

TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ BEYOĞLU İLÇESİ
64 ADA 23 PARSEL ÜZERİNDEKİ
NATAMAM KONA KLAMA TESİSİ**

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	3.11.2025
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	4.11.2025
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	31.12.2025
RAPOR TARİHİ	8.01.2026
RAPOR NO	TRGYO-2510219
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	64 ADA 23 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN NATAMAM PROJE (OTEL-OFİS-İŞYERİ)
DEĞERLEME ADRESİ	KEMANKEŞ KARA MUSTAFA PAŞA MAHALLESİ, TOPHANE İSKELE CADDESİ, NO:8, 64 ADA 23 PARSEL BEYOĞLU/İSTANBUL
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Çiğdem HATACIKOĞLU- Değerleme Uzmanı (Lisans No: 411409) Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ-Değerleme Uzmanı (Lisans No:405453) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)
RAPORUN KAPSAMI	Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ "in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

YÖNETİCİ ÖZETİ

DEĞERLEME ÇALIŞMASINA İLİŞKİN BİLGİLER	
RAPOR TÜRÜ	STANDART DEĞERLEME RAPORU
MÜLKİYET DURUMU	TAM MÜLKİYET
DEĞERLEMENİN AMACI	PAZAR DEĞER TESPİTİ
ÖZEL VARSAYIMLAR	BULUNMAMAKTADIR
KISITLAMALAR	BULUNMAMAKTADIR
MÜŞTERİ TALEBİ	HERHANGİ BİR MÜŞTERİ TALEBİ BULUNMAMAKTADIR

ANA GAYRİMENKULE İLİŞKİN BİLGİLER	
ADRES	KEMANKEŞ KARA MUSTAFA PAŞA MAHALLESİ, TOPHANE İSKELE CADDESİ, NO:8, 64 ADA 23 PARSEL BEYOĞLU/İSTANBUL
TAPU KAYDI	İSTANBUL İLİ, BEYOĞLU İLÇESİ, KEMANKEŞ MAHALLESİ, ADA:64 PARSEL:23
ARSA YÜZ ÖLÇÜMÜ	1.478,72 m ²
İMAR DURUMU	H:18.50 irtifalı yapılaşma koşullarıyla (THT) "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı
EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM	İMAR DURUMLARINA GELİŞTİRİLECEK PROJENİN TAMAMLANMASI

DEĞERLEMeye İLİŞKİN BİLGİLER	
KULLANILAN YAKLAŞIM	PAZAR YAKLAŞIMI - GELİR İNDİRGEME YAKLAŞIMI
DEĞER TARİHİ	31.12.2025
TAŞINMAZIN MEVCUT PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)	2.120.093.000 TL
TAŞINMAZIN MEVCUT PAZAR DEĞERİ (KDV DAHİL)	2.544.111.600 TL
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ (KDV HARİÇ)	2.442.220.000 TL
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (KDV DAHİL)	2.930.664.000 TL

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**
 - 7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi
 - 7.2 - Nihai Değer Takdiri

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
Ek 2 - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
Ek 3 - İmar durum yazısı(kopya)
Ek 4 - Yapılaşmaya İlişkin Belgeler
Ek 5 - Nakit Akışı Tabloları
Ek 6 - Tapu Sureti
Ek 7 - Değerleme Uzmanlarının Lisans ve Mesleki Tecrübe Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mülkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
Değerleme Uzmanının ücreti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp,
* değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarını haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mülkü kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan natamam vaziyetteki konaklama tesisinin değerleme tarihindeki pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki bugünkü Pazar değerinin belirlenmesi amacı ile hazırlanmıştır.

Bu değerleme raporu; Sermaye Piyasası Kurulu'nun "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğ" in (III-62.3) 1. Maddesinin 2. Fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerleme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Torunlar Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Rüzgarlıbahçe, Selvi Çıkmazı No:4, 34805 Beykoz/İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerleme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerleme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan natamam vaziyetteki konaklama tesisinin değerleme tarihindeki pazar değerinin ve tamamlanması durumundaki bugünkü Pazar değerinin belirlenmesi talebi bulunmaktadır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için TRGYO-2510219 referans numaralı bu rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır.

Çiğdem HATACIKOĞLU, Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ ve Berrin KURTULUŞ SEVER değerleme işleminde görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Değerleme konusu gayrimenkul için şirketimiz tarafından daha önceki tarihlerde değerleme 1 adet değerleme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	TRGYO-2503074		
Rapor Tarihi	07.07.2025		
Rapor Konusu	64 ADA 23 PARSEL ÜZERİNDE YER ALAN NATAMAM PROJE		
Raporu Hazırlayanlar	Çiğdem HATACIKOĞLU Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER		
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	1.742.063.000		

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ**2.1 - Tapu Kayıtları****64 ADA 23 PARSEL**

İli : İSTANBUL
İlçesi : BEYOĞLU
Bucağı :
Mahallesi : KEMAŞKEŞ
Köyü :
Sokağı :
Mevkii : KILIÇALI PAŞA MESCİDİ VE ODUN MEYDANI
Pafta No : 120
Ada No : 64
Parsel No : 23
Alanı : 1.478,72 m²
Vasfı : ARSA
Sınırı : PAFTASINDADIR
Tapu Cinsi : ANA TAŞINMAZ
Sahibi : TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.
Yevmiye No : 10221
Cilt No : 11
Sayfa No : 1030
Tapu Tarihi : 26.10.2018

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazların takyidat ve mülkiyet bilgileri 27.08.2025 tarihinde, WEB Tapu Portal Sistemi'nden alınmış olup ilgili belgeler ekte sunulmaktadır.

Beyanlar:

- Diğer (Konusu: Beyoğlu Kentsel Sit Alanı içerisinde kalmaktadır.) Tarih: - Sayı: - (22.04.2025 tarih, 7065 yevmiye)
- Diğer (Konusu: Taşınmazın cinsinin arsa olarak değişikliğinin yapılmasında ve 23 parsel içinde kalan kısımdan trafoya ulaşım için iletilen karar eki krokide belirtildiği şekilde irtifak hakkının tesis edilmesi işleminin yapılmasında 2863 sayılı yasa açısından sakınca bulunmadığına dair karardır.) Tarih: - Sayı: - (26.10.2020 tarih, 12415 yevmiye)
- 5 NOLU PARSELDEKİ BİNANIN (C) İLE GÖSTERİL KISMI,8 NOLU PARSELDEKİ BİNANIN (D) HARFİ İLE GÖSTERİLEN KISMI 9 NOLU PARSELDEKİ BİNANIN BİNANIN (E) HARFİ İLE GÖSTERİLEN KISMI,18 NOLU PARSELDEKİ BİNANIN (F) HARFİ İLE GÖSTERİLEN KISIMLARI BU PARSELE TECAVÜZLÜDÜR. (26.10.2018 tarih, 10221 yevmiye)
- 6306 Sayılı Kanun gereğince riskli yapıdır. (04.05.2017 tarih, 4223 yevmiye)

Şerhler Bölümü:

- 99 yıllığı 1 TL'den TEK lehine kira şerhi (Tarih-Yevmiye: 25.04.1994/2288)

İrtifak Hakkı:

- Diğer İrtifak Hakkı: Krokide A harfi ile gösterilen sarı ile boyalı 32,82 m2 lik alanda Trafo, kablo ve personel giriş çıkış yeri olarak bu parsel aleyhine TEDAŞ Genel Müdürlüğü lehine daimi irtifak hakkı tesisi. (Tarih/Yevmiye:12.04.2021 – 5301)
- Diğer irtifak hakkı: Krokide (G) Harfi ile Gösterilen 5 m Genişlikteki Kısımda Beyoğlu Belediyesi Lehine Portik Alan İrtifak Hakkı Vardır. (Tarih/Yevmiye:25.01.2019/802)

(Parsel üzerinde yer alan riskli yapı şerhi 6306 sayılı Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi hakkındaki kanun gereğince konulmuştur. Yasaya göre riskli yapı olarak belirlenen binalar belirlenen süre içerisinde yıktırılır. Parsel üzerindeki eski yapı yıkılmış olduğundan riskli yapı mevzuatı ile ilgili herhangi bir durumu bulunmamaktadır. 64 ada 23 parselde yer alan Türkiye Elektrik Kurumu lehine kira şerhi ve müşterek duvar notlarının taşınmaz açısından kısıtlayıcı bir durumu bulunmamaktadır. Yan parsellerde yer alan binaların konu parselde kısmen taşınmazından dolayı beyanlar bölümüne işlenmiş "tecavüzlüdür" notları bulunmaktadır. Yan parsellerdeki binalardan kaynaklanan taşınmazlar konu parselin bütünlüğünü bozacak miktarda olmayıp kısıtlayıcı bir durum olarak tanımlanabilecek nitelikte değildir. Beyoğlu Belediyesi'nde yapılan incelemelerde Belediye lehine olan irtifak hakkının parsel üzerindeki bina ile en az 2 tarafı açık şekilde kapanacak olan yaya geçitleri (arkat) için tesis edildiği bilgisi alınmıştır.)

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde taşınmazın son 3 yıl içinde gerçekleşmiş alım satım işlemi bulunmamaktadır.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nden alınan şifahi bilgilere göre 64 ada 23 parsel; 21.12.2010 tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda bitişik nizam, H:18.50 irtifalı yapılaşma koşullarıyla (THT) "Turizm+Hizmet+Ticaret Alanı" lejantında kalmaktadır. 21.12.2010 tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda bitişik nizam, H:9.50, H:12.50, H:18.50 irtifalı, 18.05.2018 tarih ve 6387 sayılı Kurul Kararıyla yapılaşma turizm fonksiyonludur.



2.3.2 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Son üç yılda taşınmazların imar ve yapılaşma şartlarında herhangi bir değişiklik meydana gelmemiştir.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde dosyası fiziksel olarak incelenmiş ve aşağıdaki tespitlerde bulunulmuştur:

- 27.02.2019 tarih 2019/01-40 sayılı yeni yapı ruhsatı, 29.05.2020 tarih 2020/02-07 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 13.04.2021 tarih 2021/2021/01-44 sayılı isim değişikliği ruhsatı, 16.03.2023 tarih 2023/01-24 sayılı isim değişikliği ruhsatı bulunmaktadır. Belgeler 5B yapı grubunda, 2+6=8 kat, 1 adet otel ve 7 adet ofis-işyeri, 6850,55m² inşaat alanı için düzenlenmiştir.
- 13.04.2023 tarih 2023/01-31 sayılı tadilat ruhsatı ve 01.10.2024 tarih 2024/03-27 sayılı isim değişikliği ruhsatı bulunmaktadır. Belgeler 5B yapı grubunda, 2+6=8 kat, 1 adet otel ve 14 adet ofis-işyeri, 6749,16 m² inşaat alanı için düzenlenmiştir.

-İstanbul 2.Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nun 05.01.2023 tarih 11591 sayılı kararında: *"İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 120 pafta 64 ada 23 parsel sayılı, tüzel mülkiyetteki 1478,72 m2 yüz ölçümlü, arsa vasıflı, İstanbul 1 numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Kurulunun 7/7 93 tarih ve edip 4720 ile Sit alanı içerisinde kalan 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli koruma amaçlı uygulama imar planında Turizm hizmet Ticaret alanında İstanbul 1 numaralı kültür tabiat varlıklarını koruma kurulunun 19.12.1990 tarih ve 2357 sayılı kararı ile tescil edilen 64 ada 20 parselin yan komşuluğunda, 10.01.2001 tarih ve 12528 sayılı kararı ile tescil edilen 78 ada 8 parselde yer alan Rıhtım yapısını karşı komşuluğunda kalan, İstanbul 2 Numaralı Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulunun 13.06. 2013 tarih ve 1463 sayılı kararı ile 64 ada 4,12,13,14,15,16,17 parsellere ilişkin mer-i İmarda belirtilen irtifayı (4 parsel için H:12.50, 12, 13, 14, 15, 16, 17 parseller için H:9.50m) aşmamak kaydıyla düzeltme ile iletilen plan teklifinin uygun olduğuna, monoblok etkisi yaratmayacak, uygulama öncesinde tarihi çevre ile uyumu dikkate alan avan projenin iletilmesine, 17.06.2016 tarih ve 4536 kurul kararı ile 64 ada, 4, 12, 13, 14, 15, 16, 17 parsel sayılı taşınmazlar ile ilgili olarak 13.06.2013 tarih ve 1463 sayılı Kurul kararı ile uygun bulunan plan tadilatı uyarınca ifraz, tevhit ve yola terk işlemlerin yapılmasını uygun olduğuna,*

18.05.2018 tarih ve 6387 kurul kararı ile 64 ada 4,12,13,14,15,16,17 parsellerde bulunan taşınmazla tevhit işleminin yapılmasında 2863 sayılıyorsa açısından sakınca bulunmadığına, mevcut yapıların komşuluğunda her alan korunması gerektiği kültür varlığı olarak tescilli yapılara zarar vermeyecek şekilde güvenlik önlemlerinin ilgisi ve belediyesince alınarak ve zemin etüdü için sondaj yapılmasında 2863 sayılı yasa açısından sakınca olmadığına, ekli krokiye göre Odun Meydanı Sokak cephesi'nden 5.00m portik alan bırakmak şartıyla Yençok: 12.50m ve 18.50m irtifada, Tophane İskele Caddesi cephesinden ise Yençok: 9.50m yürürlükteki imar mevzuatı kapsamında monoblok etki yaratmayacak şekilde hazırlanacak "Ticaret +Otel" fonksiyonlu projenin kurulumuza iletilmesine, 18.01.2019 tarih ve 7057 sayılı kurul kararı ile 64 ada, 23 (eski: 4, 12, 13, 14, 15, 16, 17) parsellere ilişkin üretilen teklif mimari projenin alternatif- 2 cephe önerisi uygun olduğuna, 15.10.2020 tarih 8794 sayılı kurul kararı ile taşınmasını tapuda "arsa dükkan garaj ve 6 adet odası olan kagir dükkan" niteliğinin arsa olarak cins değişikliği yapılmasında ve de 23 parsel içinde kalan kısımdan trafoya ulaşım için üretilen karar ekli Krokide belirtildiği şekilde irtifak hakkının tespit edilmesi işleminin yapılmasında 2863 sayılı yasa açısından sakınca bulunmadığına karar verilen taşınmaza ilişkin yeni yapı tadilat projesinin değerlendirilmesi talebini konu alan Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü 26.09. 2023 tarih ve E-85396374-000-6648 sayılı yazısı, gerekli bilgi belgeler ile tadilat raporunun iletildiği

İlgilisinin 12.10.2022 tarih ve 1655595 evrak kayıt numaralı ve 20.10.2022 tarih 1671349 evrak kayıt numaralı başvuruları, 04.01.2023 tarihli 1819245 evrak kayıt numaralı uzman raporu okundu, 34.13.1462 numaralı işlem dosyası incelendi, yapılan görüşmeler sonucunda; İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 120 pafta 64 Ada 23 sayılı yere ilişkin sunulan yeni yapı tadilat projesinin 2863 sayılıyorsa ve 536 sayılı İlke kararı kapsamında düzeltmelerle uygun olduğuna, uygulama esnasında komşuluğunda ve çevresinde yer alan zarar vermeyecek şekilde çalışma uygulamanın müellif mimar sorumluluğunda, KUDEB uygulamanın kurul kararına uygun sonuçlarına dair denetleme sorumlusu mimar ve KUDEB tarafından hazırlanacak teknik rapor ve fotoğrafların Kurul Müdürlüğüne iletilmesine karar verildiği"i görülmüştür..

RUHSAT BELGESİ BİLGİLERİ									
Tarih	Sayı	Veriliş Nedeni	Yol Kotu Altı	Yol Kotu Üstü	Toplam Kat Sayısı	Yapı Sınıfı	Kullanım Amacı	Bağımsız Bölüm Sayısı	Alanı
27.02.2019	2019/01-40	Yeni Yapı	2	6	8	5B	Otel	1	5.931,92 m ²
							Ofis Ve İşyeri	7	918,63 m ²
							Toplam		6.850,55 m²
29.05.2020	2020/02-07	İsim Değişikliği	2	6	8	5B	Otel	1	5.931,92 m ²
							Ofis Ve İşyeri	7	918,63 m ²
							Toplam		6.850,55 m²
13.04.2021	2021/01-44	İsim Değişikliği	2	6	8	5B	Otel	1	5.931,92 m ²
							Ofis Ve İşyeri	7	918,63 m ²
							Toplam		6.850,55 m²
16.03.2023	2023/01-24	İsim Değişikliği	2	6	8	5B	Otel	1	5.931,92 m ²
							Ofis Ve İşyeri	7	918,63 m ²
							Toplam		6.850,55 m²
13.04.2023	2023/01-31	Tadilat	2	6	8	5B	Otel	1	6.012,12 m ²
							Ofis Ve İşyeri	14	737,04 m ²
							Toplam		6.749,16 m²
1.10.2024	2024/03-27	İsim Değişikliği	2	6	8	5B	Otel	1	6.012,12 m ²
							Ofis Ve İşyeri	14	737,04 m ²
							Toplam		6.749,16 m²

Projesine göre: 2.bodrum katta ortak alanlar, 1.bodrum katta; ortak alanlar ve bağımsız bölümlere ait depolar, zemin katta; işyerleri ve otel girişi, 1, 2, 3, 4, 5 normal +çatı katta otele ait bölümler yer almaktadır. Kat bazında bölümler aşağıda belirtilmiştir.

2.bodrum katta; otopark, sığınak ve teknik alan bölümleri,

1.bodrum katta; otopark, özel otopark, bağımsız bölümlere ait depo ve diğer ortak alanlar,

Zemin Katta; 14 dükkan, 5 adet kiosk, otel giriş ve otele ait bölümler,

1.normal katta; 29 adet oda,

2.normal katta; 30 adet oda,

3.normal katta; 19 adet oda, kış bahçesi ve teras bölümleri,

4.normal katta; 3 adet oda, kış bahçesi ve teras bölümleri,

5.normal katta; 6 adet oda,

Çatı katta; kış bahçesi ve teras bölümleri yer almaktadır.

Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

2.3.4 - Gayrimenkuller İçin Alınmış Durdurma Kararı, Yıkım Kararı, Riskli Yapı Tespiti vb. Durumlara Dair Açıklamalar

Taşınmazın inşaatı sürmekte olup, ruhsat ve projesine uygun olarak devam ettiği gözlemlenmiştir.

2.3.5 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

MB Yapı Denetim Ltd. Şti. yapı denetim firması olarak hizmet vermektedir.

Adres: Meclis Mahallesi, Atatürk Caddesi, No:113, İç Kapı No:1, Sancaktepe/İstanbul

Projeye İlişkin Detaylı Bilgi ve Planların ve Söz Konusu Değerin Tamamen

2.3.6 - Mevcut Projeye İlişkin Olduğuna ve Farklı Bir Projenin Uygulanması Durumunda Bulunacak Değerin Farklı Olabileceğine İlişkin Açıklama

Parsel üzerinde yapılması planlanan projeye ait yapı ruhsatları alınmış ve inşaat faaliyetleri devam etmektedir. Değerleme çalışması mevcut ruhsatlar ve proje kapsamında hazırlanmış olup verilerin değişmesi halinde rapor revize edilmelidir.

2.3.7 - Varsa, Gayrimenkulün Enerji Verimlilik Sertifikası Hakkında Bilgi

Değerleme konusu taşınmazların konumlu olduğu binaya ait enerji verimlilik sertifikası bulunmamaktadır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

3.1 - Tanımı

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu olan 64 ada 23 no.lu parsel üzerinde bulunan natamam vaziyetteki OTEL+İşyeri olarak ruhsat ve projesi bulunan yapıdır. Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu parsel biçimsiz çokgen formunda olup topoğrafik açıdan eğimsiz bir arazide konumlanmaktadır. 23 parsel 4, 12, 13, 14, 15, 16, 17 sayılı parsellerin tevhidinden oluşmuştur. 1.478,72m² alanlıdır. Proje ve yapı ruhsatına göre; Otel+İşyeri bölümlerinden oluşmaktadır. 2 bodrum+zemin+5 normal+çatı katlı yapı 6749,16m² alanlıdır.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

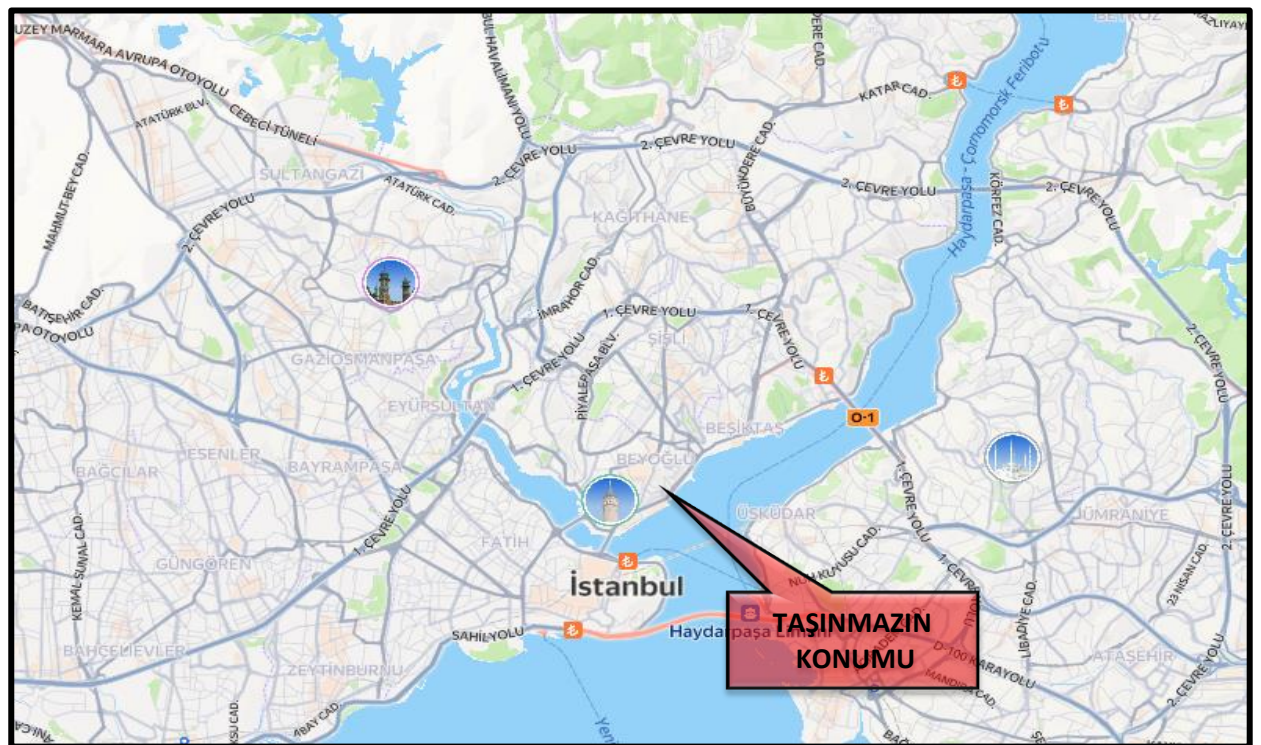
Değerleme konusu taşınmaz; Kemankeş Karamustafapaşa Mahallesi, Tophane İskele Caddesi, No:8 Beyoğlu/İstanbul adresinde bulunmaktadır.

Ticari nitelikli olarak gelişmiş olan bölge, son yıllarda restorasyon projelerinin çoğalmasıyla turistik bir bölgeye dönüşmeye başlamış, Galataport Projesi ile bu dönüşüm daha da hızlanmıştır. Değerleme konusu taşınmaz Tophane Parkı, İstanbul Modern, Galataport, Kılıçlı Paşa Camisi gibi önemli yapılara komşudur ve tabela değeri oldukça yüksektir. Fransız Geçidi, Novotel İstanbul, Karaköy, Galata, Taksim ve Eminönü yakın konumdadır.

3.3 - Ulaşım Özellikleri

Taşınmaz Tophane İskele Caddesi'ne cephelidir. Kemeraltı Caddesi'nden geçen otobüs ve tramvaylar, Karaköy İskelesi'ne yakın konumu nedeniyle deniz ulaşımı avantajları bulunmaktadır. Ayrıca Karaköy Tüneli ile Taksim'e ve Galata Köprüsü üzerinden Eminönü ve Sirkeci'ye kolaylıkla ulaşılmaktadır. Merkezi bir konumda yer alması nedeniyle özel araçlarla ulaşım da kolaylıkla sağlanabilmektedir.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz, İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi'nde konumlu olan 64 ada 23 no.lu parsel üzerinde bulunan natamam vaziyetteki OTEL+İşyeri olarak ruhsat ve projesi bulunan yapıdır. Değerleme konusu taşınmazın konumlu olduğu parsel biçimsiz çokgen formunda olup topoğrafik açıdan eğimsiz bir arazi yapısına sahiptir. 1.478,72m² alanlıdır. Proje ve yapı ruhsatına göre; Otel+İşyeri bölümlerinden oluşmaktadır. 2 bodrum+zemin+5 normal+çatı katlı yapı 6749,16m² alanlıdır. ~%30 inşaat seviyeli olup, halihazırda otopark olarak kullanılmaktadır.

Projesine göre: 2.bodrum katta ortak alanlar, 1.bodrum katta; ortak alanlar ve bağımsız bölümlere ait depolar, zemin katta; işyerleri ve otel girişi, 1, 2, 3, 4, 5 normal +çatı katta otele ait bölümler yer almaktadır. Kat bazında bölümler aşağıda belirtilmiştir.

2.bodrum katta; otopark, sığınak ve teknik alan bölümleri,

1.bodrum katta; otopark, özel otopark, bağımsız bölümlere ait depo ve diğer ortak alanlar,

Zemin Katta; 14 dükkan, 5 adet kiosk, otel girişi ve otele ait bölümler,

1.normal katta; 29 adet oda,

2.normal katta; 30 adet oda,

3.normal katta; 19 adet oda, kış bahçesi ve teras bölümleri,

4.normal katta; 3 adet oda, kış bahçesi ve teras bölümleri,

5.normal katta; 6 adet oda,

Çatı katta; kış bahçesi ve teras bölümleri yer almaktadır.

Projesine yer alan tablo ve ruhsatına göre alan dağılımı ise tabloda belirtilmiştir.

BİNA KAT ALANLARI VE BÖLÜMLERİ		
KAT	BÖLÜMLER	KAT ALANI
2. Bodrum Kat	Otopark, sığınak ve teknik alanlar	1.219,31 m ²
1. Bodrum Kat	Otopark, özel otopark, bağımsız bölümlere ait depo ve diğer ortak alanlar,	1.218,83 m ²
Zemin Kat	14 adet dükkan bölümü, 5 adet kiosk, otele girişi	774,57 m ²
1. Normal Kat	29 adet oda	983,94 m ²
2. Normal Kat	30 adet oda	996,55 m ²
3. Normal Kat	19 adet oda, kış bahçesi, teras	759,65 m ²
4. Normal Kat	3adet oda, kış bahçesi, teras	393,07 m ²
5. Normal Kat	6 adet oda	276,04 m ²
Çatı Katı	Kış bahçesi	127,20 m ²
TOPLAM		6.749,16 m²

3.4.2 - İç Mekan Özellikleri

Taşınmazın kaba inşaatı tamamlanmıştır. Halihazırda otopark olarak kullanılmaktadır.

Ruhsat Alınmış Yapılarda Yapılan Değişikliklerin 3194 Sayılı İmar Kanunu' nun

3.4.3 - 21. Maddesi Kapsamında Yeniden Ruhsat Alınmasını Gerektirdiği Değişiklikler Olup Olmadığı Hakkında Bilgi

Proje ve ruhsatı bulunan olan binaya son olarak 01.10.2024 tarih 2024/03-27 sayılı isim değişikliği ruhsatı alındığı, inşaatın devam ettiği bu nedenle halihazırda yeniden ruhsatlandırma yapılmasına gerek olmadığı düşünülmektedir.

4.1.2 - Beyoğlu İlçesi

İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan ilçelerinden biri olan Beyoğlu kuzeybatıdan Kâğıthane, kuzeyden Şişli, doğudan Beşiktaş ve İstanbul Boğazı, güneyden ve batıdan Halic çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km²'dir. Beyoğlu ilçesi günümüzde, 45 mahalleden ve yaklaşık 225 bin yerleşik nüfustan oluşan bir yerleşim yeridir. İş, eğlence ve kültür merkezi olması nedeniyle bu ilçe sınırları içerisindeki gündüz ve gece nüfusu birkaç milyonu bulmaktadır. Beyoğlu İstanbul'un kozmopolit teriminin hayat bulduğu yerdir. 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. İlçe sınırları içinde yer alan çeşitli kültürel etkinliklerin yapıldığı tesisler, ilçenin bir kültür merkezi olmasını da sağlamıştır. İlçedeki tiyatrolar, gazinolar, içkili eğlence yerleri, bugünkü durumu da hesaba katarsak sinema salonları ve kültür merkezleri İstanbul'un diğer ilçe ve semtlerinden daha yoğundur.

Aynı zamanda yabancı elçiliklerin de yoğunlaştığı bir semt olan Beyoğlu'nun mimarisi de öteden beri batılı tarzda gelişmiştir. Beyoğlu ilçesinin sınırları içerisinde çok sayıda önemli kurum ve mekanlar bulunmaktadır.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2024 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre ilçenin Toplam Nüfusu 216.688 kişidir. Yüzde olarak ise: %51,31 erkek, %48,69 kadındır.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Türkiye Ekonomik Görünüm

Dünya ekonomisinde hareketlilikte 2025 yılının üçüncü çeyreğinde sınırlı bir toparlanma görülürken, ülkeler bazında ayrışma sürüyor. Ülkeler arasında imzalanan ticaret anlaşmaları ve ABD'nin Ağustos ayı itibarıyla uygulamaya koyduğu yeni tarife oranları ile küresel ticaret politikalarındaki belirsizlikler geriledi. Ancak önümüzdeki dönemde küresel ticaret hacminde ve büyüme oranlarında yavaşlama görülebileceği tahmin ediliyor. Politika belirsizliklerinin azalmasıyla finansal piyasalarda oynaklık gerilerken, AI (yapay zekâ) kaynaklı gelişmelerin de desteğiyle küresel risk iştahı yüksek seyrediyor. ABD Merkez Bankası (Fed) hedefin üzerinde seyreden enflasyona rağmen, istihdam verilerinde görülen zayıflamanın etkisiyle Eylül ayında yılın ilk faiz indirimine gitti ve yıl sonuna kadar iki ilave faiz indirimi olabileceğine dair işaretler verdi. Yükselen faiz indirim beklentileri de piyasaları destekleyen bir faktör olarak son dönemde öne çıkıyor. ABD dolarına olan güvenin görece zayıf seyretmesi, jeopolitik belirsizlikler ve Fed'in faiz indirimlerini sürdüreceği beklentisi sonucunda değerli metal fiyatlarında yükseliş görülüyor.

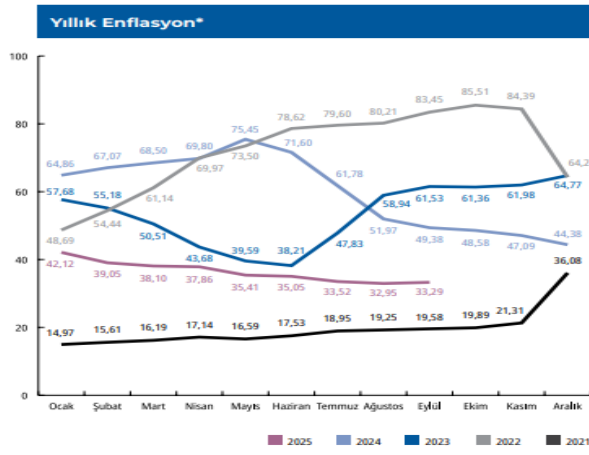
Türkiye ekonomisinde 2025 ikinci çeyrekte bir miktar hızlanma görüldü ve iç-dış talep dengelenmesindeki bozulma sürdü. 2025 ikinci çeyrekte büyümeyi iç talep sürüklerken, net dış talep büyümeye negatif katkı yaptı. Yurtiçinde 2025 üçüncü çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitede hafif bir yavaşlama olabileceğine işaret ediyor. İmalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Haziran ayındaki 46,7 seviyesini takiben inişli çıkışlı bir grafik çizerek Eylül'de 46,7 seviyesinde kapandı ve daralma bölgesinde kalmayı sürdürdü. Kapasite kullanım oranı son üç ayda gerileme kaydederken, sektörel güven endekslerinde dalgalı bir seyir görüldü. Üçüncü çeyrekte dış dengede yataya yakın bir seyir görüldü. İhracatta toparlanma sürerken, ithalatta bir miktar ivme kaybı gerçekleşti. Ticaret Bakanlığı öncü verilerine göre, yılın ilk dokuz ayında ihracat 2024'ün aynı dönemine göre %4,1 artarken, ithalatta da %5,9 yükseliş gerçekleşti. Bundan dolayı 2024 Ocak-Eylül döneminde 60,0 milyar dolar olan dış ticaret açığı 2025'in aynı döneminde 67,0 milyar dolara çıktı. Hizmet gelirlerindeki artışa rağmen, gelirler tarafındaki gelişmeler cari dengeye negatif katkı yaptı. Haziran 2025'te 19,2 milyar dolar olan 12 aylık toplam cari açık Temmuz 2025'te 18,8 milyar dolara geriledi.

Ana eğilim göstergeleri 2025 üçüncü çeyrekte dezenflasyonun yavaşladığına işaret ediyor. 2025 Haziran ayında %35,0 olan genel tüketici fiyatları endeksine (TÜFE) göre yıllık enflasyon Eylül ayında %33,3 seviyesine indi. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksine (Yi-ÜFE) göre yıllık enflasyon %24,5'ten %26,6'ya yükseldi. Ağustos ve Eylül ayında enflasyon tahminlerinin üzerinde gerçekleşirken, beklenti kanalında da iyileşmenin duraksadığı görüldü. TCMB Temmuz ayında yeniden faiz indirim sürecini başlatırken, Eylül ayında adımların büyüklüğünü azaltarak da olsa indirimi sürdürdü. Son dönemde tahminlerden yüksek gelen veriler, beklentilerdeki katılık ve enflasyon üzerinde yukarı yönlü risklerin artması nedeniyle TCMB'nin faiz indirimlerini sürdürse de, daha ihtiyatlı bir patika izleyeceği düşünülüyor. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

Harcamalar Yöntemiyle Cari Fiyatlarla Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

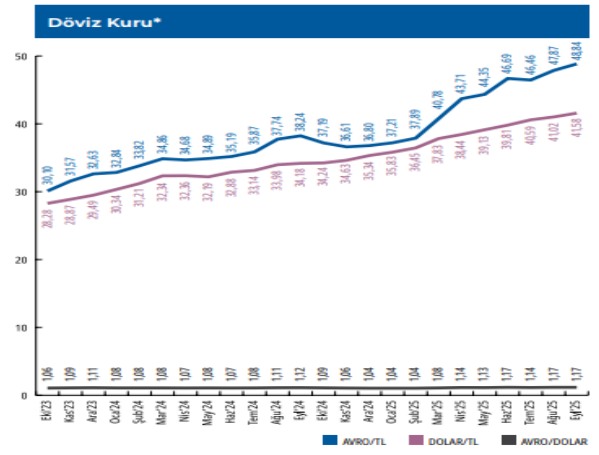
	GSYH (milyon TL)	Kişi Başı Gelir (TL)	GSYH (milyon Dolar)	Kişi Başı Gelir (Dolar)	Büyüme (%)	Yıl İçi Ortalama Kur (Dolar/TL)
2020	5.048.567	60.541	717.092	8.599	1,90	7,04
2021	7.256.142	85.759	807.924	9.549	11,40	8,98
2022	15.011.776	176.654	905.814	10.659	5,50	16,57
2023	27.091.469	305.570	1.153.241	13.008	5,00	23,49
2024	44.587.225	503.076	1.358.255	15.325	3,30	32,83
Ç1'25	12.493.445	-	345.695	-	2,30	-
Ç2'25	14.578.556	-	377.622	-	4,80	-

Kaynak: TÜİK



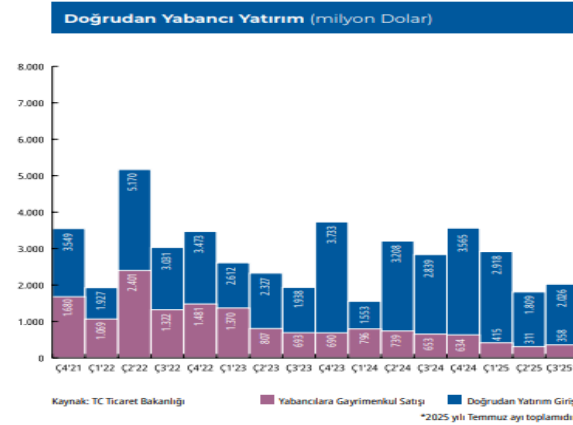
Kaynak: TÜİK

*Bir önceki aya göre değişim



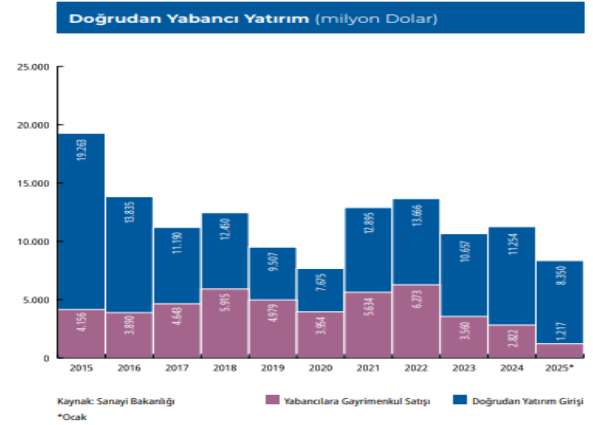
Kaynak: TCMB

*İlgili ayın son günü itibarıyla



Kaynak: TC Ticaret Bakanlığı

*2025 yılı Temmuz ayı toplamıdır.



Kaynak: Sanayi Bakanlığı

*Ocak

(Kaynak:(Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek))

Gayrimenkul Sektörü:

Yarattığı katma değer ve istihdam olanaklarıyla ülke ekonomileri için çoğu zaman kaldıraç görevi üstlenen inşaat sektörü ayrı bir öneme sahiptir. Zira günümüzde inşaat, yalnızca çevrenin inşa edilmesini değil, bakım, onarım ve işletilmesine katkıda bulunan faaliyetlerin tümünü içerecek şekilde değerlendirilmektedir.

Ülkemizde demografik etmenler (genç nüfus, evlenme/boşanma, taşınma, yurtiçi ve yurtdışından göçler) ile kentleşme olgusunda yaşanan değişmelerle sürdürülebilir doğal bir konut talebi mevcuttur. Bu talep zaman zaman içinde yaşanan konjonktüre göre artıp azalabilmektedir. Ancak değişen sosyolojik şartlar özellikle Z kuşağında mal sahipliğinden çok kullanım eğilimini dünya genelinde artırmış gözükmemektedir. Diğer bir husus da konut sahipliği oranının özellikle orta gelir grubunda erişilebilirlik sorununa bağlı olarak devam ettiğidir. Buna karşılık başta kamu olmak üzere orta gelir düzeyindeki kişilerin ev sahibi olabilmesi için çalışmalar devam ettirilmektedir.

Gayrimenkul sektörünün önemli göstergelerinden birisi de konut satış rakamlarıdır. 2025 yılı ilk sekiz aylık döneminde toplam satışlar 978.070 adet olarak gerçekleşmiştir. 2024 yılının aynı dönemine göre %21,3 dolayında bir artış görülmüştür. Aynı dönemdeki satışların 141.227 adeti ipotekli olarak gerçekleşirken, bir önceki yılın aynı dönemine göre %84,6'lık bir artış söz konusudur. İlgili dönemde birinci elden satışlar 295.524 adet, ikinci elden satışlar ise 682.546 adet olarak kayıtlara geçmiştir.

Yılın ilk sekiz ayında gayrimenkul piyasası bozulan risk beklentilerine rağmen canlı sayılabilecek rakamlara sahip olmuştur. Canlılığın nedeni olarak; faizlerdeki düşme beklentisi, buna bağlı olarak gayrimenkul fiyatlarında olan/olabilecek artış eğilimi, göreceli konut kredilerine ulaşılabilirliğin artması, faiz, altın, KKM gibi yatırım araçlarından gelir elde edenlerin bu geliri gayrimenkulde değerlendirmek istemeleri, 6 Şubat depremi sonrası artan iç göç hareketliliği gibi unsurlar sayılabilir.

Yabancı uyruklu kişilerin Türkiye'den 2025 yılının ilk sekiz ayında aldığı konut adedi 13.077 olmuştur. Yabancılar yapılan konut satışları Ocak-Ağustos döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre %13,2 oranında gerilemiştir. 2012 yılında yapılan yabancı uyruklu kişilere taşınmaz satışlarıyla ilgili düzenleme sonrasında başta konut olmak üzere diğer taşınmaz çeşitlerine de ciddi bir yabancı ilgisi yaşanmaya başlamıştı. Yabancı tabiiyetli gerçek ve tüzel kişilerin Türkiye'de gayrimenkul almasıyla ilgili bu düzenlemeden sonra artan ilgi oturma izni ile vatandaşlık verilmesi ve 2022 yılına kadar gözlemlenen güçlü trend son birkaç yıldır oldukça zayıflamış görünmektedir. Bu duruma neden olarak, iç ve dış konjonktürde görülen değişimler, TL'nin göreceli olarak değerli olması ve konut fiyatlarının yüksekliği sayılabilir. Konuyla ilgili diğer ilginç bir durum ise geçmişte konut alıp vatandaşlık, oturma izni gibi hakları edinmiş kişilerin sahip oldukları gayrimenkulleri satmalarıdır.

Son birkaç yıldır dikkatli takip edilmesi gereken diğer bir nokta ise Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz alımlarında yaşanan artışlardır. TCMB tarafından açıklanan ödemeler dengesi verilerine göre, Türkiye'deki yerleşiklerin yurtdışından yaptığı gayrimenkul alımlarında ödediği tutar 2024'te bir önceki yıla göre %20,5 artarak 2 milyar 513 milyon dolara ulaşmıştır. Trend 2025 yılında da devam edecek bir momentuma sahiptir. Türk vatandaşlarının yurtdışında taşınmaz alımlarında; altın vize ve vize kolaylığı, eğitim, göreceli olarak taşınmaz fiyatlarının ucuz olması, yatırımın geri dönüş süresinin hızı gibi unsurlar belirleyici olmaktadır.

Eğilimin bu yönlü devam etmesi durumunda yabancıların Türkiye'den taşınmaz alışlarından daha fazla Türk vatandaşlarının yurtdışından taşınmaz edinmeleri nedeniyle nette döviz azaltıcı bir süreç yaşanabilecektir.

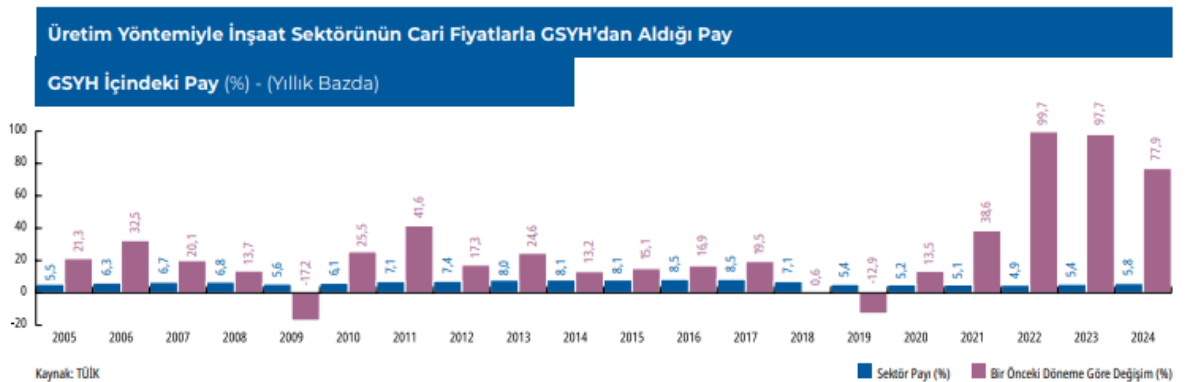
Son iki buçuk yıldır uygulanan enflasyonla mücadele programı belli oranda başarı kazanıp dezenflasyon yaşandıysa da hali hazırda devam eden yapışkan ve katı eğilim tüm varlık fiyatlarında olduğu gibi gayrimenkul fiyatlarını da etkilemiştir. TCMB tarafından açıklanan konut fiyat endeksine (KFE) baktığımızda nominal artışın sürmesine karşın reel fiyatların hâlâ enflasyonun altında olduğu gözlenmektedir. Her ne kadar reel fiyatlar enflasyonun altında olsa da eğilime baktığımızda reel anlamda değerlendirme sürecinde artan bir ivme dikkat çekmektedir.

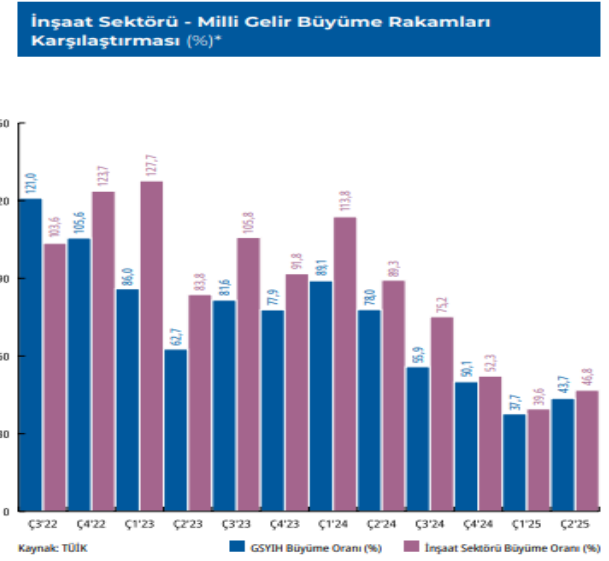
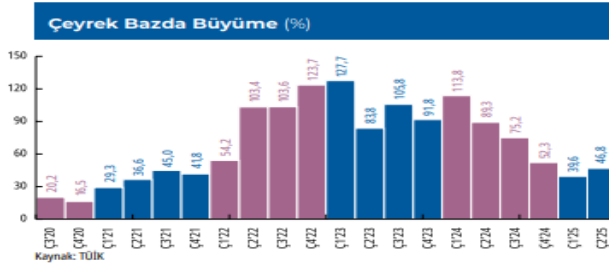
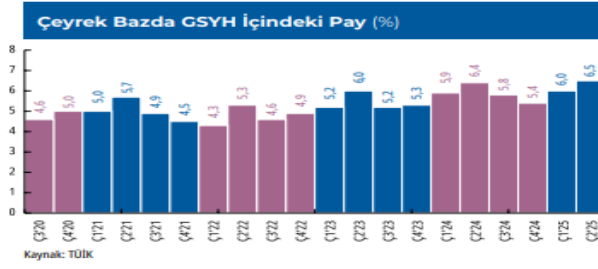
2025 yılı ağustos ayında bir önceki aya göre %2,5 oranında artan KFE, bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak %31,4 oranında artmış, reel olarak ise %1,2 oranında azalmıştır. Üç büyük şehirdeki fiyat değişimlerini incelediğimizde 2025 yılı ağustos ayında bir önceki yılın aynı ayına göre, İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla %30,2, 41,1 ve 31,9 oranlarında artış gözlemliyoruz.

Gerek uygulanan politikaların etkisi, gerekse talepte geçtiğimiz yıl yaşanan yavaşlamayla birlikte inşaat maliyetlerinde 2024 yılı bahar aylarından bu yana keskin bir düşüş gözlenmiştir. TÜİK verilerine göre, inşaat maliyet endeksi 2025 yılı temmuz ayında bir önceki aya göre %1,41 artmış, bir önceki yılın aynı ayına göre %22,98 yükselmiştir. Bir önceki aya göre malzeme endeksi %1,79 artarken, işçilik endeksi %0,22 yükselmiştir. Ayrıca bir önceki yılın aynı ayına göre malzeme endeksi %19,98, işçilik endeksi %31 yükselmiştir.

Gayrimenkul sektörü ve ekonominin başka önemli bir göstergesi de yapım ruhsatları ile yapı kullanım izinlerindeki eğilimdir. Bu göstergeler hem ekonomik beklentileri okumak hem de sektörün ekonomik ve üretim kaynaklı eğilimini ölçmek adına değerlidir. TÜİK tarafından ağustos ayında açıklanan (II. Çeyrek: Nisan-Haziran, 2025) yapı ruhsatı verilen bina sayılarına baktığımızda; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından ruhsatlandırılan bina sayısının %47,4, daire sayısının %90,3 ve yüz ölçümün %61,8 arttığını gözlemliyoruz. Aynı döneme ait yapı kullanım izinleri ise; bir önceki yılın aynı çeyreğine göre, 2025 yılı ikinci çeyreğinde idare tarafından yapı kullanma izni verilen bina sayısı %18,1 daire sayısı %44,3 ve yüz ölçüm %30,2 artmıştır. Yapım ruhsatlarının artması geçtiğimiz yıllarda zayıf seyreden talebin tekrar canlanacağına ilişkin beklentiler, arzın geçmiş yıllarda sınırlı olması, deprem konutu inşaatlarının hızlanması ve kentsel dönüşüm nedeniyle artmış görünmektedir. Yapı kullanım izinlerinin de bu çerçevede belli bir süre sonra artması beklenebilir.

Türkiye ekonomisinin yeni bir denge arayışı içinde olduğu günümüzde başta inşaat ve gayrimenkul sektörü olmak üzere diğer tüm sektörlerde sürdürülebilir kârlılık ve risk yönetimi kavramlarına ağırlık verilmesi yerinde olacaktır. Dünya konjonktüründe görülen baş döndürücü gelişmeler ciddi bir sistemik risk yaratırken ülke içinde de yürütülen ekonomik programın etkileri inşaat ve gayrimenkul şirketlerinin sistemik olmayan riskleri de iyi yönetmesini zorunlu kılmıştır. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)





(Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

Ofis ve Ticari Gayrimenkul Piyasası

2025'in üçüncü çeyreğinde küresel ekonomi, jeopolitik gerilimler ve ticaret politikalarındaki belirsizliklerin etkisiyle temkinli bir seyir izlemeye devam etti. Dünya genelinde enflasyon yavaşlama eğilimini korusa da, özellikle enerji ve hizmet fiyatları yüksek seyrini sürdürdü.

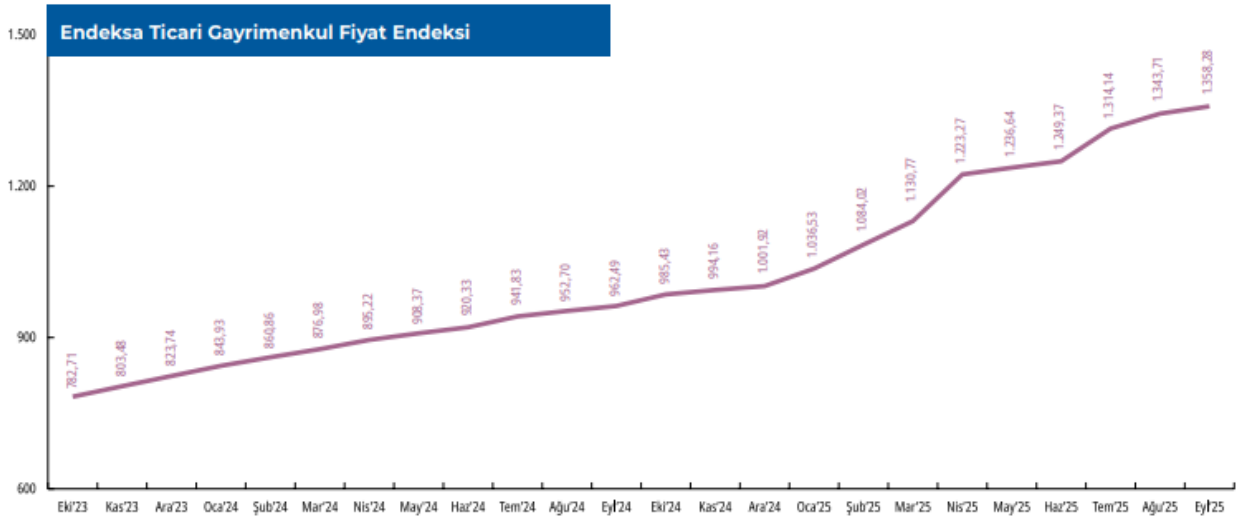
Türkiye'de ise enflasyon Ağustos'ta %32,95'ten Eylül'de %33,29'a yükselerek düşüş temposunun yavaşladığını gösterdi. Merkez Bankası, fiyat istikrarını desteklemek amacıyla politika faizini yüksek seviyede tutmayı sürdürdü. Bu dönemde tüketim tarafında kısmi bir durgunluk, yatırım kararlarında ise temkinli bir yaklaşım öne çıktı. Genel olarak üçüncü çeyrek, fiyat baskılarının sürdüğü ancak ekonominin kontrollü biçimde dengelenmeye çalıştığı bir dönem olarak öne çıkmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde birincil ofis kiralari ABD\$50/m2 olarak kaydedilirken geçen yılın aynı çeyreğine kıyasla dolar bazında %11 oranında artış göstermiştir.

Aynı zamanda ₺ bazında ise %35 artışla ₺2.034/m2 'ye ulaşmış ve Eylül ayı enflasyonu olan %33'ü seviyesinin üstünde bir artış göstermiştir. Böylece, birincil kira seviyesi, bugüne kadarki en yüksek düzeye ulaşarak bir kez da rekor tazelemiştir

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2025 Eylül sonu itibariyle 1358,28 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 395,80 puan artış gösterirken, aylık 14,57 puan artış gösterdi. 2025 yılına 1036,53 puan seviyesinde başlayan endekste, 12 aylık dönemde 372,85 puanlık bir artış yaşandı.

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller			
	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m ²)
İstanbul	68.451	77.195	82.145
İzmir	58.369	68.197	67.429
Bursa	45.136	52.488	46.808
Ankara	48.155	50.549	62.731
Antalya	58.562	64.383	70.887
Kocaeli	46.800	49.519	47.425
Adana	38.091	47.425	39.592

Kaynak: Endeksa



Kaynak: Endeksa

2025 yılının üçüncü çeyreğinde, İstanbul Finans Merkezi'nin kademeli olarak pazara dahil olması sonucuyeni arz eklenmiş ve böylece İstanbul ofis pazarının toplam arzı 7,21 milyon m²'ye yükselmiştir. Üçüncü çeyrekte toplamda 21.167 m² yeni kiralama işlemi gerçekleştirilmiştir. Böylece yılın ilk üç çeyreğinde toplam 75.856 m² yeni kiralama işlemi kaydedilmiştir. Böylece bir önceki yılın ilk üç çeyreğinin toplamına kıyasla metrekaare bazında %5 oranında düşüş kaydedilmiştir.

Yılın üçüncü çeyreğinde yeni kiralama anlaşmaları toplam kiralamaların metrekaare bazında %48'ini, adet bazında ise %50'sini oluşturmaktadır. Bununla birlikte üçüncü çeyrekte, metrekaare bazında anlaşmaların, %4'ü MİA'da gerçekleşmiştir. İşlemlerin çoğunluğu %53 ile MİA dışı Avrupa yakasında gerçekleşmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Bahçivan Gıda (6.627 m², Skyland), Borusan ENBW (2.516 m², Quick Tower), Arena Bilgisayar (2.021 m², Premier Campus) ve Ziraat Bankası (1.250 m², Galataport) bulunmaktadır. 2025 yılının üçüncü çeyreğinde öne çıkan en büyük yatırım işlemleri arasında, İş GYO'nun Ankara İş Kulesi'ni Çelikler Grubu'na 1 milyar 215 milyon ₺ bedelle satışı ile Ahlatçı Holding'in Ümraniye'de yer alan 4B Plaza'yı satın alması yer almaktadır.

Ofis pazarında talep, büyük ölçüde hazır dekorasyonlu (fit-out) alanlar üzerinde yoğunlaşmaktadır. Enflasyonist ortamda hem inşaat ve mobilya maliyetlerinin hem de taşıma giderlerinin yüksek seyretmesi, kullanıcıları taşınmadan önce ciddi yatırım gerektirmeyen, hemen kullanılabilir ofis alanlarına yöneltmektedir. Bu eğilim, özellikle kiracı yenilemelerinde belirgin olup, birçok işlem mevcut dekorasyonu koruyarak “plug & play” konseptli alanlarda gerçekleşmektedir. Buna karşılık, şap-sıva (shell & core) ofis alanlarına yönelik talebin sınırlı kaldığı gözlemlenmektedir. Bir diğer talebi yönlendiren unsur, sismik güvenlik konusudur. Deprem yönetmeliğine uygun, nitelikli ofis alanlarına olan talep belirgin biçimde artmıştır. Kiracıların önemli bir kısmı, özellikle eski yapı stokuna sahip binalardan çıkarak daha yüksek sismik güvenlik standardına sahip ofislerin tercih edilmektedir. Bu yoğun talep karşısında yeni arzın sınırlı kalması, kira fiyatlarını yukarıya taşımaktadır. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)

BİRİNCİL PERAKENDE KİRALARI - EYLÜL 2025

ANA CADDE MAĞAZALARI	€	ABD\$	€	ABD\$	BÜYÜME %	
	M²/AY	M²/AY	M²/YIL	FT²/YIL	1 YIL	5 YIL YBBO
İstanbul	10.170	250	2.784	279	0.00	17.84
İzmir	4.068	100	1.114	111	0.00	14.87
Ankara	4.271	105	1.169	117	0.00	10.07

BİRİNCİL PERAKENDE GETİRİ ORANLARI - EYLÜL 2025

ANA CADDE MAĞAZALARI (DEĞERLER BRÜT, %)	2025	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	2. Ç.	3. Ç.	YÜKSEK	DÜŞÜK
İstanbul	7.00	7.00	7.00	7.50	5.80
İzmir	8.00	8.00	8.00	8.50	7.50
Ankara	8.00	8.00	8.00	8.50	7.00
ALIŞVERİŞ MERKEZLERİ (DEĞERLER BRÜT, %)	2025	2025	2024	10 YIL	
	1. Ç.	2. Ç.	3. Ç.	YÜKSEK	ÇEYREK
Türkiye	8.00	8.00	8.00	8.00	7.00

Belirtilen birincil ofis getiri oranları parçalı mülkiyet için geçerli olmamaktadır.

(Kaynak: Cushman&Wakefield TR International)

Bölgelere Göre İstanbul Ofis Pazarı

	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Avrupa Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Levent-Etiler	920	8,99	45	920,9	8,07	46	920,9	7,53	50
Maslak	927	11,88	32	927,0	14,54	32	927,0	14,68	32
Z.Kuyu-Şişli Hattı	529	3,94	32	529,3	5,18	32	529,3	5,05	32
Taksim ve Çevresi	248	12,49	20	248,1	12,03	20	248,1	9,96	20
Kağıthane	308	18,38	20	308,7	19,79	21	308,7	20,00	24
Beşiktaş*	105	24,01	35	105,1	25,13	35	105,1	19,59	35
Batı İstanbul**	837	4,36	12	837,6	4,12	12	837,6	4,00	15
Cendere-Seyrantepe	363	15,03	23	363,3	15,03	24	363,3	13,20	30
	Ç1'25			Ç2'25			Ç3'25		
Anadolu Yakası	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)	Stok (bin m ²)	Boşluk Oranı (%)	Birincil Kira (USD/m ² /ay)
Kavacık	93	6,40	21	93,4	6,40	18	93,4	6,40	18
Ümraniye	745	5,24	25	745,2	5,15	25	745,2	5,39	28
Altunizade	134	23,20	24	134,7	23,20	24	134,7	24,10	25
Kozyatağı	786	13,11	28	786,8	13,16	32	786,8	12,43	35
Doğu İstanbul***	634	15,81	15	634,8	13,60	15	634,8	13,00	17
Finans Merkezi****	537	0,00	35	537,8	0,00	35	578,6	7,05	35

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Nişantaşı- Akaretler- Barbaros- Maçka-Tepiköy bölgelerini kapsamaktadır.

**Güneşli- Yenibosna- Bakırköy-İkitelli bölgelerini kapsamaktadır.

***Küçükyalı- Maltepe- Kartal-Pendik bölgelerini kapsamaktadır.

****Devam eden inşaatlar göz önüne alınarak gelecek dönemler için bölgesel değerlemeye alınabilmektedir.

Kiralama İşlemleri

	Ç1'25	Ç2'25	Ç3'25
Gerçekleşen Toplam Kiralama İşlemi (bin m ²)	67.089	38.410	21.167
[Prime] Birincil Kira (USD/m ² /ay)*	45	46	50
[Prime] Birincil Getiri Oranı (%)	7,25	7,25	7,25
Toplam Stok (milyon, m ²)	7,18	7,18	7,21
Boşluk Oranı (%)	9,83	9,98	10,08
Gelecek Arz (İnşaat halinde, bin m ²)	1,149	1,149	1,100
Yeşil Bina Sertifikalı Ofis Stoku (bin, m ²)	2.702	2.702	2.702

Kaynak: Cushman&Wakefield TR International

*Gerçekleşen kiralama işlemleri içinde uç değerler hariç tutularak en yüksek çeyrek dilimde yer alan kira değerlerinin ortalamasıdır.

Turizm Sektörüne İlişkin Veri ve Analizler

Kültür ve Turizm Bakanlığından elde edilen verilere göre 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen toplam ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 3.3 milyon olurken, 2024 yılının aynı döneminde bu sayının 3.04 milyon olarak kaydedildiği gözlemlenmektedir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemiyle karşılaştırıldığında gelen turist sayısında %10'luk bir artış gözlemlenmiştir. 2025 yılının birinci çeyreğinde Türkiye'ye gelen 3.3 milyon yabancı turistten %53'ü İstanbul'a, %5'i Ankara, %5'i İzmir'e, %3'ü Antalya'ya ve %0,4'ü ise Muğla'ya gelmiştir. En son yayınlanmış olduğu Şubat 2025 tarihi itibarıyla İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 882.000 oda kapasitesiyle 21.417 işletme belgeli, 66.000 oda kapasitesiyle 627 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırımlarına bakıldığında başı 3.089 tesis ve 125.000 oda kapasitesiyle İstanbul'un çektiği, onu takiben 2.840 tesis ve 109.000 oda kapasitesiyle Muğla'nın geldiği görülmektedir. Antalya ise 2.650 işletme belgeli tesise ve 290.000 oda arzına sahiptir. Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 627 tesis içinde en büyük payı 85 tesis ve yaklaşık 8.000 oda kapasitesiyle İstanbul'un alacağı, ikinci sırada 80 tesis ve 15.000 oda kapasitesiyle Antalya'nın olacağı ve hemen ardından 60 tesis ve 7.000 oda kapasitesiyle Muğla'nın geleceği öngörülmektedir.

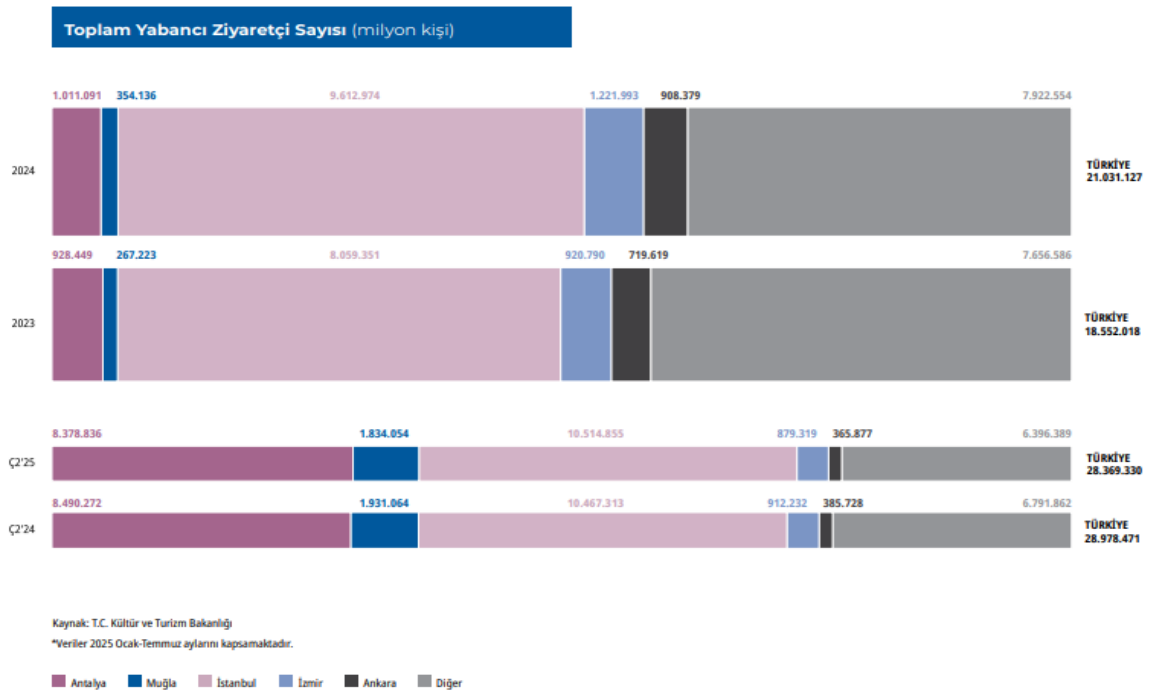
2025 yılının ikinci çeyreğinde Ocak-Temmuz ayları arasında Türkiye'yi 16,4 milyon yabancı turist ziyaret etmiştir ve kişi başı harcama 981 ABD doları olarak kaydedilmiştir.

2025 yılı ikinci çeyreği itibarıyla Türkiye genelinde yatak doluluk oranı %66'dır. 2024 yılında yatak doluluğu en yüksek olan şehir %68 ile Antalya, onu takiben %59 ile Muğla ve %55 ile İstanbul'du. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranlarıysa sırasıyla yaklaşık %43 ve %41 olmuştur.

Milliyetlere göre geliş dağılımı incelendiğinde, 2025 yılının ikinci çeyreğinde 3.6 milyon giriş ile Rusya Federasyonu'nun birinci, 3.4 milyon giriş ile Almanya'nın ikinci, 2.4 milyon giriş ile İngiltere'nin üçüncü sırada yer aldığı görülmektedir. 2024 yılının aynı dönemine kıyasla Rusya Federasyonu'ndan gelen turist sayısı %1, Almanya'dan gelen turist sayısı %2,8, İngiltere'den gelen turist sayısı ise %3,5 oranında düşmüştür. 2024 yılında 6.7 milyon kişiyle Rusya birinci, 6.6 milyon kişiyle Almanya ikinci, 4.4 milyon kişiyle İngiltere üçüncü sırada yer almıştı.

2025 yılının ikinci çeyreğinin doluluk oranları bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,2 düşüş göstermiş olup, Türkiye genelinde %59,7 olarak kaydedilmiştir. 2025 yılının ikinci çeyreğinde İstanbul'daki otel doluluk oranı, bir önceki yılın aynı dönemine göre %2,0 düşüş göstererek %64,3 seviyesine gerilemiştir. Aynı dönemde ortalama oda fiyatı %1,8 düşüşle 128,6 Avro olarak gerçekleşmiştir. Ankara'da doluluk oranı %7,0 artarak %59,8'e yükselirken, ortalama oda fiyatı %0,4 düşerek 93 Avro olmuştur. İzmir'de doluluk oranı %12,9 artışla %68,1'e çıkarken, ortalama oda fiyatı %3,5 düşerek 109.1 Avro seviyesine inmiştir. Bodrum için ikinci çeyrek verileri henüz yayınlanmamıştır.

New York'ta 2025 yılının ikinci çeyreğinde otel doluluk oranı bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla %0,3 artış göstererek %77,2 olarak kaydedilmiştir. Aynı dönemde oda fiyatları da %0,7 artarak 229,55 Avro seviyesine gerilemiştir. Dubai'de ise 2025 yılı ikinci çeyreğinde doluluk oranı geçen yılın aynı dönemine kıyasla %3,6 artışla %79,7 olarak gerçekleşmiştir. Oda fiyatları da aynı dönemde %3,6 artış göstererek 176,43 Avro seviyesine ulaşmıştır. 2025 yılının ikinci çeyreğinde ortalama oda fiyatları açısından New York ilk sırada yer alırken, Dubai ikinci, İstanbul üçüncü sıradadır. Doluluk oranlarında da sıralama yine New York birinci, Dubai ikinci, İstanbul üçüncü şeklinde gerçekleşmiştir. (Kaynak: Gyoder 41.Gösterge, 2025 3.Çeyrek)



İşletme ve Yatırım Belgeli Tesis Sayısı				
	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis Sayısı	Oda Sayısı	Tesis Sayısı	Oda Sayısı
ANTALYA	2.650	290.551	80	14.905
MUĞLA	2.840	109.217	60	7.192
İSTANBUL	3.089	125.189	85	8.882
İZMİR	1.857	42.539	55	5.330
ANKARA	377	21.869	10	1.045
DİĞER	10.604	292.625	337	29.105
TÜRKİYE	21.417	881.990	627	66.459

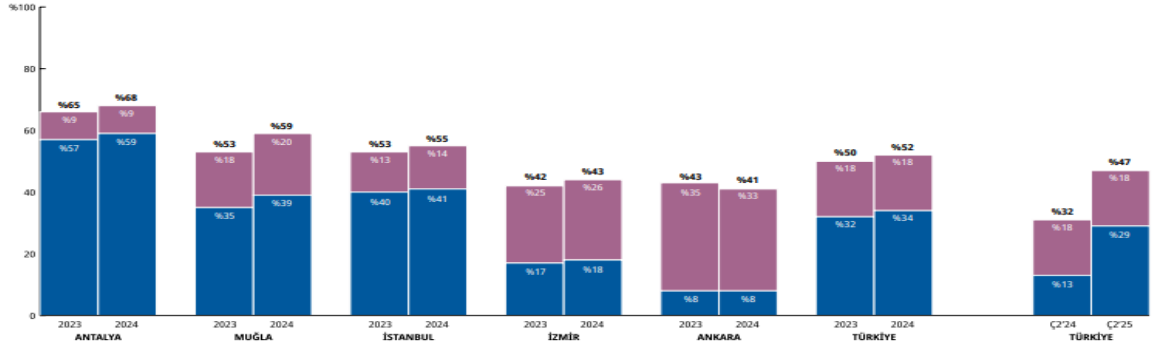
Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Veriler 2025 Ocak-Şubat aylarını kapsamaktadır.

Toplam Turist ve Harcamalar		
	Toplam Yabancı Turist (Bin Kişi)	Kişi Başı Harcama (USD)
Ç1'23	8.181.566	1.019
Ç2'23	13.995.495	951
Ç3'23	22.428.234	996
Ç4'23	12.472.145	954
2023 TOPLAM	57.077.440	979
Ç1'24	9.010.090	975
Ç2'24	16.097.884	924
Ç3'24	23.206.579	1.001
Ç4'24	13.917.894	981
2024 TOPLAM	62.232.447	972
Ç1'25	9.121.152	1.022
Ç2'25	16.412.168	981

Kaynak: TÜİK

Beş Büyük Şehir Otel Doluluk Oranı (%)



Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

Turizm Bakanlığı'nın yayınlamış olduğu doluluk oranları oda doluluğunu değil yatak doluluğunu göstermektedir.

■ Toplam ■ Yerli ■ Yabancı

*Ç2'25 verileri Ocak-Temmuz aylarını kapsamaktadır.

Türkiye Doluluk ve Oda Fiyatları - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25
İSTANBUL	64,8	69,2	65,6	64,3	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		-%2,0		%25,7		-%1,8	
ANKARA	56,3	58,4	55,9	59,8	50,6	76,8	92,7	93,0
ANKARA Değişim	%3,7		%7,0		%69,1		-%3,5	
İZMİR	60,4	64,8	60,3	68,1	104,0	110,9	109,7	113,8
İZMİR Değişim	%7,3		%12,9		%6,6		%3,7	
BODRUM	40,7	41,2			586,6	614,9		
BODRUM Değişim	%1,2				%4,8			
TÜRKİYE	59,3	62,6	59,8	59,7	80,9	106,5	129,8	127,8
TÜRKİYE Değişim	%5,6		-%0,2		%31,6		-%1,6	

Kaynak: Costar

*Ç2'24 ve Ç2'25 verileri Ocak-Mayıs aylarını kapsamaktadır.

İstanbul ve Emsal Şehirler - STR Verileri								
	Doluluk (%)				ADR (€)			
	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25	2023	2024	Ç2'24	Ç2'25
İSTANBUL	64,8	69,2	63,6	64,6	87,7	110,2	130,9	128,6
İSTANBUL Değişim	%6,8		%1,6		%25,7		-%1,8	
NEW YORK	82,2	85,0	77,0	77,2	274,2	287,2	228,0	229,5
NEW YORK Değişim	%3,4		%0,3		%4,7		%0,7	
DUBAİ	77,3	78,1	76,9	79,7	165,1	165,5	170,3	176,4
DUBAİ Değişim	%1,0		%3,6		%0,2		%3,6	

Kaynak: Costar

*Ç2'25 Verileri Ocak-Temmuz aylarını kapsamaktadır.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Değerleme hizmetini sınırlayıcı/kısıtlayıcı herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Beyoğlu Belediyesi ve yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Merkezi bir konumda yer almaktadır.
- * Ulaşılabilirliği iyidir.
- * Turistik olarak önemli ve Galataport'un tamamlanmasıyla birlikte önemi artan bir konumda yer almaktadır. İstanbul Modern, Galataport, Kılıçali Paşa Camisi gibi önemli yapılara komşudur
- * Tabela değeri bulunmaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * Değerleme konusu taşınmaz natamam halde olup inşaatı devam etmektedir.
- * Nitelikleri itibarıyla belirli bir alıcı kitlesine hitap etmektedir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlemesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tatarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlemesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşaatı aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Rapor konusu taşınmazların değerlemesinde ;

- Taşınmazın değerinin tespitinde Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı yöntemi ve
- Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi) Yöntemi kullanılmıştır.

6.1 - Pazar (Emsal Karşılaştırma) Yaklaşımı

Satılık Arsa Emsalleri

1- Emlak Firması

Tel 0 (532) 625 51 51

Karaköy'de yer alan, 900 m² arsaya sahip 9 katlı, 7500 m² alanlı,yeni yapılmış 4 yıldızlı 120 oda ve 490 adet yataklı otel binası 3.500.000.000 TL bedelle satılıktır.

SATILIK	7.500 m ²	3.500.000.000 TL	466.667 TL/m ²
Bina Değeri	7.500 m ²	267.000.000 TL	35.600 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	20%	700.000.000 TL	
Arsa Değeri	900 m ²	2.533.000.000 TL	2.814.444 TL/m ²

2- Emlak Firması

Tel 0542 616 93 64

Cihangir'de Defterdar Yokusu üzerinde yer alan, ~96 m² arsa üzerinde 7 katlı, 650 m² alanlı, 17 odalı, 25 yatak kapasiteli 12 yıllık otel 240.000.000 TL bedelle satılıktır. (%15 yıpranma payı düşülmüş ve bina yaşı dikkate alınarak girişimci kârı ve diğer giderler %10 kabul edilmiştir.)

SATILIK	650 m ²	240.000.000 TL	369.231 TL/m ²
Bina Değeri	650 m ²	19.669.000 TL	30.260 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	10%	24.000.000 TL	
Arsa Değeri	96 m ²	196.331.000 TL	2.045.115 TL/m ²

3- Emlak Firması

Tel 0535 464 81 22

Kemankeş Caddesine yakın konumda yer alan, 1500m² arsa üzerinde 9+ katlı, 15200 m² alanlı, deniz manzaralı, turizm imarlı tarihi eser bina 1.620.000.000 TL bedelle satılıktır. (%30 yıpranma payı düşülmüş ve bina yaşı dikkate alınarak girişimci kârı ve diğer giderler %10 kabul edilmiştir.)

SATILIK	15.200 m ²	1.620.000.000 TL	106.579 TL/m ²
Bina Değeri	15.200 m ²	461.776.000 TL	30.380 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	10%	162.000.000 TL	
Arsa Değeri	1.500 m ²	996.224.000 TL	664.149 TL/m ²

4 Emlak Firması

Tel 0507 245 0171

Taşınmaza yakın konumda yer alan, 275m² arsa üzerinde 7 katlı, 1550 m² alanlı bina 420.000.000 TL bedelle satılıktır. (%15 yıpranma payı düşülmüş ve bina yaşı dikkate alınarak girişimci kârı ve diğer giderler %10 kabul edilmiştir.)

SATILIK	1.550 m ²	420.000.000 TL	270.968 TL/m ²
Bina Değeri	1.550 m ²	55.180.000 TL	35.600 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	7%	29.400.000 TL	
Arsa Değeri	275 m ²	335.420.000 TL	1.219.709 TL/m ²

5 Emlak Firması

Tel 0 (542) 603 66 01

Karaköy'de yer alan, ~250 m² arsa üzerinde 9 katlı, 2250 m² alanlı, 60 odalı, 170 yatak kapasiteli 15 yıllık otel 350.000.000 TL bedelle satılıktır. (%15 yıpranma payı düşülmüş ve bina yaşı dikkate alınarak girişimci kârı ve diğer giderler %10 kabul edilmiştir.)

SATILIK	2.250 m ²	350.000.000 TL	155.556 TL/m ²
Bina Değeri	2.250 m ²	68.085.000 TL	30.260 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	10%	35.000.000 TL	
Arsa Değeri	250 m ²	246.915.000 TL	987.660 TL/m ²

6 Emlak Firması

Tel 0 (545) 274 50 29

Karaköy'de yer alan, ~154 m² arsa üzerinde 5 katlı, 820 m² alanlı, 18 odalı, 18 yatak kapasiteli 10 yıllık otel 117.500.000 TL bedelle satılıktır. (%10 yıpranma payı düşülmüş ve bina yaşı dikkate alınarak girişimci kârı ve diğer giderler %15 kabul edilmiştir.)

SATILIK	820 m ²	117.500.000 TL	143.293 TL/m ²
Bina Değeri	820 m ²	26.272.800 TL	32.040 TL/m ²
Girişim Kârı ve Diğer Giderler	15%	17.625.000 TL	
Arsa Değeri	154 m ²	73.602.200 TL	477.936 TL/m ²

KİRALIK EMSALLER

7 Emlak Firması

Tel 0 (551) 620 11 10

Mumhane Cadesi'nde yer alan, Karaköy'de yer alan, ~105 m² arsa üzerinde 4 katlı, 400 m² alanlı, 10 odalı, 10 yatak kapasiteli 25 yıllık otel kullanımına uygun bina 375.000 TL bedelle kiralıktır. Taşınmaz natamam halde teslim edilecektir.

KİRALIK	400 m ²	375.000 TL	938 TL/m ²
----------------	--------------------	------------	-----------------------

8 Emlak Firması

Tel 0 (531) 605 31 11

Karaköy'de Galataport yakınında yer alan, ~700 m² arsa üzerinde 5 katlı, 650 m² alanlı, 14 odalı, 28 yatak kapasiteli 15 yıllık otel 210.000 TL bedelle devren kiralıktır.

KİRALIK	650 m ²	210.000 TL	323 TL/m ²
----------------	--------------------	------------	-----------------------

9 İlgilisi

Tel 0 (212) 212 06 09

Necatibey Caddesi üzerinde 30 yıllık bir binanın zemin katında yer alan dükkan 230m² olarak pazarlanmaktadır. Restoran/bar olarak kullanıma hazır olan taşınmaz için 375.000.-TL aylık kira bedeli talep edilmektedir.

KİRALIK	230 m ²	375.000 TL	1.630 TL/m ²
----------------	--------------------	------------	-------------------------

10 İlgilisi

Tel 0 (507) 083 36 78

Necati Bey Caddesi'ne yakın konumda yer alan 30 yıllık bir binanın zemin katındaki dükkan 150m² olarak pazarlanmaktadır. Taşınmaz için 260.000.-TL aylık kira bedeli talep edilmektedir.

KİRALIK	150 m ²	260.000 TL	1.733 TL/m ²
----------------	--------------------	------------	-------------------------

Otel Fiyatları

Dream Inn Karaköy Bosphorus

Çift Kişilik Oda : 8.497 TL

Dream Inn Karaköy Bosphorus, oda-kahvaltı konseptinde olup 4 yıldızlıdır. Galataporta yakın konumludur.



Morione Hotel & Spa Center

Çift Kişilik Oda : 11.488 TL

Morione Hotel & Spa Center, oda-kahvaltı konseptinde olup 4 yıldızlıdır. Maliye Caddesi üzerinde konumlanmaktadır.



Novotel Istanbul Bosphorus

Çift Kişilik Oda : 10.032 TL

Novotel Istanbul Bosphorus, oda-kahvaltı konseptinde olup 5 yıldızlıdır. Kemankeş Caddesi üzerinde konumlanmaktadır.



The Wings Hotel Istanbul

Çift Kişilik Oda : 11.852 TL

The Wings Hotel Istanbul, oda-kahvaltı konseptinde olup 4 yıldızlıdır. Kemankeş Caddesi üzerinde konumlanmaktadır.





6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlemesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (64 ADA 23 PARSEL)						
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	EMSAL (1)	EMSAL (2)	EMSAL (3)	EMSAL (4)	EMSAL (6)
SATIŞ FİYATI		2.533.000.000	196.331.000	996.224.000	335.420.000	246.915.000
SATIŞ TARİHİ		SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK	SATILIK
ZAMAN DÜZELTMESİ		0%	0%	0%	0%	0%
ALAN	1478,72	900	96	1.500	275	250
BİRİM M ² DEĞERİ		2.814.444	2.045.115	664.149	1.219.709	987.660
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		ORTA KÜÇÜK	ÇOK KÜÇÜK	BENZER	ÇOK KÜÇÜK	ÇOK KÜÇÜK
		-10%	-30%	0%	-25%	-25%
İMAR KOŞULLARI YAPILAŞMA KŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%	0%	0%
FONKSİYON FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME	TURİZM	THT	THT	THT	THT	THT
		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%	0%	0%
MANZARA MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	BENZER
		0%	0%	10%	10%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ	KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		10%	12%	10%	10%	10%
DİĞER BİLGİLER	Nitelikli Proje Geliştirilebilir					
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER	BENZER	BENZER	BENZER	BENZER
		0%	0%	0%	0%	0%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-10%	-10%	-10%	-10%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	-28%	10%	-15%	-25%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	1.303.000	2.533.000	1.472.483	730.564	1.036.753	740.745

Değerleme konusu taşınmaz 64 ada 23 parsel için emsal karşılaştırma tablosu hazırlanmış olup en benzer özelliklerde 5 emsal karşılaştırma tablosunda dikkate alınmıştır. Taşınmazın olumlu/olumsuz özellikleri karşılaştırılarak, değerleme konusu taşınmazın arsası için 1.303.000-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

TAŞINMAZIN ARSA DEĞERİ TABLOSU				
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Yuvarlatılmış Değeri (.- TL)
64	23	1.478,72	1.303.000	1.926.770.000

6.2 - Yeniden İnşaat Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Değerlemeye konu 64 ada 23 parsel üzerindeki yapılar inşaat halindedirler. Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır. Çevre ve Şehircilik Bakanlığının 2025 yılı Yapı Yaklaşık Birim Maliyeti verileri kullanılmıştır. 2025 yılı birim maliyetleri; V/B (Oteller - 4 yıldızlı) yapı grubu için 35.600 TL/m² olarak belirlenmiştir.

2025 Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre Otel için ortalama birim m² değeri 12.536,33.- TL/m²'dir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp ilan edilen değerlerdir. Görüldüğü üzere resmi olarak yayınlanan iki belgede de birim m² maliyetleri arasında farklılık bulunmaktadır. Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın özellikleri düşünüldüğünde 55.000.-TL/m² birim değer öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
64 ADA 23 PARSEL	55.000	.-TL/M ²	X	6.749,16	M ²	=	371.203.800	.-TL	
Proje için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	371.203.800	.-TL	

Çevre düzeni, peyzaj maliyetinin yapıların toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %8'i olacağı varsayılmıştır.

Proje, Ruhsat, Mimari ve Mühendislik Bedeli Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar' bedelinin toplam inşaat maliyetinin yaklaşık %8'i olacağı varsayılmıştır.

Genel giderlerin Girişimci karı, projenin özellikleri, büyüklüğü, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %1 - %10 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise inşaat maliyetinin %8 oranında genel gider olarak satış & pazarlama maliyeti hesaplanmıştır.

Proje Geliştirme Maliyetinin (geliştirici karı), bölgede inşaat yapan firmalarla yapılan görüşmeler, projenin niteliği, il genelindeki diğer değişik özellikteki projeler ve mesleki tecrübeler sonucu elde edilen veriler analiz edilerek toplam maliyetin (arsa + bina) %15'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Projenin Tamamı İçin Öngörülen Maliyet (64 Ada 23 Parsel)	
	Öngörülen Maliyet (TL)
İnşaat Maliyeti	= 371.203.800
Çevre düzeni, peyzaj (%8)	= 29.696.304
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti (A)	= 400.900.104
Proje Ruhsat Danışmanlık ve Yasal İzin Harçlar Bedeli (%8) (B)	= 32.072.008
Proje İçin Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti (A+B)	= 432.972.112
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%8) (C)	= 32.072.008
Proje İçin Öngörülen Toplam Maliyet (A+B+C)	= 465.044.121

Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değeri	
Toplam Arsa Değeri	= 1.926.770.000 TL
Projenin Toplam İnşaat Maliyeti	= 432.972.112 TL
Genel Giderler Satış- Pazarlama Giderleri (%8) (C)	= 32.072.008
Proje Geliştirme Maliyeti-Girişimci karı ((Arsa+İnşaat Maliyeti)*%15)	= 353.961.317 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Değer	= 2.745.775.437 TL
Projenin Tamamlanması Durumundaki Bugünkü Yuvarlatılmış Değer	= 2.745.780.000 TL

Gerçekleşmiş Maliyet	
Proje İçin Gerçekleşmesi Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti	= 432.972.112 TL
Projenin İnşaat Seviyesi	= 30,00%
Projenin Gerçekleşmiş Toplam İnşaat Maliyeti	= 129.891.634 TL

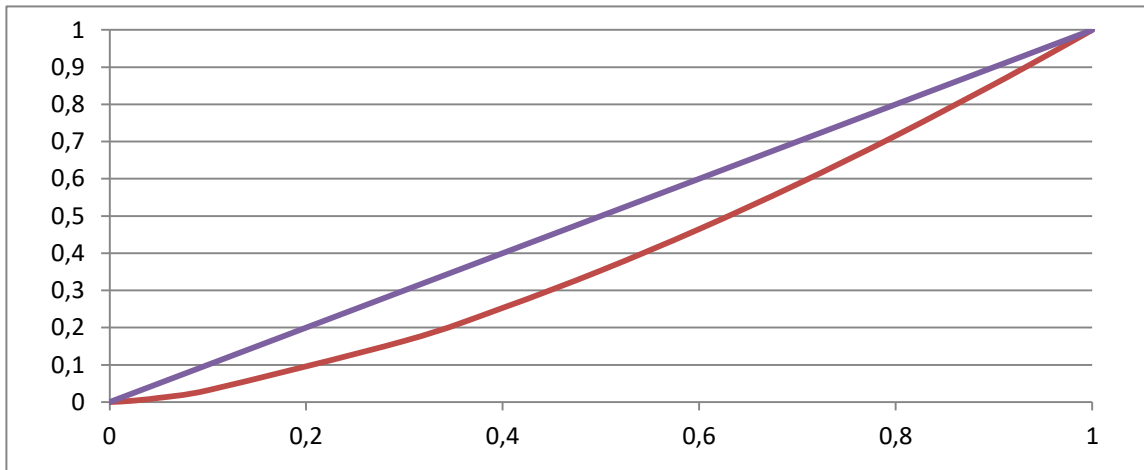
Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Hesabı

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{3/2}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 30,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 16,43%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 353.961.317 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 16,43%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 58.161.779 .-TL
---	--------------------------

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GENEL GİDER MALİYETİ = 32.072.008 .-TL

Gerçekleşmiş Genel Gider Maliyeti Oranı = 16,43%

GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDER MALİYETİ	= 5.269.969 .-TL
--	-------------------------

Projenin Mevcut Durum Değeri

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ =	1.926.770.000 TL
GERÇEKLEŞMİŞ MEVCUT İNŞAAT MALİYETİ =	129.891.634 TL
GERÇEKLEŞMİŞ GENEL GİDERLER =	5.269.969 TL
GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ (GİRİŞİMCİ KARI) =	58.161.779 TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER (TL) =	2.120.093.382 TL
MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞER (TL) =	2.120.093.000 TL

64 Ada 23 Parseldeki Projenin Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (.-TL)	2.745.780.000
Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	2.120.093.000

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Bu yaklaşımda gayrimenkullerin yıllık getirdiği gelirler veya gayrimenkulde en etkin ve verimli kullanım ile geliştirilecek projenin yıllara yaygın olarak nakit akışları hesaplanır. Hesaplanan net işletme gelirleri, indirgeme oranı ile indirgenerek, konu gayrimenkullerin net bugünkü değerleri hesaplanır.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizinin son üç yıllık ortalaması yaklaşık %23,00 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Söz konusu taşınmazın tercih edilen bölgede yer alması vb. özellikleri ile ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi %6,00 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 23,00 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \%6,00 \text{ Risk Primi} \\ & = \%29,00 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı yuvarlatılmış olarak %29,00 olarak kabul edilmiştir

64 ada 23Parselde Bulunan Otel Projesi İçin Yapılan Geliştirme Hesapları

Değerleme konusu otel için gelir yöntemi kullanılmıştır. Tesis için nakit akım tablosunda 10 yıl boyunca faaliyette kalması planlanmıştır. Halihazırda tesis inşaat halinde olup, inşaatın 2026 yılı içerisinde tamamlanarak, 2027 yılında faaliyete geçeceği öngörülmüştür.

Mevcut durum değeri çalışması bilgi amaçlı yapılmış olup, kalan inşaat maliyetleri 2025 yılı giderlerinde gösterilmiştir.

Projesine göre 87 oda kapasitesi bulunmaktadır. Yatak kapasitesi 174 kabul edilmiştir.

Otelin toplam inşaat alanı ruhsat belgelerine göre 6749,16 m² olarak hesaplanmıştır.

Otelin yılda 365 gün açık olacağı varsayılmıştır.

Otelin oda-kahvaltı sistemde çalışacağı ve ilk yıl yatak fiyatının 9.000.-TL/gece olacağı öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Gayrimenkulün bütün hukuki ve yasal prosedürlerinin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalara IVS (Uluslararası Değerleme Standartları) kapsamında vergi dahil edilmemiştir.

Projenin 2026 yılının sonunda tamamlanacağı varsayılmıştır.

Dükkanın zemin katında yer alan dükkanların (14 adet dükkan=737,04m²) ortalama kira birim değerlerinin 2200 TL/m² olacağı, 2025 yılı için yıllık kira gelirinin:

$737,04m^2 \times 2200 \text{ TL/m}^2 \times 12 = 19.460.000 \text{ TL}$ olarak ve her yıl tabloda belirtilen oranlarda artacağı varsayılmıştır.

Doluluk oranı 2026-2027 yılında %60 alınmış, gelecek dönemlerde artacağı öngörülmüştür.

Otel fiyatları oda kahvaltı sistemde olacak şekilde öngörülmüştür. Bölgede yer alan diğer oteller, gerçekleşen kiralama gelirleri incelenmiş gecelik yatak fiyatı 2025 yılı için 9.000.-TL olarak öngörülmüştür. Gelecek dönemlerde enflasyon oranına oda fiyatlarının artacağı öngörülmüştür.

Tarafımızca yapılan araştırmalar ve tecrübelerimiz doğrultusunda ekstra harcama olarak nitelendirilen konferans salonu ve diğer gelirlerin oluşturduğu diğer gelirlerin, konaklama gelirlerinin %7'si oranında olacağı varsayılmıştır.

Otel içinde yer alan restaurant, yeme –içme diğer gelirler kalemlerinde yer alacağı varsayılmıştır. Ekstra yiyecek içecek gelirlerin konaklama gelirlerinin %25'i oranında olacağı ve konaklama gelirlerindeki artışa paralel olarak artacağı varsayılmıştır.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır. Tesisin kar marjının yıllık %40 olacağı öngörülmüş ve yıllar itibarıyla bu değer sabit kalacağı varsayılmıştır.

Yenileme giderinin açılıştan 5 yıl sonra oluşacağı ve her yıl toplam gelirlerin %1'i oranında olacağı kabul edilmiştir.

Otelin devam eden 10 yıl sonunda oluşan artık değer, tesisin kendisini %7,00 kapitalizasyon oranı ile amorti edeceği öngörüsü ile belirtilenmiştir.

Emlak vergisi ve sigorta giderlerinin işletme gelirlerinin %1,5'i olacağı öngörülmüştür.

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar**Yapı Birim Maliyetleri**

Maliyet yaklaşımı yönteminde taşınmazın toplam inşaat maliyeti 465.044.121-TL olarak öngörülmüştür. İnşaat genel seviyesi %30 olup, gerçekleşen maliyet 131.161.602.-TL'dir. Kalan maliyet 329.882.518.-TL olup, 2025-2026 döneminde inşaatın tamamlanacağı ve 2026 yılında faaliyete geçeceği varsayılmıştır. Mevcut durum değeri hesaplarında 1. dönem giderlerinde kalan inşaat maliyeti belirtilmiştir.

Toplam İnşaat Alanı		
6.749,16 m ²		
Toplam İnşaat Maliyeti	:	465.044.121 TL
Gerçekleşen İnşaat Maliyeti	:	135.161.602 TL
Kalan İnşaat Maliyeti	:	329.882.518 TL

TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

OTELİN ADI	TESSİS İŞLETME SINIFI				4 YILDIZ				ÇALIŞMA PRENSİBİ				HERŞEY DAHİL			
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041
İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (KARAKÖY OTEL) - TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU																
Açık Kalan Gün Sayısı	365															
Oda Sayısı	87															
Yatak Sayısı	174															
Yıllık Oda Kapasitesi	31.755															
Ortalama Gecelik Yatak Fiyatı	10.500															
Diğer Gelir Oranı	10,0%															
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri Oranı	30,0%															
Kapitalizasyon Oranı	6,0%															
Yenileme Gideri Oranı	1,0%															
YILLAR																
FAALİYET GÖSTERGELERİ																
GEÇMİŞ DÖNEM																
Yıllık Oda Kapasitesi		31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755	31.755
Kapasite Kullanım Oranı (%)		70%	75%	80%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Oda Adedi (Konaklama)	0	22.229	23.516	25.044	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992	26.992
GEİRLER (TL)																
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	10.500	13.860	18.018	23.063	28.829	35.171	42.205	49.802	57.273	65.864	75.743					
Konaklama Gelir Artış Oranı	35%	32%	30%	28%	25%	22%	20%	18%	15%	15%	15%					
Toplam Konaklama Geliri (TL)	0	308.087.010	429.121.193	585.893.468	778.139.762	949.330.510	1.139.196.612	1.344.252.002	1.545.889.803	1.777.773.273	2.044.439.264					
Özel Diğer Gelirler (TL)	0	30.808.701	42.912.119	58.589.347	77.813.976	94.933.051	113.919.661	134.425.200	154.988.980	177.773.327	204.443.928					
Ekstra Yiyecek İçecek Geliri (TL)	0	92.426.103	128.736.358	175.768.040	233.441.929	284.799.153	341.759.984	403.276.601	463.768.941	533.331.982	613.331.779					
Dükkan Kira Gelirleri (TL)	19.460.000	25.687.200	33.393.360	42.743.501	53.429.376	65.183.839	78.220.606	92.300.316	106.145.363	122.667.167	140.377.243					
SİLETİME GELİRLERİ (TL)	0	457.009.014	634.163.030	862.994.556	1.142.825.043	1.394.246.533	1.673.095.863	1.974.253.119	2.270.391.087	2.610.949.750	3.002.592.212					
Ölçülen Dış Gelirler (Artık Değer)																
TOPLAM GELİRLER (TL)	0	457.009.014	634.163.030	862.994.556	1.142.825.043	1.394.246.533	1.673.095.863	1.974.253.119	2.270.391.087	2.610.949.750	3.002.592.212					
İŞLETME GİDERLERİ (TL)																
GOP (%)	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%					
Genel Faaliyet Giderleri (TL)	0	228.504.507	317.081.515	431.487.781	574.412.522	697.123.276	836.547.932	987.126.559	1.135.195.543	1.305.474.875	1.501.236.106					
Emlak Vergisi, Çevre Temizlik Vergisi vb.	1,50%	6.855.135	9.512.445	12.944.915	17.142.376	20.913.698	25.096.438	29.613.797	34.655.866	39.164.246	45.038.883					
SABİT GİDERLER (TL)	0	6.855.135	9.512.445	12.944.915	17.142.376	20.913.698	25.096.438	29.613.797	34.655.866	39.164.246	45.038.883					
İnsaat Maliyetleri (TL)	0	242.214.777	336.106.406	457.387.009	605.687.273	738.950.673	886.740.808	1.046.854.153	1.203.307.276	1.383.803.367	1.591.373.872					
Yenileme Gideri (TL)	1,00%															
TOPLAM GİDERLER (TL)	0	242.214.777	336.106.406	457.387.009	605.687.273	738.950.673	886.740.808	1.046.854.153	1.203.307.276	1.383.803.367	1.591.373.872					
NET NAKİT AKIŞI (TL)	0	214.794.237	298.056.624	405.607.447	537.137.770	655.295.860	786.348.955	927.438.966	1.067.083.811	1.227.145.484	1.409.218.340					
DEĞERLEME TABLOSU																
İndirgenme Oranı (%)	28,00%	29,00%	30,00%													
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL)	2.610.141.064	2.442.223.981	2.287.625.920													
Yatırımın Net Bugünkü Yuvarlatılmış Değeri (TL)	2.610.140.000	2.442.220.000	2.287.630.000													

MEVCUT DURUM DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU

İNDİRGENMİŞ NAKİT AKIMLARI TABLOSU (KARAKÖY OTEL) - MEVCUT DURUM DEĞERİ İÇİN NAKİT AKIŞI TABLOSU												
OTELİN ADI	TESİSİN İŞLETME SINIFI				4 YILDIZ				ÇALIŞMA PRENSİBİ			
	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	HERŞEY DAHİL	
Açık Kalan Gün Sayısı	355											
Oda Sayısı	87											
Yatak Sayısı	174											
Yıllık Yatak Kapasitesi	31755											
Ortalama Gecelik Yatak Fiyatı	0.500											
Diğer Gelir Oranı	10%											
Ekstra Yıecek İecek Geliri Oranı	30%											
Kaplıca Zeytin Oranı	6.0%											
Yenilene Geliri Oranı	1%											
TOPLAM İNŞAAT MALİYETİ	465.044.120.64											
GEÇİCİLEŞEN İNŞAAT MALİYETİ	135.151.602.42											
KALAN İNŞAAT MALİYETİ	329.892.518.22											
YILLAR												
GEÇMİŞ DÖNEM												
Yıllık Yatak Kapasitesi	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755	31755
Kapasite Kullanım Oranı (%)	10%	10%	80%	80%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%	85%
Satılan Yatak Adedi (Konaklama)	22.228	22.228	25.404	25.404	26.902	26.902	26.902	26.902	26.902	26.902	26.902	26.902
GELECEK DÖNEM												
Oda Başına Konaklama Geliri (TL)	10.500	13.860	18.018	23.063	28.829	35.171	42.205	49.802	57.273	65.864	75.743	85.743
Konaklama Geliri Oranı	35%	32%	30%	28%	25%	22%	20%	18%	15%	15%	15%	15%
Toplam Konaklama Geliri (TL)	308.087.010	429.121.103	585.883.488	778.130.762	949.330.501	1.130.196.612	1.344.262.002	1.545.889.803	1.777.733.273	2.044.430.260	2.344.430.260	2.644.430.260
Diğer Gelirler (TL)	30.808.701	42.912.119	58.589.347	77.813.376	94.933.051	113.919.651	134.426.200	154.588.880	177.777.327	204.443.926	234.443.926	264.443.926
Ekstra Yıecek İecek Geliri (TL)	92.426.103	128.765.338	175.768.040	234.441.929	284.795.153	341.795.984	403.276.901	463.766.941	533.331.992	613.331.779	703.331.779	803.331.779
DİĞER KİRA GELİRLERİ (TL)	25.687.200	33.393.358	42.743.501	53.429.376	65.183.535	78.220.806	92.303.119	108.145.535	122.677.167	140.377.243	160.377.243	180.377.243
İŞLETME GİDERLERİ (TL)	431.321.814	634.163.030	862.994.356	1.142.825.043	1.482.825.043	1.894.246.553	2.370.391.087	2.914.253.119	3.523.307.276	4.193.307.276	4.923.307.276	5.713.307.276
Çıdan Dış Gelirler (Arık Değer)												
TOPLAM GELİRLER (TL)	431.321.814	634.163.030	862.994.356	1.142.825.043	1.482.825.043	1.894.246.553	2.370.391.087	2.914.253.119	3.523.307.276	4.193.307.276	4.923.307.276	5.713.307.276
İŞLETME GİDERLERİ (TL)												
GOP (%)	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%	50%
Genel Faaliyet Giderleri (TL)	215.660.907	317.081.515	431.497.178	571.412.522	697.123.276	835.547.932	987.126.559	1.135.974.875	1.305.474.875	1.501.295.106	1.729.295.106	2.000.295.106
Emlak Vergisi, Çevre Temizlik Vergisi vb.	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
Sigorta Gideri	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%	1.50%
SABİT GİDERLER (TL)	0	228.600.561	338.108.406	457.397.009	605.697.273	788.950.673	1.046.354.153	1.383.803.567	1.803.803.567	2.313.803.567	2.913.803.567	3.613.803.567
İnşaat Maliyetleri (TL)	135.161.602.42	329.892.518.22										
Yenilene Gideri (TL)	1.00%	1.00%										
TOPLAM GİDERLER (TL)	329.892.518	658.885.036	786.505.685	1.063.094.018	1.301.524.826	1.624.498.646	2.052.751.330	2.590.158.130	3.207.608.130	3.917.608.130	4.727.608.130	5.641.608.130
NET NAKİT AKIŞI (TL)												
İndirgenme Oranı (%)	28.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%	29.00%
Yatırımın Net Bugünkü Değeri (TL)	2.345.051.582	2.179.246.135	2.026.726.359	1.884.246.135	1.741.246.135	1.608.246.135	1.485.246.135	1.372.246.135	1.269.246.135	1.176.246.135	1.093.246.135	1.020.246.135
Yatırımın Net Bugünkü Yıvartılmış Değeri (TL)	2.345.050.000	2.179.250.000	2.026.730.000	1.884.250.000	1.741.250.000	1.608.250.000	1.485.250.000	1.372.250.000	1.269.250.000	1.176.250.000	1.093.250.000	1.020.250.000

64 ada 23Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Toplam Net Bugünkü Değer	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.442.223.980,84
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.442.220.000,00
64 ada 23Parsel İçin Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre Mevcut Duruma Esas Değeri	
OTEL İŞLETMESİNİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.179.246.135,46
OTEL İŞLETMESİNİN YUVARLATILMIŞ NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.179.250.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

En etkin ve verimli kullanımının mevcut kullanım olan konaklama tesisi olduğu öngörülmüştür.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

Değerlemeye konu olan taşınmazın toplam değerleri 2 farklı yöntem ile hesaplanmış olup elde edilen değerler aşağıdaki gibidir.

Maliyet Yaklaşımı Yöntemine Göre;	
TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	2.120.093.000,00
TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.745.780.000,00
Gelir İndirgeme Yaklaşımı Yöntemine Göre	
TAŞINMAZIN MEVCUT DURUM DEĞERİ (.-TL)	2.179.250.000,00
TAŞINMAZIN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ (.-TL)	2.442.220.000,00

6.5.1 - Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması ve Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklaması

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığın değerlemesi için birden fazla değerleme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerleme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerleme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştiren belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştiren, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken iki farklı yöntem kullanılmıştır. İki değer birbirine yakın olduğu görülmektedir. Taşınmazın halihazırda inşaat halinde olması nedeni ile mevcut durum değeri yeniden inşa etme yaklaşımı ile takdir edilmiştir. Tamamlanması durumundaki değer ise Gelir İndirgeme Yöntemi ile belirtilmiştir.

6.5.2 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamış olup, inşaat faaliyeti devam etmektedir. Bu nedenle parsel üzerindeki yapıların tamamı dikkate alınarak taşınmazın tamamı için toplam değer takdir edilmiştir.

6.5.3 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

Değerleme konusu taşınmaz için düzenlenmiş herhangi bir hasılat paylaşımı veya kat karşılığı sözleşmesi tarafımıza ibraz edilmemiş olup, değerlemede hasılat veya kat karşılığı yöntemi kullanılmamıştır.

6.5.4 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması**6.5.5 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

Mevzuat açısından herhangi bir sakıncalı duruma rastlanmamıştır. İnşaatın tamamlanıp yapı kullanma izin belgesi alınması gerekmektedir.

6.5.6 - Kira Değeri Analizi

Taşınmazın inşaat halinde olması nedeni ile kira değer analizi yapılmamıştır.

Değerleme Konusu Arsa veya Arazi İse, Alımından İtibaren Beş Yıl Geçmesine**6.5.7 - Rağmen Üzerinde Proje Geliştirilmesine Yönelik Herhangi Bir Tasarrufta Bulunup Bulunulmadığına Dair Bilgi**

Parsel üzerinde inşaatı devam eden natamam konaklama tesisi bulunmaktadır.

Değerleme Konusu Üst Hakkı veya Devremülk İse, Hakkı ve Devre Mülk Hakkının Devredilebilmesine İlişkin Olarak Bu Hakların Doğrudan Sözleşmelere Özel Kanun Hükümlerinden Kaynaklananlar Hariç Herhangi Bir Sınırlama Olup Olmadığı Hakkında Bilgi**6.5.8 -**

Bu kapsam dışındadır.

Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş İle Gayrimenkullerin Tapudaki Niteliğinin, Fiili Kullanım Şeklinin Ve Portföye Dâhil Edilme Niteliğinin Birbiriyle Uyumlu Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ)

22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 22.maddesinin birinci fıkrasının (c) ve (j) bendlerinde belirtilen hükümler çerçevesinde ilgili beyanın taşınmazların devrine ve değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 64 ada 23 parselin ruhsat ve projelerinin bulunması, yasal gereklerin yerine getirildiği mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olarak mevcut olması nedeniyle "Proje" olarak olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında sakınca bulunmadığı kanaatine varılmıştır.

7 - SONUÇ

7.1 - Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Değerleme uzmanının raporda belirttiği tüm analiz, çalışma ve hususlara katılıyorum.

7.2 - Nihai Değer Takdiri

Rapor konusu taşınmazların değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, mimari özelliği, inşai kalitesi, altyapı ve ulaşım olanakları, binanın ya da arsanın kullanım amacı, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır.

Bu bilgiler doğrultusunda; 64 ada 23 parsel üzerinde bulunan taşınmazın

31.12.2025 tarihli toplam değeri için ;

2.120.093.000 .-TL

(İki Milyar Yüz Yirmi Milyon Doksan Üç Bin Türk Lirası)

Katma Değer Vergisi dahil toplam değeri için;

2.544.111.600 .-TL

kıymet takdir edilmiştir.

PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
2.120.093.000	2.544.111.600
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ	
TL	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL)
2.442.220.000	2.930.664.000

Değerleme Uzmanı



Çiğdem HATACIKOĞLU
SPK Lisans No: 411409

Değerleme Uzmanı



Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ
SPK Lisans No: 405453

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER
SPK Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.

Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.

- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adları niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.