri ve bölge kapitalizasyon oranı doğrultusunda gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ile hesaplanan piyasa rayiç değer tablosu yer almaktadır.

Komple Bina										
NİTELİĞİ	Brüt Alan (m ²)	Teras Alanı (m ²)	Aylık Birim m ² Kira Bedeli (TL/m ² /ay)	Aylık Kira Bedeli (TL/ay)	Kapitalizasyon Oranı (%)	Birim m ² Satış Bedeli (TL/m ²)	Piyasa Değeri (TL)	KDV Dahil Piyasa Değeri (TL)	Sigorta Değeri (TL)	MEVCUT KULLANIM
Kargir İşyeri	1.998,10	-	79,33 ₺	158.500,00 ₺	4,50%	21.155,10 ₺	42.270.000,00 ₺	49.878.600,00 ₺	5.486.782,60 ₺	Dükkan ve Otel
	1.998,10			158.500,00 ₺			42.270.000,00 ₺	49.878.600,00 ₺	5.486.782,60 ₺	

(*) Bölgede mevcutta satılık olan veya yakın zamanda satılmış gayrimenkullerin incelenmesi, bölgeye hakim emlak ofisi yetkilileri ile yapılan görüşmeler ve bölgede daha önce yaptığımız çalışmalar neticesinde Galata Port Projesi nedeni ile beklentinin yüksek olduğu ve bölge genelinde satış aşamasında ciddi pazarlık payı bulunduğu ancak kiralamaların güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

(**) Tapu kayıtlarında yer alan 5 adet bağımsız bölümün mevcut durumda niteliklerini kaybettiği ve güncel durumda restorasyon çalışması neticesinde oluşan 3 adet üniteye göre yeni kat irtifakı kurulmadığı tespit edilmiş olduğundan dolayı raporda bağımsız bölüm bazında kira değer takdiri yapılmayarak komple bina için piyasa rayiç değeri takdir edilmiştir.

Gayrimenkullerin değerlendirme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerlendirme süreci, gayrimenkullerin inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ile ulaşılan toplam değerinin **42.270.000,-TL**, KDV dahil toplam değerinin ise **49.878.600,-TL** olacağı düşünülmektedir.

10.3 Kira Ekspertiz Değeri

Değerleme raporuna konu gayrimenkullerin bir bütün yani komple bina olarak stopaj/KDV hariç aylık kira değerini içeren tablo aşağıda sunulmuştur.

Komple Bina				
NİTELİĞİ	Brüt Alan (m ²)	Teras Alanı (m ²)	Aylık Birim m ² Kira Bedeli (TL/m ² /ay)	Aylık Kira Bedeli (TL/ay)
Kargir İşyeri	1.998,10	-	79,33 ₺	158.500,00 ₺
	1.998,10			158.500,00 ₺

Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan toplam kira değeri aylık **158.500,-TL** olarak takdir edilmiştir.

11 GAYRİMENKULLERE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ**11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması**

Değerleme raporuna konu gayrimenkullerin değer takdirinde “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı” ile “Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı” metodlarından olan “Direkt Kapitalizasyon Metodu” kullanılmıştır. Bölgede yapılan incelemeler sonucunda elde edilen ve değerlendirme yaklaşımlarında kullanılan benzer/karşılaştırılabilir emsal bilgileri bu raporun “Piyasa Araştırmaları” başlığında sunulmuştur.

Nihai değer takdirinde söz konusu gayrimenkullerin bulunduğu bölgede yeterli sayıda karşılaştırılabilir satılık/satılmış ve kiralık/kiralanmış benzer nitelikte komple bina emsali bulunduğundan dolayı emsal karşılaştırma yaklaşımı ile gelir kapitalizasyonu yaklaşımları birlikte kullanılmış olup her iki değerlendirme yaklaşımına da %50 oranında ağırlık verilmiştir.

Her iki yaklaşım ile takdir edilen değerler ve uyumlaştırma tablosu Ek-1’de sunulmuştur.

11.2 Rapor İçerisinde Yer Alması Gereken Asgari Bilgilerden Sunulmayanlar Hakkında Gerekçe

Değerleme raporu içeriğinde tüm asgari bilgilere yer verilmiştir.

11.3 İlgili Mevzuatlar Gereğince Alınması Gereken İzin ve Belgeler İle GYO Portföyüne Alınmasında SPK Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemeye konu 94 ada 141 parsel üzerinde yer alan “Kargir İşhanı” niteliğindeki ana gayrimenkul tapu kayıtlarına göre toplamda 5 adet bağımsız bölümden oluşmaktadır. Ancak, ilgili resmi kurumlarda ve gayrimenkulde yapılan incelemeler neticesinde ana gayrimenkul için restorasyon tadilat yapı ruhsatı alınarak mevcut yapının komple yenilendiği, “Depolu Dükkan” ve “Büro” şeklinde olan bağımsız bölüm fonksiyonlarının güncel durumda niteliklerini kaybettiği, 1 adet “Depolu Dükkan”, 1 adet “Dükkan” ve 1 adet “Otel” nitelikli toplamda 3 adet ünite oluşturulduğu, mevcut durumda onaylı restorasyon tadilat mimari ve yapı ruhsatında yer alan bağımsız bölüm listesine göre yeni kat irtifakının kurulmadığı ve restore edilen yapının mahallinde kiracısı tarafından onaylı restorasyon tadilat mimari projesi ile yapı ruhsatında belirtilen ünite şekli ve fonksiyonlarına uygun şekilde kullanıldığı tespit edilmiştir.

Değerleme tarihi itibarı ile gayrimenkullerle ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (Yapı ruhsatları ve ekleri-mimari proje, elektrik projesi, tesisat projesi, statik projesi, imar çapı vs.) alınmış olup yapının restorasyonunun bu belgelere uygun şekilde tamamlandığı, yapı kullanma izin belgesi başvurusunun yapıldığı, İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu’ndan yapı kullanma izin belgesine uygun olduğu görüşünün alındığı ve kiracısı tarafından resmi belgelerinde yer alan kullanım fonksiyonuna uygun şekilde ticari amaçlı olarak kullanıldığı görülmüştür. Rapora konu ana gayrimenkul için yapı kullanma izin belgesinin alınması, mevcut kat irtifakının bozulması ve güncel bağımsız bölüm listesine uygun şekilde yeniden kat irtifakı kurularak kat mülkiyetinin tesis edilmesi gerekmektedir. Yasal süreçlerin tamamlanmasından sonra “Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” madde 34’ün (ğ) bendi kapsamında değerlendirme raporunun revize edilmesi gerekmektedir.

Yapılan incelemelerde restorasyon tadilat yapı ruhsatı ve eki mimari projesine uygun olarak tamamlanarak kiracısı tarafından bu belgelerde belirtilmiş olan kullanım fonksiyonları ile kullanılan değerlendirme raporuna konu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı'nın portföyüne "Binalar" niteliğinde alınması gerektiği kanaatindeyiz.

Yukarıda belirtilen tüm tapu ve belediye incelemeleri itibariyle gayrimenkullerin Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı portföyünde bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşündeyiz.

12 SONUÇ

Gayrimenkullerin bulunan piyasa değerlerinin analiz sonuçları aşağıda belirtilmiştir:

Kullanılan Değerleme Yöntemi	TL	USD	EUR
Emsal Karşılaştırma Yöntemi:	43.410.000 TL	\$ 8.216.611	€ 7.212.760
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi:	Kullanılmamıştır.		
Gelir İndirgeme Yöntemi:	42.270.000 TL	\$ 8.000.832	€ 7.023.345
Gayrimenkullerin Toplam Değeri:	42.840.000 TL	\$ 8.100.000	€ 7.118.000

Not: Hesaplamalarda 1,-USD=5,2832-TL; 1,-Euro=6,0185-TL; (26.12.2018 tarihli TCMB alış kurları) olarak kabul edilmiştir.

Değerleme raporuna konu 94 ada 141 parsel üzerinde yer alan “Kargir İşhanı” niteliğindeki ana gayrimenkul tapu kayıtlarına göre toplamda 5 adet bağımsız bölümden oluşmasına karşın almış olduğu yasal izinler doğrultusunda restore edilerek toplamda 3 adet bağımsız bölüm oluşacak şekilde fonksiyon değişikliği yapılmıştır. Tapu kayıtlarında yer alan 5 adet bağımsız bölümün mevcut durumda niteliklerini kaybettiği ve güncel durumda restorasyon çalışması neticesinde oluşan 3 adet üniteye göre yeni kat irtifakı kurulmadığı tespit edilmiş olduğundan dolayı raporda bağımsız bölüm bazında değer takdiri yapılmayarak komple bina için piyasa rayiç değeri takdir edilmiştir.

Nihai değer takdirinde, söz konusu bölgede konumlu benzer niteliklere sahip komple bina emsalleri dikkate alınmış olup, emsal karşılaştırma ve gelir kapitalizasyonu yaklaşımlarının her birine %50 oranında ağırlık verilmiştir.

Dikkatli bir inceleme ve değerlendirmeden sonra yukarıda bahsedilen tüm faktörler göz önüne alınarak fikrimizce bu rapora konu olan ana gayrimenkulün, 27 Aralık 2018 rapor tarihi itibarı ile piyasa değeri şöyle belirlenmiştir:

42.840.000,-TL

KIRK İKİ MİLYON SEKİZ YÜZ KIRK BİN TÜRK LİRASI

KDV DAHİL DEĞER: 50.551.200 TL

İş bu rapor 2 orijinal olarak hazırlanmıştır.

Raporu Hazırlayan

Kadir Buğra ÇAKAREL

Harita Mühendisi

Değerleme Uzmanı

Lisans No: **410513**

Raporu Kontrol Eden

Oya AKKOR

İktisat

Sorumlu Değerleme Uzmanı

Lisans No: 400292

Eki :

- EK 1 – Uyumlaştırmış Satış Değerleri Tablosu
- Konum Krokisi
- Resmi İmar Durumu Yazısı
- Mimari Proje Fotoğrafları
- Yapı Ruhsatı
- Teknik Uygulama Sorumlusu Ön Raporu ve İskan Almaya Uygun Olduğuna İlişkin Kurul Kararı
- Enerji Kimlik Belgesi
- Fotoğraflar
- Resmi TAKBİS Belgeleri
- Tapu Suretleri
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve sorumlu değerlendirme uzmanı SPK lisans örneği

EK 1 – Uyumlaştırmış Satış Değerleri Tablosu

Komple Bina							
NİTELİĞİ	Brüt Alan (m²)	Piyasa Değeri (TL)	Piyasa Değeri (TL)	Uyumlaştırılmış Piyasa Değeri (TL)	KDV Dahil Uyumlaştırılmış Piyasa Değeri (TL)	Sigorta Değeri (TL)	MEVCUT KULLANIM
Kargir İşyeri	1.998,10	42.270.000,00 ₺	43.410.000,00 ₺	42.840.000,00 ₺	50.551.200,00 ₺	5.486.782,60 ₺	Dükkan ve Otel
	1.998,10	42.270.000,00 ₺	43.410.000,00 ₺	42.840.000,00 ₺	50.551.200,00 ₺	5.486.782,60 ₺	