

Prime



## DEĞERLEME RAPORU

**Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.**

**1 Adet Bina**

**Beyoğlu, İstanbul**

**24 Aralık 2019**

**Rapor No: 2019/DGYO/01**



**DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ**

- **Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi:** Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
- **Sözleşme Tarihi ve No:** 01.11.2019/-
- **Değerlenen Mülkiyet Hakları:** Tam mülkiyet
- **Raporun Konusu:** İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 94 ada 141 parselde kayıtlı "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün piyasa rayiç değerinin tespitidir.

**Değerleme Konusu Gayrimenkule 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:** Gayrimenkul üzerinde takyidat bulunmaktadır. (bk. 6.2 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi)
- **İmar Durumu:** 1/1.000 ölçekli koruma amaçlı uygulama imar planı kapsamında "Turizm, Hizmet ve Ticaret Alanı" fonksiyonunda yer almakta olup eski eser nitelikli olmasından dolayı koruma kurulundan görüş alınması gereklidir. (bk. 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:)

**Gayrimenkulün Değerlemesinde Kullanılan Yöntemler ve Sonucu:**

Kullanılan Değerleme Yöntemi	TL	USD	EUR
Emsal Karşılaştırma Yöntemi:	53.200.000 TL	\$ 8.972.694	€ 8.095.687
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi:	Kullanılmamıştır.		
Gelir İndirgeme Yöntemi:	50.800.000 TL	\$ 8.567.911	€ 7.730.468
<b>Gayrimenkulün Toplam Değeri:</b>	<b>52.000.000 TL</b>	<b>\$ 8.770.000</b>	<b>€ 7.913.000</b>

Not: Hesaplamalarda 1,-USD=5,9291-TL; 1,-Euro=6,5714-TL; (23.12.2019 tarihli TCMB alış kurları) olarak kabul edilmiştir.

**Değerlemede Görev Alan Kişiler:**

- **Sorumlu Değerleme Uzmanı:** Oya AKKOR – Lisans No: 400292
- **Değerleme Uzmanı:** Alper ÇİL – Lisans No: 406654



<b>İÇİNDEKİLER</b>	<b>SAYFA NO</b>
<b>DEĞERLEME RAPORU</b> .....	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 GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER.....	7
5.1 Gayrimenkulün Tanımı:.....	7
5.2 Gayrimenkulün Yeri ve Konumu:.....	7
6 GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	9
6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları:.....	9
6.2 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:.....	10
6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:.....	10
6.4 Gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Portföyüne Alınmasına Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümleri Çerçevesinde Engel Teşkil Edecek Herhangi Bir Husus Bulunup Bulunmadığına İlişkin Görüş:.....	14
6.5 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler:.....	15
7 GENEL VERİLER VE BÖLGE VERİLERİ.....	16
7.1 Demografik veriler.....	16
7.2 Ekonomik Veriler.....	17
7.2.1 Küresel Ekonomik Durum.....	17
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.....	30
7.4.1 İstanbul İli.....	30
7.4.2 Beyoğlu İlçesi.....	32
8 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER.....	36
8.1 Gayrimenkulün Konumlu Olduğu Parselin Fiziksel Özellikleri:.....	36
8.2 Gayrimenkulün Genel Özelliklerine İlişkin Açıklamalar:.....	36
8.3 Piyasa Araştırması:.....	39
8.4 Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler:.....	43
9 DEĞERLEME.....	43
9.1 En İyi ve En Doğru Kullanım Analizi:.....	43
9.2 Değerleme Yaklaşımları:.....	44
10 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNİN HESAPLAMASI:.....	45
10.1 Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile Değerleme.....	45
10.2 Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı ile Değerleme.....	47
10.3 Kira Ekspertiz Değeri.....	48
11 GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ.....	49
11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması.....	49
11.2 Rapor İçerisinde Yer Alması Gereken Asgari Bilgilerden Sunulmayanlar Hakkında Gerekçe.....	49
11.3 İlgili Mevzuatlar Gereğince Alınması Gereken İzin ve Belgeler İle GYO Portföyüne Alınmasında SPK Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	49
12 SONUÇ.....	50
13 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN GEÇMİŞ TARİHLERDE TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER.....	51



## 1 RAPOR BİLGİLERİ

<b>Rapor Tarihi:</b>	24.12.2019
<b>Rapor No:</b>	2019/DGYO/01
<b>Raporun Türü ve Amacı:</b>	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu, tapu kütüğünde 94 ada 141 parselde kayıtlı "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" nitelikli gayrimenkulün piyasa rayiç değerinin tespitine yönelik değerlendirme raporudur.
<b>Raporu Hazırlayanlar:</b>	Alper ÇİL Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi
<b>Kontrol ve Sorumlu Değerleme Uzmanı:</b>	Oya AKKOR Sorumlu Değerleme Uzmanı İktisat
<b>Değerleme Tarihi:</b>	19.12.2019
<b>Değerleme Konusu Gayrimenkulün Geçmiş Tarihlerde Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler</b>	Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce tarafımızca hazırlanmış 27.12.2018 tarihli 2018/DGYO/03 sayılı rapor bulunmaktadır.  ("13. Değerleme Konusu Gayrimenkulün Geçmiş Tarihlerde Tarafımızca Hazırlanan Son Üç Değerlemesine İlişkin Bilgiler" başlığı altında detaylı bilgiye yer verilmiştir.)
<b>Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama:</b>	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 "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" nitelikli 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:

- Raporunda 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, çıkarımınız veya ilişkiniz yoktur. İlgili taraflardan kişisel çıkarımınız yoktur ve olmamıştır.
- Değerleme ücretimiz, müşteri tarafından önceden belirlenmiş olan bir değer bildirimini 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.
- Raporunda 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 DEĞERLEMESYE KONU GAYRİMENKUL HAKKINDA BİLGİLER

### 5.1 Gayrimenkulün Tanımı:

Değerlemeye konu gayrimenkul, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Gümrük Sokak üzerinde yer alan, 341,50 m<sup>2</sup> yüzölçümüne sahip 94 ada 141 parselde konumlu “6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası” nitelikli komple binadır. Yerinde yapılan incelemede kiracısı tarafından cins tashihiine uygun şekilde otel ve dükkan olarak ticari amaçlı kullanıldığı görülmüştür.

### 5.2 Gayrimenkulün Yeri ve Konumu:

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

Gayrimenkule 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 gayrimenkule ulaşılır. Konu gayrimenkule ulaşım özel araçlarla, Kemeraltı Caddesi’nden geçen toplu taşıma araçları ve Karaköy Vapur İskelesi’nden kalkan Kadıköy-Üsküdar vapurları ile kolaylıkla sağlanmaktadır.

Konu gayrimenkulün 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.

#### **Gayrimenkulün bazı merkezlere olan yaklaşık uzaklıkları:**

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



Aşağıda gayrimenkulün konumu gösteren uydu görüntüsü sunulmuştur:



**6 GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER****6.1 Gayrimenkulün Tapu Kayıtları:**

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

<b>İLİ</b>	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	Beyoğlu
<b>MAHALLESİ/KÖYÜ</b>	Kemankeş
<b>MEVKİİ</b>	-
<b>PAFTA NO</b>	-
<b>ADA NO</b>	94
<b>PARSEL NO</b>	141
<b>ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ</b>	6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası
<b>ARSA ALANI</b>	341,50 m <sup>2</sup>

<b>ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ</b>	<b>MALİK</b>	<b>HİSSESİ</b>	<b>TARİH</b>	<b>CİLT NO</b>	<b>SAYFA NO</b>	<b>YEVMIYE NO</b>
6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası	Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı Anonim Şirketi	Tam	21.05.2019	11	1036	5476



## 6.2 Gayrimenkul ile İlgili Herhangi Bir Takyidat Olup Olmadığı Hakkında Bilgi:

Prime Gayrimenkul Değerleme olarak, 21.11.2019 tarihinde İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi Tapu Müdürlüğü'nden alınan resmi onaylı TAKBİS Belgesine göre, rapora konu "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" nitelikli gayrimenkul üzerinde aşağıda belirtilen notun mevcut olduğu tespit edilmiştir.

### Beyanlar Bölümü:

➤ Eski Eserdir.

\* "Eski Eser" beyanı ilgili mevzuatlar gereği tapu kütüğüne tescil edilmekte olup gayrimenkulün niteliğine ilişkin olduğundan dolayı tasarrufunu kısıtlamamaktadır.

## 6.3 İmar Durumu ve Resmi Kurum İncelemeleri:

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden 02.12.2019 tarihinde alınan resmi İmar Durumu Belgesi'ne göre gayrimenkulün 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 bitişik nizamda "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı" fonksiyonunda kalmaktadır. 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 belirlenmişken 22.03.2019 gün ve 7278 sayılı karar ile "II. Grup" olarak güncellenmiştir. Yapılacak yeni bir inşaat uygulamasında İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun onayı alınması gerekmektedir.

\* Söz konusu koruma amaçlı uygulama imar planı daha önce 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 edilmiş durumda iken Danıştay 6. Dairesi tarafından bu mahkeme kararlarının bozulduğu ve değerlendirme raporu tarihi itibari ile yürürlükte olduğu bilgisi edinilmiştir.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, konu gayrimenkule 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, bu projeye istinaden alınmış 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı ve 24.01.2019 tarih 2019/13-11679 no.lu restorasyon yapı kullanma izin belgesi görülmüştür. Tadilat yapı ruhsatına ve yapı kullanma izin belgesine göre 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 m<sup>2</sup> 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 bulunmaktadır.

Restorasyon tadilat mimari projesine göre bodrum kat; zemin katta konumlu 2 no.lu dükkana ait yaklaşık brüt 85 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>, zemin kat; yaklaşık 85 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip 2 no.lu dükkan, yaklaşık 98 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına, teras katı ise kış bahçesi, hol, depo asansör kovası hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 84,20 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahiptir. Komple yapı ise yaklaşık brüt toplam 1.850,70 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı ile yaklaşık brüt 147,40 m<sup>2</sup> teras alanı olmak üzere toplam brüt 1.998,10 m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> )
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
<b>Toplam Kapalı Alan</b>	<b>1.998,10</b>

Beyoğlu Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemede gayrimenkulün cins değişikliği işleminin 21.05.2019 tarih ve 5476 yevmiye numarası ile yapılmış olduğu görülmüştür. Restorasyon tadilat mimari projesinde, restorasyon tadilat yapı ruhsatında ve restorasyon yapı kullanma izin belgesinde 3 adet bağımsız bölüm olarak gösterilmiş olmasına karşın kat irtifakının kurulmadığı tespit edilmiştir.

Aşağıda Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nden değerlendirme konusu gayrimenkul için temin edilen restorasyon tadilat mimari projesi, yapı ruhsatları ve yapı kullanma izin belgesine ait özet bilgiler yer almaktadır.

Belge Türü	Tarihi	Numarası	Veriliş Amacı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Kat Adedi
Restorasyon Yapı Ruhsatı	14.12.2016	2016/05-38	Restorasyon	1	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat
Restorasyon Tadilat Mimari Proje	28.03.2018	2018/2934	Tadilat	3	Bodrum+Zemin+4 Normal+Teras Katı
Restorasyon Tadilat Yapı Ruhsatı	06.04.2018	2018/02-12	Tadilat	3	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat
Restorasyon Yapı Kullanma İzin Belges	24.01.2019	2019/13-11679	Restorasyon	3	Bodrum+Zemin+4 Normal Kat

\* Tadilat yapı ruhsatında ve yapı kullanma izin belgesinde 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 gayrimenkule ait imar arşiv dosyası incelenmiş olup aşağıda yer alan resmi belge ve bilgilere ulaşılmıştır.

➤ Raporu 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 m<sup>2</sup>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 gayrimenkul 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 gayrimenkulün sorumluluğunu üstlenen yapı müteahhidinin ve şantiye şefinin istifa ettiklerine ilişkin istifanama 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 gayrimenkul 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 camiyi 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 gerçekleşme 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 görülerek 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 taşınmaza iskan verilmesine ilişkin işlemlerin Belediyesince tesis edilmesinde sakınca bulunmadığına karar verildi." kararına ilişkin yazısı görülmüştür.

(\*\*\*) Söz konusu gayrimenkul 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, Beyoğlu Belediyesi'nce 24.01.2019 tarih 2019/13-11679 sayılı restorasyon yapı kullanma izin belgesinin düzenlenmiş olması 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.

➤ İstanbul 2 numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 22.03.2019 tarih 7278 no.lu "...Kurulumuzun 21.09.2018 tarih ve 6699 sayılı kararıyla iskan izni verilen, özel mülkiyete ait, 94 ada, 141 parselin tapudaki "Kargir İşhanı" olan vasfının "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" şeklinde değiştirilmesi istemine ilişkin İstanbul/Beyoğlu 3413-169 No.lu Lisanslı Harita Kadastro Mühendislik Bürosu'nun 15.02.2019 tarih ve 2019-84/33 sayılı ve 04.03.2019 tarih ve 2019-84/49 sayılı yazıları, Müdürlük uzmanlarının 20.03.2019 tarihli raporu K-850 numaralı işlem dosyası eşliğinde okundu, ekleri incelendi, yapılan görüşmeler sonucunda; (...) tapudaki "Kargir İşhanı" olan vasfının "6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası" şeklinde değiştirilmesinde 2863 sayılı yasa açısından sakınca bulunmadığına, tescilli taşınmazın koruma grubunun 2 olarak güncellenmesine karar verildi." kararına ilişkin yazısı görülmüştür.



➤ Gayrimenkulün cins tashihihinin 21.05.2019 tarihinde 5476 yevmiye numarası ile yapılmış olduğu görülmüştür.

Yerinde yapılan incelemelerde kullanım fonksiyonu “Dükkan ve Otel” olarak değiştirilen gayrimenkulün 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. Restorasyon yapı kullanma izin belgesi alınarak cins tashihi yapılmış olan gayrimenkul yasal süreçlerini tamamlamış olup, herhangi bir yasal sorunu bulunmamaktadır.

Değerleme konusu gayrimenkul 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 Gayrimenkulün 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 gayrimenkul üzerinde yer alan takyidatın gayrimenkulün haklarına kısıtlayıcı etkisi olmadığı kanaatine varılmıştır.

Değerleme konusu gayrimenkulün tapu kayıtlarında yer alan “Eski Eser” beyanı ilgili mevzuatlar gereği tapu kütüğüne tescil edilmekte olup gayrimenkulün niteliğine ilişkin olduğundan dolayı gayrimenkulün tasarrufunu kısıtlamamaktadırlar.

Ayrıca, gayrimenkulle ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (Yapı kullanma izin belgesi, ruhsatları ve ekleri-mimari proje, imar çapı vs.) alınmış olup cins tashihihinin yapılmış olduğu görülmüştür. Beyoğlu Belediyesi’nde yapılan imar dosyası incelemelerinde konu gayrimenkul için düzenlenmiş olan yapı kullanma izin belgesinden sonra tutulmuş olan herhangi bir olumsuz kayda veya tutanağa rastlanmamıştır.

Yapılan incelemelerde değerlendirme raporuna konu gayrimenkulün kiracısı tarafından tapu niteliğine uygun kullanıldığı tespit edilmiş olup değerlendirme tarihi itibarıyla yapı kullanma izin belgesi alınarak cins tashihi yapılmış ve yasal sürecini tamamlamış olan söz konusu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’nın portföyüne “Binalar” niteliğinde alınması gerektiği kanaatindeyiz.

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



## 6.5 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Mülkiyet ve Hukuki Durumundaki Değişiklikler:

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

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan resmi imar durumu yazısına göre konu gayrimenkulün imar durumuna ilişkin son 3 yıllık süreçte değişiklikler olduğu tespit edilmiştir. Gayrimenkulün 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. Daha sonrasında Danıştay 6. Dairesi tarafından bu mahkeme kararlarının bozulduğu ve değerlendirme raporu tarihi itibari ile 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1.000 ölçekli "Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı"nın yürürlükte olduğu bilgisi edinilmiştir.

Gayrimenkul için 14.12.2016 tarih 2016/05-38 no.lu restorasyon yapı ruhsatı ile 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu restorasyon tadilat yapı ruhsatı alındığı, bu ruhsatlara uygun şekilde tamamlanarak 24.01.2019 tarih 2019/13-11679 no.lu yapı kullanma izin belgesinin düzenlendiği ve 21.05.2019 tarihinde 5476 yevmiye numarası ile cins değişikliğinin yapıldığı görülmüştür.

Ayrıca, "III. Grup" olarak belirlenmiş olan koruma grubu, İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 22.03.2019 gün ve 7278 sayılı kararı ile "II. Grup" olarak güncellenmiştir.



## 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 2018 tarihi itibarıyla Türkiye nüfusu 82.003.882 olarak belirlenmiştir. Türkiye'de yıllık nüfus artış hızı 2017 yılında %12,4 iken 2018 yılında %14,7 olmuştur.

**Tablo. 1 Nüfus, Yıllık Nüfus Artış Hızı ve Nüfus Yoğunluğu, 2016-2018**

Nüfus, yıllık nüfus artış hızı, il, ilçe, belde, köy sayısı ve nüfus yoğunluğu, 2015-2017			
Yıl	Nüfus	Yıllık Nüfus Artış Hızı (%)	Nüfus Yoğunluğu
2016	79.814.871	13,5	104
2017	80.810.525	12,4	105
2018	82.003.882	14,7	107

**Kaynak: Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) sonuçları, 2016-2018**

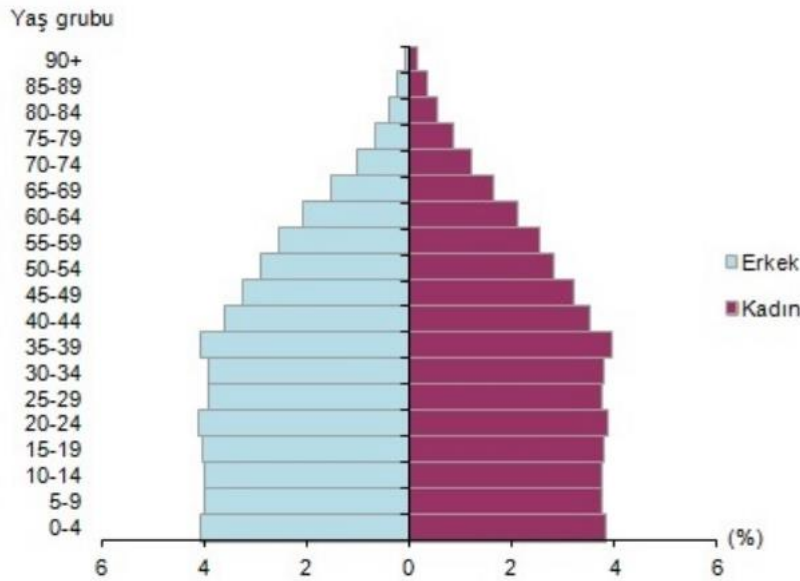
İl, ilçe, belediye ve köylere göre sayı ve nüfuslar belirlenirken; Nüfus ve Vatandaşlık İşleri Genel Müdürlüğü (NVİGM) tarafından, ilgili mevzuat ve idari kayıtlar uyarınca Ulusal Adres Veri Tabanı (UAVT)'nda yerleşim yerlerine yönelik olarak yapılan idari bağlılık ve tüzel kişilik değişiklikleri dikkate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

İl ve ilçe merkezlerinde ikamet edenlerin oranı 2017 yılında %92,5 iken, bu oran 2018 yılında %92,3'e gerilemiştir. Belde ve köylerde yaşayanların oranı ise %7,7 olarak gerçekleşmiştir.

Türkiye nüfusunun %18,37'sinin ikamet ettiği İstanbul, 15.067.724 kişi ile en çok nüfusa sahip olan il olmuştur. Bunu sırasıyla takip eden iller; %6,71 ile (5.503.985 kişi) Ankara, %5,27 ile (4.320.519 kişi) İzmir, %3,65 ile (2.994.521 kişi) Bursa ve %2,96 ile (2.426.356 kişi) Antalya'dır.

2017 yılında 31,7 olan ortanca yaş, 2018 yılında önceki yıla göre artış göstererek 32 olmuştur.

**Grafik 1 Nüfus Piramidi 2018**



## 7.2 Ekonomik Veriler

### 7.2.1 Küresel Ekonomik Durum

Küresel ekonomide 2018 yılı ikinci çeyreğinden itibaren sert bir şekilde başlayan iktisadi faaliyetteki yavaşlama eğilimi, ABD ile Çin arasındaki ticaret savaşına ilişkin gelişmeler, Brexit'e ilişkin politik belirsizlikler, güç kaybeden küresel ticaret hacmi ve küresel büyümeye dair endişelerin gölgesinde 2019 yılı ilk çeyreğinde de devam etmiştir. Özellikle küresel imalat sanayi faaliyetleri küresel finansal krizden bu yana görülmeyen seviyelerde zayıflamıştır. Artan ticari ve jeopolitik gerginlikler, küresel ticaret sisteminin ve uluslararası işbirliğinin geleceği konusundaki belirsizliği daha da artırmış iş güvenini, yatırım kararlarını ve küresel ticareti etkilemiştir.

Bu dönemde, gelişmiş ülke ekonomileri büyümeye yönelik daha olumlu bir görünüm sergilerken, gelişmekte olan ekonomilerde beklenenden daha zayıf bir aktivite görülmüştür. 2019 yılı ikinci çeyreğinde, gelişmiş ekonomilerde para politikası görünümünde kaydedilen gevşeme ile birlikte ekonomiyi destekleyici yönde politikalar izlenmeye başlanmıştır. Bunun yanında 2019 yılı ikinci çeyreğinde, küresel ticarete ilişkin kaygıların yeniden tırmanması, Orta Doğu kaynaklı jeopolitik risklerin belirginleşmesi ve küresel boyutta özellikle imalat sanayi sektörünün ekonomik aktiviteyi olumsuz etkileyecek şekilde yavaşlaması yılın geri kalanında büyüme görünümüne dair aşağı yönlü riskleri artırmıştır.

2019 yılı ilk yarısında gelişmiş ekonomiler, özellikle ABD ve Japonya öncülüğünde görece olumlu bir büyüme performansı sergilemiştir. Avrupa ekonomilerinin genelinde ise büyümeye katkılar beklenenden zayıf kalmıştır. Korumacılık eğilimindeki artış ve hız kesen küresel ticaret hacmi ile birlikte 2019 yılında gelişmiş ekonomilerdeki büyüme oranı yüzde 1,7 olarak beklenmektedir. Bu nispeten düşük büyüme beklentisi, aynı zamanda zayıf dış talebin neden olduğu endüstriyel üretimdeki yavaşlamayı önemli ölçüde yansıtmaktadır. (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı)

Dünya ekonomisinde resesyon beklentilerindeki yükselişle birlikte, gelişmiş ülke merkez bankalarının mesajlarında ve politikalarında gerçekleşen değişim, Haziran ayından itibaren küresel piyasaların ilgi odağında yer almıştır. ABD'de güncel ekonomik veriler genel olarak olumlu seyretse de Amerikan Merkez Bankası (FED), Başkan Jerome Powell'in deyişiyle "risklere karşı sigorta sağlamak için" 11 yılın ardından Temmuz 2019'da faiz oranlarında indirim başlamıştır. Bölgedeki negatif faiz oranlarına rağmen Avrupa Merkez Bankası (ECB) da faizde indirim kararı almış ve piyasaya likidite sağlayacak yeni bir tahvil alım programını uygulamaya sokmuştur.

Merkez bankalarının parasal sıkılaştırmayı askıya alması, küresel ekonomiye nefes aldırان ve piyasaların riskleri sınırlı oranda fiyatlamasına imkan veren bir gelişme olmuştur. Bu gelişme kısa vadede fonlama açısından daha ılımlı bir ortamın oluşması ve piyasalarda getirisi düşük güvenli limanlardan gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akışında artış yaşanması beklentilerini artırmıştır. Parasal genişlemenin, yapısal sorunları çözüm bekleyen ekonomilerde reform adımlarının daha da geciktirmesinden korkulmaktadır.



FED, faiz indirim sürecini önümüzdeki dönemde devam ettireceğine dair kuvvetli bir sinyal henüz vermiş değildir. Geline noktada piyasalar tarafından merakla beklenen, FED'in faiz indirimlerinin ne kadar daha süreceği ve faiz haritasının nasıl bir yol izleyeceğidir. Bu çerçevede önümüzdeki dönem algı ve likidite bolluğu açısından FED'in iletişim ve para politikası adımları büyük önem taşıyacak, yeni bir genişleme programı ile faiz indirimine devam etmesi halinde döviz kurlarından tahvil piyasalarına ve gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) sermaye akışına kadar piyasalarda önemli etkiler ortaya çıkabilecektir.

ABD - Çin ticaret savaşı ve İngiltere'nin Brexit çıkarmasının başlıca gerilim hattı olmayı sürdürdüğü yılın üçüncü çeyreğinde, ekonomide risk algısını yükselten başka gelişmeler de yaşanmıştır. Almanya ile Çin ekonomilerindeki ivme kaybı, ABD'de ekonominin geleceğine ilişkin kaygılar, Hong Kong ile Arjantin'deki siyasi gelişmeler ve son olarak Suudi Arabistan petrol sahalarına yapılan saldırı ile yeniden yükselen ABD - İran gerginliği bunlar arasında öne çıkanlar olmuştur.

Geçen dönemde GOÜ yatırımcıları, ABD - Çin ticaret savaşından ABD Başkanı Trump için başlatılan azil sürecine, Hong Kong protestolarından Brexit'e kadar birçok risk unsuruna maruz kalmışlardır. Kur tartışmaları kapsamında Çin'in para birimi Yuan'ı devalüe ederek ABD Doları'na karşı 7 seviyesinin üzerine getirdiği iddiaları ve mali krizin derinleştiği Arjantin'de hükümetin, Peso'nun değer kaybetmesiyle sermaye kontrolü uygulamaya başlaması da GOÜ'lere yönelik risk iştahının baskılanmasına neden olmuştur. Son olarak, Euro Bölgesi ve ABD imalat sektörlerinden Eylül ayında gelen olumsuz sinyaller küresel büyümenin baskılandığına dair endişeleri artırarak gelişen ülke varlıklarını negatif etkilemiştir. (Türkiye Müteahhitler Birliği- İnşaat Sektörü Analizi Ekim 2019)

Yükselen piyasalar ve gelişmekte olan ekonomilerde 2018 yılında başlayan ekonomik aktivitedeki yavaşlama, korumacılık eğilimlerinin tırmanması, zayıflayan güven ve yatırım ortamıyla özellikle gelişmekte olan ülkeler büyümesine en büyük katkıyı veren Çin ekonomisindeki yavaşlama nedeniyle 2019 yılında da devam etmektedir. 2018 yılında Türkiye dahil gelişmekte olan ülkelerde, yerel para birimlerinde dolara karşı ciddi değer kayıpları ve önemli ölçüde sermaye çıkışları yaşanmıştır. Önümüzdeki dönemde, gelişmiş ülkelerde para politikasındaki gevşeme eğiliminin belirginleşmesi gelişmekte olan ekonomilere yönelik sermaye akımlarını destekleyecek bir unsur olarak değerlendirilmektedir. (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı)

Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Ekonomik Görünüm (DEG) Raporu'nun Ekim 2019 sayısında, küresel ekonomik büyüme tahminini Temmuz ayı güncellemesine göre 2019 yılı için 0,2 puan düşürerek % 3'e, 2020 yılı için 0,1 puan düşürerek % 3,4 seviyesine indirmiştir. Ticaret savaşlarının küresel ekonomik büyüme üzerinde yarattığı baskıya dikkat çekilen raporda, küresel ekonominin senkronize yavaşlama ile karşı karşıya bulunduğunu ve 2019 yılı küresel büyüme tahmininin bu nedenle aşağı yönlü revize edildiğini vurgulamıştır. Ticari ve jeopolitik yüksek belirsizlikler, bazı gelişmekte olan ekonomilere ait özel faktörlerin makroekonomik baskıya neden olması, düşük verimlilik artışı ve gelişmiş ekonomilerde yaşanan nüfus gibi yapısal etkenler küresel ekonominin düşük büyümesini etkileyen diğer unsurlar olarak gösterilmiştir.



ABD ekonomisine ilişkin bu yılki büyüme tahmini %2,6'dan %2,4'e düşürülürken, 2020 beklentisi ise %1,9'dan %2,1'e yükseltilmiştir. Euro Bölgesi'nde 2019 yılı büyüme tahmini %1,3'ten %1,2'ye, 2020 yılı için ise %1,6'dan %1,4'e düşürülmüştür. Almanya'nın bu yıl için büyüme tahmini % 0,7'den % 0,5'e düşürülürken, 2020 yılı için %1,7'den %1,2'ye revize edilmiştir. İngiltere için 2019 yılı büyüme tahmini %1,3'ten %1,2'ye düşürülürken, 2020 yılı için %1,4'te sabit bırakılmıştır.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde büyüme tahmini 2019 yılı için % 4,1'den %3,9'a, 2020 yılı için de %4,7'den %4,6'ya indirilmiştir. Çin ekonomisi için büyüme öngörüsü bu yıl % 6,2'den % 6,1'e, 2020 için de % 6'dan % 5,8'e düşürülmüştür.

Raporda, Türkiye için 2019 yılı büyüme beklentisi % -2,5'ten % 0,2'ye, 2020 yılı için de % 2,5'ten % 3'e yükseltilmiştir. Türkiye için enflasyon tahmini de bu yıl için % 17,5'ten % 15,7'ye ve gelecek yıl içinde % 14,1'den % 12,6'ya çekilmiştir. Türkiye için işsizlik oranı beklentisini artıran IMF, bu yıl için % 12,7'den % 13,8'e ve 2020 yılı için de % 11,4'den % 13,7'ye yükseltmiştir. Yayınlanan raporda, özel sektör bilançolarının onarılması, kamu bilançosunda şeffaflığın artırılması ve ekonomik kurumların kredibilitelerinin, bağımsızlıklarının, kurallara dayalı çalışmalarının yeniden tesis edilmesi için geniş kapsamlı bir politika planına ihtiyacı olduğunu vurgulayan IMF, bunun gerçekleşmesi için politika ajandasında olması gerekenleri şöyle sıralamıştır:

- Enflasyon ve enflasyon bekleyişlerinde kalıcı bir düşüş gerçekleşene kadar para politikası faizleri sabit tutmak,
- Orta vadeli mali sağlamlığı artıracak adımlar atmak,
- Üçüncü taraf varlık kalite gözden geçirmeleri, stres testleri yolu ile bankalara güveni yeniden tesis etmek,
- Anlamlı yeniden yapılandırma çözümleri sunmak ve sağlıklı, verimli şirketlere kredi kapasitesini serbest bırakmak için iflas rejimini iyileştirmek ve mahkeme dışı yeniden yapılandırma çerçevesini teşvik etmek,
- Daha sürdürülebilir, toplam faktör verimliliği öncülüğünde büyümeli destekleyecek yapısal reformlara odaklanmak. (IMF- World Economic Outlook-Ekim 2019)

OECD'nin Kasım 2019 tarihinde yayınlamış olduğu Geçici Dönem Ekonomik Görünüm Raporu'nda küresel ekonomik görünümün kırılgan olduğuna ve konjonktürel krizin sağlaştığına dair işaretlerin arttığı belirtilerek küresel ekonominin finansal krizden bu yana en yavaş büyümeyi gerçekleştireceği öngörüsünde bulunulmuştur. Küresel ekonomik görünüşün bastırılmış olmaya devam ettiği ve aşağı yönlü risklerin büyüyen politika belirsizliği ile zayıflayan iş iklimi ortasında artış gösterdiği kaydedilen raporda, belirsizliğin dünyadaki şirketler için ana endişe haline geldiği belirtilmiştir. Zayıf ihracat talebi ve bozulmuş bilançoların ekonomik toparlanmaya baskı yapmaya devam edeceğine işaret edilen raporda, jeopolitik belirsizliklerden doğacak ilave risklerin, güveni aşındırıp oynaklığı artırabileceği uyarısı yapılırken, mali ve parasal politika alanlarındaki güvenilir politika iyileştirmelerinin de toparlanmayı hızlandırabileceği vurgulanmıştır.



Raporda, dünya ekonomisi için eylül ayında yayımlanan ara rapordaki % 2,9'luk 2019 yılı büyüme tahmini korunurken, % 3'lük 2020 yılı büyüme öngörüsü ise % 2,9'a düşürülmüştür. Euro Bölgesi ve Çin'e yönelik bu yıla ilişkin tahminlerin yukarı yönlü revize edildiği raporda, ABD ekonomisi için bu yıl 0,1 puan düşüşle % 2,3 ve gelecek yıl için de sabit tutularak % 2 büyüme tahmininde bulunulmuştur. Euro Bölgesi büyüme tahmini 2019 yılı için % 1,1'den % 1,2'ye, 2020 yılı için % 1'den % 1,1'e çıkarılırken, dünyanın ikinci büyük ekonomisine sahip Çin'in büyüme tahmini 2019 yılı için % 6,1'den % 6,2'ye yukarı yönlü revize edilmiş, 2020 yılı için ise % 5,7'de sabit bırakılmıştır.

Raporda, Türk ekonomisinde büyümenin son aylarda toparlandığı, hükümetin sağladığı teşviklerin iç talebi tahmin edilenden daha fazla canlandırdığı, TL'deki değer kaybının da ihracatı desteklediği vurgulanarak Türkiye ekonomisinin bir önceki raporda % -0,3 olarak tahmin edilen 2019 yılı büyüme oranı % 0,3'e revize edilmiştir. Türkiye ekonomisinin 2020 yılında %1,6 büyüyeceğine yönelik tahmininin % 3'e yükseltildiği raporda, Türkiye ekonomisindeki büyümenin 2021 yılında toparlanarak % 3,2'e çıkacağı kaydedilmiştir. (OECD- Economic Outlook-Kasım 2019)

Dünya Bankası'nın Haziran 2019 tarihinde yayınlamış olduğu Küresel Ekonomik Beklentiler Raporu'nda ise küresel ekonomiyi tehdit eden önemli risklere işaret edilerek ticaret gerginlikleriyle, gelişmekte olan ülke ekonomilerindeki mali karışıklıklarla ve büyük ekonomilerin büyümelerindeki keskin düşüşlerle ivmenin kırılma noktasına ulaştığı belirtilmiştir. Raporda, özellikle küresel ekonomik büyümenin 10 yıl önceki mali krizden bu yana en düşük düzeylere gerilemesi ve ekonomiye duyulan güvendedeki düşüşün endişe verici olduğu ifade edilerek küresel ekonomiye yönelik beklentiler 2019 ve 2020 yılları için sırasıyla % 2,6 ve % 2,7 olarak revize edilmiştir. Dünya Bankası ekonomistleri, Haziran raporunda Türkiye'ye ilişkin büyüme beklentilerini bu yıl için % -1,0, gelecek sene için % 3 olarak belirlemiştir. (Dünya Bankası- Global Economic Prospects-Haziran 2019) Ancak, 05 Kasım tarihinde yayınlanan Türkiye Ekonomi İzleme (TEM) raporunda son ekonomik gelişmeler değerlendirilerek 2019 yılı büyüme beklentisi % 0 olarak revize edilmiştir. Türkiye'nin zor bir ekonomik dönemden çıktığı, ancak reel sektör üzerindeki derin etkinin sürdüğü belirtilen raporda geçen 12 ayda cari işlemler hesabındaki dengesizliklerin daraldığı, bankaların dış borcunun azaldığı ve küresel parasal genişlemenin dış risklerin azalmasına yardımcı olduğu ifade edilmiştir. Ekonominin 2019 başlarında toparlanmaya başladığı ancak zorlukların sürdüğü belirtilen raporda yatırımların azaldığı, fiyatların yüksek kaldığı ve işsizliğin arttığına dikkat çekilerek, bu unsurların tüketicileri olumsuz etkilediği ve yoksulluğun tahmin dönemi boyunca kademeli olarak azalması öncesinde, 2019 yılında hafifçe artabileceği görüşüne yer verilmiştir. Ek olarak, Türkiye'nin ekonomik toparlanmasının hızının ve sürdürülebilirliğinin, belirsizliğin azalması ve yatırımcı güveninin yeniden sağlanmasına bağlı olduğu belirtilmiştir.



### 7.2.2 Türkiye’de Genel Ekonomik Durum

Geçtiğimiz dönemlerde 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’nin coğrafi olarak Avrupa ile Ortadoğu arasında köprü olması, jeopolitik risk haritasının odağında bulunmasına ve Türkiye ekonomisinin de sıklıkla dış politikadaki gerginliklerin etkisi altında kalmasına neden olmaktadır. Bu kapsamda ABD ve Rusya’nın Suriye eksenindeki Orta Doğu hamlelerinin Türkiye’ye yansımaları son dönemde de öne çıkmıştır.

Türkiye’nin Rusya’dan satın aldığı S-400 hava savunma sistemleri, ABD ile ilişkilerinde özellikle yılın ilk yarısında önemli bir gerginlik unsuru olmuş, Temmuz ayından bugüne kadar bu konuda ABD’nin Türkiye için açıklayacağı yaptırım kararının ne olacağı sorusu gündemi meşgul etmiştir. Eylül ayında ise söz konusu tartışmalar yerini ilişkilerde ticaretin geliştirilmesini içeren yeni bir müzakere sürecine bırakmıştır. İki ülke arasında ortak ticaret hacminin, Türkiye’nin ABD’den F-35 sisteminin alımını da içerebilecek şekilde 5 kat artırılarak 100 milyar ABD Doları seviyesine çıkarılması hedefi çerçevesinde genel bir mutabakata varılmıştır. İlişkilerde pozitif bir döneme işaret eden bu gelişmeler ile son dönemde sakin seyretmekte olan Dolar/TL kurunda TL lehine bir seyir izlenmiş, borsada yükseliş yaşanmıştır. Tüm bu olumlu gelişme ve beklentilere karşın ortak ticaret hedefine ilişkin olarak; Türkiye’nin ileri teknoloji ihracatındaki düşük profili, AB ile Gümrük Birliği Anlaşması ve ABD ile konunun müzakere sürecinde ortaya çıkabilecek anlaşmazlıklar gelecek dönemin sıkıntılı konu başlıkları olabileceği düşünülmektedir.

Normalleşme çabaları sürerken Türkiye ekonomisindeki küçülme yılın ikinci çeyreğinde de devam etmiş ve GSYH 2018 yılının aynı dönemine kıyasla %1,5 oranında daralmıştır. Bu dönemde kamu harcamaları ve net ihracat milli geliri desteklemeyi sürdürürken, tüketim ve yatırımlardaki zayıf seyir sürmüştür.

Öte yandan, Türkiye ekonomisi küçülmeye devam etse de daralma yavaşlamış, makas kapanmaya başlamıştır. Mevsim etkisinden arındırılmış GSYH rakamlarına göre çeyrek dönemler karşılaştırıldığında Ekim - Aralık 2018 döneminde %2,8 daralan Türkiye ekonomisi bu yılın ilk iki çeyreğinde %1,6 ve %1,2’lik oranlarda büyüme göstermiştir. Ayrıca Eylül ayındaki veri akışının göstergelerde dalgalı bir görünüm sunmasıyla, ekonomide kırılğan bir toparlanmanın başladığı ancak düşük büyüme ve yüksek enflasyon patikasında bir süre daha devam edileceği görüşü ağırlık kazanmıştır.

Geçen yıl kurda yaşanan ani yükselişin ortaya çıkardığı özel sektör borç sorununa ilişkin olarak kredi kanallarındaki tıkanıklığın giderilmesi ve yatırımlar ile talepteki gerilemenin tersine çevrilebilmesi amacıyla bazı adımlar atılmaya başlanmıştır. Yılın ilk yarısında daha çok kamu bankalarının kredilendirme faaliyetleri ekonomiyi desteklemiştir. Sonraki adım olarak Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’nun (BDDK) bankalara 46 milyar TL büyüklüğündeki sorunlu krediyi yılsonuna kadar geri dönmeyen kredi olarak takip hesaplarına aktarmaları ve oluşacak zarar için karşılık ayırmasını içeren kararı gündeme gelmiştir. Bu kararlar finansman koşulları açısından gelinen noktada sorunlu krediler için gereken önlemin alınmış olduğu değerlendirildiği gibi, Türkiye’nin özellikle 2001 krizi sonrasında sağlam temellere oturtulan bankacılık sistemi üzerindeki yüklerin ve risklerin artabileceği endişeleri de dile getirilmiştir.



2018 yılının Eylül ayında ortaya konan pek çok ekonomik hedef ve öngörü, geçen süreçte gerçekliğini yitirirken; beklentilere paralel olarak hükümet tarafından “Yeni Ekonomi Programı” (YEP) revize edilerek kamuoyuyla paylaşılmıştır. Hazine ve Maliye Bakanı Berat Albayrak tarafından 30 Eylül 2019 tarihinde açıklanan ve 2020 - 2022 dönemini kapsayan Yeni YEP ile önceki projeksiyonlara kıyasla enflasyon ve cari açıda daha olumlu, bütçe ve büyüme oranlarında daha zayıf bir tablo çizilmiştir. Bu doğrultuda Türkiye ekonomisinde 2019 yılı öngörülere olarak; büyüme oranı %2,3’ten %0,5’e, enflasyon oranı %15,9’dan %12’ye, cari açık oranı -%3,3’ten %0,1’e, bütçe açığı oranı da -%1,8’den -%2,9’a çekilmiştir.

Yeni YEP’in 2019 yılsonu hedefleri ekonomistler tarafından daha tutarlı bulunmuş, programın 2020 - 2022 döneminde ortaya koyduğu büyüme (%5) ve cari açık (-%1,2 ile 0 aralığındaki) öngörülere ise bir arada sürdürülmesi güç hedefler olarak yorumlanmıştır. Kırılganlıkların potansiyel büyümeyi oldukça geriye çektiği Türkiye ekonomisi için yeni büyüme hedefi, üstelik de sınırlı cari açık ve enflasyonla mücadele adımları çerçevesinde oldukça zorlu gözüktüğü düşünülmektedir.

Ağırlıklı geçen yılın yüksek oranlarından doğan baz etkisiyle bu yılın Eylül ayında tek haneye gerileyen ve yılsonunda %12 olması beklenen enflasyon, ekonomi yönetiminin orta ve uzun vadeli hedefi olan %6’dan halen oldukça uzaktadır. Buna ek olarak, Türkiye açısından en önemli pozitif göstergelerden olan düşük kamu borç yüküne karşılık bütçe açığındaki hızlı yükseliş endişe yaratmaktadır. Geçen yıl açıklanan YEP’te, 2018 yılında 72,8 milyar TL olan bütçe açığı konusunda bu yıl için 80,6 milyar TL’lik tahmin ortaya konmuş olup, son programda açığın 125 milyar TL’ye kadar yükselmesi dikkat çekmiştir.

Türkiye’nin döviz rezervi düşük, özel kesimin dış borç yükü yüksek seyrederken dış finansman ihtiyacının önemini koruduğu belirtilmektedir. Kamunun elini kuvvetlendiren düşük borç yükü bütçe açıkları ile tehlikeye girerken, IMF hesaplamalarına göre mevcut borç yükünün bugünkü düzeyde kalabilmesi için bütçede GSYH’nin %1,5’i kadar düzeltme yapılmasına ihtiyaç duyulmaktadır. Bütçe dengesinde belirgin hale gelen bozulmanın bir sonucu olarak son aylarda enerji fiyatları başta olmak üzere haneler ve işletmeler için vergi yükleri artmaktadır.

Son dönemde ekonominin canlandırılması amacıyla konut ve otomotiv alımını destekleyen kampanyalar ile BDDK kararının da aralarında bulunduğu çeşitli uygulamalar ortaya konduğunu izlenmektedir. Buna paralel olarak genişleyici para politikası adımları ile T.C. Merkez Bankası (TCMB) Temmuz ve Eylül aylarında faizleri toplam 750 baz puan indirmiştir. Alınan kararlar piyasalarda büyük tepkiyle karşılanmamıştır. Ekonomistler ise kararları faiz indiriminin boyutu nedeniyle enflasyonla mücadele ile fiyat istikrarı hedefi kapsamında tutarlı bulmamış, piyasa faizlerinin kalıcı olarak düşmesi için enflasyonla mücadeleye ciddiyetle devam edilmesinin büyük önem taşıdığını vurgulamıştır. Makroekonomik kırılganlıkları ve dış borcu yüksek olan ülkelerde art arda gelen faiz indirimlerinin kuru yükseltme ve yabancı yatırımcının iştahını kaçırma etkisinden bahsedilirken, FED ve ECB’nin faiz politikası çerçevesinde yaşanan küresel rahatlamının Türkiye ekonomisini bu süreçte desteklediği belirtilmektedir.



Küresel koşullar destekleyici görünüm sunuyor ve ekonomi görece toparlanıyor olsa da yabancı yatırımcıların Türkiye piyasasına girmekte çekimser kaldığı görülmektedir. Keza Türkiye'nin Mayıs ayında iç ve dış politikadaki belirsizliklerin etkisiyle 500 puana kadar yükselen CDS - Kredi Temerrüt Risk Primi bir miktar iyileşmiştir ama 350 baz puan seviyelerinde kalmaya devam etmektedir. Türkiye ekonomisinin gelişmekte olan diğer ekonomilerden ayrılmasına neden olan bu tabloda, ekonomi yönetiminin karşı karşıya bulunduğu yol ayrımının piyasalarda yarattığı güvensizliğin etkili olduğu değerlendirilmektedir.

Türkiye'de üretim, ticaret, ihracat ve istihdam açısından ekonomiyi destekleyecek bir ortamın sağlanması önem taşımaktadır. 2017 yılının üçüncü çeyreğinde %11,6 oranı ile en yüksek büyümesini kaydetmiş olan Türkiye ekonomisinde şimdi yeniden enflasyon pahasına uygulanabilecek büyüme politikalarının kırılganlıkları attırmasından endişe edilmektedir. Enflasyonla mücadelenin asıl hedef olması ve fiyat istikrarının sağlanması halinde faiz politikalarında da karar alıcıların elinin rahatlamasının söz konusu olacağı değerlendirilmektedir. Böylelikle gelişmiş ülke merkez bankalarının politikaları bağlamında ve negatif faiz oranlarından bahsedilmekte olan küresel piyasada Türkiye'nin faiz avantajı ile yatırımcılar için yeniden çekici hale gelebileceğine de işaret edilmektedir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2019)

### 7.2.3 Türkiye'de Büyüme Oranları

Türkiye ekonomisi 2018 yılında zincirlenmiş hacim endeksine göre yıllık olarak %2,6 oranında büyümesine karşın 2019 yılının ilk çeyreğinde %2,6 oranında daralmıştır. 2018 Ekim ayı itibarıyla son 15 yılın en yüksek seviyesi olan %25,2 seviyelerine yükselen enflasyon, takip eden aylarda düşüş eğilimine girerek 2018 yılını %20,3 oranında kapatmış olup Ekim 2019 itibari ile 12 aylık ortalamada % 16,81 olarak gerçekleşmiştir.

2019 yılının ilk yarısındaki ekonomik büyüme harcamalar yönünden incelendiğinde mal ve hizmet ithalatındaki ve özellikle inşaat olmak üzere yatırım harcamalarındaki keskin düşüşler öne çıkmaktadır. Bu dönemde, özel tüketim harcamaları % 2,9 daralırken, kamu tüketim harcamaları % 4,9 artmıştır. Böylece yılın ilk yarısında toplam tüketim harcamaları % 1,4 gerilemiştir. Ekonomideki % 1,9 daralmanın 1 puanı toplam tüketim harcamalarından kaynaklanmıştır. Bu daralma ağırlıklı olarak dayanıklı ve yarı dayanıklı tüketim mallarına yapılan harcamalardan meydana gelmiştir. Toplam sabit sermaye yatırımları yılın ilk yarısında % 18 gerilerken büyümeye negatif 5,5 puan etki etmiştir. Bu etkinin 4,1 puanı inşaat sektöründeki küçülmeden kaynaklanmıştır. Bu dönemde, net mal ve hizmet ihracatının büyümeye katkısı ise 5,5 puanı mal ve hizmet ithalatındaki azalma kaynaklı olmak üzere 7,5 puan olmuştur.

2019 yılının ikinci yarısında ekonomideki toparlanmanın ivme kazanması beklenmektedir. Yılın üçüncü çeyreğine ilişkin öncü göstergeler iktisadi faaliyette görece bir toparlanmanın gerçekleştiğini göstermektedir. Merkez Bankasının (TCMB) başlamış olduğu faiz indirimleri, gerileyen enflasyon oranları, döviz kurlarındaki dalgalanmaların nispeten azalmış olması, kamu bankaları öncülüğünde kredi hacmini artırmaya yönelik politikalar ve 2018 yılının ikinci yarısından gelen olumlu baz etkisi gibi teknik nedenlerin toparlanmadaki belirleyici unsurlar olacağı düşünülmektedir.



Bu dönemde finansal koşullardaki iyileşmeyle birlikte özel tüketim harcamalarının büyümeye pozitif katkı vermesi, net mal ve hizmet ihracatının AB'deki durgunluk ve artan yurt içi taleple beraber büyümeye katkısının azalarak da olsa devam etmesi, risk primindeki düşüş ve belirsizliklerdeki azalma sayesinde toparlanma sürecinin hız kazanması beklenmektedir. Böylece yılın son çeyreğinde güçlü bir büyüme oranı kaydedileceği öngörüsüyle 2019 yıl genelinde GSYH büyümesinin % 0,5 oranında gerçekleşeceği tahmin edilmektedir.

Temmuz 2019 döneminde geçen yılın aynı dönemine göre istihdam edilenlerin sayısı 748 bin kişi azalarak 28,5 milyon kişi, istihdam oranı ise 1,8 puanlık düşüşle % 46,4 olmuştur. Bu dönemde işsizlik oranı 3,1 puanlık artış ile % 13,9 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2019 yılında işsizlik oranı ortalamasının %12,9 olması beklenmektedir.

Ekonomik aktivitenin yavaşlaması ve yurt içi talebin düşmesine bağlı olarak ithalatta yaşanan düşüş ile ihracattaki artış sonucunda Genel Ticaret Sistemi (GTS) tanımlı dış ticaret açığı 2018 yılında 54,3 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Dış ticaret açığının azalmasına bağlı olarak 27 milyar ABD dolarına inen cari işlemler açığının GSYH'ya oranı ise % 3,5 seviyesinde gerçekleşmiştir. Ana ihracat pazarlarımızdaki ekonomik aktivitenin zayıflamasına rağmen, 2019 yılının Ocak-Ağustos döneminde GTS tanımlı ihracat, üretim ve ihracata yönelik desteklerin devam etmesinin de etkisiyle % 2,9 artarak 117,3 milyar ABD doları olarak gerçekleşmiştir. Büyük ölçüde yurt içi talep daralmasına bağlı olarak % 16,9 azalan ithalat ise 137 milyar ABD dolarına gerilemiştir. Bu dönemde sektöre yönelik desteklerin olumlu etkisi ve fiyat avantajı sayesinde net seyahat gelirleri % 23,2 artış kaydetmiştir. Yılın kalan aylarında ihracat artışının Ocak-Ağustos dönemine benzer bir eğilimle devam etmesi ve ithalatta yaşanan daralmanın yavaşlamasıyla 2019 yılı GTS tanımlı dış ticaret açığının 26,4 milyar ABD doları seviyesine gerileyeceği tahmin edilmektedir. Dış ticaret açığındaki öngörüler ile seyahat gelirlerindeki artışın devamı neticesinde yılsonunda cari işlemler dengesinin fazla vermesi ve GSYH'ya oranının % 0,1 olması beklenmektedir.

2018 yılında temelde Türk Lirasındaki (TL) değer kaybı ve ithalat fiyatlarındaki artışın yarattığı maliyet baskıları ile fiyatlama davranışlarındaki bozulma nedeniyle TÜFE yıllık artış hızı ivme kazanmış ve yılsonunda % 20,3 seviyesinde gerçekleşmiştir. Mal fiyatlarında genele yayılan güçlü bir ivmelenme gözlenirken, hizmet fiyatlarındaki ivme görece sınırlı kalmıştır.

2019 yılında ise TL'nin görece istikrar kazanması, yıl genelinde gıda fiyatlarının olumlu seyretmesi, para politikasındaki ihtiyatlı duruş gibi etkenler neticesinde TÜFE yıllık artış hızı azalma eğilimi sergilemiş ve olumlu baz etkisiyle birlikte 2019 yılı Eylül ayında tek haneli seviyelere gerileyerek % 9,3 oranında gerçekleşmiştir. Yılın geri kalanında, TÜFE yıllık artış hızının olumsuz baz etkisi nedeniyle sınırlı şekilde artarak yıl sonunda % 12 oranında gerçekleşmesi beklenmektedir. Para ve maliye politikalarındaki koordinasyonun sürdürülmesi, finansal piyasalarda istikrarın güçlendirilmesi ve beklentilerdeki olumlu seyirle birlikte TÜFE'nin 2020 yılında kalıcı şekilde tek haneli seviyelere ineceği tahmin edilmektedir. (T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı)



Tablo. 2 Temel Ekonomik Göstergeler

TEMEL EKONOMİK GÖSTERGELER					
	2015	2016	2017	2018	2019
GSYİH (Cari USD)	\$861milyar	\$863 milyar	\$851 milyar	\$784 milyar	\$763 milyar*
Kişi başına düşen GSYİH (Cari USD)	\$10.984	\$10.862	\$10.546	\$9.632	\$9.400*
Büyüme	6,1%	3,2%	7,4%	2,6%	-2,6%*
Enflasyon	8,8%	8,5%	11,9	20,3%	17,3%*
Cari Açık (Milyar USD)	-\$32,2	-\$33,1	-\$47,4	-\$27,1	\$2,6*
Cari Açık/GSYİH	-3,7%	-3,8%	-5,6%	-3,5%	0,3%*
USD/ TL	2,92	3,52	3,78	5,30	5,77*
İşsizlik Oranı	10,2%	12,0%	9,9%	11,0%	13,3%*

\*Henüz açıklanmadı, tahmini veriler

Kaynak: TUIK, TCMB, Dünya Bankası

Uluslararası kuruluşların hazırlamış olduğu ekonomik görünüm öngörülerine göre Türkiye'nin 2019 yılı büyüme tahminlerine bakıldığında en düşük büyüme tahmininin % 0 ile Dünya Bankası, en yüksek büyüme tahmininin ise % 0,3 ile OECD tarafından yapıldığı görülmüştür. Genel itibari ile sene ortasına kadar yapılan negatif büyüme tahminlerinin son aylardaki olumlu küresel, jeopolitik ve siyasi gelişmelere bağlı olarak Kasım ayı itibari ile olumlu yönde revize edildiği görülmüştür.

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	2019	3,0	0,2	1,2	2,4	0,9	1,1	6,1	6,1
	2020	3,4	3,0	1,4	2,1	2,0	1,9	7,0	5,8
OECD	2019	2,9	0,3	1,2	2,3	0,8	1,1	5,8	6,2
	2020	2,9	3,0	1,1	2,0	1,7	1,6	6,2	5,7
DB	2019	2,6	0,0	1,2	2,5	1,5	1,2	7,5	6,2
	2020	2,7	3,0	1,4	1,7	2,5	1,8	7,5	6,1

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 kalarak hızlı bir düşüş göstermiştir. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2019)

200'ü aşkın alt sektöre talep yaratarak ekonominin lokomotifi olma özelliği taşıyan inşaat sektörü, son beş çeyrekte daralmayı sürdürmüştür. Sektörde mali yapılarda bozulma, finansman sıkıntısı ve talep daralması ile oluşan arz - talep dengesizliği etkisini devam ettirmektedir. Zincirlenmiş hacim endeksine göre; GSYH 2018 yılında %2,8 büyüme gösterirken, inşaat sektöründe %2,1 daralma yaşanmıştır. Bu yılın ilk çeyreğinde GSYH %2,4, inşaat sektörü ise %0,3 küçülme göstermiştir. İkinci çeyrekte ise Türkiye ekonomisi %1,5 daralırken, inşaat sektörü %12,7 küçülmüştür. Böylece 2019 yılının ilk yarısında genel ekonomi %1,9; inşaat sektörü %11 oranında daralmıştır.

İnşaat harcamaları, 2018 yılının son iki çeyreğinde gerileme eğilimine girmiştir. Özel sektör yatırımları ve büyük ölçekli kamu - özel ortaklığı projelerinde de finansman sorunları geçtiğimiz dönemde artmıştır. Bina yapı ruhsatlarında görülen daralma da özel sektörde yeni inşaatlardaki gerilemeye işaret etmektedir. 2019 yılında da hükümet tarafından bütçe olanakları dikkate alınarak inşaat yatırımlarında tasarrufa gidilmiştir. Bu çerçevede yılın ilk çeyreğinde inşaat yatırımları yıllık bazda %16 oranında daralarak 2009 bazlı serinin en hızlı yıllık gerilemesini görmüştür. Yılın ilk yarısında yatırımlar geçen yılın aynı dönemine oranla %10 azalarak 284,1 milyar TL olarak gerçekleşmiştir.

Kamu harcamalarında yapılan tasarrufun yanı sıra önceliklendirme kapsamında yeni başlanmış birçok projeye, sözleşmesinde öngörülenden az ödenek ayrılması da müteahhitleri zor durumda bırakmıştır. Sektörde özellikle geçen yıl gerçekleşen kur yükselişine bağlı öngörülemez maliyet artışlarının yaşanmasıyla işleri durma noktasına gelen ve iflase sürüklenen yükleniciler için Ocak 2019'da tasfiye/devir/süre uzatımı düzenlemesi yapılmıştır. Daha önceki benzer uygulamalardan farklı olarak, bu kez işveren idarelere yapılan başvuruların değerlendirilmesinde Hazine ve Maliye Bakanlığı'nın görüşünün alınması şartı getirilmiştir. Bu çerçevede Bakanlığa iletilmiş toplam sözleşme tutarı 170 milyar TL olan 6 bine yakın dosyanın başvuruları Temmuz ayı içinde sonuçlandırılmıştır. Girdi maliyetlerindeki öngörülmesi mümkün olmayan yüksek artışlar yaşanmış olduğu kamu yönetimi tarafından dikkate alınarak getirilmiş olan düzenleme kapsamında yapılan tasfiye başvurularının büyük bir çoğunluğunun kabul edilmemiş olması, sektör temsilcileri tarafından sektörde yaşanan sorunların aşılacağı şeklinde değerlendirilmektedir.



İnşaat sektöründeki daralma ve yaşanan sorunların bir sonucu olarak, istihdamda ciddi bir gerileme yaşanmaktadır. TÜİK'in Haziran 2019 verilerine göre; geçen yıla kıyasla sektördeki istihdam kaybı 493.000 kişi olmuştur. Yeni Ekonomi Programı'nda (YEP) sektörde tamamlanmaya yakın projelere finansman desteğiyle durgunluk kaynaklı istihdam kayıplarının azaltılacağına açıklanması bu çerçevede önemlidir.

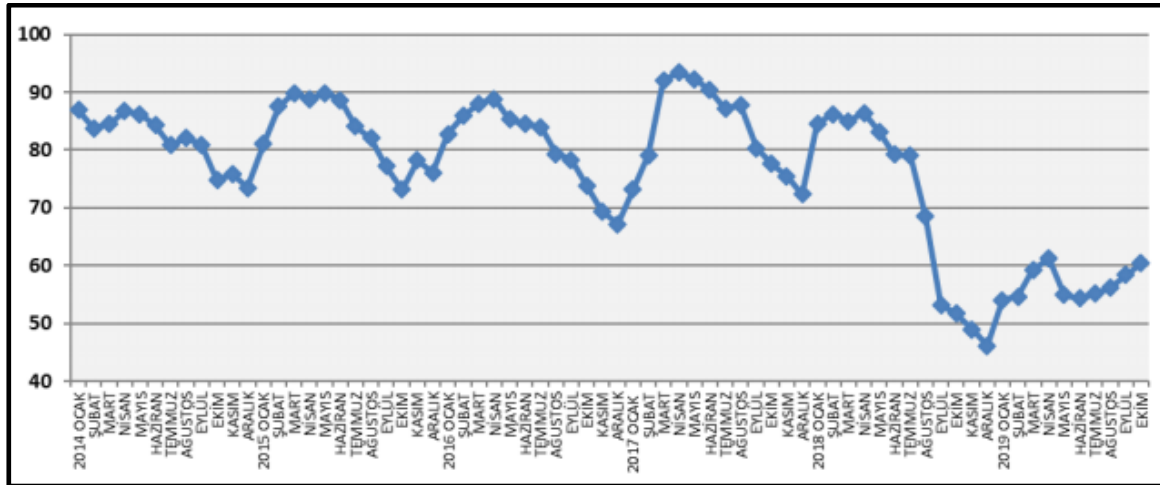
Müteahhitlik firmalarının finansman sıkıntısı artmaya devam etmektedir. BDDK verilerine göre; Haziran sonu itibariyle inşaat sektörüne açılan nakdi kredi hacmi 224 milyar TL düzeyine erişmiş, takipteki kredi hacmi 15 milyar TL olmuş ve kredilerin takibe dönüşüm oranı (tüm sektörler ortalaması olan %4,57'nin üzerinde) % 6,69 olarak kaydedilmiştir. BDDK, Mart ayı verilerinde ise sektörel kredilerin takibe dönüşüm oranını % 6,11 olarak açıklamıştır. Tüm bu gelişmelerle birlikte, ekonomi yönetiminin son dönemde gerek makro ekonomiyi gerek sektörü canlandırmaya yönelik attığı adımların etkisiyle geleceğe yönelik olumlu sinyaller alınmaya başlanmıştır.

Sektördeki mevcut durumu ve beklentileri ortaya koyan TÜİK İnşaat Sektörü Güven Endeksi yılın ikinci yarısından itibaren yukarı yönlü bir seyir izlemeye başlamıştır. Tüketici, reel kesim ve sektörel güven endekslerini kapsayan Ekonomik Güven Endeksi'ndeki düşüşe rağmen İnşaat Sektörü Güven Endeksi yükseliş göstermiştir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2019)

İnşaat sektörü güven endeksi 2019 yılı Ocak ayında başlayan yükseliş eğiliminin ardından Mayıs-Haziran ayında sınırlı bir düşüş yaşamış ve izleyen dört ay içinde kademeli ve temkinli bir artış göstermiştir. İnşaat sektörü güven endeksi Ekim ayında 2,0 puan daha artmış olup bu yılın zirvesi olan Nisan ayına da yaklaşmıştır. İnşaat sektörü güven endeksinde toparlanma yaşanmakla birlikte güven seviyesi geçmiş yıllara göre düşük seviyelerde bulunmaktadır. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2019)

Mevsim etkilerinden arındırılmamış inşaat sektörü güven endeksi Mayıs ve Haziran aylarında gerçekleşen düşüş sonrası az ivmeli yükselişini Ekim ayında da sürdürerek 60,4 seviyesine ulaşmıştır. Böylece inşaat sektörü güven endeksi ölçülmeye başlandığı 2010 yılından bu yana en düşük seviyesi olan 46,1 (2018 yılı Aralık) seviyesinden 10 ay içerisinde yaklaşık % 30 yükseliş göstermiştir.

**Tablo. 4 İnşaat Sektörü Güven Endeksi (Mevsim Etkilerinden Arındırılmamış)**



Kaynak: TUIK



Konut alanında 2018 yılı ikinci yarısında başlayan durgunluk, teşvik ve kampanyalar ile düşen faizler başta olmak üzere piyasayı canlandırmak üzere atılan adımlara rağmen 2019 yılının ilk yarısında geride bırakılamamıştır. Yılın ikinci yarısında ise TCMB'nin faiz indirmesine paralel olarak özellikle kamu bankalarının konut kredisi faiz oranlarını %0,99 seviyesine çekmesi ile artan konut satışları dipten dönüşün işareti olarak değerlendirilmektedir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2019)

Konut satışları aylık bazda 2019 yılında ilk kez Ağustos ayında artış göstermiştir. Eylül ayında da toplam konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre % 15,4 artarak 146.903 adet olmuştur. Böylece 2019 yılının ilk dokuz ayında konut satışları 2018 yılının aynı dönemine göre % 13,8 gerileyerek 991.041 adetten 853.805 adete inmiştir. Yılın son çeyrek dönemine ilişkin olarak konut kredi faizlerindeki düşüş beklentisine bağlı olarak iyimserlik sürmektedir. Konut alımlarına yönelik teşvikler yılsonuna kadar devam etmektedir. Ancak satın alma gücündeki kalıcı zayıflama ihtiyaç sahiplerinin konut talebini, konut fiyatlarındaki gerileme ise yatırım amaçlı konut talebini sınırlamaya devam etmektedir.

Yeni konut satışları konut stokunun eritilmesi ve yeni konut başlangıçları için önemli olmakla birlikte stokları eritme hızı düşük kalmaya devam etmektedir. Türkiye genelinde ilk el konut satışları Eylül ayında % 6,1 gerileyerek 51.393 adet olarak gerçekleşmiştir. Böylece 2019 yılının ilk dokuz ayında yeni konut satışları % 27,8 düşerek 460.568'den 332.761 adete inmiştir. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2019)

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 2018 yılında toplam yaklaşık 871.000 konut için yapı kullanım izni vermiş, 2018 yılındaki ilk elden konut satışı ise yaklaşık 652.000 olarak kaydedilmiştir. 2018 yılında 219.000 adet konut, toplam konut stokuna eklenmiştir. 2019 yılının ilk yarısında yaklaşık 390.000 konut için yapı kullanım izni verilmiş, aynı dönemde yaklaşık 206.000 konut satılmış, dolayısıyla 184.000 konut toplam stoklara eklenmiş olup; kümülatif stok 1.252.000 üzerine çıkmıştır. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2019)

Türkiye genelinde konut satışlarında banka kredileri ile yapılan satışlar veya bir başka deyimle ipotekli satışlar önemli rol oynamaktadır. Tüketicilere kullanılan konut kredileri 2003 yılından itibaren kesintisiz bir artış sürdürmüş ve 2018 yılı Haziran ayı sonunda 200,5 milyar TL'ye ulaşmıştır. 2018 yılı Ağustos ayında yaşanan finansal şoklar ardından konut kredileri stoku ilk kez gerilemiş ve 2019 yılı Ağustos ayına kadar gerileme sürmüştür. 2019 yılının Eylül ayından itibaren ise konut kredisi faiz oranlarındaki düşüşler ve bankaların uyguladıkları kampanyalar sonucu konut kredileri stoku tekrar artmaya başlamış ve Ekim ayında 190 milyar TL'yi aşmıştır. Eylül ayında ipotekli konut satışları geçen yılın aynı ayına göre %410,2 artarak 57.811 adete yükselmiştir. 2019 yılı Eylül ayında ipotekli konut satışlarında önemli bir sıçrama yaşanmıştır. 2016 yılı ocak ayından bu yana en yüksek aylık ipotekli konut satışı gerçekleşmiştir. Konut kredi faiz oranlarının düşme eğilimine girmiş olması ile ipotekli satışlarda artış yaşanmaktadır. İpotekli konut satışları yılın son çeyrek dönemimde de konut kredi faizlerindeki düşüşe bağlı olarak yüksek gerçekleşmeye devam edecektir.



Markalı konut satışlarında peşinat, banka kredisi ve senet kullanılan üç ödeme yöntemidir. Bu üç yöntem içinde peşinat ile kredi kullanımının satın almalarındaki payının yeniden artmaya başladığı görülmektedir. Peşinat kullanımı hane halklarının tasarruflarını konut alımına yönlendirdiğini göstermektedir. Banka kredilerinin kullanım payındaki artış ise konut kredi faizlerindeki düşüşler ile konut kredisi talebinin yeniden canlandığını göstermektedir. Sağlıklı ve yüksek konut satışları için kredi kullanım payının artışı önemli ve olumludur.

İnşaat sektöründe talep sıkıntısı Eylül ve Ekim aylarında azalmaya başlamıştır. Ancak halen oldukça yüksek seviyededir. Finansman sıkıntıları ise sürmektedir. Banka kredi borçlarının geri ödenmesinde sıkıntılar ile yeni finansmana erişimde sıkışıklık sürmektedir. (Türkiye İMSAD Ekim Aylık Sektör Raporu, Ekim 2019)

Ülkemizde konut alanında arz - talep dengesinin sürdürülmesini teminen bir strateji belirlenmesi ihtiyacı devam etmektedir. Konut ihtiyacının sürmesine karşın arz ile talebin buluşmasını engelleyen faktörlerin başında tüketicilerde ekonomideki belirsizlikten kaynaklı temkinli duruşun artmış olması sonucu talebin azalması gelmektedir.

Gayrimenkul alım tercihlerinde, maliyet - getiri analizleri, genel ekonomik ve sosyal durum, kur ve finansman riski gibi çok katmanlı birçok husus rol almaktadır. Son dönemde kamu bankaları aracılığıyla hayata geçirilen kampanyalarla konut kredisi faiz oranları düşürülmüş, bu gelişmeyi TCMB'nin faiz oranında indirim kararlarının izlemesi, inşaat sektöründe finansman koşullarının kısmen iyileşme kaydetmesini sağlamıştır. Ancak yurtiçinde harcanabilir gelirdeki daralma, enflasyonda baz etkisiyle yaşanmakta olan mevcut düşüş eğiliminin yılsonunda tekrar tersine dönmesi ve ekonominin gidişatına yönelik güvensizliğin artması gibi gelişmeler talebi önümüzdeki dönemde de sınırlayabilecek unsurlar arasında yer almaktadır.

Diğer taraftan, Türkiye'de konutta kredi imkanlarının, daha geniş toplum kesimlerinin kullanımına uygun hale getirilmesi ihtiyacı uzun zamandır dile getirilmekte; bu çerçevede tüketicilerin yanı sıra yatırımcılar için de alternatif finansman yöntemlerine ihtiyaç olduğu ve sektörün ihtiyaç duyduğu yabancı fonların Türkiye'ye gelmesinin yolunun açılması gerektiği de belirtilmektedir. (Türkiye Müteahhitler Birliği-Ekim 2019)



#### 7.4 Bölge Verileri

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

##### 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 2018 yılı toplam nüfusu 15.067.724 kişi olup ülke nüfusu içerisinde yaklaşık %17'lik 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 açılmış ve Atatürk Havalimanı 06.04.2019 tarihi itibari ile tarifeli uçuşlara kapatılmıştır. 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. 2018 adrese dayalı nüfus kayıt sistemine göre nüfusu 230.526 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, fönüküler 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 m<sup>2</sup> arsa üzerinde kurulu olup 16.000 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>'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 Doğu 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 m<sup>2</sup>'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 m<sup>2</sup>'lik meydan ve rekreasyon alanı yapılması planlanmaktadır. Öngörülen toplam



rekreasyon ve meydan alanı ise 65.732 m<sup>2</sup>'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 m<sup>2</sup> 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 yıllığına 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 GAYRİMENKULÜN FİZİKİ DURUMU HAKKINDA BİLGİLER

### 8.1 Gayrimenkulün Konumlu Olduğu Parselin Fiziksel Özellikleri:

ADA NO	PARSEL NO	YÜZÖLÇÜMÜ (m <sup>2</sup> )
94	141	341,50

Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Gümrük Sokak üzerinde yer alan 94 ada 141 no.lu parsel üzerinde “6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası” nitelikli yapı yer almaktadır. Gayrimenkulün konumlu olduğu 341,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü parsel, düz bir topografik yapıya sahip olup geometrik şekil itibarıyla dikdörtgene yakın bir formdadır. Değerleme konusu 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 gözükmektedir.

### 8.2 Gayrimenkulün Genel Özelliklerine İlişkin Açıklamalar:

İstanbul 2 Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından 26.01.2018 tarih 6034 sayı ile onaylanan 26.03.2018 tarihli onaylı restorasyon tadilat mimari projesi ve bu projeye istinaden alınmış 06.04.2018 tarih 2018/02-12 no.lu tadilat yapı ruhsatı ve 24.01.2019 tarih 2019/13-11679 no.lu Yapı Kullanma İzin Belgesi görülmüştür. Yapı Kullanma İzin Belgesi’ne 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 m<sup>2</sup> 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 kurulmadığı ve projesi ile mevcut durumuna uygun şekilde cins tashihihinin yapılmış olduğu görülmüştür.

Restorasyon tadilat mimari projesine göre bodrum kat; zemin katta konumlu 2 no.lu dükkana ait yaklaşık brüt 85 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup>, zemin kat; yaklaşık 85 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip 2 no.lu dükkan, yaklaşık 98 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına, teras katı ise kış bahçesi, hol, depo asansör kovası hacimleri olmak üzere yaklaşık brüt 84,20 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahiptir. Komple yapı ise yaklaşık brüt toplam 1.850,70 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı ile yaklaşık brüt 147,40 m<sup>2</sup> teras alanı olmak üzere toplam brüt 1.998,10 m<sup>2</sup> 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 <sup>2</sup> )
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
<b>Toplam Kapalı Alan</b>	<b>1.998,10</b>

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 m<sup>2</sup> depo alanı ve zemin katta yaklaşık brüt 85 m<sup>2</sup> dükkan alanı olmak üzere yaklaşık brüt toplam 170 m<sup>2</sup> 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 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahiptir. Gayrimenkulün bodrum katında depo hacmi dışında kalan yaklaşık brüt 239,50 m<sup>2</sup>, zemin katta dükkan alanları dışında kalan yaklaşık 105,40 m<sup>2</sup> ve 4 normal kat ile teras alanında kalan 1.237,80 m<sup>2</sup> kapalı alan olmak üzere toplam yaklaşık brüt 1.582,70 m<sup>2</sup>'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 gayrimenkulün 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 gayrimenkul genel itibari ile bakımlı vaziyettedir.

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

Niteliğine Göre Kullanım Alanları (m <sup>2</sup> )	
Dükkan	268,00
Otel	1.582,70
<b>TOPLAM</b>	<b>1.850,70</b>



Aşağıda binanın genel özelliklerini gösteren tablo yer almaktadır.

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



### 8.3 Piyasa Araştırması:

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

#### Satılık Emsaller

##### ➤ Emsal 1-Komple Bina

Konu gayrimenkulle yakın konumlu, Gümrük Sokağı üzerinde, 165 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 96 ada 20 no.lu parselde yer alan, bodrum+zemin+3 normal katlı, toplamda brüt yaklaşık 1.100 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı, 21 odası olduğu beyan edilen Hotel Galata Palace binası 28.000.000,-TL bedel ile satılıktır (~25.455,-TL/m<sup>2</sup>). Genel olarak tüm odalarından çapraz ve kısmi deniz manzarasına sahip olduğu, 10 yıl kadar önce kapsamlı tadilat gördüğü ve mevcut durumunun bakımlı olduğu beyanı alınmıştır. Konum açısından şerefyesi daha düşüktür.

Televi Gayrimenkul: 0 533 592 26 22

##### ➤ Emsal 2-Komple Bina

Konu gayrimenkulle yakın konumlu, Mumhane Caddesi ile Ağaç Tulumba Sokağı kesişiminde, 78,50m<sup>2</sup> yüzölçümlü 95 ada 3 no.lu parselde yer alan, zemin+4 normal+teras katlı, toplamda brüt yaklaşık 550 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı, zemin katta dükkan ve her katta 2 daire olduğu beyan edilen 30 yaş üstü bina 23.500.000,-TL bedel ile satılıktır (~42.727,-TL/m<sup>2</sup>). Genel olarak güneydoğu cephesinden deniz manzarasına sahip olan emsalin konum olarak bir miktar şerefyesi düşüktür. Pazarlık payının yüksek olduğu düşünülmektedir.

Kanal İstanbul Arsa Ofisi: 0 212 691 09 99

##### ➤ Emsal 3-Komple Bina

Konu gayrimenkulle yakın konumlu, Necati Bey Caddesi üzerinde yer alan, bodrum+zemin+6 normal katlı, zemin katında dükkan bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 600 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen otel olmaya müsait komple bina 6.000.000,-TL bedel ile Haziran 2018 itibarıyla satılmıştır. (10.000,-TL/m<sup>2</sup>) Son 2 katından deniz manzarasına sahip olan emsalin kapsamlı tadilata ihtiyacı bulunmakta olup konumu itibarı ile şerefyesi daha düşüktür.

Bölge Esnafı: 0 507 213 64 64

##### ➤ Emsal 4-Komple Bina

Konu gayrimenkulle yakın konumlu, Karaköy Vapur İskelesi'nin karşısında yer alan, zemin+4 normal katlı, toplamda brüt yaklaşık 200 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı ile 30 m<sup>2</sup> açık kullanım alanı olduğu beyan edilen komple ticari amaçlı olarak kullanılan 2. derece tarihi eser bina 2019 yılı içerisinde 9.000.000,-TL bedel ile satılmıştır. (39.130,-TL/m<sup>2</sup>) Mevcutta tadilat işlemi yapıldığı görülen komple binanın 35.000,-TL/ay bedel ile kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. (152,17 TL/ay/m<sup>2</sup>)

Pozitif Proje Emlak Danışmanlık: 0 212 282 15 15



## ➤ Emsal 5-Komple Bina

Konu gayrimenkule ile aynı bölgede, Mumhane Caddesi'nde yer alan, zemin+3 normal kattan oluşan, 30 yaş üstü, toplamda brüt yaklaşık 530 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 13.750.000,-TL bedel ile satılıktır. (25.943,-TL/m<sup>2</sup>) Genel olarak kısmi tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsal ticari ve turistik hareketlilik açısından daha düşük bir şerefiyeye sahiptir.

Sefam Emlak: 0 212 245 67 77

## ➤ Emsal 6-Komple Bina

Konu gayrimenkule ile aynı bölgede, Kemeraltı Caddesi'nin batısında, Tersane Caddesi'nin kuzeyinde, Peçemli Sokak ile Söğüt Sokak kesişiminde yer alan, bodrum+zemin+3 normal+teras katından oluşan, toplamda brüt yaklaşık 682 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 19.000.000,-TL bedel ile satılıktır. (27.859,-TL/m<sup>2</sup>) Genel olarak tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsal ticari ve turistik hareketlilik açısından daha düşük bir şerefiyeye sahiptir. Emsal mevcut durumda aktif kullanılmamaktadır.

Remax Reform(Işıl Koç): 0 212 291 22 92

## ➤ Emsal 7-Komple Bina

Konu gayrimenkule ile aynı bölgede, Kemeraltı Caddesi'nin batısında, Tersane Caddesi'nin kuzeyinde, Peçemli Sokak ile Söğüt Sokak kesişiminde yer alan, eski eser nitelikli 3 bodrum+zemin+3 normal katından oluşan, otel olarak projelendirildiği ve toplamda brüt yaklaşık 800 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina 13.900.000,-TL bedel ile satılıktır. (17.375,-TL/m<sup>2</sup>) Genel olarak kısmi tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsal ticari ve turistik hareketlilik açısından daha düşük bir şerefiyeye sahiptir. Emsal mevcut durumda aktif kullanılmamaktadır. Mevcut hali ile komple binanın 30.000,-TL/ay bedel ile kiralanabileceği bilgisi edinilmiştir. (37,50 TL/ay/m<sup>2</sup>)

Remax Reform(Murat Uygur): 0 212 291 22 92

## Kiralık Emsaller

## ➤ Emsal 8-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Maliye Caddesi üzerinde yer alan, zemin+asma+3 normal+çatı katlı, zemin katında restoran bulunan ve toplamda brüt yaklaşık 1.250 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen 24 odalı, otel kullanımlı bina 2018 yılında 120.000,-TL/ay bedel ile kiralanmıştır. (96,-TL/m<sup>2</sup>/ay) Genel olarak bakımlı olan söz konusu emsal ticari hareketlilik açısından benzer şerefiyeye sahiptir.

Bölge Esnafı: 0 506 065 04 23

## ➤ Emsal 9-Komple Bina

Konu gayrimenkule yakın bölgede, Boğazkesen Caddesi üzerinde yer alan, zemin+asma kat+5 normal katlı, zemin katında dükkanlar bulunan 25 yaşlarında ve toplamda brüt yaklaşık 3.400 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen, otoparklı komple bina 210.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (61,76 TL/m<sup>2</sup>/ay)

Aras Emlak: 0 212 292 54 10



**➤ Emsal 10-Komple Bina**

Konu gayrimenkule ile aynı bölgede, Kemeraltı Caddesi'nin batısında, Tersane Caddesi'nin kuzeyinde, Bankalar Caddesi'nin Kemeraltı Caddesi'ne uzantısı cepheli, 1101 ada 16 no.lu parselde konumlu eski eser nitelikli bodrum+zemin+4 normal kattan oluşan, toplamda brüt yaklaşık 500 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen komple bina aylık 60.000,-TL bedel ile kiralıktır. Genel olarak kısmi tadilat ihtiyacı olan söz konusu emsal ticari ve turistik hareketlilik açısından daha düşük bir şerefîyeye sahiptir. (120,-TL/m<sup>2</sup>/ay) Halihazırda satılık olmayan gayrimenkul için yakın zamana kadar 20.000.000,-TL bedel talep edildiği bilgisi edinilmiştir. (40.000,-TL/m<sup>2</sup>)

Nişantaşı Ekselans Emlak: 0 212 224 46 56

**➤ Emsal 11-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Necatibey Caddesi üzerinde 98 ada 3 no.lu parselde yer alan, bodrum+zemin+4 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 516 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen eski eser komple bina 28.700,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (55,62 TL/m<sup>2</sup>/ay)

Coldwell Banker Angel: 0 212 521 77

**➤ Emsal 12-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Aynalı Lokanta Sokak üzerinde yer alan, bodrum+zemin+4 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 408 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen 25 yaşlarında komple bina 20.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (49,-TL/m<sup>2</sup>/ay)

Stanpolis Emlak: 0 532 600 11 47

**➤ Emsal 13-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Mumhane Caddesi cepheli, zemin+4 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 600 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen 30 yaş üstü bina 27.500,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (65,-TL/m<sup>2</sup>/ay)

Smart Invest: 0 216 225 07 48

**➤ Emsal 13-Komple Bina**

Konu gayrimenkule yakın konumlu, Kılıç Ali Paşa Caddesi cepheli, 63 ada 1 no.lu parselde konumlu, zemin+asma+3 normal katlı toplamda brüt yaklaşık 600 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanı olduğu beyan edilen 20 yaşlarında komple bina 75.000,-TL/ay bedel ile kiralıktır. (125,-TL/m<sup>2</sup>/ay)

Remax Piramit: 0 216 327 30 35



Emsal Krokisi:



#### 8.4 Gayrimenkulün Değerini Etkileyen Faktörler:

##### Olumlu ve Olumsuz Faktörler:

Gayrimenkulün 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 tamamlanıp yapı kullanma izin belgesi alınarak cins tashihihinin yapılmış olması şeklinde sıralanabilir. Gayrimenkulün değerine etki eden olumsuz faktörler olarak ise 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 kullanılabilceği 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 verimliliklerdir.

Gayrimenkulün, 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 gayrimenkulle 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 gayrimenkul inşaatı tamamlanmış gelir getiren bir mülk olduğundan dolayı maliyet yöntemi, gayrimenkulün bugünkü piyasa değerini göstermekten uzaktır. Dolayısıyla gayrimenkulün 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 gayrimenkule 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 GAYRİMENKULÜN 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 m<sup>2</sup> fiyatının tespit edildiği uyumlaştırma tablosu yer almaktadır.

	Gayrimenkul	Emsal 1		Emsal 4		Emsal 5		Emsal 6	
Lokasyon	Karaköy	Karaköy		Karaköy		Karaköy		Karaköy	
Alan (m <sup>2</sup> )	1.998	1.100		230		530		682	
İstenen Değer (TL)		28.000.000 TL		9.000.000 TL		13.750.000 TL		19.000.000 TL	
Değer (TL/m <sup>2</sup> )		25.455 TL		39.130 TL		25.943 TL		27.859 TL	
İndirim Oranı (%)		25%		0%		30%		25%	
İndirim Sonrası Değer (TL/m <sup>2</sup> )		19.091 TL		39.130 TL		18.160 TL		20.894 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	
<i>Değer Düzeltmesi</i>	<i>Nitelik</i>	<i>Nitelik</i>	<i>+/- TL düzeltme</i>	<i>Nitelik</i>	<i>+/- TL düzeltme</i>	<i>Nitelik</i>	<i>+/- TL düzeltme</i>	<i>Nitelik</i>	<i>+/- TL düzeltme</i>
Konum	İyi	Orta	2.500 TL	Çok İyi	- 2.500 TL	Orta	2.500 TL	İyi	- TL
Büyükük	Çok Büyük	Orta	- 2.000 TL	Çok Küçük	- 4.000 TL	Küçük	- 3.000 TL	Küçük	- 3.000 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	Orta	1.000 TL	İyi	- TL
Bina İç ve Dış Özellikleri	Çok İyi	Çok İyi	- TL	Orta	1.500 TL	İyi	750 TL	Orta	1.500 TL
Altyapı	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL
Düzeltilmiş Değer (TL/m <sup>2</sup> )	26.631,54 TL		26.591 TL		27.130 TL		26.410 TL		26.394 TL
Toplam Değer (TL)	<b>53.200.000,-TL</b>								

(\*) 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 kiralama için güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

Gayrimenkulün değerlendirme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerlendirme süreci, gayrimenkulün inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan toplam değerinin **53.200.000,-TL**, KDV dahil toplam değerinin ise **62.776.000,-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 m<sup>2</sup> aylık kira değerinin tespit edildiği uyumlaştırma tablosu yer almaktadır.

	Gayrimenkul	Emsal 4		Emsal 8		Emsal 10		Emsal 11	
Lokasyon	Karaköy	Karaköy		Karaköy		Karaköy		Karaköy	
Alan (m <sup>2</sup> )	1.998	230		1.250		500		516	
İstenen/Gerçekleşen Kira Değeri (TL/Ay)		35.000,00 TL		120.000,00 TL		60.000,00 TL		28.700,00 TL	
Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> /Ay)		152,17 TL		96,00 TL		120,00 TL		55,62 TL	
İndirim Oranı (%)		15%		0%		15%		15%	
İndirim Sonrası Kira Değeri (TL/m <sup>2</sup> /Ay)		129,35 TL		96,00 TL		102,00 TL		47,28 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	Çok İyi	- 10,00 TL	İyi	- TL	İyi	- TL	Orta	10,00 TL
Büyükük	Çok Büyük	Çok Küçük	- 10,00 TL	Orta	- 5,00 TL	Küçük	- 7,50 TL	Küçük	- 7,50 TL
Manzara	İyi	Çok İyi	- 25,00 TL	İyi	- TL	İyi	- TL	Orta	25,00 TL
Ulaşılabilirlik	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL
Bina İç ve Dış Özellikleri	Çok İyi	Orta	6,00 TL	Çok İyi	- TL	İyi	3,00 TL	Orta	6,00 TL
Altyapı	İyi	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL	İyi	- TL
Düzeltilmiş Değer (TL/m <sup>2</sup> /Ay)	89,91 TL		90,35 TL		91,00 TL		97,50 TL		80,78 TL
Toplam Aylık Kira Değer (TL/Ay)	<b>179.600,-TL/Ay</b>								

(\*) 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 kiralama ların güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

(\*\*) Söz konusu gayrimenkul 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 itibari 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. Ancak, 18.01.2019 tarihli 30659 sayılı Resmi Gazete’de yayınlanan “Vergi Kanunları İle Bazı Kanun ve Kanun Hükmünde Kararnamelerde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun” ile kira artış oranına yeni bir düzenleme getirilmiş olup Deniz GYO A.Ş. tarafından iletilen son üç aya ilişkin elde edilen kiralara ilişkin ödeme dekontlarında yer alan bedelin yeni düzenlemeye uygun olduğu görülmüştür. Ek olarak, aylık kira bedelinin yapılan piyasa araştırmalarında elde edilen verilerle hesaplanan değerle uyumlu olduğu da görülmüş olduğundan değerlemede mevcutta elde edilen aylık kira bedeli dikkate alınmıştır.

Gayrimenkulün değerleme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerleme süreci, gayrimenkulün inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan birim m<sup>2</sup> kira değerinin ~**90,-TL/Ay/m<sup>2</sup>**, KDV dahil birim m<sup>2</sup> kira değerinin ise ~**106,20 TL/Ay/m<sup>2</sup>** 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 gayrimenkulün 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 4	35.000,00 TL	9.000.000,00 TL	0,047
Emsal 7	30.000,00 TL	13.900.000,00 TL	0,026
Emsal 10	60.000,00 TL	20.000.000,00 TL	0,036

Söz konusu bölgede yer alan komple binalar için kapitalizasyon oranının %3,0 ila %4,75 arasında olduğu görülmüş olup değerlendirme çalışmasında bu oran %4,25 olarak kabul edilmiştir.



Aşağıda emsal karşılaştırma yaklaşımı başlığı altında uyumlaştırma tablosu sunulmuş olan konu gayrimenkul 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 <sup>2</sup> )	Aylık Birim m <sup>2</sup> Kira Bedeli (TL/m <sup>2</sup> /ay)	Aylık Kira Bedeli (TL/ay)	Kapitalizasyon Oranı (%)	Birim m <sup>2</sup> Satış Bedeli (TL/m <sup>2</sup> )	Piyasa Değeri (TL)	KDV Dahil Piyasa Değeri (TL)	Sigorta Değeri (TL)	MEVCUT KULLANIM
6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası	1.998,10	90,09 ₺	180.000,00 ₺	4,25%	25.424,15 ₺	50.800.000,00 ₺	59.944.000,00 ₺	6.713.616,00 ₺	Otel ve Dükkan
	<b>1.998,10</b>		<b>180.000,00 ₺</b>			<b>50.800.000,00 ₺</b>	<b>59.944.000,00 ₺</b>	<b>6.713.616,00 ₺</b>	

(\*) 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 kiralama için güncel piyasa şartlarına uygun olarak gerçekleştiği bilgisi edinilmiştir.

Gayrimenkulün değerlendirme yöntemleri bölümünde belirtilen etkenler, değerlendirme süreci, gayrimenkulün inşaat özellikleri, fiziksel özellikleri ve yapılan piyasa araştırmalarından hareketle gelir kapitalizasyonu yaklaşımı ile ulaşılan toplam değerinin **50.800.000,-TL**, KDV dahil toplam değerinin ise **59.944.000,-TL** olacağı düşünülmektedir.

### 10.3 Kira Ekspertiz Değeri

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

Komple Bina			
NİTELİĞİ	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Aylık Birim m <sup>2</sup> Kira Bedeli (TL/m <sup>2</sup> /ay)	Aylık Kira Bedeli (TL/ay)
6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası	1.998,10	90,09 ₺	180.000,00 ₺
	<b>1.998,10</b>		<b>180.000,00 ₺</b>

Emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ulaşılan toplam kira değeri aylık **180.000,-TL** olarak takdir edilmiştir.



## 11 GAYRİMENKULE İLİŞKİN ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

### 11.1 Farklı Değerleme Yaklaşımlarının Uyumlaştırılması

Değerleme raporuna konu gayrimenkulün değer takdirinde “Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı” ile “Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı” metotlarından 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 gayrimenkulün 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 Gereke

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

Değerleme tarihi itibari ile gayrimenkulle ilgili imar yönetmeliği gereği alınması gerekli olan yasal izin ve belgeler (Restorasyon yapı kullanma izin belgesi, yapı ruhsatları ve ekleri-mimari proje, elektrik projesi, tesisat projesi, statik projesi, imar çapı vs.) alınmış olup yapının restorasyonunun bu belgelere uygun şekilde tamamlandığı ve kiracısı tarafından resmi belgelerinde yer alan kullanım fonksiyonuna uygun şekilde ticari amaçlı olarak kullanıldığı görülmüştür. Değerleme konusu gayrimenkulün yapı kullanma izin belgesi 24.01.2019 tarihinde alınmış olup 21.05.2019 tarihinde cins tashihi yapılmıştır.

Değerleme tarihi itibariyle yapı kullanma izin belgesi alınarak cins tashihi yapılmış ve yasal sürecini tamamlamış olan söz konusu gayrimenkulün Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı’nın portföyüne “Bina” niteliğinde alınmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüşünderiz.



## 12 SONUÇ

Gayrimenkulün bulunan piyasa değerlerinin analiz sonuçları aşağıda belirtilmiştir:

Kullanılan Değerleme Yöntemi	TL	USD	EUR
Emsal Karşılaştırma Yöntemi:	53.200.000 TL	\$ 8.972.694	€ 8.095.687
Maliyet Yaklaşımı Yöntemi:	Kullanılmamıştır.		
Gelir İndirgeme Yöntemi:	50.800.000 TL	\$ 8.567.911	€ 7.730.468
<b>Gayrimenkulün Toplam Değeri:</b>	<b>52.000.000 TL</b>	<b>\$ 8.770.000</b>	<b>€ 7.913.000</b>

Not: Hesaplamalarda 1,-USD=5,9291-TL; 1,-Euro=6,5714-TL; (23.12.2019 tarihli TCMB alış kurları) olarak kabul 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, 24 Aralık 2019 rapor tarihi itibarı ile piyasa değeri şöyle belirlenmiştir:

**52.000.000,-TL**

**ELLİ İKİ MİLYON TÜRK LİRASI**

KDV DAHİL DEĞER: 61.360.000 TL

İş bu rapor 2 orijinal olarak hazırlanmıştır.

**Raporu Hazırlayan**

Alper ÇİL  
Harita Mühendisi  
Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 406654

**Raporu Kontrol Eden**

Oya AKKOR  
İktisat  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
Lisans No: 400292



**13 DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULÜN GEÇMİŞ TARİHLERDE TARAFIMIZCA HAZIRLANAN SON ÜÇ DEĞERLEMESİNE İLİŞKİN BİLGİLER**

Değerleme konusu gayrimenkul için daha önce tarafımızca 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmış olup, bilgileri aşağıdaki gibidir:

<b>Rapor Tarihi:</b>	27.12.2018		
<b>Rapor No:</b>	2018/DGYO/03		
<b>Raporu Hazırlayanlar:</b>	Kadir Buğra ÇAKAREL Harita Mühendisi Değerleme Uzmanı Lisans No: 410513		
<b>Kontrol ve Sorumlu Değerleme Uzmanı:</b>	Oya AKKOR İktisat Sorumlu Değerleme Uzmanı Lisans No: 400292		
<b>Deniz GYO A.Ş. Adına Kayıtlı 64 Adet Bağımsız Bölümün Değeri</b>			
<b>Kullanılan Değerleme Yöntemi</b>	<b>TL</b>	<b>USD</b>	<b>EUR</b>
Emsal Karşılaştırma Yöntemi:	43.410.000 TL	\$ 8.216.611	€ 7.212.760
Gelir İndirgeme Yöntemi:	42.270.000 TL	\$ 8.000.832	€ 7.023.345
<b>Gayrimenkul Değeri:</b>	<b>42.840.000 TL</b>	<b>\$ 8.100.000</b>	<b>€ 7.118.000</b>

**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
- Yapı Kullanma İzin Belgesi
- Enerji Kimlik Belgesi
- Fotoğraflar
- Resmi TAKBİS Belgeleri
- Tapu Sureti
- Raporu hazırlayanları tanıttıcı bilgiler ve sorumlu değerlendirme uzmanı SPK lisans örneği



**EK 1 – Uyumlaştırmış Satış Değerleri Tablosu**

Komple Bina							
NİTELİĞİ	Brüt Alan (m <sup>2</sup> )	Emsal Karşılaştırma Yaklaşımı ile Belirlenen Piyasa Değeri (TL)	Gelir Kapitalizasyonu Yaklaşımı ile Belirlenen Piyasa Değeri (TL)	Uyumlaştırılmış Piyasa Değeri (TL)	KDV Dahil Uyumlaştırılmış Piyasa Değeri (TL)	Sigorta Değeri (TL)	MEVCUT KULLANIM
6 Katlı Betonarme Otel ve Dükkan ve Arsası	1.998,10	53.200.000,00 ₺	50.800.000,00 ₺	52.000.000,00 ₺	61.360.000,00 ₺	6.713.616,-₺	Dükkan ve Otel
	<b>1.998,10</b>	<b>53.200.000,00 ₺</b>	<b>50.800.000,00 ₺</b>	<b>52.000.000,00 ₺</b>	<b>61.360.000,00 ₺</b>	<b>6.713.616,- ₺</b>	

