



Altunizade Mah. Sırma Perde Sok. Sırma Apt. No:23/2
Üsküdar/İSTANBUL
Tel: (216) 474 03 44 Fax: (216) 474 03 46
bilgi@ygd.com.tr
www.ygd.com.tr

İSTANBUL İLİ BEYOĞLU İLÇESİ

ŞEHİTMUHTAR MAHALLESİ

381 ADA 1 PARSEL NOLU

8 KATLI BETONARME OTEL, BANKA ŞUBESİ, OFİS,

İŞYERİ VE ARSA VASIFLI TAŞINMAZA İLİŞKİN

GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU



Ziraat GYO

23-135
Aralık, 2023

**GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPOR ÖZETİ**

Değerleme Konusu İşin İsmi ve Kapsamı	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 Ada 1 Parsel Üzerinde Konumlu Taşınmazın SPK Mevzuatı Gereği, Güncel Rayiç Ekspertiz Değerinin Tespitine Yönelik Değerleme Raporu
Değerlemeyi Talep Eden Kurum	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Rapor Numarası	23-135
Rapor Tarihi	22.12.2023

DEĞERLEME KONUSU GAYRİMENKULLER HAKKINDA ÖZET BİLGİ

	Ada/ Parsel	Yüzölçümü, m ²	Nitelik
Tapu Bilgileri	381/1	410	8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa
Mevcut Kullanım	Değerleme Konusu Taşınmaz Mevcut Durumda Banka Binası, Dükkan ve Otel Olarak Kullanılmaktadır.		
İmar Durumu	İmar Fonksiyonu		Yapılaşma Şartları
	Turizm, Hizmet ve Ticaret Alanı		H: 21,50 m.

DEĞERLEME RAPORUNDA TAKDİR OLUNAN DEĞERLER

Yasal Durum Değeri, ₺/USD (KDV Hariç)	677.025.000,00	23.214.646,98
Yasal Durum Değeri, ₺/USD (%20 KDV Dahil)	812.430.000,00	27.857.576,37
Mevcut Durum Değeri, ₺/USD (KDV Hariç)	706.950.000,00	24.240.751,34
Mevcut Durum Değeri, ₺/USD (%20 KDV Dahil)	848.340.000,00	29.088.901,61

*20.12.2023 Günü Saat 15:30'da Belirlenen Gösterge Niteliğindeki Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Efektif Satış Kuru 1 USD= 29,1637 ₺

İÇİNDEKİLER

1.RAPOR BİLGİLERİ	5
1.1 Rapor Tarihi	5
1.2 Rapor Numarası	5
1.3 Rapor Türü	5
1.4 Değerleme Tarihi	5
1.5 Raporu Hazırlayanlar	5
1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı	5
1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası	5
1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama	6
1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler	6
2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER	7
2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri	7
2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri	7
2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar	8
2.4 Uygunluk Beyanı	8
3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ	9
3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar	9
3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar	9
3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler	14
3.3.1 Pazar Yaklaşımı	15
3.3.2 Gelir Yaklaşımı	16
3.3.3 Maliyet Yaklaşımı	17
4. GENEL, ÖZEL VERİLER	19
4.1 Global Ekonomik Görünüm	19
4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm	20
4.3 Demografik Veriler	24
4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış	26
4.5 2023 Yılı Üçüncü Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler	29
4.6 Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektörü	30
4.7 Turizm ve Otel Sektörü	33
5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER	38
5.1 Bölge Analizi	38
5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri	41
5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri	44
5.4 Kadastral Durum Bilgileri	45
5.5 İmar Durum Bilgileri	46
5.6 Yasal İzin ve Belgeler	47
5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri	47
5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri	48
5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması	49
5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler	50
5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler	50
5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler	50

5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım	50
5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi	50
5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi	51
5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler.....	51
6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI	52
6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri	52
6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri	52
6.3 Satılık Komple Bina Emsal Araştırması	52
6.4 Kiralık Dükkan Emsal Araştırması	54
6.5 Kiralık Otel Emsal Araştırması.....	56
6.6 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	58
6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri.....	58
7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ	60
7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması	60
7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri ..	60
7.3 Yasal Gereklerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin Ve Belgelerin Tam Ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş	60
7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş.....	61
8. SONUÇ	62
8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi.....	62
8.2 Nihai Değer Takdiri.....	63
RAPOR EKLERİ:	63

1.RAPOR BİLGİLERİ

1.1 Rapor Tarihi

22.12.2023

1.2 Rapor Numarası

23-135

1.3 Rapor Türü

Bu rapor, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin (bundan sonra Müşteri olarak anılacaktır) talebi üzerine, gayrimenkul değerlendirme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. (bundan sonra Şirket olarak anılacaktır) tarafından; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde konumlu taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, güncel rayiç değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

1.4 Değerleme Tarihi

20.12.2023

1.5 Raporu Hazırlayanlar

Bu rapor şirketimiz Değerleme Uzmanı Harita Mühendisi Selim Serhat TÜMEN tarafından hazırlanmış, Değerleme Uzmanı Hasan Serhat BERKLİ tarafından kontrol edilmiş, Sorumlu Değerleme Uzmanı Yasin PEKTAŞ tarafından onaylanmıştır.

1.6 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Bu rapor Şirketimiz Sorumlu Değerleme Uzmanı Yasin PEKTAŞ tarafından kontrol edilmiştir. Şirketimizin Yönetim Kurulu Başkanı da olan Yasin PEKTAŞ, 1972 yılı Afyonkarahisar, Bolvadin İlçesi doğumludur. Harita ve Kadastro Mühendisidir. Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü taşra teşkilatında Kadastro Teknisyeni, Kontrol Mühendisi, Hendek Kadastro Müdürü ve İstanbul Tapu ve Kadastro Bölge Müdürlüğü Bölge Müdür Yardımcısı olarak görev yapan Yasin PEKTAŞ 1997 yılında Hazine Gayrimenkullerinin en verimli değerlendirilmesine ilişkin yürütülen MEGİP (Milli Emlak ve Gecekondlu Islah Projesi) Projesinde, Başbakan Müşaviri sıfatı ile görev yapmıştır. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kuruluşlar Birliği'nden 16.01.2007 tarihinde Değerleme Uzmanlığı Lisans belgesini almıştır.

1.7 Sözleşme Tarihi ve Numarası

Dayanak Sözleşme, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. ile Şirketimiz arasında 11.10.2023 tarihinde imzalanan sözleşmedir.

1.8 Raporun Kurul Düzenlemeleri Kapsamında Değerleme Amacıyla Hazırlanıp Hazırlanmadığına İlişkin Açıklama

Bu Rapor, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin" 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır.

1.9 Değerleme Konusu Gayrimenkul ile İlgili Şirketimiz Tarafından Hazırlanan Son Üç Değerleme Raporuna İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaza yönelik şirketimizce hazırlanmış değerlendirme raporu bulunmamaktadır.

2. ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

2.1 Değerlemeyi Yapan Şirket Bilgileri

Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.; tecrübeli ve uzman kadrosu ile çözüm ortaklığını üstlendiği gerçek ve tüzel kişilerin, gayrimenkul konusunda alacakları tüm kararlarına bilimsel ve fiziki verilere dayalı, doğru ve güvenilir bilgiler ışığında, yön verebilmek amacıyla 24.10.2007 tarihinde kurulmuş, 29.05.2009 tarihinde ISO 9001:2000 Kalite Yönetim Sistemi kriterlerine uygun olarak hizmet verdiğine ilişkin Kalite Sistem Sertifikasını almış ve Sermaye Piyasası Kurulu'nca, Seri VIII No:35 sayılı Tebliği çerçevesinde değerlendirme hizmeti vermek üzere 24.12.2009 tarihi itibarıyla, Gayrimenkul Değerleme Şirketleri listesine alınmış ayrıca Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nca "Bankalara Değerleme Hizmeti Verecek Kuruluşların Yetkilendirilmesi ve Faaliyetleri Hakkında Yönetmelik" çerçevesinde Değerleme Hizmeti vermek üzere 08.12.2011 tarih ve 4480 sayılı kararı ile Değerleme hizmeti vermek üzere yetkilendirilmiş bir Anonim Şirkettir. Şirket Merkezi, İstanbul Üsküdar İlçesi, Altunizade Mahallesi, Sırmaperde Sokak Sırma Apartmanı No:23/2 adresindedir. Şirketimiz internet adresi www.ygd.com.tr olup, şirketimize ilişkin detaylı bilgilere bu siteden ulaşılabilir.

2.2 Değerleme Talebinde Bulunan Müşteri Bilgileri

Şirket Unvanı: Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Şirket Adresi: Finanskent Mah. Finans Cad. A Blok No:44/A Ümraniye/İSTANBUL

Şirket Amacı: Ülkemiz gayrimenkul sektörünün gelişimine ivme kazandıracak ve Türkiye için katma değer oluşturacak projeler ile sektöründe öncü şirketler arasında yer almak, yüksek yatırım değeri sunan özgün projeler geliştirerek istikrarlı bilanço büyümesi gerçekleştirmek, kurumsal değerleri ve yönetim anlayışıyla sektöründe örnek bir kurum olmak ve hissedarlarına en yüksek getiriye kazandıracak değer artıran projeleri hayata geçirmektir.

Sermayesi: 4.693.620.000.-TL

Halka Açıklık: %18,94

Telefon: +90 216 369 77 72-73

e-posta: info@ziraatgyo.com.tr

2.3 Müşteri Talebinin Kapsamı ve Varsa Getirilen Sınırlamalar

Bu çalışmada, müşteri talebi kapsamında, İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde konumlu taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, güncel rayiç değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerlendirme raporudur.

2.4 Uygunluk Beyanı

- Müşteri tarafından Şirket'e sunulan belgeler esas alınarak ilgili makamlar nezdinde Rapor'un ilgili bölümünde belirtilen tarih itibariyle yapılan inceleme ve araştırmalar, ekonomi ve piyasa koşulları dikkate alınarak yapılan analizler ve sonuçlar tüm verilerin doğru olduğu kabulüne dayanarak gerçekleştirilmiş, sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlı olup tarafsız ve önyargısız olarak hazırlanmıştır.
- İlgili resmi kurumlarda gerekli araştırmalar yapılmış, mülk bizzat incelenmiştir.
- Değerleme raporu Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak hazırlanmıştır.
- Raporu hazırlayan değerlendirme uzmanlarının, değerlendirme konusu mülkle herhangi bir ilgisi ve önyargısı bulunmamaktadır.
- Değerleme ücreti raporun herhangi bir bölümüne bağlı değildir.
- Değerleme çalışmaları ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Değerleme uzmanı/uzmanları mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- Değerleme uzmanları, mülkün yeri ve raporun içeriği konusunda deneyimlidir.

Rapor, Müşteri'nin münhasır kullanımı için hazırlanmış olup, bir nüshası şirketimizde kalmak üzere üç nüsha olarak sınırlı sayıda üretilmiştir. Hiçbir zaman Şirketimiz'in yazılı ön izni olmadan üçüncü şahıslara dağıtım amacıyla kısmen veya tamamen çoğaltılamaz veya kopya edilemez. Kopyaların kullanımları halinde ortaya çıkabilecek sonuçlardan şirketimiz sorumlu değildir.

3. DEĞERLEME TANIM VE İLKELERİ

3.1 Raporda Kullanılan Kısaltmalar

KISALTMALAR

SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
Müşteri	Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Şirket	Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
UDS	Uluslararası Değerleme Standartları
TAKS	Taban Alanı Katsayısı
KAKS	Kat Alanı Kat Sayısı
E	Emsal
Hmax	Maksimum Yapı Yüksekliği

3.2 Değerleme Çalışmasında Esas Alınan Standartlar

Bu Rapor'da yer alan değerlendirme çalışmaları, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliği" ve 01.02.2017 tarih 29966 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliği" Hükümlerince, Tebliğin ekinde yer alan Uluslararası Değerleme Standartlarına uygun olarak gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın dayandığı Standartlara özetle yer verilmiştir.

Değer Esasları

Değer esasları (bazen değer standartları olarak nitelendirilir) raporlanan değer dayandığı temel dayanakları tanımlamaktadır. Değer esası(ları)nın değerlendirme görevinin şartlarına ve amacına uygun olması, değerlemeyi gerçekleştirenin yöntem, girdi ve varsayım seçimi ile nihai değer görüşüne etki edebildiği veya yön verebildiği için büyük önem arz etmektedir.

- UDS'de, aşağıdaki UDS tanımlı değer esaslarının yanı sıra, ülkelerin bireysel hukuk mevzuatında tanımlanmış veya uluslararası sözleşmelerle kabul edilip benimsenmiş UDS tanımlı olmayan değer esaslarının dar kapsamlı bir listesine de yer verilmektedir:

UDS tanımlı değer esasları:

1. Pazar Değeri

- Pazar değeri, bir varlık veya yükümlülüğün, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir satıcı ve istekli bir alıcı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile değerlendirme tarihi itibarıyla el değiştirmesinde kullanılması gerekli görülen tahmini tutardır.
- Pazar değerinin tanımı aşağıdaki kavramsal çerçeveye uygun olarak uygulanması gerekir:
 - "Tahmini tutar" ifadesi muvazaasız bir pazar işleminde varlık için para cinsinden ifade edilen fiyat anlamına gelmektedir. Pazar değeri, değerlendirme tarihi itibarıyla, pazarda pazar değeri tanımına uygun olarak makul şartlarda elde edilebilecek en olası fiyattır. Bu fiyat,

satıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en iyi ve alıcı tarafından makul şartlarda elde edilebilecek en avantajlı fiyattır. Bu tahmin, özellikle de satışla ilişkili herhangi bir tarafça sağlanmış özel bedeller veya imtiyazlar, standart olmayan bir finansman, sat ve geri kirala sözleşmesi gibi özel şartlara veya koşullara dayanarak arttırılmış veya azaltılmış bir tahmini fiyatı veya sadece belirli bir malike veya alıcıya yönelik herhangi bir değer unsurunu kapsamaz.

- “El değiştirmesinde kullanılacak” ifadesi, bir varlığın veya yükümlülüğün değerinin, önceden belirlenmiş bir tutar veya gerçek satış fiyatından ziyade tahmini bir değer olduğu duruma atıfta bulunur. Bu fiyat değerlendirme tarihi itibarıyla, pazar değeri tanımındaki tüm unsurları karşılayan bir işlemdeki fiyattır.
- “Değerleme tarihi itibarıyla” ifadesi değer belirlenmesinin belirli bir tarih itibarıyla belirlenmesini ve o zamana özgü olmasını gerektirir. Pazarlar ve pazar koşulları değişebileceğinden, tahmini değer başka bir zamanda doğru veya uygun olmayabilir. Değerleme tutarı, pazarın durumunu ve içinde bulunduğu koşulları başka bir tarihte değil sadece değerlendirme tarihi itibarıyla yansıtır.
- “İstekli bir alıcı arasında” ifadesi alım niyetiyle harekete geçmiş olan, ancak zorunlu kalmış olmayan bir alıcı anlamına gelmektedir. Bu alıcı her fiyattan satın almaya hevesli veya kararlı değildir. Bu alıcı, var olduğunun kanıtlanması veya tahmin edilmesi mümkün olmayan, sanal veya varsayımsal bir pazardan ziyade mevcut pazar gerçeklerine ve mevcut pazar beklentilerine uygun olarak satın alır. Var olduğu kabul edilen bir alıcı pazarın gerektirdiğinden daha yüksek bir fiyat ödemeyecektir. Varlığın mevcut sahibi ise pazarı oluşturanlar arasında yer almaktadır.
- “İstekli bir satıcı” ifadesi ise belirli fiyattan satmaya hevesli veya mecbur olmayan, ya da mevcut pazar tarafından makul görülmeyen bir fiyatta ısrar etmeyen bir satıcı anlamına gelmektedir. İstekli satıcı, fiyat her ne olursa olsun, varlığı uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda açık pazarlarda, pazar şartlarında elde edilebilecek en iyi fiyattan satmak istemektedir. Varlığın asıl sahibinin gerçekte içinde bulunduğu koşullar, yukarıda anılan şartlara dâhil değildir, çünkü istekli satıcı varsayımsal bir maliktir.
- “Muvazaasız bir işlem” ifadesi, fiyatın pazarın fiyat seviyesini yansıtmamasına veya yükseltmesine yol açabilecek, örneğin ana şirket ve bağlı şirket veya ev sahibi ve kiracı gibi taraflar değil, aralarında belirli ve özel bir ilişki bulunmayan taraflar arasında yapılan bir işlem anlamına gelmektedir. Pazar değeri işlemlerinin, her biri bağımsız olarak hareket eden ilişkisiz taraflar arasında yapıldığı varsayılır.
- “Uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda” ifadesi, varlığın pazara çıkartılarak en uygun şekilde pazarlanması halinde pazar değeri tanımına uygun olarak elde edilebilecek en iyi fiyattan satılmış olması anlamına gelmektedir. Satış yönteminin, satıcının erişime sahip

olduğu pazarda en iyi fiyatı elde edeceği en uygun yöntem olduğu kabul edilir. Varlığın pazara çıkartılma süresi sabit bir süre olmayıp, varlığın türüne ve pazar koşullarına göre değişebilir. Burada tek kriter, varlığın yeterli sayıda pazar katılımcısının dikkatini çekmesi için yeterli süre tanınması gerekliliğidir. Pazara çıkartılma zamanı değerlendirme tarihinden önce gerçekleşmelidir.

- “Tarafların bilgilili ve basiretli bir şekilde hareket etmeleri” ifadesi, istekli satıcının ve istekli alıcının değerlendirme tarihi itibarıyla pazarın durumu, varlığın yapısı, özellikleri, fiili ve potansiyel kullanımları hakkında makul ölçülerde bilgilenmiş olduklarını varsaymaktadır. Tarafların her birinin bu bilgiyi, işlemde kendi ilgili konumları açısından en avantajlı fiyatı elde etmek amacıyla basiretli bir şekilde kullandıkları varsayılır. Basiret, faydası sonradan anlaşılan bir tecrübenin avantajıyla değil, değerlendirme tarihi itibarıyla pazar şartları dikkate alınarak değerlendirilir. Örneğin fiyatların düştüğü bir ortamda önceki pazar seviyelerinin altında bir fiyattan varlıklarını satan bir satıcı basiretsiz olarak kabul edilmez. Bu gibi durumlarda, pazarlarda değişen fiyat koşulları altında varlıkların el değiştirildiği diğer işlemler için geçerli olduğu gibi, basiretli alıcılar veya satıcılar o anda mevcut en iyi pazar bilgileri doğrultusunda hareket edeceklerdir.
- “Zorlama altında kalmaksızın” ifadesi ise taraflardan her birinin zorlanmış olmaksızın veya baskı altında kalmaksızın bu işlemi yapma niyetiyle harekete geçmiş olmasıdır.
- Pazar değeri kavramı, katılımcıların özgür olduğu açık ve rekabetçi bir pazarda pazarlık edilen fiyat olarak kabul edilmektedir. Bir varlığın pazarı, uluslararası veya yerel bir pazar olabilir. Bir pazar çok sayıda alıcı ve satıcıdan veya karakteristik olarak sınırlı sayıda pazar katılımcısından oluşabilir. Varlığın satışa sunulduğunun varsayıldığı pazar, teorik olarak el değiştiren varlığın normal bir şekilde el değiştirdiği bir pazardır.
- Bir varlığın pazar değeri onun en verimli ve en iyi kullanımını yansıtır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın potansiyelinin yasal olarak izin verilen ve finansal olarak karlı olan en yüksek düzeyde kullanımıdır. En verimli ve en iyi kullanım, bir varlığın mevcut kullanımının devamı ya da alternatif başka bir kullanım olabilir. Bu, bir pazar katılımcısının varlık için teklif edeceği fiyatı hesaplarken varlık için planladığı kullanıma göre belirlenir.
- Değerleme girdilerinin yapısının ve kaynağının, sonuçta değerlendirme amacı ile ilgili olması gereken değer esasını yansıtmaması gerekir. Örneğin, pazar değerini belirlemek amacıyla, pazardan türetilmiş veriler kullanılmak şartıyla, farklı yaklaşımlar ve yöntemler kullanılabilir. Pazar yaklaşımı tanım olarak pazardan türetilmiş girdileri kullanır. Gelir yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, katılımcılar tarafından benimsenen girdilerin ve varsayımların kullanılması gerekli görülmektedir. Maliyet yaklaşımını kullanarak pazar değerini belirlemek için, eşdeğer kullanıma sahip bir varlığın maliyetinin ve

uygun aşınma oranının, pazar esaslı maliyet ve aşınma analizleriyle belirlenmesi gerekli görülmektedir.

- Değerlemesi yapılan varlık için mevcut verilere ve pazarla ilişkili koşullara göre en geçerli ve en uygun değerlendirme yönteminin veya yöntemlerinin tespit edilmesi gerekir. Uygun bir şekilde analiz edilmiş ve pazardan elde edilmiş verilere dayanması halinde, kullanılan her bir yaklaşımın veya yöntemin, pazar değeri ile ilgili bir gösterge sağlaması gerekli görülmektedir.
- Pazar değeri bir varlığın, pazardaki diğer alıcıların elde edemediği, belirli bir malik veya alıcı için değer ifade eden niteliklerini yansıtmaz. Böyle avantajlar, bir varlığın fiziksel, coğrafi, ekonomik veya yasal özellikleriyle ilişkili olabilir. Pazar değeri, belirli bir tarihte belirli bir istekli alıcının değil, herhangi bir istekli bir alıcının olduğunu varsaydığından, buna benzer tüm değer unsurlarının göz ardı edilmesini gerektirmektedir.

Varsayılan Kullanım

- Varsayılan kullanım, bir varlığın veya yükümlülüğün kullanılma koşullarını tarif eder. Farklı değer esasları belirli bir varsayımının kullanılmasını gerektirebilir veya birden fazla değer varsayımının dikkate alınmasına müsaade edebilir. Değerin bazı temel dayanaklarına aşağıda yer verilmektedir:
 - En verimli ve en iyi kullanım,
 - Cari kullanım/mevcut kullanım,
 - Düzenli tasfiye,
 - Zorunlu satış.

Varsayılan Kullanım– En Verimli ve En İyi Kullanım

- En verimli ve en iyi kullanım, katılımcının bakış açısından, bir varlıktan en yüksek değer elde edileceği kullanımdır.
- En verimli ve en iyi kullanımın fiziksel olarak mümkün (uygulanabilir olduğunda) finansal olarak kârlı, yasal olarak izin verilen ve en yüksek değer ile sonuçlanan kullanım olması gerekir. Cari kullanımdan farklılık söz konusu ise, bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımına dönüştürülmesine ilişkin maliyetler değeri etkileyecektir.
- Bir varlığın en verimli ve en iyi kullanımı optimal bir kullanımın söz konusu olması halinde cari veya mevcut kullanımı olabilir. Ancak, en verimli ve en iyi kullanım cari kullanımdan farklılaşacağı gibi bir düzenli tasfiye hali de olabilir.
- Varlığın grubun toplam değerine katkısının göz önüne alınmasını gerektiren durumlarda, söz konusu varlığın tek başına değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağı en verimli ve en iyi kullanım, bir varlık grubunun parçası olarak değerlemeye tabi tutulması halinde sahip olacağından farklı olabilir.
- En verimli ve en iyi kullanım belirlenirken:

- Bir kullanımın fiziksel olarak mümkün olup olmadığını değerlendirmek için, katılımcılar tarafından makul olarak görülen noktalar,
- Yasal olarak izin verilen şartları yansıtmak için, varlığın kullanımıyla ilgili şehir planlamaları/imar durumu gibi tüm kısıtlamalar ve bu kısıtlamaların değişme olasılığı,
- Kullanımın finansal karlılık şartı bakımından, fiziksel olarak mümkün olan ve yasal olarak izin verilen alternatif bir kullanımın, tipik bir katılımcıya, varlığın alternatif kullanıma dönüştürme maliyetleri hesaba katıldıktan sonra, mevcut kullanımından elde edeceği getirinin üzerinde yeterli bir getiri üretilip üretmeyeceği dikkate alınır.

2. Pazar Kirası

Pazar kirası taşınmaz mülkiyet haklarının, uygun pazarlama faaliyetleri sonucunda, istekli bir kiralayan ve istekli bir kiracı arasında, tarafların bilgili ve basiretli bir şekilde ve zorlama altında kalmaksızın hareket ettikleri, muvazaasız bir işlem ile uygun kiralama şartları çerçevesinde, değerlendirme tarihi itibarıyla kiralanması sonucu elde edilecek fayda için tahmin edilmesi gerekli görülen tutardır.

3. Makul Değer

Makul değer, bir varlığın veya yükümlülüğün bilgili ve istekli taraflar arasında devredilmesi için, ilgili tarafların her birinin menfaatini yansıtan tahmini fiyattır.

4. Yatırım Değeri/Bedeli

Yatırım değeri bireysel yatırım veya işletme amaçları doğrultusunda sahibi veya gelecek sahibi için bir varlığın değeridir.

5. Sinerji Değeri

Sinerji değeri, iki veya daha fazla varlığın veya hakkın bir araya gelmesi sonucunda oluşan, bunların bir arada toplam değerinin, ayrı ayrı değerlerinin toplamından daha yüksek olduğu değeri ifade eder. Oluşan sinerji sadece belirli bir alıcı için geçerli ise, sinerji değeri, varlığın sadece belirli bir alıcıya yönelik değer ifade eden niteliklerini yansıtacağından, pazar değerinden farklı olacaktır. İlgili hakların toplamının da üzerindeki ilave değer genellikle "birleşme değeri" olarak nitelendirilir.

6. Tasfiye Değeri

Tasfiye değeri, bir varlığın veya bir grup varlığın birer birer satılması sonucunda elde edilen tutardır. Tasfiye değerinin varlıkların satılabilir duruma getirilmesine ve elden çıkarma işlemine ilişkin maliyetler dikkate alınarak belirlenmesi gerekli görülmektedir.

Diğer değer esasları (dar kapsamlı):

1. Gerçeğe Uygun Değer (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)

UFRS 13'de gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır.

2. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Örgütü - OECD)

OECD tarafından Gerçeğe Uygun Pazar Değeri açık pazardaki bir işlemde istekli bir alıcının istekli bir satıcıya ödeyeceği fiyat olarak tanımlanmaktadır.

3. Gerçeğe Uygun Pazar Değeri (ABD Devlet Gelirleri Dairesi)

ABD vergi uygulamaları amacına ilişkin olarak, gerçeğe uygun pazar değeri, malvarlığının, alışı veya satış baskısı altında olmayan ve işlemle ilgili gerçekler hakkında makul seviyede bilgi sahibi, istekli bir alıcı ve istekli bir satıcı arasında el değiştireceği fiyattır.

4. Gerçeğe Uygun Değer (Yasal)

Birçok ulusal, bölgesel ve yerel kurum ve kuruluş Gerçeğe Uygun Değeri yasalar bağlamında bir değer esası olarak kullanmaktadır. İlgili tanımlar birbirlerinden önemli ve/veya anlamlı ölçüde farklılaşabilmekte ve yasal bir işlemde veya mahkemeler tarafından geçmiş davalara ilişkin olarak verilen kararlardan kaynaklanabilmektedir.

3.3 Değerleme Çalışmalarında Kullanılan Yöntemler

- Değerleme yaklaşımlarının uygun ve değerlendirilen varlıklarının içeriği ile ilişkili olmasına dikkat edilmesi gerekir. Aşağıda tanımlanan ve açıklanan üç yaklaşım değerlemede kullanılan temel yaklaşımlardır. Bunların tümü, fiyat dengesi, fayda beklentisi veya ikame ekonomi ilkelerine dayanmaktadır. Temel değerlendirme yaklaşımlarına aşağıda yer verilmektedir:
 - Pazar Yaklaşımı,
 - Gelir Yaklaşımı,
 - Maliyet Yaklaşımı.
- Bu temel değerlendirme yaklaşımlarının her biri farklı, ayrıntılı uygulama yöntemlerini içerir.
- Bir varlığa ilişkin değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin seçiminde amaç belirli durumlara en uygun yöntemin bulunmasıdır. Bir yöntemin her duruma uygun olması söz konusu değildir. Seçim sürecinde asgari olarak aşağıdakiler dikkate alınır:
 - Değerleme görevinin koşulları ve amacı ile belirlenen uygun değer esas(lar)ı ve varsayılan kullanım(lar)ı,
 - Olası değerlendirme yaklaşımlarının ve yöntemlerinin güçlü ve zayıf yönleri,
 - Her bir yöntemin varlığın niteliği ve ilgili pazardaki katılımcılar tarafından kullanılan yaklaşımlar ve yöntemler bakımından uygunluğu,
 - Yöntem (ler)in uygulanması için gereken güvenilir bilginin mevcudiyeti.

- 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.

3.3.1 Pazar Yaklaşımı

Pazar yaklaşımı varlığın, fiyat bilgisi elde edilebilir olan aynı veya karşılaştırılabilir (benzer) varlıklarla karşılaştırılması suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlendiği yaklaşımı ifade eder. Değerleme konusu varlığın değer esasına uygun bir bedelle son dönemde satılmış olması, değerleme konusu varlığın veya buna önemli ölçüde benzerlik taşıyan varlıkların aktif olarak işlem görmesi ve/veya önemli ölçüde benzer varlıklar ile ilgili sık yapılan ve/veya güncel gözlemlenebilir işlemlerin söz konusu olması, durumlarında pazar yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Birçok varlığın benzer olmayan unsurlardan oluşan yapısı, pazarda birbirinin aynı veya benzeyen varlıkları içeren işlemlere ilişkin bir kanıtın genelde bulunamayacağı anlamına gelir. Pazar yaklaşımının kullanılmadığı durumlarda dahi, diğer yaklaşımların uygulanmasında pazara dayalı girdilerin azami kullanımı gerekli görülmektedir (örneğin, etkin getiriler ve getiri oranları gibi pazara dayalı değerleme ölçütleri). Karşılaştırılabilir pazar bilgisinin varlığın tıpatıp veya önemli ölçüde benzeriyle ilişkili olmaması halinde, değerlemeyi gerçekleştirenin karşılaştırılabilir varlıklar ile değerleme konusu varlık arasında niteliksel ve niceliksel benzerliklerin ve farklılıkların karşılaştırmalı bir analizini yapması gerekir. Bu karşılaştırmalı analize dayalı düzeltme yapılmasına genelde ihtiyaç duyulacaktır. Bu düzeltmelerin makul olması ve değerlemeyi gerçekleştirenlerin düzeltmelerin gerekçeleri ile nasıl sayısallaştırdıklarına raporlarında yer vermeleri gerekir.

Pazar yaklaşımında genellikle her biri farklı çarpanlara sahip karşılaştırılabilir varlıklardan elde edilen pazar çarpanları kullanılır. Belirlenen aralıktan uygun çarpanın seçimi niteliksel ve niceliksel faktörlerin dikkate alındığı bir değerlendirmenin yapılmasını gerektirir.

3.3.2 Gelir Yaklaşımı

Gelir yaklaşımı, gösterge niteliğindeki değerin, gelecekteki nakit akışlarının tek bir cari değere dönüştürülmesi ile belirlenmesini sağlar. Gelir yaklaşımında varlığın değeri, varlık tarafından yaratılan gelirlerin, nakit akışlarının veya maliyet tasarruflarının bugünkü değerine dayanılarak tespit edilir. Varlığın gelir yaratma kabiliyetinin katılımcının gözüyle değeri etkileyen çok önemli bir unsur olması, değerlendirme konusu varlıkla ilgili gelecekteki gelirin miktarı ve zamanlamasına ilişkin makul tahminler mevcut olmakla birlikte, ilgili pazar emsallerinin varsa bile az sayıda olması durumlarında gelir yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma önemli ve/veya anlamlı ağırlık verilmesi gerekli görülmektedir.

Gelir yaklaşımının temelini, yatırımcıların yatırımlarından getiri elde etmeyi beklemeleri ve bu getirinin yatırıma ilişkin algılanan risk seviyesini yansıtmasının gerekli görülmesi teşkil eder. Genel olarak yatırımcıların sadece sistematik risk (“pazar riski” veya “çeşitlendirmeyeyle giderilemeyen risk” olarak da bilinir) için ek getiri elde etmeleri beklenir.

Gelir yaklaşımının çok sayıda uygulama yolunun bulunmasına karşın, gelir yaklaşımı kapsamındaki yöntemler fiilen gelecekteki nakit tutarların bugünkü değere indirgenmesine dayanmaktadır. Bunlar İndirgenmiş Nakit Akışları (İNA) yönteminin varyasyonlarıdır. İNA yönteminde, tahmini nakit akışları değerlendirme tarihine indirgenmekte ve bu işlem varlığın bugünkü değeriyle sonuçlanmaktadır. Uzun ömürlü veya sonsuz ömürlü varlıklarla ilgili bazı durumlarda, İNA, varlığın kesin tahmin süresinin sonundaki değeri temsil eden devam eden değeri içerebilir. Diğer durumlarda, varlığın değeri kesin tahmin süresi bulunmayan bir devam eden değer tek başına kullanılarak hesaplanabilir. Bu bazen gelir kapitalizasyonu yöntemi olarak nitelendirilir.

Değerleme konusu varlığın ve değerlendirme görevinin niteliğine en uygun nakit akışı türünün seçilmesi (örneğin, vergi öncesi veya vergi sonrası nakit akışları, toplam nakit akışları veya özsermayeye ait nakit akışları, reel veya nominal nakit akışları vb.), nakit akışlarının tahmin edileceği en uygun kesin sürenin varsa belirlenmesi, söz konusu süre için nakit akış tahminlerinin hazırlanması, varsa) kesin tahmin süresinin sonundaki devam eden değer değerlendirme konusu varlık için uygun olup olmadığının; daha sonra da, varlığın niteliğine uygun devam eden değer belirlenmesi, uygun indirgeme oranının belirlenmesi ve indirgeme oranının varsa devam eden değer de dâhil olmak üzere, tahmini nakit akışlarına uygulanması İNA yönteminin temel adımları olarak sıralanabilir.

3.3.3 Maliyet Yaklaşımı

Maliyet yaklaşımı, bir alıcının, gereksiz külfet doğuran zaman, elverişsizlik, risk gibi etkenler söz konusu olmadıkça, belli bir varlık için, ister satın alma, isterse yapım yoluyla edinilmiş olsun, kendisine eşit faydaya sahip başka bir varlığı elde etme maliyetinden daha fazla ödeme yapmayacağı ekonomik ilkesinin uygulanmasıyla gösterge niteliğindeki değerin belirlendiği yaklaşımdır. Bu yaklaşımda, bir *varlığın* cari ikame maliyetinin veya yeniden üretim maliyetinin hesaplanması ve fiziksel bozulma ve diğer biçimlerde gerçekleşen tüm yıpranma paylarının düşülmesi suretiyle gösterge niteliğindeki değer belirlenmektedir. *Katılımcıların* değerlendirme konusu *varlıkla* önemli ölçüde aynı faydaya sahip bir *varlığı* yasal kısıtlamalar olmaksızın yeniden oluşturabilmesi ve *varlığın*, *katılımcıların* değerlendirme konusu *varlığı* bir an evvel kullanabilmeleri için önemli bir prim ödemeye razı olmak durumunda kalmayacakları kadar, kısa bir sürede yeniden oluşturulabilmesi, *varlığın* doğrudan gelir yaratmaması ve *varlığın* kendine özgü niteliğinin gelir yaklaşımını veya pazar yaklaşımını olanaksız kılması ve/veya kullanılan değer esasının temel olarak ikame değeri örneğinde olduğu gibi ikame maliyetine dayanması durumlarında maliyet yaklaşımının uygulanması ve bu yaklaşıma *önemli ve/veya anlamlı ağırlık* verilmesi *gerekli görülmektedir*.

Belli başlı üç maliyet yaklaşımı yöntemi bulunmaktadır:

(a) ikame maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin eşdeğer fayda sağlayan benzer bir *varlığın* maliyetinin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(b) yeniden üretim maliyeti yöntemi: gösterge niteliğindeki değerin *varlığın* aynısının üretilmesi için gerekli olan maliyetin hesaplanmasıyla belirlendiği yöntem.

(c) toplama yöntemi: *varlığın* değerinin bileşenlerinin her birinin değeri toplanarak hesaplandığı yöntemdir. Maliyet unsurları *varlığın* türüne bağlı farklılıklar gösterebilir ve değerlendirme tarihi itibarıyla *varlığın* ikamesi/yeniden oluşturulması için gerekli olacak direkt (malzemeler ve işçilik) ve endirekt maliyetleri (nakliye maliyetleri, kurulum maliyetleri, tasarım, izin, mimari, yasal vb. profesyonel hizmet maliyetleri, komisyonlar vb. diğer ücretleri, genel üretim giderleri, vergiler, alınan borçlara ilişkin faizler vb. finansman maliyetleri, *varlığı* oluşturana ait kâr marjı/girişimci kârı) içermesi *gerekli görülmektedir*.

“Amortisman” kavramı, maliyet yaklaşımı kapsamında, değerlendirme konusu *varlığın* maruz kaldığı herhangi bir yıpranma etkisini yansıtmak amacıyla, aynı faydaya sahip bir *varlığı* oluşturmak için katlanılacak tahmini maliyette yapılan düzeltmeleri ifade etmektedir.

Taşınmaz Mülkiyet Hakları

Mülk hakları normalde devletler tarafından veya bireysel anlamda hukuk *mevzuatında* tanımlanır ve yerel veya ulusal yasalarla düzenlenir.

Taşınmaz mülkiyet hakları, arsa ve binaların mülkiyet, yönetim, kullanma veya işgal hakkıdır. Üç temel hak türü bulunmaktadır:

- Arazinin tanımlanmış herhangi bir alanı üzerindeki birinci derece haklar. Burada hak sahibi, ikinci derece haklar ve yasal kısıtlamalar saklı kalmak kaydıyla, arsa ve üzerindeki binaların tüm mülkiyet ve yönetim haklarının mutlak sahibidir.
- Arsa veya binaların tanımlanmış alanları için, belirli bir süre boyunca, örneğin bir kira sözleşmesi kapsamında, münhasır sahiplik ve yönetim gibi sahiplik hakları veren ikinci derece haklar. (intifa hakkı, üst hakkı, vb.)
- Bir arsayı veya binaları münhasır sahiplik veya yönetim hakkı sağlanmaksızın kullanma hakkı, örneğin arsadan geçiş veya sadece belirli bir faaliyet için kullanma hakkı.(geçit hakkı vb.)

Geliştirme Amaçlı Mülk

Geliştirme amaçlı mülk, en verimli ve en iyi kullanıma erişilebilmesi için yapılan yeniden geliştirmeler veya değerlendirme tarihinde planlanan veya devam eden iyileştirmelerle ilgili haklar olarak tanımlanmakta olup aşağıdakileri içermektedir:

- Binaların inşaatı,
- Altyapısı ile birlikte geliştirilen daha önce geliştirilmemiş arazi,
- Daha önce geliştirilmiş arazinin yeniden geliştirilmesi,
- Mevcut binaların ve yapıların iyileştirilmesi veya değiştirilmesi,
- Nizamî bir planda geliştirilmek üzere tahsis edilen arazi, ve
- Nizamî bir planda daha yüksek bir değer kullanımı veya yoğunluk için tahsis edilmiş arazi.

4. GENEL, ÖZEL VERİLER

4.1 Global Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2023'de yayımladığı ekonomik görünüme göre; bazı ülkelerin 2022, 2023 ve 2024 yılları beklenen büyüme oranları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.



T.C. TİCARET
BAKANLIĞI



MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM



TÜRKİYE
YÜZÜYLÜ 100*
SÜRECELERİNİN YOLU

Uluslararası Kuruluşların Büyüme Tahminleri

Uluslararası Kuruluşlar	Yıl	Bazı Ülke-Ülke Gruplarına İlişkin Büyüme Tahminleri (%)							
		Dünya	Avro Bölgesi	ABD	Brezilya	Rusya	Hindistan	Çin	Japonya
IMF	2022	3,5	3,3	2,1	2,9	-2,1	7,2	3,0	1,0
	2023	3,0	0,7	2,1	3,1	2,2	6,3	5,0	2,0
	2024	2,9	1,2	1,5	1,5	1,1	6,3	4,2	1,0
OECD	2022	3,3	3,4	1,9	3,0	-2,0	7,2	3,0	0,9
	2023	2,9	0,6	2,4	3,0	0,8	6,3	5,2	1,7
	2024	2,7	0,9	1,5	1,8	1,1	6,1	4,7	1,0
Dünya Bankası	2022	3,1	3,5	2,1	2,9	-2,1	7,2	3,0	1,0
	2023	2,5*	0,5*	2,1*	1,2	1,6*	6,3	5,0*	0,8
	2024	2,1*	0,7*	0,9*	1,4	1,3*	6,4	4,5*	0,7

Kaynak: IMF 2023 Ekim ayı Görünüm Raporu, OECD 2023 Kasım ayı Görünüm Raporu, Dünya Bankası 2023 Haziran ayı Görünüm Raporu
* Dünya Bankası 2023 Eylül Raporu

2022, 2023 ve 2024 yılları Dünya Ticaretine ilişkin tahminler aşağıdaki tabloda sunulmuştur.



T.C. TİCARET
BAKANLIĞI



TÜRKİYE
YÜZÜYLÜ
100*

MAKROEKONOMİK GÖRÜNÜM

Dünya Ticaretine İlişkin Tahminler

DTÖ Küresel Mal Ticareti Büyüme Tahminleri (%)

Bölgeler	2022	2023	2024
Dünya Mal Ticaret Hacmi	3,0	0,8	3,3
İhracat Artışı			
Kuzey Amerika	4,2	3,6	2,7
Güney Amerika	2,2	1,7	0,6
Avrupa	3,4	0,4	2,2
Asya	0,4	0,6	5,1
İthalat Artışı			
Kuzey Amerika	6,0	-1,2	2,2
Güney Amerika	3,6	-1,0	3,3
Avrupa	5,7	-0,7	1,6
Asya	-0,5	-0,4	5,8

Kaynak: DTÖ (Ekim 2023)

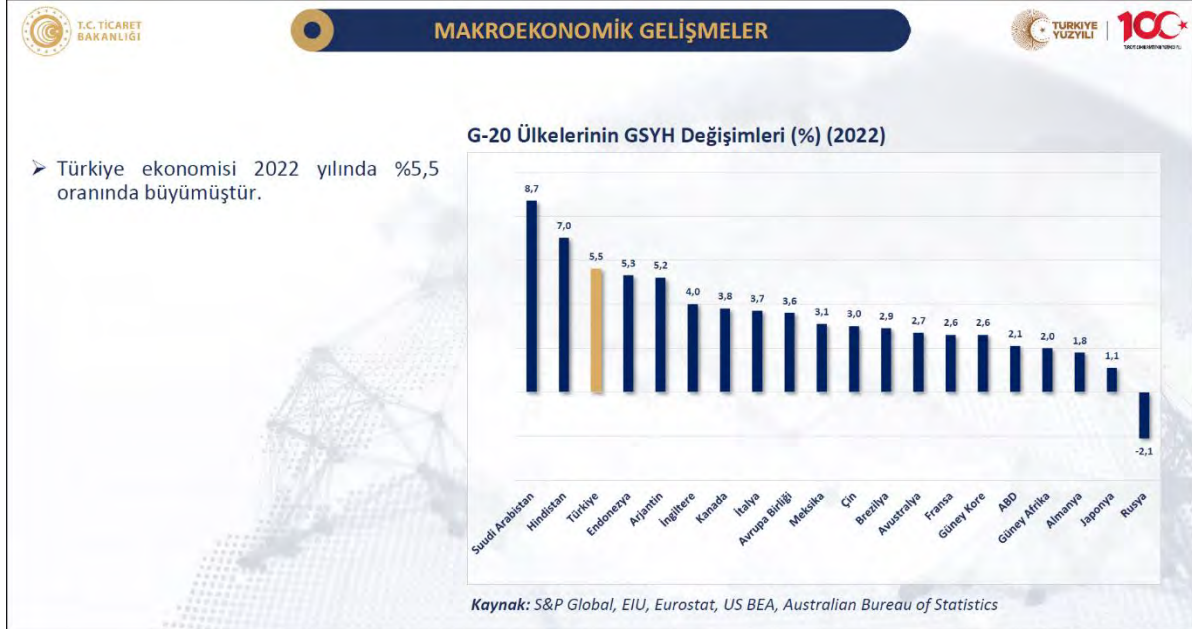
IMF Küresel Mal ve Hizmet Ticareti Büyüme Tahminleri

Reel Değişim (%)	2022	2023	2024
Küresel Ticaret Hacmi	5,1	0,9	3,5
İhracat			
Gelişmiş Ülkeler	5,3	1,8	3,1
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	4,1	-0,1	4,2
İthalat			
Gelişmiş Ülkeler	6,7	0,1	3,0
Yükselen Piyasalar ve Gelişmekte Olan Ülkeler	3,2	1,7	4,4

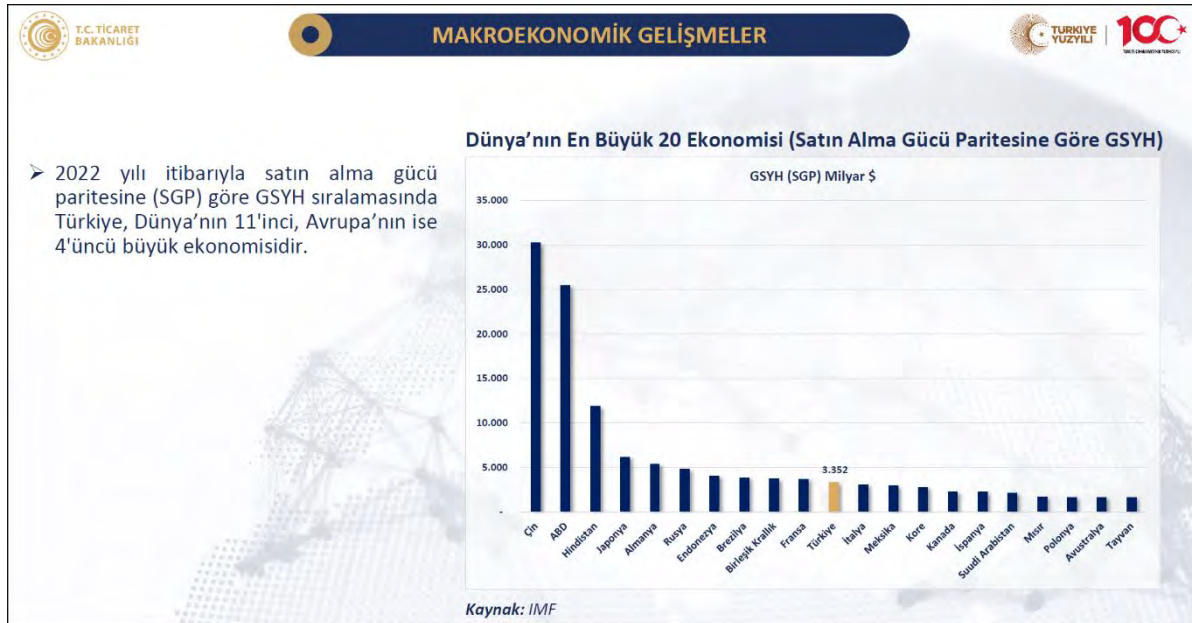
Kaynak: IMF (Ekim 2023)

4.2 Ulusal Ekonomik Görünüm

T. C. Ticaret Bakanlığı'nın Kasım 2023'de yayımladığı ekonomik görünüme göre Türkiye ekonomisi 2022 yılında %5,5 oranında büyümeye sergilemiştir.

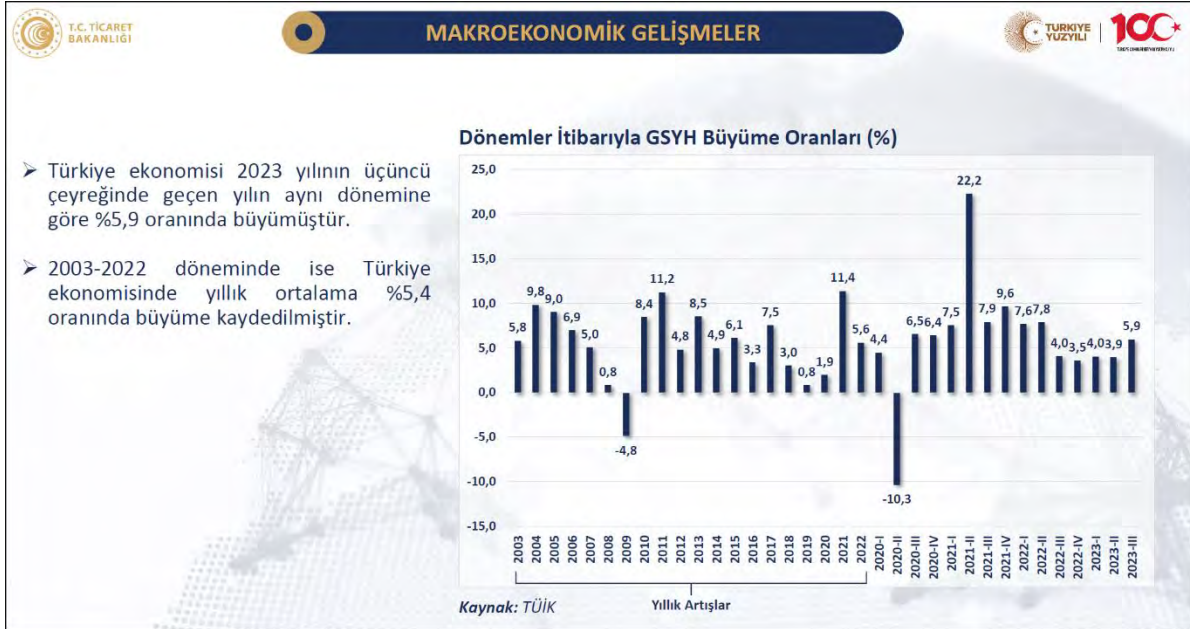


2022 yılı itibarıyla satın alma gücü paritesine (SGP) göre GSYH sıralamasında Türkiye, Dünya'nın 11. Avrupa'nın 4. büyük ekonomisidir.



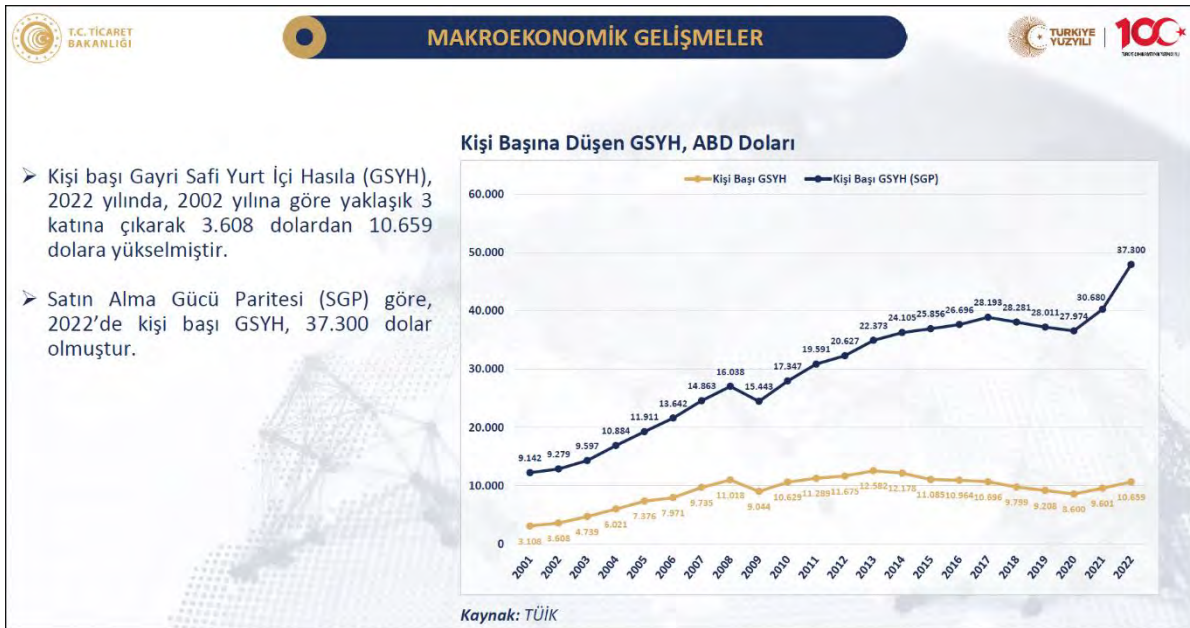
Türkiye ekonomisi 2023 yılının üçüncü çeyreğinde geçen yılın aynı dönemine göre %5,9 oranında büyümüştür.

2003-2022 döneminde ise Türkiye ekonomisinde yıllık ortalama %5,4 oranında büyüme kaydedilmiştir.



Kişi başı Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (GSYH), 2022 yılında, 2002 yılına göre yaklaşık 3 katına çıkarak 3.608 dolardan 10.659 dolara yükselmiştir.

Satın Alma Gücü Paritesine (SGP) göre, 2022'de kişi başı GSYH, 37.300 dolar olmuştur.



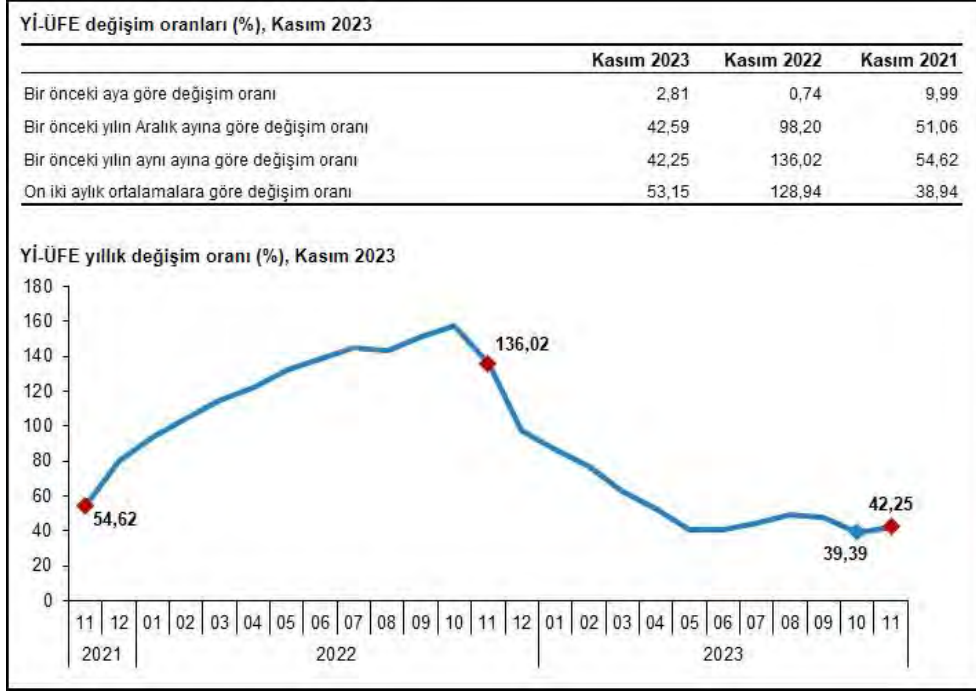
Mevsim etkilerinden arındırılmış işsizlik oranı 2023 Eylül ayında bir önceki aya göre %9,1 seviyesinde gerçekleşmiştir.

Mevsimsellikten arındırılmış işsizlik oranı ABD’de %3,8 (Eylül), Avro Bölgesi’nde %6,5 (Eylül), Almanya’da %3,0 (Eylül), Fransa’da %7,3 (Eylül) ve İtalya’da %7,4 (Eylül) düzeyinde bulunmaktadır.

İstihdam edilenlerin sayısı 2022 yılında bir önceki yıla göre 1 milyon 330 bin kişi artarak 31 milyon 370 bin kişi, istihdam oranı ise 1,4 puanlık artış ile %48,2 olmuştur.

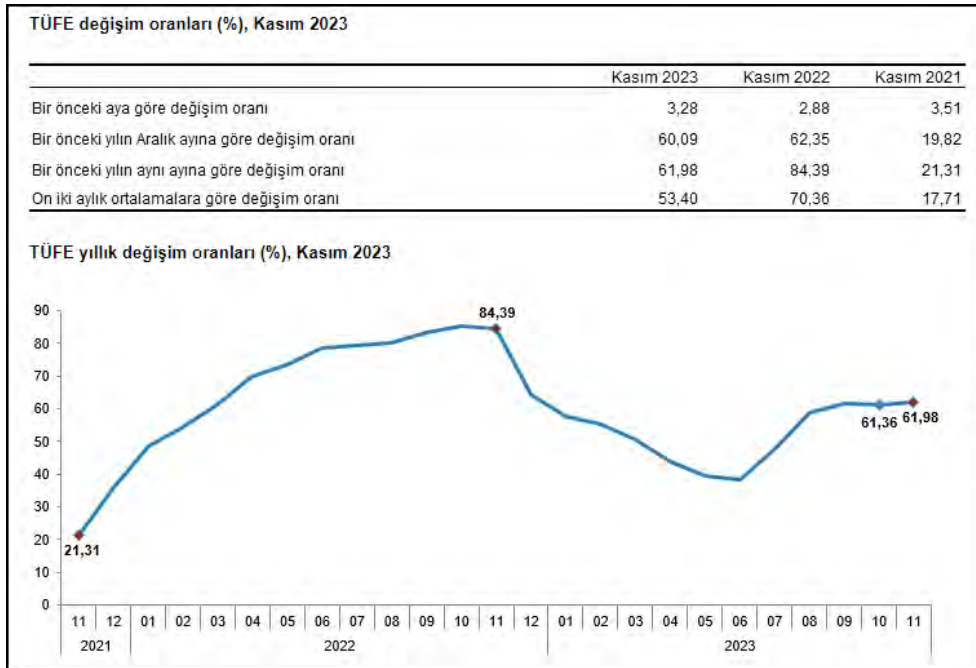


Yİ-ÜFE (2003=100) 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %2,81, bir önceki yılın Aralık ayına göre %42,59, bir önceki yılın aynı ayına göre %42,25 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,15 artış göstermiştir.



Kaynak: TÜİK

TÜFE'deki (2003=100) değişim 2023 yılı Kasım ayında bir önceki aya göre %3,28, bir önceki yılın Aralık ayına göre %60,09, bir önceki yılın aynı ayına göre %61,98 ve on iki aylık ortalamalara göre %53,40 olarak gerçekleşmiştir.



Kaynak: TÜİK

4.3 Demografik Veriler

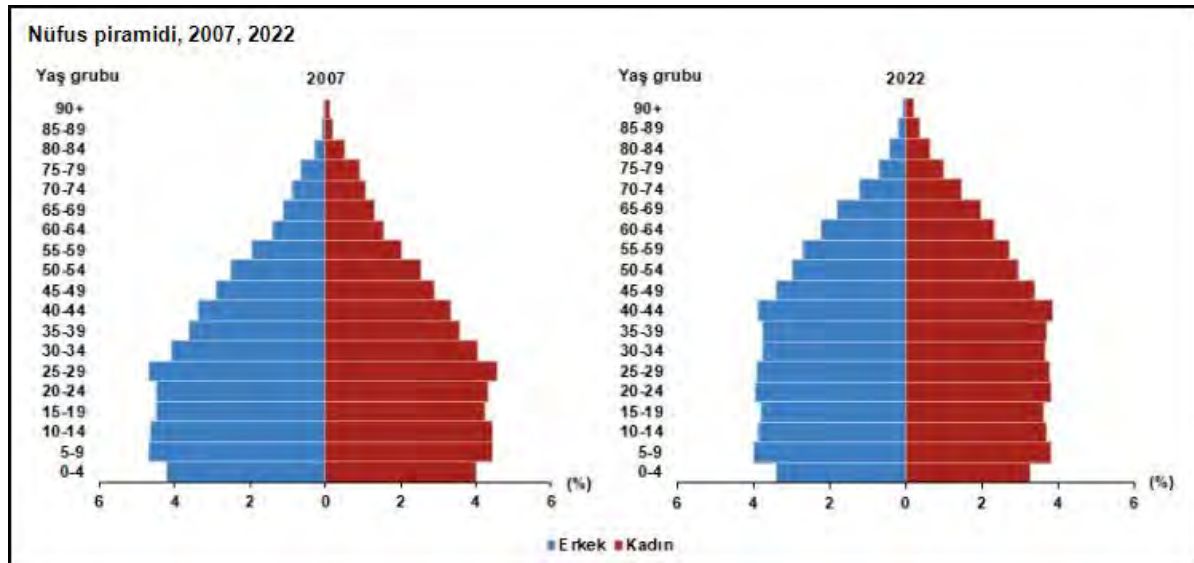
Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi 2022 yılı verilerine göre Türkiye nüfusu 85.279.553 kişi olarak açıklanmıştır. Toplam nüfusun %50,1'ini erkekler (42.704.112), %49,9'unu ise kadınlar (42.575.441) oluşturmaktadır. Yıllık nüfus artış hızı 2019 yılında binde 13,9 iken, 2020 yılında binde 5,5 olarak açıklanmıştır. Bu oran 2021 yılında binde 7,1 olarak açıklanmıştır.



Kaynak: TÜİK

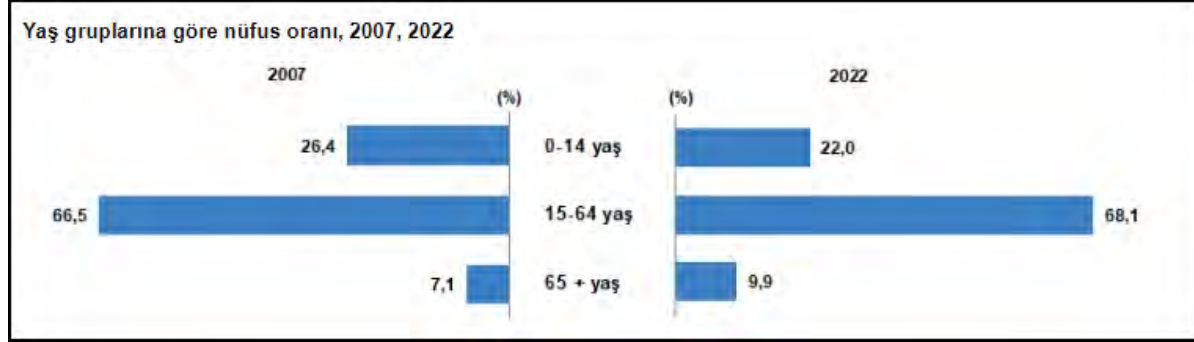
Türkiye’de 2021 yılında %93,2 olan il ve ilçe merkezlerinde yaşayanların oranı, 2022 yılında %93,4 olmuştur. Diğer yandan belde ve köylerde yaşayanların oranı %6,8’den %6,6’ya düştüğü açıklanmıştır.

Nüfus piramitleri, nüfusun yaş ve cinsiyet yapısında meydana gelen değişimi gösteren grafikler olarak tanımlanmaktadır. Türkiye’nin 2007 ve 2022 yılı nüfus piramitleri karşılaştırıldığında, doğurganlık ve ölümlülük hızlarındaki azalmaya bağlı olarak, yaşlı nüfusun arttığı ve ortanca yaşın yükseldiği görülmektedir.



Kaynak: TÜİK

Çalışma çağı olarak tanımlanan 15-64 yaş grubundaki nüfusun oranı, 2007 yılında %66,5 iken 2022 yılında %68,1 olmuştur. Diğer yandan çocuk yaş grubu olarak tanımlanan 0-14 yaş grubundaki nüfusun oranı %26,4'ten %22'ye gerilerken, 65 ve daha yukarı yaştaki nüfusun oranı ise %7,1'den %9,9'a yükselmiştir.



Kaynak: TÜİK

İstanbul'un nüfusu, bir önceki yıla göre 67 bin 51 kişi artarak 15 milyon 907 bin 951 kişi oldu. Türkiye nüfusunun %18,65'inin ikamet ettiği İstanbul'u, 5 milyon 782 bin 285 kişi ile Ankara, 4 milyon 462 bin 56 kişi ile İzmir, 3 milyon 194 bin 720 kişi ile Bursa ve 2 milyon 688 bin 4 kişi ile Antalya izledi.

En fazla nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2022

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
İstanbul	15 907 951	7 955 820	7 952 131	18,65	18,63	18,68
Ankara	5 782 285	2 856 479	2 925 806	6,78	6,69	6,87
İzmir	4 462 056	2 215 716	2 246 340	5,23	5,19	5,28
Bursa	3 194 720	1 595 869	1 598 851	3,75	3,74	3,76
Antalya	2 688 004	1 351 702	1 336 302	3,15	3,17	3,14

Kaynak: TÜİK

Bayburt, 84 bin 241 kişi ile en az nüfusa sahip olan il oldu. Bayburt'u, 84 bin 366 kişi ile Tunceli, 92 bin 481 kişi ile Ardahan, 144 bin 544 kişi ile Gümüşhane ve 147 bin 919 kişi ile Kilis takip etti.

En az nüfusa sahip ilk 5 ilin cinsiyete göre dağılımı, 2022

İller	Toplam	Erkek	Kadın	Toplam nüfus içindeki oranı (%)		
				Toplam	Erkek	Kadın
Bayburt	84 241	42 851	41 390	0,10	0,10	0,10
Tunceli	84 366	44 541	39 825	0,10	0,10	0,09
Ardahan	92 481	47 946	44 535	0,11	0,11	0,10
Gümüşhane	144 544	72 485	72 059	0,17	0,17	0,17
Kilis	147 919	74 504	73 415	0,17	0,17	0,17

Kaynak: TÜİK

Nüfus yoğunluğu olarak ifade edilen "bir kilometrekareye düşen kişi sayısı", Türkiye genelinde 2021 yılına göre 1 kişi artarak 111 kişi olmuştur. İstanbul, kilometrekareye düşen 3 bin 62 kişi ile nüfus yoğunluğunun en yüksek olduğu ilimiz olmaya devam etmektedir. Bunu sırasıyla; 576 kişi ile Kocaeli ve 371 kişi ile İzmir takip etmiştir. Nüfus yoğunluğu en az olan il ise bir önceki yılda olduğu gibi, kilometrekareye düşen 11 kişi ile Tunceli olarak açıklanmıştır. Tunceli'yi 19 kişi ile Ardahan ve 21 kişi ile Erzincan illeri izlemiştir.

Yüzölçümü büyüklüğünde ilk sırada yer alan Konya'nın nüfus yoğunluğu 59, en küçük yüz ölçümüne sahip Yalova'nın nüfus yoğunluğu ise 350 olarak gerçekleşmiştir.

4.4 Türkiye İnşaat ve Gayrimenkul Sektörüne Bakış

2023 yılı üçüncü çeyreği itibarıyla, küresel ekonomik gelişmeleri göz önüne alındığında enflasyonist baskıyı azaltmak amacıyla başta gelişmiş ülke merkez bankaları olmak üzere birçok merkez bankası sıkı para politikalarına devam etmişlerdir. Bu süreç bir yandan küresel kaynak maliyetlerinin artmasına yol açarken bir yandan da global büyüme hızında gerileme görülmeye başlanmıştır.

Yılın ilk yarısında Fed'in aldığı önlemler ile ABD enflasyonu geri çekilmeye başlamış, istihdam kaybının çok az olması, talebin dengeli seyretmesi durumu ortaya çıkmıştır. ABD'de süreç büyüme kaybının az olduğu ekonomik bir yapıya evrilerek yumuşak iniş senaryosunu gündeme taşımıştır. Buna rağmen başta Fed olmak üzere ECB ve BoE gibi merkez bankaları para politikalarını sıkı tutmaya devam edeceklerine dair mesajları piyasa ile paylaşmışlardır.

Gelişmekte olan ülkelerde ise küresel enflasyonun üzerinde seyreden fiyatlar genel seviyesi ve işsizlik gibi unsurlarla birlikte artacak olan dış kaynağa ulaşma maliyeti ekonomiler için risk oluşturmaya devam etmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde kendi içlerinde farklı ekonomi politikaları uygulayarak hem iç hem de dış kaynaklı sorunlarını çözmeye çalışma uğraşı içine girmişlerdir. Farklılaşma uygulanan para ve enflasyonu önleme politikalarında daha da belirginleşmiştir.

2023 yılında doğrudan ekonomik olmayan ancak önemli bir risk unsuru olarak hemen hemen tüm iktisadi süreçleri etkileyen jeopolitik risklerin giderek artması da küresel görünümü olumsuz etkilemeye adaydır. Devam edegelen Ukrayna-Rusya savaşı diğer yandan Ortadoğu'da yaşanan çok olumsuz gelişmeler, başta emtia fiyatları üzerinden olmak kaydıyla, ticareti de negatif etkileyerek enflasyonist baskı unsuru olarak dikkat çekmektedir.

Yukarıdaki şartlar ışığında küresel büyüme rakamlarının eğilimi genel olarak önemli bir karar alma aracı olarak kullanılabilir.

IMF tarafından yayınlanan (Ekim-2023 Dünya Ekonomik Görünüm Raporu- 'Küresel Farklılıklarda Gezinme') raporunda Türkiye ekonomisine ilişkin büyüme beklentilerinde bu yıl ve gelecek yıl için yukarı yönlü revizyona gitti.

Türkiye'nin 2023 yılına ilişkin büyüme tahmini yüzde 4, 2024 yılı büyümesi yüzde 3,5 olarak tahmin edilmiştir. IMF Temmuz (2023) ayı Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda Türkiye ekonomisinin 2023'te yüzde 3 ve 2024'te yüzde 2,8 büyüyeceği öngörülmüştü. Yeni revizyonda hem 2023 hem de 2024 de büyüme hızının artırılmış olması dikkat çekici görünmektedir. Uluslararası Para Fonu, küresel ekonomik büyüme tahminini bu yıl için yüzde 3 düzeyini korurken, 2024 yılı için yüzde 3'ten yüzde 2,9'a indirmiştir.

Küresel enflasyonun ise 2022'deki yüzde 8,7 seviyesinden 2023'te yüzde 6,9'a ve 2024'te yüzde 5,8'e istikrarlı bir şekilde düşeceğini öngörüldüğü, ancak enflasyon tahmininin bu yıl için 0,1 ve gelecek yıl için 0,6 puan artırıldığı, çoğu durumda 2025'e kadar enflasyon hedeflerine dönülmesinin beklenmediği ifade edildi.

Söz konusu raporda; ekonomik faaliyetin, özellikle yükselen piyasalarda ve gelişmekte olan ekonomilerde hala salgın öncesi seyrinin gerisinde kaldığı vurgulanarak, bölgeler arasında genişleyen farklılıklara işaret edildi. Çeşitli gelişmelerin toparlanmayı engellediği belirtilen raporda, bunlardan bazılarının, salgının, Ukrayna'daki savaşın ve artan jeoekonomik ayrışmanın uzun vadeli sonuçlarını yansıttığı aktarıldı.

Büyüme ile ilgili yapılan öngörülerde gerek enflasyon gerekse küresel risk unsurlarının ne yöne hareket edebileceği ile ilgili beklentiler etkili olmuş görünmektedir.

Ülkemizde 2023 yılı ilk yarısında baz etkisi desteği ile fiyatlar genel seviyesindeki göreceli bir geri çekilme yaşansa da yaz ayları itibarıyla enflasyonda yükselme eğilimi artmıştır. Eylül ayı TÜFE dikkate alındığında yıllık artış oranı yüze 61,53 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ki ÜFE artışı ise yüzde 47,44 düzeyinde artış kaydetmiştir. Bunlarla birlikte yönlendirilen ve yönetilen fiyatlarda yapılan vergi, fiyat artışları fiyatlar genel düzeyini yukarı baskılamaktadır. Eylül ayında yayınlanan Orta Vadeli Planda 2023 yıl sonu enflasyon beklentisi yüzde 65, 2024 yılında ise yüzde 33 olarak ifade edilmiştir.

Enflasyonun yüksek süregelmesi ise hem maliyetler hem de tüketici davranışları üzerinde etki yaratmaktadır. Enflasyon beklentileri nedeniyle talebin öne çekilmesi bazı sektörlerde önemli bir canlılık yaratırsa da bu talebin sürdürülebilir olamayabileceği unutulmamalıdır. Kredi ve fon bulma maliyetlerinin de yukarı çıkıyor olması ekonomik aktivite de yavaşlamayı getirebilecektir.

Parasal sıkılaştırma sürecinin devam edeceği beklentisi de ekonomide soğumaya işaret etmektedir.

Türkiye de inşaat ve gayrimenkul sektörünün en önemli göstergelerden birisi olan 'konut satış' rakamlarına baktığımızda ise durum şöyledir; 2023 ilk dokuz aylık döneminde toplam 900 bin adet konut satılmıştır. 2022 yılının aynı döneminde ise satışlar 1 Milyon 57 bin adet olarak gerçekleşmişti. Bu da bir önceki yıla göre satışlarda yüzde 14,9 düzeyinde bir düşüşü işaret etmektedir. Satış türlerine göre ise farlılık ipotekli satışlarda yaşanmıştır. 2022 yılının ilk dokuz aylık döneminde 228 bin adet ipotekli konut satışı yapılırken bu yılın aynı döneminde ise yüzde 29,6'lık bir düşüş ile 160 bin adet düzeyinde gerçekleşmiştir. İpotekli satışlardaki azalma konut kredi faizlerinde ve konut fiyatlarındaki artışın etkisiyle meydana gelmiş görülmektedir.

Yabancılarla yapılan konut satışları 2023 yılı Eylül döneminde bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 42 azalarak 2 bin 930 olmuştur. Ocak-Eylül döneminde ise bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 43,5 azalarak 28 bin 64 adet satış gerçekleşmiştir.

Talebin güçlü olması ve enflasyonist eğilimden kaçış çabasıyla konut fiyatlarında kayda değer bir yükseliş yaşanmıştır. Ancak bu artış eğiliminde yavaşlama işaretleri görülmeye başlanmıştır. TCMB tarafından açıklanan 2023 Ağustos ayı verilerinde; bir önceki yılın aynı ayına göre nominal olarak yüzde 90,3, reel olarak ise yüzde 21,9 oranında artış gerçekleşmiştir. Türkiye genelinde birim metrekare fiyatı 27,840 TL'ye ulaşmıştır. En yüksek metrekare fiyatı ise İstanbul da gerçekleşmiş olup 41,766 TL olmuştur.

Fiyat dinamikleri ile ilgili olarak, aşağıdaki tespitler yapılabilir.

- İnşaat maliyet endeksi (Ağustos-2023) TÜİK verilerine göre yıllık olarak yüzde 66,46 artmıştır. Endeksin alt kırılımlarına baktığımızda ise malzeme fiyatlarının aynı dönemde yüzde 52,18, işçilik maliyetlerinin de yüzde 113,27 olarak yükselmiştir. Söz konusu maliyet artışları yeni konut fiyatları başta olmak üzere tüm inşaat sektöründeki fiyatları yukarı çeken bir etmen olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Yaşadığımız deprem felaketinin yaralarının sarılması amacıyla inşaat sektörü ve bileşenleri çalışmakta olup, önümüzdeki 3-4 yıllık süreçte bu bölgelerin yeniden imarı sektör içinde izlenmesi gereken bir değişken olarak karşımıza çıkmaktadır.
- Enflasyonist ortamın getirdiği reel getiri arayışı başta konut olmak üzere tüm gayrimenkul çeşitlerine olan talebi oldukça artırmıştır. Ancak gerek kredi mekanizmasında yaşanan yavaşlama gerekse gayrimenkul edinimi için kullanılacak tasarrufların azalması talebi törpülemektedir. Tasarruf amaçlı konut alımlarında 2023 yılı altı aylık dönemi itibarıyla bir azalış olduğu söylenebilir.

- Seçimlerden sonra uygulamaya konulan enflasyonu önleme politikalarının etkisi ile artan finansal maliyetler ve reel getiri arayışındaki tasarruf sahiplerinin mevduata yönelmeleri de gayrimenkul piyasasında oluşan fiyatların dengelenmesine neden olmaktadır.
- Yakın coğrafyalardaki gelişmelerinde etkisiyle yabancı talebi azalarak devam etmekte olup özellikle vatandaşlık ve oturma izninin de gayrimenkul alanlar için sürmesi göreceli olarak canlılığı artırmaktadır.
- Arz ve talebin dengelenmesinin süre alabileceği dikkatlerden kaçmamalıdır. Ancak yukarıdaki nedenlere dayanarak da fiyatların devamlı yukarı gitmesi sürdürülebilir bir durumda değildir.
- İnşaat ve gayrimenkul sektörü gerek küresel gerekse iç dinamiklerden etkilenmektedir. Bu bağlamda yaşanan ve yaşanabilecek olumsuz etkileri azaltmak amacıyla hukuki düzenlemelerden finansal araç ve kurumlara kadar bazı düzenlemelerin yapılması yerin de olabilecektir. İnşaat ve gayrimenkul sektörümüz hem istihdam hem de üretim anlamında küresel bir büyüklüğe ulaşmış olup sürecin daha sürdürülebilir olması için elinden gelen çabayı da göstermektedir.

4.5 2023 Yılı Üçüncü Çeyrekteki Ekonomik Gelişmeler

Dünya ekonomisinde aktivite 2023 üçüncü çeyreğinde dirençli kalmıştır. Küresel ölçekte hizmet sektöründe ivme kaybı yavaşlayarak da olsa sürerken, imalat aktivitesi bir miktar toparlanmıştır. Çin’de destek paketlerine rağmen emlak sektörüne ve ekonomik toparlanmanın hızına yönelik belirsizlikler sürmektedir. Yüksek seyreden faizler ve son dönemde artan jeopolitik gerilimler küresel büyüme görünümü üzerindeki aşağı yönlü riskleri beslemektedir. Enerji fiyatlarındaki yükselişin küresel enflasyonda iyileşmeyi yavaşlatabileceği endişeleri artarken, belli başlı ekonomilerde politika faizlerinin daha önce beklenenden uzun süre ve daha yüksek seviyede kalabileceği beklentileri tahvil faizlerinde yükselişe ve risk iştahında zayıflamaya yol açmaktadır.

Türkiye ekonomisi 2023 ikinci çeyrekte beklentilerden güçlü bir büyüme kaydetmiştir. 2023 yılı ikinci çeyrek gayri safi yurtiçi hasıla (GSYH) stoklar ve dış talebin sınırlayıcı etkisine rağmen iç talebin katkısıyla büyümüştür. Takvim ve mevsim etkisinden arındırılmış verilere göre GSYH çeyreklik bazda %3,5 artarken, yıllık bazda GSYH büyümesi %3,8 seviyesinde gerçekleşmiştir. 2023 yılı ilk çeyrek sonunda 970,4 milyar dolar olan yıllıklandırılmış GSYH ikinci çeyrekte 1022,2 milyar dolara yükselmiştir. Yurtiçinde 2023 üçüncü çeyrek öncü verileri ekonomik aktivitenin hız kestiğini göstermektedir. Öte yandan, imalat sanayi satın alma yöneticileri endeksi (PMI) Eylül ayında 49,6’ya yükselse de son üç ayda daralma bölgesinde kalmıştır. Kapasite kullanım oranı son üç ayda yataya yakın seyrederken, sektörel güven endeksleri dalgalı

bir seyir izlemektedir. Bankacılık sektörü kredi hacmi ve harcamalara dair diğer göstergeler ise bir miktar yavaşlamaya işaret etmektedir.

Üçüncü çeyrekte dış dengede bozulma yavaşlayarak ta olsa sürmüştür. İhracatta zayıf seyir sürerken, enerji kalemindeki gerilemeyle ithalat ve dış ticaret açığı gerilemektedir. Turizmde toparlama yavaş olsa devam ederken, taşımacılık tarafındaki daralma cari dengedeki iyileşmeyi sınırlamaktadır. TÜİK verilerine göre, ilk dokuz ayda ihracat 2022'nin aynı dönemine göre %0,5 azalırken, ithalat %1,2 artış gerçekleşmiştir. Bundan dolayı 2022 ilk dokuz ayında 83,1 milyar dolar olan dış ticaret açığı 87,2 milyar dolara ulaşmıştır. 2022 Ocak-Ağustos döneminde 35,0 milyar dolar olan cari açık 2023'ün aynı döneminde 43,1 milyar dolara genişlemiştir.

Döviz kurlarındaki dalgalanma, bazı vergi kalemlerindeki yükseliş ve ücret artışları ile üçüncü çeyrekte enflasyonda artış yaşanmıştır. 2023 ikinci çeyrek sonunda %38,2 olan genel tüketici fiyatları endeksi (TÜFE) yıllık enflasyonu Ekim ayında %61,4'e çıkmıştır. Aynı dönemde genel yurtiçi üretici fiyatları endeksi (Yi-ÜFE) yıllık enflasyonu %40,4'ten %39,4'e sınırlı gerilemiştir. Ayrıca birikmiş maliyetler ve beklentilerdeki bozulma da enflasyon üzerindeki yukarı yönlü riskleri beslemektedir. Haziran'da %8,50 olan politika faizini %15,00'a çıkaran TCMB artırımlara Temmuz, Ağustos, Eylül ve Ekim toplantılarında da devam etmiştir. Son toplantısında haftalık repo faizini 500 baz puan artırarak %35,0'a çıkarırken, enflasyon görünümünde belirgin iyileşme sağlanana kadar parasal sıkılaştırmanın gerektiği zamanda ve gerektiği ölçüde kademeli olarak güçlendirileceğini tekrarlamıştır.

4.6 Ofis ve Ticari Gayrimenkul Sektörü

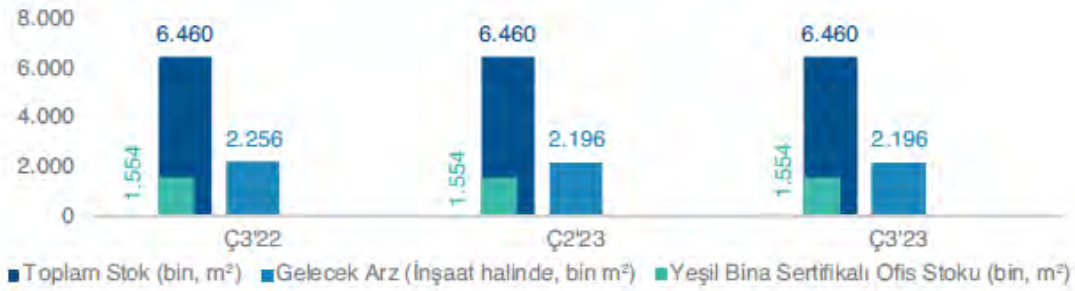
Rusya-Ukrayna Savaşı'yla birlikte Avrupa'da resesyon endişesi devam ederken son dönemde meydana gelen İsrail-Filistin gerilimi, iç piyasalarda etkili olan küresel olaylar olarak öne çıkmaktadır. Ülkemizde enflasyona karşı alınan önlemler kapsamında asgari ücret Temmuz ayında %34 oranında artırılmıştır. Bu çeyrekte de enflasyondaki artışın ve döviz kuru hareketliliğinin devam etmesi neticesinde birincil kiralarda ₺ bazında artış kaydedilirken ABD\$ bazında sabit kalmıştır. Ayrıca yüksek talep sonucu özellikle merkezi iş alanında (MİA) bazı ofis binalarında yüksek doluluk oranları kaydedilmiştir. Bu durumun birincil kiralarda yukarı yönlü bir baskı yarattığı gözlemlenmiştir.

2023 yılının üçüncü çeyreğinde İstanbul ofis pazarında genel arz 7,14 milyon m² olarak artış göstermiştir. Bu çeyrekte gerçekleşen kiralama işlemleri toplamı 98.060 m²'dir. 2023 yılı içerisinde gerçekleşen toplam kiralama işlemi 205.057 m²'ye ulaşmıştır. Böylece, bir önceki yılın aynı dönemine göre %41,5 oranında azalış göstermiştir. Bununla birlikte, bu çeyrekte gerçekleşen kiralama anlaşmaları hem metrekaare bazında hem de sayıca, sırasıyla %71,7 ve %76 oranlarında yeni kiralama anlaşmalarından oluşmaktadır Üçüncü çeyrekte, metrekaare

bazında anlaşmaların %40'ı MİA'da gerçekleşmiş olup bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla oransal olarak artış kaydedilmiştir. MİA dışındaki işlemlerin %67'si Anadolu yakasında ve %33'ü ise Avrupa yakasında gerçekleşerek bir önceki yılın aynı dönemine kıyasla MİA dışı Avrupa bölgesinde artış kaydedilmiştir. Başlıca yeni kiralama işlemleri arasında; Met-Gün İnşaat (14.010 m², Doğu HQ), Mastercard (4.589 m², Bellevue Ofis Binası), Humanis Sağlık (3.840 m², Link Maslak), Huawei (3.300 m², Yılmaz Plaza 2), Columbia (3.300 m², Vadistanbul), Bir banka (2.500 m², Torun Center), TM Marketing (2.200 m², Skyland), Gözalan Group (2.067 m², Vadistanbul), BASF (2.065 m², NidaKule Batı), Erciyes Anadolu Holding (1.700 m², Skyland), Straumann Implantoloji (1.530 m², Torun Center), Migros (1.314 m², NidaKule Batı), Güven Holding (1.200 m², Skyland), Rödl & Partners (1.125 m², NidaKule Levent), SuperPay (1.000 m², Skyland), Office Link (1.000 m², Rönesans Piazza) bulunmaktadır. Ayrıca, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde boşluk oranı %15,2'den %14,3'e düşüş kaydetmiştir.

Geçtiğimiz dönemlerde ofis olarak tasarlanan projelerin, konut, hastane ve okul gibi farklı işlevlerle yeniden işlevlendirilip satıldığı gözlemlenmiştir. Ancak, son dönemde ofis binalarındaki yüksek doluluk oranları, farklı işlevlere sahip binaların ofis binalarına dönüşüm taleplerine yol açmıştır. Bu dönüşüm örneklerine, alışveriş merkezlerinin ofis kullanımına dönüştürülmesi veya tamamlanmamış ofis binalarının geliştirilerek kullanıma açılması örneklendirilebilir. Önümüzdeki günlerde eski binaların güçlendirilip ya da yeni ofis binalarının projelendirilip ofis stokuna dahil edilmesi beklenmektedir. Ancak, bu dönüşüm sürecini finansman zorlukları, yüksek kredi faizleri ve inşaat maliyetlerinin artması gibi sorunların yavaşlatacağı öngörülmektedir. Son dönemde Türkiye'nin yakın coğrafyasında yaşanan Ukrayna-Rusya Savaşı'nın etkisi olarak Kiev ve Moskova'dan ayrılan uluslararası firmaların İstanbul'daki ofis taleplerinden sonra çok yeni yaşanan İsrail-Filistin Savaşı'nın etkisi olarak birçok bölgesel yönetim merkezi İsrail'de olan uluslararası büyük firmalarında benzer taleplerle İstanbul'u tercih edebileceği öngörülmektedir. Hem maliyetlerin daha düşük olması hem güvenlik sebebi hem de İstanbul Havalimanı gibi ulaşım projeleriyle daha erişilebilir duruma gelen İstanbul'un, gelecek dönemlerde taleplerin kuvvetlenerek ofis piyasasında daha büyük bir merkez haline gelmesi öngörülmektedir. Ayrıca daha erişilebilir bir merkez haline gelen İstanbul'a Uzakdoğu'daki ülkelerden de talebin arttığı gözlenmektedir. Pandemi sonrası artan nitelikli A sınıfı ofis talebiyle birlikte MİA bölgesinde boşluk oranları ciddi düşüş kaydetmiştir. Özellikle Levent bölgesinde, tek mülkiyetli yapıya sahip binalarda boşluk oranı 2022 yılının aynı döneminde %15,33 kaydedilmişken, 2023 yılının üçüncü çeyreğinde %9,49 kaydedilmiştir. Bu durumda boşluk oranlarındaki düşüş ve arz kısıtlılığı neticesinde ABD\$ bazında birincil kiralarda geçen yıla kıyasla bu çeyrekte %37'lik bir artış kaydedilmiştir. Önümüzdeki dönemde yükselen talebin ve boşluk oranlarındaki düşüşün devam edeceği ve birincil kiralar üzerinde yukarı yönlü hareketin sürekliliğini koruyacağı öngörülmektedir.

Ofis Mevcut ve Gelecek Stok Bilgisi



Kaynak: Ofis verileri Cushman & Wakefield | TR International tarafından GYODER için özel olarak hazırlanmıştır.

Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi (Türkiye Geneli)

Ticari Gayrimenkulde Öne Çıkan İller

İl	Ticari Gayrimenkul Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Dükkan ve Mağazalar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)	Ofis ve Bürolar Ortalama Birim Satış Fiyatı (TL/m²)
İstanbul	₺39.319	₺37.684	₺45.888
İzmir	₺32.651	₺32.163	₺37.773
Bursa	₺24.693	₺25.530	₺25.982
Ankara	₺25.626	₺25.623	₺27.414
Antalya	₺35.536	₺33.577	₺40.650
Kocaeli	₺25.015	₺25.138	₺24.447
Adana	₺22.133	₺23.755	₺20.537

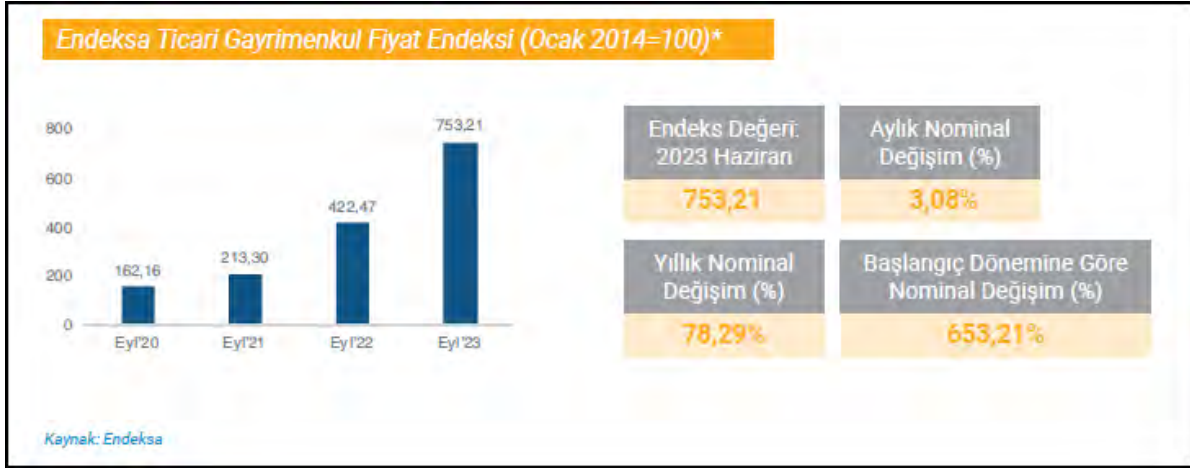
Kaynak: Endeksa
*Eyl'23 itibarıyla.

Endeksa Ticari Gayrimenkul Fiyat Endeksi



Kaynak: Endeksa

Türkiye Ticari Gayrimenkul Endeksi 2023 Eylül sonu itibariyle 753,21 puan seviyesinde gerçekleşti. Endeks, geçen senenin aynı ayına oranla 330,74 puan artış gösterirken yıllık bazda %78,3 artış gösterdi. 2023 yılına 536,93 puan seviyesinde başlayan endekste, 9 aylık dönemde 216,28 puanlık bir artış yaşandı.



4.7 Turizm ve Otel Sektörü

2021 yılında Türkiye'ye gelen yaklaşık 29,3 Milyon turist yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 1.028 Dolar olarak belirtilmektedir. 2020 yılında kişi başı ortalama harcamanın 936 Dolar olduğu göz önünde bulundurulduğunda, 2020 yılına kıyasla 2021 yılında kişi başı harcamaların artmış olduğu görülmektedir. 2022 yılında ise Türkiye'ye giriş yapan yaklaşık 51 milyon turist kişi başı 905 Dolar harcama yaptığı görülmektedir. Gelen turist sayıları bir önceki yıl ile karşılaştırıldığında gelen turist sayısında artış, kişi başı harcama miktarında ise azalış olduğu görülmektedir. 2023 yılının ikinci çeyreğinde ise Türkiye'yi 13,9 milyon turist ziyaret etmiştir. Bir önceki yılın aynı dönemi ile kıyaslandığında gelen turist sayısında %17,2'lik bir artış yaşandığı gözlemlenmektedir.

Kültür ve Turizm Bakanlığı'ndan elde edilen verilere göre 2021 yılında Türkiye'ye gelen toplam yabancı ziyaretçi sayısı yaklaşık olarak 24.7 milyon olurken, 2022 yılında bu sayının 44.6 milyon olduğu gözlemlenmektedir. 2023 yılının üçüncü çeyreğinde ise Türkiye'ye 33 milyon yabancı ziyaretçi gelmiştir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında gelen yabancı turist sayısında %14'lük bir artış gözlemlenmiştir.

Mart 2020 itibariyle dünya ile paralel olarak Türkiye'yi de önemli bir ölçekte etkileyen COVID-19 salgını Türkiye'nin turizm performansını da önemli ölçekte etkilemiştir. Yabancı turist sayıları göz önünde bulundurulduğunda 2019 yılı, COVID-19 salgınından önceki en yüksek performans gösteren yıldır. 2022 yılı itibariyle ziyaretçi sayılarının pandemi öncesi döneminin (2019) ziyaretçi sayılarının yakalandığı gözlenmektedir. 2023 yılının üçüncü çeyreğinde ise

Türkiye'ye gelen 33 milyon yabancı turistin %34,5'i İstanbul'a, %30,5'i Antalya'ya, %7,1'i Muğla'ya gelmiştir. Bu üç ili %3,1'lik ve %1,3'lük paylar ile İzmir ve Ankara izlemiştir.

İşletme Belgeli ve Yatırım Belgeli tesis sayıları incelendiğinde Türkiye genelinde toplam 864 bin oda kapasitesi ile 20.204 işletme belgeli, 76 bin oda kapasitesi ile 718 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir. İşletme belgeli tesislerin şehir kırılımlarına bakıldığında ilk sırayı 2.866 tesis ve 119 bin oda kapasitesi ile İstanbul çekmekte, onu takiben 2.621 tesis ve 105 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir. Antalya ise 2.494 işletme belgeli tesise ve 287 bin oda arzına sahiptir.

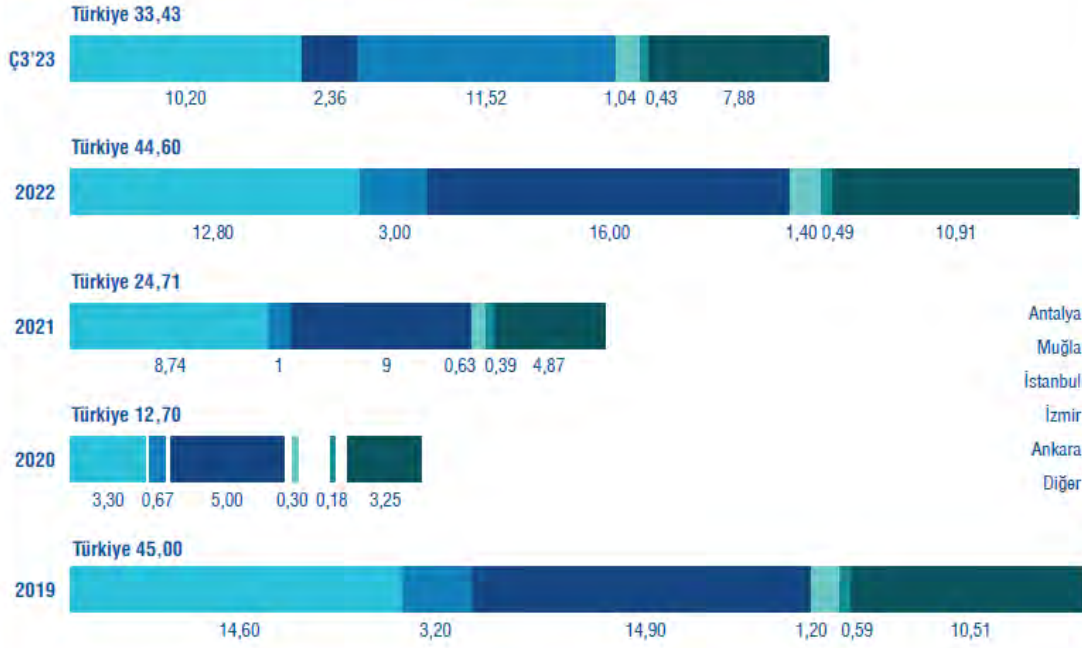
Yatırım belgeli tesisler göz önünde bulundurulduğunda yakın gelecekte mevcut otel arzına dahil olacak 718 tesis içinde en büyük payı 101 tesis ve 10 bin oda kapasitesi ile İstanbul almakta, onu takiben 86 tesis ve 16 bin oda kapasitesi ile Antalya, 79 tesis ve 9 bin oda kapasitesi ile Muğla gelmektedir.

Pandemi öncesi son tam performans yılı olan 2019 yılında Türkiye genelinde işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranı %58,9 olarak belirlenmiştir. 2022 yılı itibariyle ise Türkiye genelinde yatak doluluk oranı ise %54,9'dir. Yatak doluluğu en yüksek olan şehir %65,48 ile Antalya, onu takiben %62,7 ve %55,8 ile İstanbul ve Muğla gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %46,7 ve %40,8 olmuştur. 2023 yılı Ağustos ayı itibariyle Türkiye genelinde işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranı %50,6'dır.

2022 yılı doluluk oranları bir önceki yıla (2021) göre artış göstererek Türkiye genelinde %66,8 İstanbul için %74,7'dir. Oda fiyatları ise yine 2021 yılına kıyasla artış göstererek, 2022 yılında Türkiye genelinde 117 Euro, İstanbul'da ise 144 Euro'dur. 2019 yılı performans göstergeleri göz önünde bulundurularak, ortalama gerçekleşen oda fiyatlarının 2019 yılı seviyesine ulaştığı ve otel doluluk oranlarının ise toparlanma sürecine devam ettiği söylenebilir. 2023 yılı üçüncü çeyreğinde otel doluluk oranları Türkiye geneli için %57,8 olarak hesaplanırken İstanbul için doluluk oranı %63,2 olmuştur. Aynı dönem için Türkiye'de gerçekleşen oda fiyatı geneli için 135 Euro iken İstanbul'da 148 Euro olmuştur.

Turizm ve Otel Performansı

Toplam Yabancı Ziyaretçiler (milyon kişi)



2023 yılının Ocak-Ağustos döneminde Türkiye'ye gelen 33,4 milyon yabancı turistin %34,5'i İstanbul'a, %30,5'i Antalya'ya, %7,1'i Muğla'ya gelmiştir. Bu üç ili %3,1 ve %1,3 lük paylar ile İzmir ve Ankara izlemiştir. Gelen turist sayıları bir önceki yılın aynı dönemi ile karşılaştırıldığında gelen yabancı turist sayısında %14 artış görülmüştür.

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

İşletme & Yatırım Belgeli Tesis Sayısı

	İşletme Belgeli		Yatırım Belgeli	
	Tesis	Oda	Tesis	Oda
Antalya	2.494	286.878	86	16.274
Muğla	2.621	105.162	79	9.170
İstanbul	2.866	119.454	101	9.856
İzmir	1.682	40.982	65	5.604
Ankara	361	21.361	18	1.845
Diğer	10.180	289.848	369	33.408
Türkiye	20.204	863.685	718	76.157

Türkiye genelinde toplam 863 bin 685 oda kapasitesi ile 20.204 işletme belgeli, 76 bin 157 oda kapasitesi ile 718 yatırım belgeli konaklama tesisi olduğu görülmektedir.

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı
26.10.23 tarihinde güncellenmiştir.

Toplam Turist & Harcamalar

Dönem	Toplam Yabancı Turist	Kişi Başı Harcama (Dolar)
Ç1'17	3.772.293	637
Ç2'17	7.675.032	570
Ç3'17	13.770.308	634
Ç4'17	6.861.894	687
2017	32.079.527	630
Ç1'18	4.908.831	682
Ç2'18	9.855.102	602
Ç3'18	15.904.734	589
Ç4'18	8.283.235	649
2018	38.951.902	617
Ç1'19	5.460.380	678
Ç2'19	11.499.211	607
Ç3'19	18.438.139	623
Ç4'19	9.315.240	702
2019	44.712.970	642
Ç1'20	4.635.845	710
Ç2'20		
Ç3'20	4.430.053	649
Ç4'20	3.642.367	804
2020	12.708.265	716
Ç1'21	1.826.227	918
Ç2'21	3.144.815	694
Ç3'21	11.457.951	773
Ç4'21	7.511.028	809
2021	23.940.021	785
Ç1'22	4.943.964	841
Ç2'22	10.382.068	702
Ç3'22	18.626.003	826
Ç4'22	10.389.487	927
2022	44.341.522	822
Ç1'23	6.509.234	1.057
Ç2'23	12.319.348	901

Turizm geliri Nisan, Mayıs ve Haziran aylarından oluşan II. Çeyrekte bir önceki yılın aynı çeyreğine göre %23,1 artarak 12 milyar 975 milyon 307 bin dolar oldu. Turizm gelirinin %14,5'i ülkemizi ziyaret eden yurt dışı ikametli vatandaşlardan elde edildi.

2023 yılı 2. çeyrekte Türkiye'ye gelen 12,3 Milyon yabancı turist yapmış olduğu harcamalar kişi başı ortalama 901 Dolar olarak görülmektedir. Bir önceki yılın aynı dönemine göre yabancı turist sayısı %18,7 artmış, kişi başı yapılan ortalama harcama ise %28,3 artmış görülmektedir.

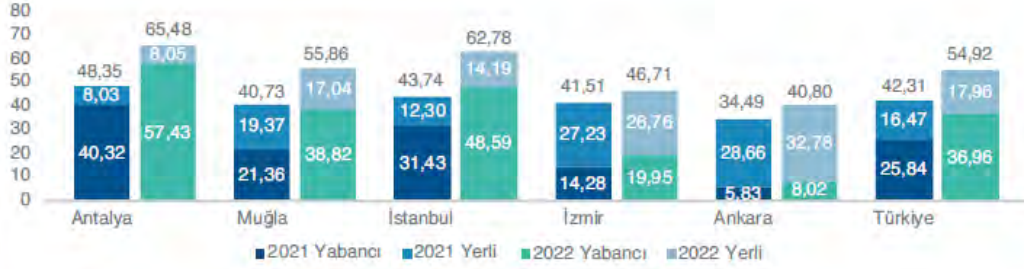
Kaynak: TÜİK

*26.10.2023 tarihinde güncellenmiştir. 2023 3Ç verisi yayınlanmamıştır.

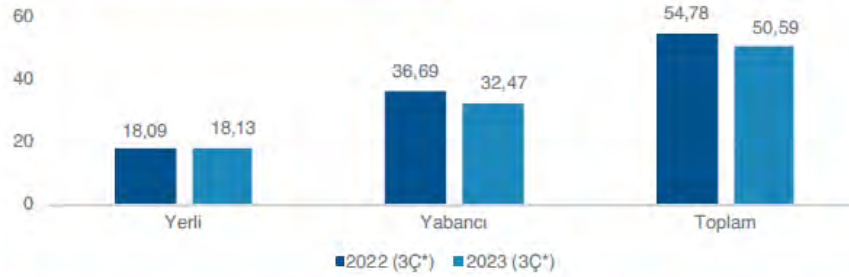
**TÜİK tarafından 2020 yılı ikinci çeyrek verileri yayınlanmamıştır.

Otel Doluluk Oranı (%)* ve Günlük Ortalama Oda Fiyatı (ADR)

5 Büyükşehirde Otel Doluluk Oranları (%)



Türkiye Geneli Otel Doluluk Oranları (%)



2022 yılı itibarıyla Türkiye genelinde yatak doluluk oranı ise %54,9'dur. Yatak doluluğu en yüksek olan şehir %65,48 ile Antalya, onu takiben %62,7 ve %55,8 ile İstanbul ve Muğla gelmektedir. İzmir ve Ankara'nın yatak doluluk oranları sırasıyla yaklaşık %46,7 ve %40,8 olmuştur. 2023 yılı Ağustos ayı itibarıyla Türkiye genelinde işletme belgeli tesislerin yatak doluluk oranı %50,6'dır. Bir önceki yılın aynı dönemine göre %7,6 azalış olmuştur.

Kaynak: T.C. Kültür ve Turizm Bakanlığı

*Ç'3 2022 ve 2023 verileri Ocak-Ağustos verilerini kapsamaktadır.

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

5. GAYRİMENKULLER İLE İLGİLİ BİLGİLER VE ANALİZLER

5.1 Bölge Analizi

İstanbul: 41° K, 29° D koordinatlarında yer alan İstanbul ili kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası'nın su ayırım çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.



5747 Sayılı “Büyükşehir Belediyesi Sınırları İçerisinde İlçe Kurulması ve Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılması Hakkında Kanun”la yeni kurulan 8 ilçe ile birlikte İstanbul ili; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Beyoğlu, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Beyoğlu, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Beyoğlu, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu olmak üzere 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'nda toplam 39 ilçeden oluşmaktadır.

İstanbul, Türkiye'nin ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Türkiye'deki en büyük sanayi merkezi olarak sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. Türkiye'nin %55 üretimine ve %45'lik ticaret hacmine sahiptir. Ülkede Gayrisafi Millî Hasıla'nın ~%21,2'lik kısmını oluşturur. Toplam ihracattaki payı ~%45,2, ithalattaki payı ise ~%52,2'dir.

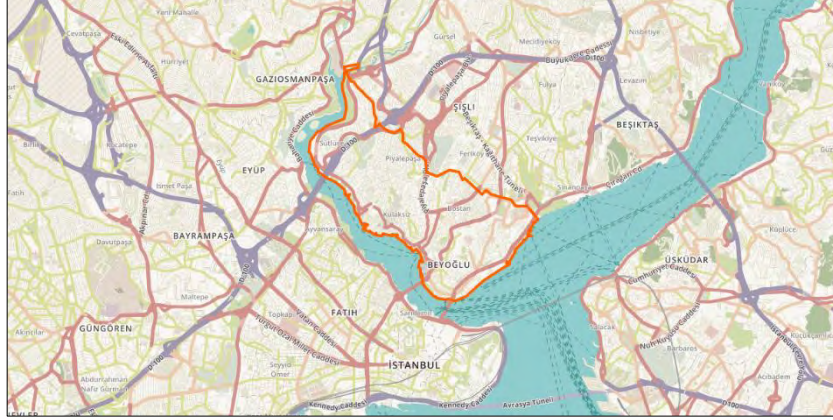
Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İlde bu sektörün gelişmesinde Boğaz köprülerinin, Asya ve Avrupa gibi merkezler arasında uzanan otoyolların büyük katkısı vardır. Aynı şekilde demiryoluyla da Asya ve Avrupa'ya bağlanması ve büyük limanları olması da bu konuda etkilidir. İstanbul ticaret sektörü ülke toplamının %27'sini oluşturur. Dışalım ve

dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir. Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür. Cumhuriyet'in kurulmasıyla hızla sanayileşen İstanbul'da ilk fabrikalar Haliç kıyılarına kurulmuş; ancak şehirde yarattıkları kirlilik ve kargaşadan ötürü birer birer tasfiye edilerek şehrin dışında oluşturulan organize sanayi bölgelerine taşınmışlardır. Atatürk Oto Sanayi Sitesi ve İkitelli Organize Sanayi Bölgesi İstanbul'un en büyük sanayi bölgeleridir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Binlerce yıldır, değişik insan topluluklarına yurt olan İstanbul topraklarının hemen her yöresinde, tarihin çeşitli dönemlerinden kalma tarihî eserlerle karşılaşmak mümkündür. Envanterlerde kayıtlı binlerce tarihî eser arasında, kent duvarları, saraylar, kasırlar, camiler, kiliseler, sinagoglar, çeşmeler ve konaklar bulunur.

İstanbul makro formu ile lineer özellik gösteren bir kenttir. TEM Otoyolu ile E-5, kentsel yapının şekillenmesinde büyük önem taşımaktadır. İstanbul kent dışından geçen ve otoyol vazifesi üstlenmesi amacı ile inşa edilen E-5 karayolu günümüzde şehir içi yol kimliğine bürünmüştür. TEM Otoyolu ise nispeten eski E-5 vazifesini üstlenmiştir, yani ulaşım süresini azaltmakta olup, bu iki ulaşım aksının kesiştiği TEM-E5 bağlantı yolları ekonomik açıdan gelişim gösteren ve göstermeye devam etmesi beklenen alanlardır.

Beyoğlu: İstanbul'un Avrupa yakasında ve batı kısmında yer alan Beyoğlu ilçesi kuzeybatıdan Kâğıthane, kuzeyden Şişli, doğudan Beşiktaş ve İstanbul Boğazı, güneyden ve batıdan Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km²'dir. İlçe adını Pera da denilen, Tünel-Taksim arasında uzanan İstiklal Caddesi ve ona açılan sokakların belirlediği alanı kapsayan tarihi Beyoğlu semtinden alır.



28 Aralık 1857 tarihli "6. Daire-i Belediye Nizamı" ve 7 Haziran 1858 tarihli "Devair-i Belediyeden 6. Daire İtibar olunan Beyoğlu ve Galata Dairesinin Nizam-ı Umumisi" nizamnameleri ile 14 belediye dairesine ayrılan İstanbul'un ilk yerel yönetimlerindendir. Beyoğlu, ilk uygulama olmasına rağmen ilçe yönetimine Paris'teki en nezih bölge olan Sixieme Arrondissement'den esinlenerek "6. Daire" adı verilmiştir. 6. Dairenin amaçları ticareti düzenlemek ve Avrupalı kent hizmetlerini getirmektir. 20 Nisan 1924'te Beyoğlu Belediyesi kuruldu. 1984'e kadar İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Beyoğlu, 1984'de büyükşehir ve ilçe belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü aldı.

İstanbul'un tarihi ve turistik ilçelerinden biri olan Beyoğlu'nda M2 hat numaralı Yenikapı – Hacıosman Metrosu'nun Taksim ve Şişhane durakları bulunmaktadır, ayrıca F1 hat numaralı Taksim – Kabataş Füniküler Hattı ile Taksim İstasyonu'ndan T1 Bağcılar – Kabataş Tramvay Hattı'na direkt erişim sağlanmaktadır. Taksim Eğitim ve Araştırma Hastanesi'nin yıkılması ve Gaziosmanpaşa'ya taşınması ile birlikte ilçede Prof. Dr. Neşat Belger Göz Eğitim ve Araştırma Hastanesi dışında devlet hastanesi bulunmamaktadır. İTÜ Mimarlık Fakültesi, İTÜ Makine Fakültesi, Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi, İstanbul Bilgi Üniversitesi, Galatasaray Lisesi ve Beyoğlu Anadolu Lisesi ilçedeki köklü eğitim kurumlarıdır.

Beyoğlu İlçesi eğimli bir topografik zemin üzerinde yer almaktadır, İstanbul Boğazı'nın biçimlediği kıyı kesimine yaklaştıkça eğim azalmakla birlikte iç kısımlarda eğim daha yüksektir, Kıyı kesimi denize paralel uzanan yamaçlar biçimindedir. Bir vadi tabanında konumlu olan ilçede kuzeyde ve doğuda vadilerin biçimlediği küçük düzlükler bulunmakla birlikte ulaşım yollarının çoğu yokuş formundadır.

5.2 Konumu ve Çevresel Özellikleri

Değerleme konusu gayrimenkul İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde konumlu taşınmazdır.

Taşınmazın yakın çevresinde 8-9 katlı eski ticari nitelikli yapılar ile İstiklal Caddesi ile bağlantılı ara sokaklarda konumlu 4-5 katlı bitişik nizam yapılar yer almaktadır. Orta ve üst gelir grubuna hitap eden bölgede altyapı imkanları tamamlanmış olup, kentsel ve sosyal ihtiyaçların yakın mesafelerde giderilmesi mümkündür.

Taşınmazın yakın çevresinde Taksim Meydanı, Galatasaray Lisesi, Taksim Camii, Atatürk Kültür Merkezi bulunmaktadır.

Taşınmaz toplu taşıma araçları ve duraklarına yakın konumda yer almakta olup, ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanabilmektedir.

Taşınmaz yaklaşık olarak 41,035741 derece enlem, 28,982214 derece boylam koordinatlarında yer almaktadır.



Gayrimenkulün Ana Arterlere Göre Uzaklığı:

Değerleme konusu gayrimenkulün bulunduğu bölge, Atatürk Havalimanı'na takribi 22 km, 15 Temmuz Şehitler Köprüsüne takribi 6 km, Fatih Sultan Mehmet Köprüsüne takribi 19 km, Yavuz Sultan Selim Köprüsüne takribi 62 km uzaklıktadır.





5.3 Tapu ve Takyidat Bilgileri

Gayrimenkule ilişkin tapu ve takyidat bilgileri Müşteri tarafından 19.12.2023 tarihinde Tapu Kadastro Bilgi Sistemi (webtapu) üzerinden alınmıştır.

BU BELGE TOPLAM 2 SAYFADAN OLUŞMAKTADIR BİLGİ AMAÇLIDIR.

Tarih: 19-12-2023-11:34



Kayıt Oluşturan: ABDULLAH KAĞAN KARATEPE (ZİRAAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ

Tapu Kaydı (Aktif Malikler için Detaylı - ŞBİ var)

TAPU KAYIT BİLGİSİ

Zemin Tipi:	AnaTasınmaz	Ada/Parsel:	381/1
Taşınmaz Kimlik No:	21 322211	AT Yüzölçümü(m2):	410.00
il/ilçe:	İSTANBUL/BEYOĞLU	Bağımsız Bölüm Nitelik:	
Kurum Adı:	BeYOĞLU	Bağımsız Bölüm Brüt Yüzölçümü:	
Mahalle/Köy Adı:	ŞEHİT MUHTAR Mah.	Bağımsız Bölüm Net Yüzölçümü:	
Mevki:	İSTİKLAL CADDESİ	Blok/Kat/Giriş/BBNo:	
Cilt/Sayfa No:	5/887	Arsa Pay/Payda:	
Kayıt Durum:	Aktif	Ana Taşınmaz Nitelik:	8 KATLI BETONARME OTEL,BANKA ŞUBESİ,OFİS,İŞ YERİ,VE ARSA

MÜLKİYET BİLGİLERİ

(Hisse) Sistem No	Malik	El Birliği No	Hisse Pay/ Payda	Metrekare	Toplam Metrekare	Edinme Sebebi-Tarih-Yevmiye	Terkin Sebebi-Tarih-Yevmiye
361581313	(SN:8049480) ZİRAAT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI ANONİM ŞİRKETİ V	-	1/1	410.00	410.00	Ticaret Şirketlerine Aynı Sermaye Konulması 09-11-2016	-

1 / 2

						11018	
--	--	--	--	--	--	-------	--

Bu belgeyi akıllı telefonunuzdan karekod tarama programları ile aşağıdaki barkodu taratarak;
veya Web Tapu anasayfasından (<https://webtapu.tkgm.gov.tr> adresinden) **IVey6g6jdsC** kodunu Online İşlemler alanına yazarak doğrulayabilirsiniz.



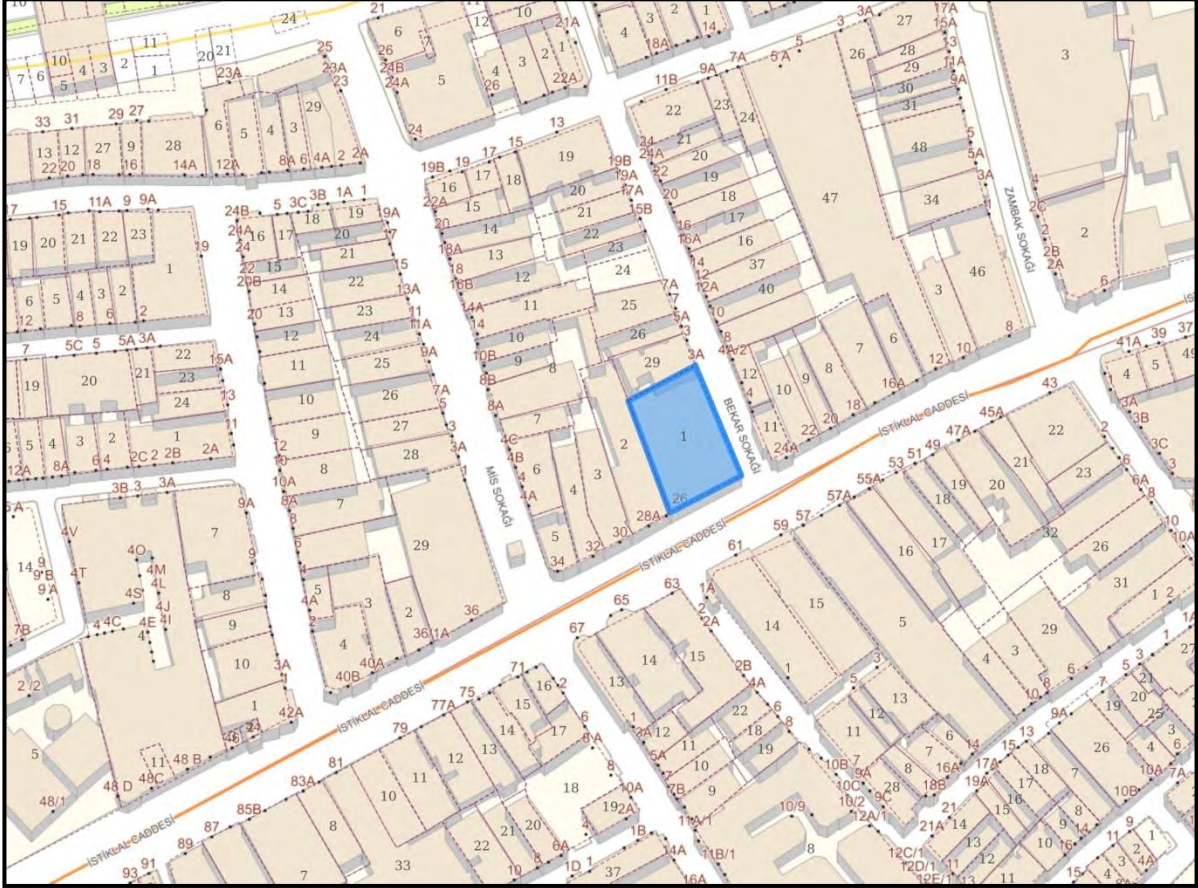
BİLGİ AMAÇLIDIR

2 / 2

Taşınmazın tapu kayıtlarında herhangi bir kısıtlayıcı takyidat ve taşınmazın devredilmesine ilişkin herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

5.4 Kadastral Durum Bilgileri

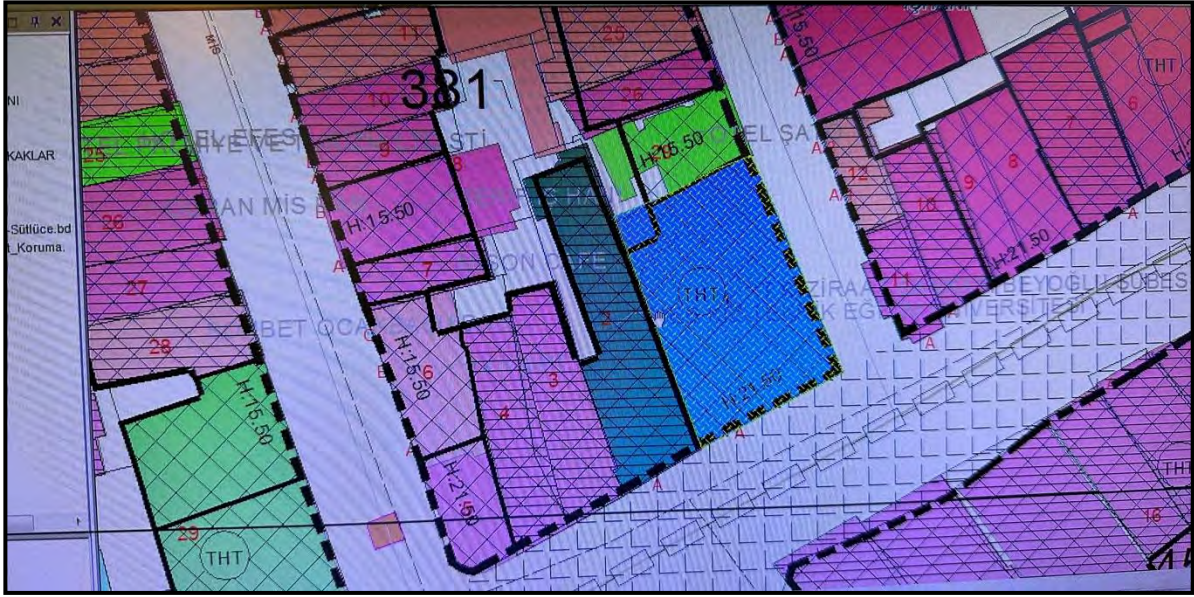
İncelemeye konu gayrimenkulün bulunduğu 381 ada 1 parsel; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehit Muhtar Mahallesi, İstiklal Caddesi Mevkii sınırları içerisinde 410,00 m² yüzölçümlü “8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa” niteliği ile kayıtlıdır.



5.5 İmar Durum Bilgileri

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemede, projenin konumlu olduğu 381 ada 1 parselin 21.12.2010 Tasdik Tarih 1/1000 Ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında **“Turizm, Hizmet ve Ticaret”** lejantında kaldığı öğrenilmiştir. Yapılaşma şartları; Bitişik Nizam, Hmaks: 21,50 m olarak belirtilmiştir.

Not: Söz konusu parselin korunması gerekli kültür varlığı olarak tescilli eski eser komşuluğu bulunmaktadır. Bu sebeple imar uygulaması yapılması ya da parsel üzerinde herhangi bir yapılaşma yapılması durumunda Koruma Bölge Kurulu'ndan görüş alınması gerekmektedir.



5.6 Yasal İzin ve Belgeler

Rapora konu 381 ada 1 parsel üzerinde yer alan yapıya ait Yapı Ruhsatı, Yapı Kullanma İzin Belgesi ve mimari proje bilgileri, Beyoğlu Belediyesi dijital arşivinde incelenmiştir. Bilgiler aşağıdaki tabloda gösterilmiş olup belgeler rapor ekinde sunulmuştur.

➤ Yapı Ruhsatı

Tarih	Numara	Veriliş	Nitelik	Bağımsız Birim Sayısı	İnşaat Alan, m ²	Yapı Sınıfı
10.02.1974	04/32	İlk Yapı	Banka Binası	-	-	-
08.07.2013	2013/03/48	Tadilat ve Güçlendirme	Banka Binası	1	2.964	4B
31.12.2020	2020/03-49	Yeniden	Ofis ve İşyeri	1	2.964	4B
01.03.2021	2021/01-18	Tadilat	Otel, Banka Şubesi, Ofis ve İşyeri	3	2.964	4C

➤ Yapı Kullanma İzin Belgesi

Tarih	Numara	Veriliş	Nitelik	Bağımsız Birim Sayısı	İnşaat Alan, m ²	Yapı Sınıfı
18.03.1977	77/562-2089	İskan	Banka Binası	-	-	-
21.02.2022	16-1543	İskan	Otel, Banka Şubesi, Ofis ve İşyeri	3	2.964	4C

➤ Enerji Kimlik Belgesi

Rapora konu taşınmazın konumlu olduğu binaya ait M2934636FB5B5 nolu 11.11.2019 tarihinde verilmiş 11.11.2029 tarihine kadar geçerliliği bulunan D sınıfı enerji kimlik belgesi bulunmaktadır.

➤ Mimari Proje Bilgisi

Rapora konu taşınmaza ait 2020/14518 sayılı onaylı mimari proje Beyoğlu Belediyesi'nde incelenmiştir.

5.7 Yapı Denetim Kuruluşu ve Denetim Bilgileri

Rapora konu taşınmazın yapı denetimi Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. personelleri tarafından üstlenilmiştir.

5.8 Tanımı, Yapısal ve Teknik Özellikleri

Anagayrimenkul Özellikleri

İncelemeye konu gayrimenkulün bulunduğu 381 ada 1 parsel; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehit Muhtar Mahallesi, İstiklal Caddesi Mevkii sınırları içerisinde 410,00 m² yüzölçümlü “8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa” niteliği ile kayıtlıdır.

Parsel üzerinde yer alan bina, bitişik nizamda, betonarme karkas yapı tarzında, 1 bodrum + zemin + 6 normal kat + çatı katlı olarak inşa edilmiştir.

- Mimari projesine göre taşınmazın 1. bodrum katında; sığınak, jeneratör odası, kazan dairesi, yangın suyu deposu, trafo, elektrik odası alanlarından oluşmaktadır. Mevcut durumda bodrum kat alanı banka tarafından kullanılmaktadır. Kullanım alanı 381,00 m²'dir.
- Mimari projesine göre taşınmazın zemin katında; Ziraat Bankası Beyoğlu Şubesi, otel girişi (Nevi Hotel Suits) ve otel tarafından işletilen (turistik eşya ve yiyecek satışı yapılmaktadır.) dükkan bulunmaktadır. Kullanım alanı 375,80 m²'dir.
- Mimari projesine göre taşınmazın 1. normal katında; banka şubesine ait kısımlar ve otele ait kısımda yönetim ofisi bulunmaktadır. Mahalde otel kısmında kahvaltı salonu mevcuttur. Kullanım alanı 368,00 m²'dir.
- Mimari projesine göre taşınmazın 2. 3. 4. 5. 6. normal katlarda; 9'ar adet otel odası mevcuttur. Toplamda 45 odalı (mevcut durumda 44 odalı) otel alanlarında 2. ve 3 katlar 368,30 m², 4. 5. ve 6. normal katlar 360,20 m²'dir.
- Mimari projesine göre taşınmazın çatı katında; asansör dairesi, klima, koridor ve oda ile depo mevcuttur. Mevcut durumda ise 67 m² mutfak alanı ve 18 m² teras alanı olarak kullanılmaktadır.
- Mimari projesine göre taşınmaz toplamda **3.009 m²** kapalı alana sahiptir.

Bulunduğu Kat	Mevcut Kullanım	Yasal Alan, m ²
1. Bodrum Kat	Banka Şubesi	381,00
Zemin Kat	Banka Şubesi + Dükkan + Otel Giriş	375,80
1. Normal Kat	Banka Şubesi + Otel	368,00
2. Normal Kat	Otel	368,30
3. Normal Kat		368,30
4. Normal Kat		360,20
5. Normal Kat		360,20
6. Normal Kat		360,20
Çatı Kat		67,00
Toplam		3.009,00

Bina dış cephesi mantolamalı ve akrilik esaslı dış cephe boyası ile boyalıdır. Bina merdiven ve kat sahanlıklarının zemini mermer malzeme ile kaplı, merdiven tırabzanları metal malzemeden imal, bina dış kapıları ise cam kapıdır.

Taşınmazın otel kullanımdaki bölümünde kahvaltı salonunun zemini laminant parke, diğer kısımlar seramik, ıslak hacimler fayans kaplı, diğer hacimler ise saten boyalıdır. Pencerelemin PVC'den mamül edildiği binada 2 adet asansör mevcut olup, inşaat kalitesi iyi düzeydedir.

5.9 Yasal-Mevcut Durum Karşılaştırması

Değerleme tarihi itibarıyla yapılan tespitler aşağıdaki gibidir.

- Mimari projesine göre taşınmazın zemin katında dükkan ve otel girişlerinin ayrı olduğu ancak mevcut durumda tek giriş olarak kullanıldığı ve dükkan alanının büyütüldüğü tespit edilmiştir. Yapılan değişiklik tadilat ruhsatı gerektirmeyen basit tadilat ile düzeltilebilir niteliktedir. Yapılan aykırılık ana taşınmazın toplam alanında herhangi bir değişikliğe sebebiyet vermemiştir.
- 2. kattaki otel kısmında 5 ve 6 nolu odalar birleştirildiği tespit edilmiştir. Yapılan aykırılık ana taşınmazın toplam alanında herhangi bir değişikliğe sebebiyet vermemiştir.
- Çatı katında çatının kaldırılarak yaklaşık 133 m² büyütüldüğü (otel personeline ait yeme/içme ve dinlenme alanı ile mutfak) ve yaklaşık 100 m² teras hacmi oluşturulduğu tespit edilmiştir. Çatı katında yapılan değişiklikler sonucu taşınmazın toplam alanı **3.142 m²** olmuştur. Söz konusu aykırılığın düzeltilmesi için tadilat gereksinimi bulunmaktadır.

Bulunduğu Kat	Mevcut Kullanım	Yasal Alan, m ²	Yapılan Aykırılık, m ²	Mevcut Alan, m ²
1. Bodrum Kat	Banka Şubesi	381,00	0,00	381,00
Zemin Kat	Banka Şubesi	300,00	0,00	300,00
Zemin Kat	Otel	59,80	-13,80	46,00
Zemin Kat	Dükkan	16,00	13,80	29,80
1. Normal Kat	Banka Şubesi	292,00	0,00	292,00
1. Normal Kat	Otel	76,00	0,00	76,00
2. Normal Kat	Otel	368,30	0,00	368,30
3. Normal Kat		368,30	0,00	368,30
4. Normal Kat		360,20	0,00	360,20
5. Normal Kat		360,20	0,00	360,20
6. Normal Kat		360,20	0,00	360,20
Çatı Katı		67,00	133,00	200,00
Toplam		3.009,00	133,00	3.142,00

Mevcut Kullanım	Yasal Alan, m ²	Mevcut Alan, m ²
Banka Şubesi	973,00	973,00
Dükkan	16,00	29,80
Otel	2.020,00	2.139,20
Toplam	3.009,00	3.142,00

5.10 Olumlu ve Olumsuz Özellikler

Olumlu Özellikler

- Tercih edilen bölgede konumlu olması
- Bilinirliği yüksek bölgede konumlu olması
- Cadde üzerinde yer alması
- Ticari aktivitenin yüksek olması
- Bölgede altyapı çalışmalarının tamamlanmış olması
- Gelişmiş bir bölgede yer alması
- Tadilat ve güçlendirme yapılmış olması

Olumsuz Özellikler

- Bölge genelindeki otopark kısıtlılığı
- Projesine aykırı alanların bulunması

5.11 Gayrimenkulün Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım – Satım İşlemleri ve Gayrimenkulün Hukuki Durumunda Meydana Gelen Değişiklikler

Rapora konu 381 ada 1 parsel üzerinde yer alan yapıya ait son 3 yıllık dönemde gerçekleşen değişiklikler raporun “5.6 Yasal İzin ve Belgeler” başlığı altında detaylı olarak incelenmiştir.

Beyoğlu Belediye Başkanlığı, İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden alınan şifahi bilgiye göre taşınmazın son 3 yıl içerisinde imar durumunda değişiklik olmadığı öğrenilmiştir.

Not: Beyoğlu Tapu Müdürlüğünde, söz konusu taşınmaza yönelik kütük incelemesi için izin verilmemiştir. Bu sebeple son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım – satım işlemleri ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişiklikler tespit edilememiştir.

5.12 Değerleme İşlemini Olumsuz Yönde Etkileyen veya Sınırlayan Faktörler

Değerleme çalışmasını olumsuz yönde etkileyen herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

5.13 En Etkin ve Verimli Kullanım

Değerleme konusu gayrimenkul “ticari bina” nitelikli olup en etkin ve verimli kullanımının niteliği doğrultusunda olacağı düşünülmektedir.

5.14 Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün müşterek veya bölünmüş kısmı bulunmamaktadır.

5.15 Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme konusu gayrimenkulün yasal süreç detayları Rapor'un 5.3, 5.4, 5.5, 5.6, 5.7, 5.9 ve 5.11'inci bölümlerinde verilmiştir.

5.16 Gayrimenkulün Teknik Özellikleri ve Fiziksel Değerlemede Baz Alınan Veriler

Değerleme konusu gayrimenkule ait teknik özellikler ve değerlendirme çalışmasında baz alınan verilere Rapor'un 5.8 ve 5.9'uncu bölümünde detaylı olarak yer verilmiştir.

6. DEĞERLEME ÇALIŞMASI

6.1 Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler ve Bu Yöntemlerin Seçilme Nedenleri

Rapor'un 3.3 'üncü bölümünde değerlendirme yöntemlerinin detayı açıklanmıştır. İncelemeye konu gayrimenkul 381 ada 1 parsel; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi sınırları içerisinde 410,00 m² yüzölçümlü "8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa" niteliği ile kayıtlıdır.

Söz konusu taşınmazın değerlendirme çalışmasında bölgede yeterli sayıda arsa stokunun bulunmaması, yakın zamanda alım satıma konu olmuş arsa satışının olmaması sebebi ile "Maliyet Yaklaşımı" ile değer takdiri yapılamamıştır. Taşınmazın ticari bir yapı olması gözetilerek bölgede benzer nitelikte ticari pazar emsal araştırması yapılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda taşınmazın konumlu olduğu bölgede benzer nitelikte ticari pazarın yeterli olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple değerlendirme çalışmasında "**Pazar Yaklaşımı**" kullanılmıştır. Alternatif olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak gelir getirici mülk olması sebebiyle "**Gelir Yaklaşımı**" kullanılmıştır.

6.2 Değerleme İşleminde Kullanılan Varsayımlar ve Bunların Kullanılma Nedenleri

Bu rapor kapsamında konu gayrimenkulün Uluslararası Değerleme Standartlarına göre pazar değeri hesaplanacaktır.

6.3 Satılık Komple Bina Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Kat Sayısı	Toplam Alan, m ²	Satış Fiyatı, ₺	Birim Değeri, ₺/m ²
1	Hty Global Hüsamettin Bey 0542 564 10 84	İstiklal Caddesi Üzeri	5	572,00	120.000.000,00	209.790,21
2	Şakir Güngör Gayrimenkul Şakir Bey 0532 727 11 11	İstiklal Caddesi Üzeri	9	850,00	200.000.000,00	235.294,12
3	Westside Emlak Aykut Bey 0533 503 03 45	İstiklal Caddesi Üzeri	5	410,00	110.000.000,00	268.292,68
4	Remax Focus Suna Hanım 0553 277 46 11	İstiklal Caddesi Üzeri	8	500,00	90.000.000,00	180.000,00
5	Resethane Grup 0532 311 92 32	Ara Sokak	8	480,00	64.000.000,00	133.333,33
6	Tim Gayrimenkul Merve Hanım 0532 634 05 13	Ara Sokak	7	500,00	60.000.000,00	120.000,00

Emsal Analizi						
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4	Emsal 5	Emsal 6
	209.790,21	235.294,12	268.292,68	180.000,00	133.333,33	120.000,00
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	199.300,70	223.529,41	254.878,05	171.000,00	126.666,67	114.000,00
Büyüklik	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük
Düzeltilme	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
Konum	Kötü	Benzer	İyi	Kötü	Daha Kötü	Daha Kötü
Düzeltilme	30,00%	0,00%	-5,00%	45,00%	100,00%	100,00%
Toplam Düzeltilme	20,00%	-10,00%	-15,00%	35,00%	90,00%	90,00%
Düzeltilme	39.860,14	-22.352,94	-38.231,71	59.850,00	114.000,00	102.600,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ²	239.160,84	201.176,47	216.646,34	230.850,00	240.666,67	216.600,00
Ortalama Birim Değer, ₺/m ²	224.183,39					

Emsal düzeltme sonrası ticari bina birim değeri **~225.000,00 ₺/m²** olarak hesap edilmiştir.

6.4 Kiralık Dükkan Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Bodrum	Zemin	Asma Normal	Toplam Alan, m ²	Zemin Paçal Alan, m ²	Kiralık Fiyatı, ₺/Ay	Birim Değeri, ₺/m ² /Ay
1	Karma Team Ender Bey 0532 430 58 82	İstiklal Caddesi Üzeri	0,00	0,00	500,00	500,00	250,00	550.000,00	2.200,00
2	Resethane Grup 0532 311 92 32	İstiklal Caddesi Üzeri	20,00	60,00	20,00	100,00	75,00	200.000,00	2.666,67
3	Resethane Grup 0532 311 92 32	Ara Sokak	0,00	70,00	0,00	70,00	70,00	80.000,00	1.142,86
4	FMS Gayrimenkul Kazım Bey 0549 359 09 89	Ara Sokak	280,00	0,00	0,00	280,00	70,00	80.000,00	1.142,86

Not: Zemin kat paçal birim değer hesabında bodrum kat alanı $\frac{1}{4}$ oranında, asma/normal kat alanı $\frac{1}{2}$ oranında indirgenerek hesaplama yapılmıştır.

Banka Şubesi-Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Kiraya Sunulan Birim Değer, ₺/m ² /Ay	2.200,00	2.666,67	1.142,86	1.142,86
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ² /Ay	2.090,00	2.533,33	1.085,71	1.085,71
Büyüklik	Küçük	Çok Küçük	Çok Küçük	Çok Küçük
Düzeltilme	10,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
Konum	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Çok Kötü	Çok Kötü
Düzeltilme	50,00%	50,00%	200,00%	200,00%
Toplam Düzeltilme	60,00%	40,00%	190,00%	190,00%
Düzeltilme	1.254,00	1.013,33	2.062,86	2.062,86
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ² /Ay	3.344,00	3.546,67	3.148,57	3.148,57
Ortalama Birim Değer, ₺/m ² /Ay	3.296,95			

Emsal düzeltme sonrası banka alanı için zemin kat birim değeri **~3.300,00 ₺/m²/Ay** olarak hesap edilmiştir.

Dükkan Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Kiraya Sunulan Birim Değer, ₺/m ² /Ay	2.200,00	2.666,67	1.142,86	1.142,86
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ² /Ay	2.090,00	2.533,33	1.085,71	1.085,71
Büyüklik	Büyük	Kısmen Büyük	Kısmen Büyük	Kısmen Büyük
Düzeltilme	20,00%	15,00%	15,00%	15,00%
Konum	Kısmen Kötü	Kısmen Kötü	Çok Kötü	Çok Kötü
Düzeltilme	50,00%	50,00%	200,00%	200,00%
Toplam Düzeltilme	70,00%	65,00%	215,00%	215,00%
Düzeltilme	1.463,00	1.646,67	2.334,29	2.334,29
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ² /Ay	3.553,00	4.180,00	3.420,00	3.420,00
Ortalama Birim Değer, ₺/m ² /Ay	3.643,25			

Emsal düzeltme sonrası dükkan alanı için zemin kat birim değeri **~3.650,00 ₺/m²/Ay** olarak hesap edilmiştir.

6.5 Kiralık Otel Emsal Araştırması



No	İletişim	Konum	Kat Sayısı	Oda Sayısı	Toplam Alan, m ²	Kiralık Fiyatı, ₺/Ay	Kapalı Alan Birim Değeri, ₺/m ² /Ay
1	Wien Group Erdoğan Bey 0538 577 13 00	Ara Sokak	7	18	700,00	100.000,00	142,86
2	Barbaros Bey 0532 221 680 1	Cadde Üzeri	5	9	400,00	140.000,00	350,00
3	Redstone ING Uğur Bey 0551 620 11 10	Ara Sokak	5	9	470,00	60.000,00	127,66
4	Vural Grup Hakan Bey 0534 837 34 47	Ara Sokak	6	12	420,00	140.000,00	333,33

Emsal Analizi				
	Emsal 1	Emsal 2	Emsal 3	Emsal 4
Satışa Sunulan Birim Değer, ₺/m ²	142,86	350,00	127,66	333,33
Pazarlık Payı	5,00%	5,00%	5,00%	5,00%
Gerçekleşmesi Muhtemel Fiyat, ₺/m ²	135,71	332,50	121,28	316,67
Büyüklik	Küçük	Küçük	Küçük	Küçük
Düzeltilme	-5,00%	-10,00%	-10,00%	-10,00%
Konum	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	150,00%	40,00%	150,00%	80,00%
İnşaat Kalitesi	Kötü	Kötü	Kötü	Kötü
Düzeltilme	50,00%	30,00%	50,00%	20,00%
Toplam Düzeltilme	195,00%	60,00%	190,00%	90,00%
Düzeltilme	264,64	199,50	230,43	285,00
Düzeltilmiş Birim Değer, ₺/m ² /Ay	400,36	532,00	351,70	601,67
Ortalama Birim Değer, ₺/m ² /Ay	471,43			

Emsal düzeltme sonrası otel kira m² birim değeri **~470,00 ₺/m²/Ay** olarak hesaplanmıştır.

6.6 Pazar Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Pazar Yaklaşımı çerçevesinde, değerlendirme konusu taşınmazın özellikleri dikkate alınarak, piyasada yakın zamanda alım-satım konu olmuş/satılık vaziyette olan emsal araştırmaları doğrultusunda değer takdiri gerçekleştirilmiştir.

Yapılan araştırmalar ve emsallere ilişkin değerlendirmeler sonucunda, rapora konu parsel üzerinde yer alan ticari yapının konumu, toplam alanı, kullanım amacı, büyüklüğü, yapı özellikleri, ulaşım imkanları, emsallerine göre olumlu-olumsuz özellikleri birlikte değerlendirilmiştir. Buna göre takdir edilen değerler aşağıdaki gibidir.

Değerleme tarihi itibarıyla söz konusu taşınmazın mimari projesi ile uyumlu olmadığı tespit edilmiştir. Bu sebeple değer takdirinde yasal durum ve mevcut durum değerlemesi yapılmıştır.

Gayrimenkulün Değeri= Toplam Yapı Alanı (m²) x Birim Değer (₺/m²) olarak hesaplanmıştır.

Değer Takdiri	Toplam Alan, m ²	Birim Değer, ₺/m ²	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺ (%20 KDV Dahil)
Yasal Durum	3.009,00	225.000,00	677.025.000,00	677.025.000,00	812.430.000,00
Mevcut Durum	3.142,00	225.000,00	706.950.000,00	706.950.000,00	848.340.000,00

6.7 Gelir Yaklaşımı ile Değer Takdiri

Doğrudan gelir indirgeme yöntemi ile bir yılın gelir beklentisi tahmin edilerek, taşınmazın toplam değeri bulunur. Bu yöntemde toplam değere ulaşmak için tek bir yılın geliri, mülkün kendini amorti etme süresi ile hesaplanan “Kapitalizasyon Oranı” na bölünür.

Bölgede yapılan kira bedelleri için emsal araştırması sonucu;

- Ticari birimler için amorti süresi beklentilerinin 22 yıl civarında olduğu ve yapılan pazar araştırması neticesinde kapitalizasyon oranının ~%4,55 olacağı kabul edilmiştir.
- Otel Bölümü için amorti süresi beklentilerinin 18 yıl civarında olduğu ve yapılan pazar araştırması neticesinde kapitalizasyon oranının ~%5,56 olacağı kabul edilmiştir.

Gayrimenkulün Değeri= Net Faaliyet Geliri / Kapitalizasyon Oranı (Kapitalizasyon Oranı = Yıllık Net Gelir / Gayrimenkulün Değeri)

**Not: Değer takdirinde bodrum kat birim değeri zemin katın ¼'ü oranında, normal kat birim değeri zemin katın ½'si oranında kabul edilerek total değere ulaşılmıştır.*

Banka Şubesi							
Bulunduğu Kat	Alan, m ²	Birim Değer, ₺/m ² /Ay	Aylık Kira Değeri, ₺	Yıllık Net Gelir, ₺	Direkt Kapitalizasyon Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺ (%20 KDV Dahil)
1. Bodrum	381,00	825,00	314.325,00	3.771.900,00	82.981.800,00	82.980.000,00	99.576.000,00
Zemin Kat	300,00	3.300,00	990.000,00	11.880.000,00	261.360.000,00	261.360.000,00	313.632.000,00
1. Normal Kat	292,00	1.650,00	481.800,00	5.781.600,00	127.195.200,00	127.195.000,00	152.634.000,00
Toplam	973,00		1.786.125,00	21.433.500,00	471.537.000,00	471.535.000,00	565.842.000,00

Dükkan								
Değer Takdiri	Bulunduğu Kat	Alan, m ²	Birim Değer, ₺/m ² /Ay	Aylık Kira Değeri, ₺	Yıllık Net Gelir, ₺	Direkt Kapitalizasyon Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺ (%20 KDV Dahil)
Yasal Durum	Zemin	16,00	3.650,00	58.400,00	700.800,00	15.417.600,00	15.420.000,00	18.504.000,00
Mevcut Durum	Zemin	29,80	3.650,00	108.770,00	1.305.240,00	28.715.280,00	28.715.000,00	34.458.000,00

Otel								
Değer Takdiri	Bulunduğu Kat	Alan, m ²	Birim Değer, ₺/m ² /Ay	Aylık Kira Değeri, ₺	Yıllık Net Gelir, ₺	Direkt Kapitalizasyon Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺ (%20 KDV Dahil)
Yasal Durum	Zemin Normal Çatı	2.020,00	470,00	949.400,00	11.392.800,00	205.070.400,00	205.070.000,00	246.084.000,00
Mevcut Durum	Zemin Normal Çatı	2.139,20	470,00	1.005.424,00	12.065.088,00	217.171.584,00	217.170.000,00	260.604.000,00

Mevcut Kullanım	Yasal Durum Değeri, ₺		Mevcut Durum Değeri, ₺	
	KDV Hariç	%20 KDV Dahil	KDV Hariç	%20 KDV Dahil
Banka Şubesi	471.535.000,00	565.842.000,00	471.535.000,00	565.842.000,00
Dükkan	15.420.000,00	18.504.000,00	28.715.000,00	34.458.000,00
Otel	205.070.000,00	246.084.000,00	217.170.000,00	260.604.000,00
Toplam	692.025.000,00	830.430.000,00	717.420.000,00	860.904.000,00

7. ANALİZ SONUÇLARININ DEĞERLENDİRİLMESİ

7.1 Farklı Değerleme Metotlarının ve Analiz Sonuçlarının Uyumlaştırılması, Bu Amaçla İzlenen Yöntemin ve Nedenlerinin Açıklanması

Rapora konu İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde yer alan “8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa” nitelikli taşınmaz cins tahsisli yapıdır. Söz konusu taşınmazın değerlendirme çalışmasında bölgede yeterli sayıda arsa stokunun bulunmaması, yakın zamanda alım satıma konu olmuş arsa satışının olmaması sebebi ile “Maliyet Yaklaşımı” ile değer takdiri yapılamamıştır. Söz konusu taşınmazın ticari bir yapı olması gözetilerek bölgede benzer nitelikte ticari pazar emsal araştırması yapılmıştır. Yapılan araştırmalar sonucunda taşınmazın konumlu olduğu bölgede benzer nitelikte ticari pazarın yeterli olduğu tespit edilmiştir. Bu sebeple değerlendirme çalışmasında “**Pazar Yaklaşımı**” kullanılmıştır.

Alternatif olarak, Pazar Yaklaşımı ile bulunan gayrimenkul değerinin teyit edilmesi ve aykırılık teşkil edip etmediğinin belirlenmesi amacıyla yönelik olarak gelir getirici mülk olması sebebiyle “**Gelir Yaklaşımı (direk kapitalizasyon)**” kullanılmıştır. Bu çerçevede; bir yılın gelir beklentisi tahmin edilerek, taşınmazın toplam değeri bulunur. Bu yöntemde toplam değere ulaşmak için tek bir yılın geliri, mülkün kendini amorti etme süresi ile hesaplanan “kapitalizasyon oranı”na bölünür.

Her iki yöntemle de ulaşılan sonucun birbiri ile uyumlu olduğu görülmüş, piyasa verilerinden elde edilen **Pazar Yaklaşımı** ile takdir edilen değer gayrimenkullerin piyasa değeri olarak kabul edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

Özet Tablo				
Yöntemler	Yasal Durum Değeri, ₺		Mevcut Durum Değeri, ₺	
	KDV Hariç	%20 KDV Dahil	KDV Hariç	%20 KDV Dahil
Pazar Yaklaşımı	677.025.000,00	812.430.000,00	706.950.000,00	848.340.000,00
Gelir Yaklaşımı	692.025.000,00	830.430.000,00	717.420.000,00	860.904.000,00

7.2 Asgari Bilgilerden Raporda Yer Verilmeyenlerin Niçin Yer Almadıklarının Gerekçeleri

Bu değerlendirme çalışmasında, asgari bilgilerden raporda yer verilmeyen herhangi bir husus bulunmamaktadır.

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

Rapora konu taşınmaza yönelik yasal gereklerin yerine getirildiği ve mevzuat uyarınca alınması gereken izin ve belgelerin tam ve eksiksiz olduğu tespit edilmiştir.

7.4 Değerlemesi Yapılan Gayrimenkullerin Portföye Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği

Resmî Gazete Tarihi: 28.05.2013 Resmî Gazete Sayısı: 28660

Yedinci Bölüm

Yatırımlara ve Faaliyetlere İlişkin Esaslar

Madde 22:

Birinci Fıkra a Bendi (Değişik: RG-9/10/2020-31269): Alım satım karı veya kira geliri elde etmek amacıyla; arsa, arazi, konut, ofis, alışveriş merkezi, otel, lojistik merkezi, depo, park, hastane ve benzeri her türlü gayrimenkulü satın alabilir, satabilir, kiralayabilir, kiraya verebilir ve satın almayı veya satmayı vaad edebilirler. Şu kadar ki münhasıran altyapı yatırım ve hizmetlerinden oluşan portföyü işletecek ortaklıklar sadece altyapı yatırım ve hizmet konusu olan gayrimenkuller ile ilgili olan işlemleri gerçekleştirebilir.

Birinci Fıkra b Bendi (Değişik:RG-2/1/2019-30643): Portföylerine alınacak her türlü bina ve benzeri yapılara ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınmış ve kat mülkiyetinin tesis edilmiş olması zorunludur. Ancak, mülkiyeti tek başına ya da başka kişilerle birlikte ortaklığa ait olan otel, alışveriş merkezi, iş merkezi, hastane, ticari depo, fabrika, ofis binası ve şube gibi yapıların, tamamının veya bölümlerinin yalnızca kira geliri elde etme amacıyla kullanılması halinde, anılan yapıya ilişkin olarak yapı kullanma izninin alınması ve tapu senedinde belirtilen niteliğinin taşınmazın mevcut durumuna uygun olması yeterli kabul edilir. Ayrıca, 3/5/1985 tarihli ve 3194 sayılı İmar Kanununun geçici 16 ncı maddesi kapsamında yapı kayıt belgesi alınmış olması, bu fıkroda yer alan yapı kullanma izninin alınmış olması şartının yerine getirilmesi için yeterli kabul edilir.

Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde rapora konu 381 ada 1 parsel numaralı, “8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri, Ve Arsa” nitelikli taşınmazın gayrimenkul portföyünde “**Bina**” olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

8. SONUÇ

8.1 Sorumlu Değerleme Uzmanının Sonuç Cümlesi

Bu rapor, Ziraat Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebi üzerine, gayrimenkul değerleme alanında faaliyet gösteren Yetkin Gayrimenkul Değerleme ve Danışmanlık A.Ş. tarafından; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde konumlu taşınmazın yasal durumunun irdelenmesi, güncel rayiç değerinin Türk Lirası cinsinden belirlenmesi amacıyla hazırlanan değerleme raporudur.

Bu Rapor, 31.08.2019 tarih ve 30874 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri III, 62.3 numaralı "Sermaye Piyasasında Faaliyette Bulunacak Gayrimenkul Değerleme Kuruluşları Hakkında Tebliğin" 1. maddesinin 2. fıkrası kapsamında hazırlanmıştır. Sermaye Piyasası Mevzuatı hükümleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklığına İlişkin Esaslar Tebliği çerçevesinde rapora konu 381 ada 52 parsel numaralı, "8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa" nitelikli taşınmazın gayrimenkul portföyünde "**Bina**" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.

Değerleme tarihi itibarıyla yapılan tespitler aşağıdaki gibidir.

- Mimari projesine göre taşınmazın zemin katında dükkan ve otel girişlerinin ayrı olduğu ancak mevcut durumda tek giriş olarak kullanıldığı ve dükkan alanının büyütüldüğü tespit edilmiştir. Yapılan değişiklik tadilat ruhsatı gerektirmeyen basit tadilat ile düzeltilebilir niteliktedir. Yapılan aykırılık ana taşınmazın toplam alanında herhangi bir değişikliğe sebebiyet vermemiştir.
- 2. kattaki otel kısmında 5 ve 6 nolu odalar birleştirildiği tespit edilmiştir. Yapılan aykırılık ana taşınmazın toplam alanında herhangi bir değişikliğe sebebiyet vermemiştir. Basit bir tadilat ile düzeltilebilir niteliktedir.
- Çatı katında çatının kaldırılarak yaklaşık 133 m² büyütüldüğü (otel personeline ait yeme/içme ve dinlenme alanı ile mutfak) ve yaklaşık 100 m² teras hacmi oluşturulduğu tespit edilmiştir. Çatı katında yapılan değişiklikler sonucu taşınmazın toplam alanı **3.142 m²** olmuştur. Söz konusu aykırılığın düzeltilmesi için tadilat gereksinimi bulunmaktadır.

8.2 Nihai Değer Takdiri

İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehit Muhtar Mahallesi, 381 ada 1 parsel üzerinde yer alan “8 Katlı Betonarme Otel, Banka Şubesi, Ofis, İşyeri ve Arsa” nitelikli taşınmaz için takdir edilen değer aşağıdaki gibidir.

Değer Takdiri	Toplam Alan, m ²	Birim Değer, ₺/m ²	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺	Takdir Edilen Değer, ₺ (%20 KDV Dahil)
Yasal Durum	3.009,00	225.000,00	677.025.000,00	677.025.000,00	812.430.000,00
Mevcut Durum	3.142,00	225.000,00	706.950.000,00	706.950.000,00	848.340.000,00

**Mevcut durum değeri bilgi amaçlı olarak takdir edilmiştir.*

Selim Serhat TÜMEN
Harita Mühendisi
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 405392

Hasan Serhat BERKLİ
İşletme
Değerleme Uzmanı
Lisans No: 403376

Yasin PEKTAŞ
Jeodezi ve Fotogrametri
Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı
Lisans No: 400446

RAPOR EKLERİ:

1. Gayrimenkullere Ait Fotoğraflar
2. Mimari Proje Görselleri
3. Yapı Ruhsat ve Yapı Kullanma İzin Belgeleri
4. Enerji Kimlik Belgesi
5. Değerleme Uzmanları Lisans Belgeleri ve Mesleki Tecrübe Belgeleri
6. SPK ve BDDK Yetki Belgesi