

**DEĞERLEME RAPORU**  
**TSKB GYO A.Ş.**  
**Beyoğlu / İSTANBUL**  
**(TSKB Genel M¼d¼rl¼k Binası)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

<b>Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>Raporu Hazırlayan Kurum</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>Talep / Sözleşme Tarihi</b>	: 01 Aralık 2016
<b>Değerlenen Mülkiyet Hakları</b>	: Tam mülkiyet
<b>Ekspertiz Tarihi</b>	: 23 Aralık 2016
<b>Rapor Tarihi</b>	: 29 Aralık 2016
<b>Müşteri / Rapor No</b>	: 087 - 2016/10284
<b>Değerleme Konusu</b>	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası, Ömer Avni Mahallesi, Meclisi
<b>Gayrimenkulün Adresi</b>	: Mebusan Caddesi, No: 81 Fıkdıklı - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>Tapu Bilgileri Özeti</b>	: İstanbul İli, Beyoğlu ilçesi, Ömer Avni Mahallesi, Mebusan Caddesi mevkii, 85 pafta, 19 ada 110 no'lu parselde kayıtlı, 1.695,50 m <sup>2</sup> yüzölçümlü arsa üzerinde yer alan "Kargir Banka Binası"
<b>Sahibi</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
<b>İmar Durumu</b>	: 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı paftasında "Bitişik Nizam T3 Fonksiyonlu Ticaret Alanı" içerisinde kalmaktadır. Eski eser komşuluğu bulunmaktadır. Bina Yüksekliği (Hmax: 21,50 m)
<b>Bina İnşaat Alanı</b>	: 7.102,63 m <sup>2</sup>
<b>Raporun Konusu</b>	: Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERİ (KDV HARİÇ)		
<b>Pazar Değeri</b>	93.220.000,-TL	26.339.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	<b>Sorumlu Değerleme Uzmanı</b>	
Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	Mehmet AYIKDIR (SPK Lisans Belge No: 401233)	

Bu rapor, Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kuru'nun 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" çerçevesinde hazırlanmıştır.

## İÇİNDEKİLER

1. BÖLÜM	ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.1	ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER .....	3
1.2	MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER .....	3
2. BÖLÜM	DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI .....	4
2.1	DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI .....	4
2.2	MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR .....	4
2.3	UYGUNLUK BEYANI.....	5
3. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER.....	6
3.1	GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU .....	6
3.2	İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER .....	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER .....	7
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER .....	10
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Müdürlüğü İncelemesi .....	10
3.4.2	Belediye İncelemesi .....	10
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	11
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	11
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	12
4.3	BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	13
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	14
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ .....	14
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	15
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	15
5.2	BÖLGE ANALİZİ .....	20
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER .....	23
5.4	PIYASA ARAŞTIRMASI .....	24
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ .....	29
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ .....	29
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER .....	29
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ.....	30
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ .....	30
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ.....	33
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI .....	37
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	38

## 1. BÖLÜM

## ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

### 1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Atşehir / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (216) 455 36 69
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Yürürlükteki mevzuat çerçevesinde her türlü resmi ve özel, gerçek ve tüzel kişi ve kuruluşlara ait gayrimenkuller, gayrimenkul projeleri ve gayrimenkule dayalı hak ve faydalar ile menkullerin yerinde tespiti ve değerlemesini yapmak, değerlerini tespit etmeye yönelik tüm raporları düzenlemek, analiz ve fizibilite çalışmalarını sunmak ve problemlili durumlarda görüş raporu vermektir.
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 16 Mayıs 2011
<b>SERMAYESİ</b>	: 270.000,-TL
<b>TİCARET SİCİL NO</b>	: 777424
<b>KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU</b>	: 23 Mayıs 2011 / 7820

Not-1: Şirket, 29 Temmuz 2011 tarihi itibariyle Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) "Gayrimenkul Değerleme Şirketleri Listesi'ne alınmıştır.

Not-2: Şirkete, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu'nun (BDDK) 28.06.2012 tarih ve 4821 no'lu kararı ile değerlendirme hizmeti yetkisi verilmiştir.

### 1.2 MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

<b>ŞİRKETİN ÜNVANI</b>	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
<b>ŞİRKETİN ADRESİ</b>	: Meclisi Mebusan Cad. Mollabayırı Sok. No:1 34427 Fındıklı - Beyoğlu / İSTANBUL
<b>TELEFON NO</b>	: +90 (212) 334 50 20
<b>ÇIKARILMIŞ SERMAYE</b>	: 150.000.000,-TL
<b>KAYITLI SERMAYE TAVANI</b>	: 200.000.000,-TL
<b>KURULUŞ TARİHİ</b>	: 03.02.2006
<b>HALKA AÇIKLIK ORANI</b>	: % 38,33
<b>FAALİYET KONUSU</b>	: Sermaye Piyasası Kurulu'nun, gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ilişkin düzenlemelerinde yazılı amaç ve konularla iştigal etmek ve esas olarak gayrimenkullere, gayrimenkullere dayalı sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkul projelerine ve gayrimenkullere dayalı haklara yatırım yapmak üzere ve kayıtlı sermayeli olarak kurulmuş halka açık anonim ortaklıktır.
<b>PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER</b>	: Pendorya Alışveriş Merkezi Tahir Han 2 adet Fındıklı'da ofis binası Adana Divan Otel

## 2. BÖLÜM

## DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

### 2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazın pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

#### **Pazar değeri:**

Bir mülkün, istekli alıcı ve istekli satıcı arasında, tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, hiçbir zorlama olmadan, basiretli ve konu hakkında yeterli bilgi sahibi kişiler olarak, uygun bir pazarlama sonrasında değerlendirme tarihinde gerçekleştirecekleri alım / satım işleminde el değiştirmesi gerektiği takdir edilen tahmini tutardır.

Bu değerlendirme çalışmasında aşağıdaki hususların geçerliliği varsayılmaktadır.

- Analiz edilen gayrimenkulün türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkul ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkulün satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkulün alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

### 2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkulün pazar değerinin tespitine yönelik olarak Sermaye Piyasası Kurulu'nun Seri VIII, No: 35 sayılı "Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ" hükümleri ile Kurul'un 20.07.2007 tarih ve 27/781 sayılı kararında yer alan "Değerleme Raporlarında Bulunması Gereken Asgari Hususlar" standartlarında hazırlanan gayrimenkul değerlendirme raporudur. Tarafımıza müşteri tarafından getirilen herhangi bir sınırlama bulunmamaktadır.

## 2.3 UYGUNLUK BEYANI

Bilgimiz ve inançlarımız doğrultusunda aşağıdaki hususları teyit ederiz:

- Raporunda sunulan bulgulara sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporunda belirtilen analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla kısıtlı olup kişisel, tarafsız ve önyargısız profesyonel analiz, fikir ve sonuçlardan oluşmaktadır.
- Değerleme konusunu oluşturan mülkle ilgili olarak güncel veya geleceğe dönük hiçbir ilgimiz yoktur. Bu işin içindeki taraflara karşı herhangi kişisel bir çıkarımız veya ön yargımız bulunmamaktadır.
- Bu görevle ilgili olarak verdiğimiz hizmet ve aldığımız ücret, müşterinin amacı lehine sonuçlanacak bir yöne veya önceden saptanmış sonuçların geliştirilmesi ve bildirilmesine veya bu değerlemenin tasarlanan kullanımıyla doğrudan ilgili sonraki bir olayın meydana gelmesine bağlı değildir.
- Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- Raporlama aşamasında görev alanlar mesleki eğitim şartlarına sahiptir.
- Bu raporun konusu olan mülk şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlendirilmesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi bulunmaktadır.
- Raporunda belirtilen kişiler haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

### 3. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN HUKUKİ TANIMI VE RESMİ KURUMLARDA YAPILAN İNCELEMELER

Tapu, plan, proje, ruhsat, şema vb. dokümanlar.

### 3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

<b>SAHİBİ</b>	:	TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
<b>İLİ</b>	:	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	:	Beyoğlu
<b>MAHALLESİ</b>	:	Ömer Avni
<b>MEVKİİ</b>	:	Mebusan Caddesi
<b>PAFTA NO</b>	:	85
<b>ADA NO</b>	:	19
<b>PARSEL NO</b>	:	110
<b>ANA GAY. NİTELİĞİ</b>	:	Kargir Banka Binası (*)
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	:	1.695,50 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	:	13318
<b>CİLT NO</b>	:	8
<b>SAYFA NO</b>	:	749
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	27.12.2007

(\*) Parsel üzerindeki yapı için cins tashihi yapılmıştır.

### 3.2 İLGİLİ TAPU SİCİL MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Değerlemesi yapılan gayrimenkuller ile ilgili herhangi bir takyidat (devredilebilmesine ilişkin bir sınırlama) olup olmadığı hakkında bilgi, varsa söz konusu gayrimenkulün gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde engel teşkil edip etmediği hakkındaki görüş.

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 27.10.2016 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesine göre rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### Şerhler Bölümü:

- o Seneliği (1) bir liradan 15 sene müddetle İ.E.T.T. Umum Müdürlüğü lehine kira mukavalesi. (09.03.1971 tarih ve 1496 yevmiye no ile)
- o Seneliği 1 TL'sinde 99 yıl müddetle TEK Genel Md. lehine kira şerhi. (22.10.1987 tarih ve 5752 yevmiye no ile)

### Hak ve Mükellefiyetle Bölümü:

- o A H: Bu ve 1486 ada 76 parseller leyhlerine 19 ada 123 parsel aleyhine krokide sarı boya ile boyalı 89,39 m<sup>2</sup> kısımda alt geçit irtifak hakkı. (30.06.1986 tarih ve 3601 yevmiye no ile)

**Not 1:** Yukarıdaki şerhler kamu kurumlarının genel uygulaması olup taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

**Not 2:** Hak ve mükellefiyetler bölümündeki irtifak hakkı ise tüm yasal izinler çerçevesinde, TSKB A.Ş. Genel Müdürlük Binası ile TSKB A.Ş. Hizmet Binası arasında yaklaşık 37 m'lik bir tünel ile bağlantı sağlamak amacıyla "geçit hakkı" olarak kurulmuş olup tapu sicilinin irtifak hakları sütununda gerekli tescili yapılmıştır. İlgili irtifak hakkının taşınmaza olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Tapu kayıtları üzerindeki hak ve mükellefiyet ile şerhlerin taşınmazın değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre Kargir Banka Binası olup yapı kullanma izin belgesi mevcut ve cins tashihi yapılmıştır. Taşınmazın fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olarak banka binası olup portföyde bina olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

**Rapor konusu taşınmazın tapu incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

### 3.3 İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER

*Değerlemesi yapılan projeler ile ilgili olarak, 29/6/2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun uyarınca denetim yapan yapı denetim kuruluşu (ticaret unvanı, adresi vb.) ve değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili olarak gerçekleştirdiği denetimler hakkında bilgi.*

*Değerlemesi yapılan projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınıp alınmadığı, profesinin hazır ve onaylanmış, inşaaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olup olmadığı hakkında bilgi ve projenin gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasına sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde bir engel olup olmadığı hakkındaki görüş.*

*Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.*

İstanbul Büyükşehir Belediyesi Başkanlığı İmar ve Şehircilik Daire Başkanlığı Planlama Müdürlüğü'nün 25.11.2016 tarih ve 25955148.310.01.04.01/2016-13784-206845 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmaz 21.05.2009 tarihli 1/5000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Nazım İmar Planı'nda "T-3 Ticaret Alanı"nda kalmaktadır.

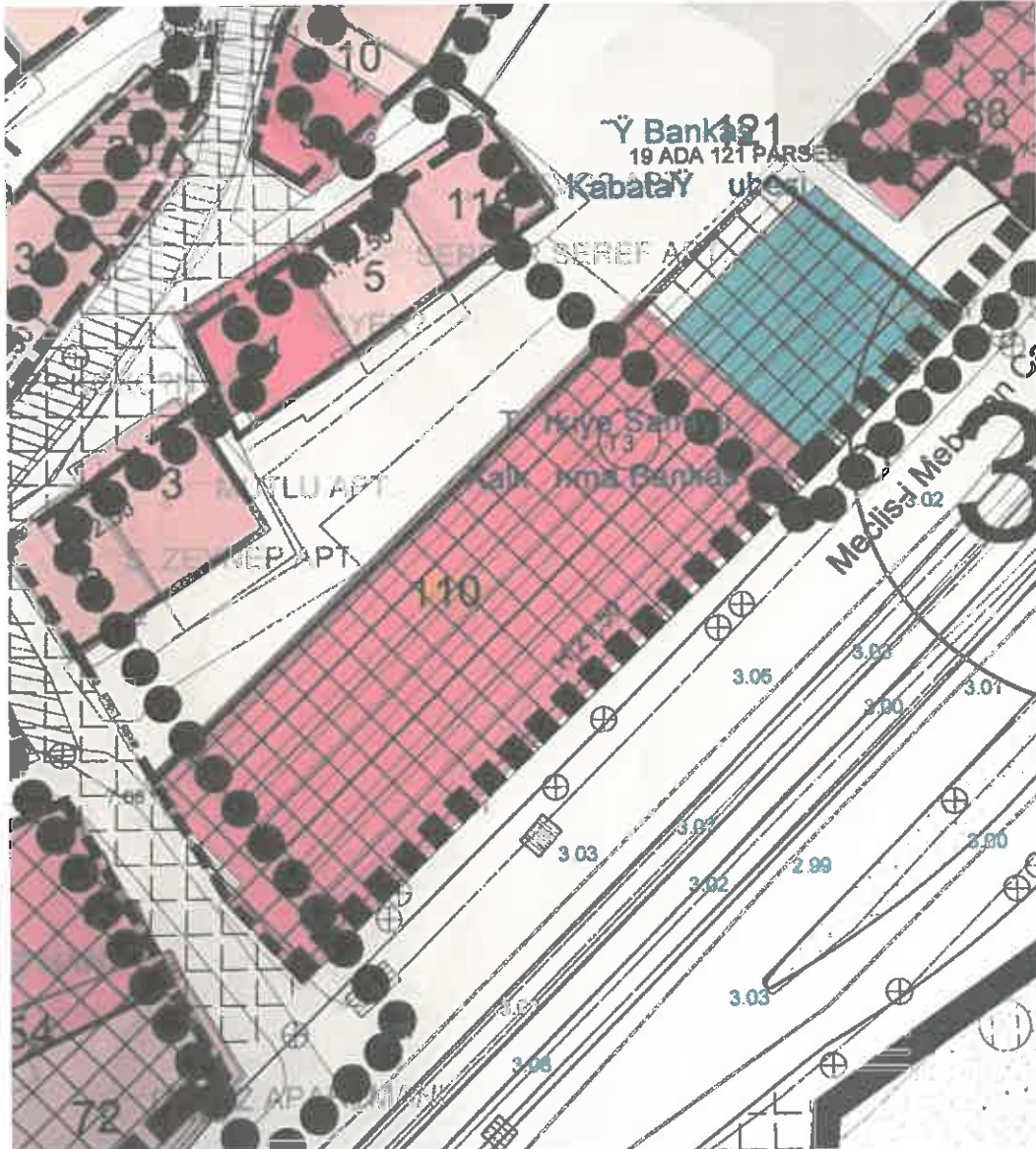


Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü'nün 18.11.2016 tarih ve 85296374/310.05.01/2016-12208.GO.55846-394679.Ç.12844 sayılı yazısına göre rapor konusu taşınmaz 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı'nda kapsamında kaldığı belirlenmiştir. Bu plana göre rapor konusu taşınmaz "T3 Fonksiyonlu Ticaret Alanı"nda kalmaktadır. Ayrıca taşınmazın eski eser komşuluğu bulunduğundan yapılacak her türlü uygulamalarda Kurul'dan uygun görüş alınması zorunludur. Taşınmazın konumlandığı parselin 1/1000 ölçekli imar planı paftasında yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

**Taşınmazın yapılaşma şartları aşağıdaki şekildedir.**

- o Nizam Türü.....: Bitişik Nizam
- o Bina Yüksekliği (Hmax).....: 21,50 m

**PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ**



### **3.3.1 Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaza Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:**

---

Taşınmaza ait arşiv dosyasında yapılan incelemelerde; 12.04.1967 tarih ve 2196-2307 no'lu ilk yapı ruhsatı, 08.11.1968 tarihli temel ruhsatı ve 12.11.1971 tarih ve 7282 no'lu tadilat ruhsatı bulunmakta olup yapı ruhsatlarına göre inşaat alanı 8.976,41 m<sup>2</sup>'dir. Taşınmazın arşiv dosyasında, 05.07.1972 tarih ve 3326 no'lu yapı muayene ve kullanma izin raporu mevcuttur.

Ayrıca, taşınmaz için hazırlanmış olan 07.03.1972 onay tarihli tadilat projesi bulunmakta olup işbu mimari projede 2. bodrum kat küçültülerek 7.102,63 m<sup>2</sup> olarak yeniden düzenlenmiştir.

27.07.2016 tarih ve 201607002 sayılı dış cephe doğrama değişimi ve çalışması için onarım ön izin belgesi Beyoğlu Belediye Başkanlığı İmar ve Şehircilik Müdürlüğü tarafından tanzim edilmiştir.

### **3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler**

---

Parsel üzerindeki yapı, 29 Haziran 2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

### **3.3.3 Mevzuat Uyarınca Alınması Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş**

---

İlgili mevzuat uyarınca 19 ada 110 no'lu parsel üzerinde yer alan değerlendirme konu taşınmaz için gerekli tüm izinler alınmış olup yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur. Taşınmaz ruhsat ve mimari projesine uygun olarak inşa edilmiştir.

**Belediye incelemesi itibariyle taşınmazın değerini olumsuz yönde etkileyen bir etken bulunmamaktadır.**

**Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibariyle sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.**

### **3.4 TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER**

*Değerlemesi yapılan gayrimenkul ile ilgili varsa son üç yıllık dönemde gerçekleşen alım satım işlemlerine ve gayrimenkulün hukuki durumunda meydana gelen değişikliklere (imar planında meydana gelen değişiklikler, kamulaştırma işlemleri vb.) ilişkin bilgi.*

#### **3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü ve Kadastro Müdürlüğü İncelemesi**

Tapu Sicil Müdürlüğü'nde ve Kadastro Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın son üç yıl içerisinde mülkiyet ve kadastral durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı belirlenmiştir.

#### **3.4.2 Belediye İncelemesi**

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapora konu taşınmaz 07.07.1993 tarih ve 4720 sayılı kurul kararıyla Kentsel Sit Alanı ilan edilen bölgede kalmakta olup, bölgeye ait 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı İstanbul 10. İdare Mahkemesi'nin 25.09.2013 tarih ve 2013/1665 sayılı kararıyla iptal edilmiştir. Bu süreç içerisinde 12.02.2014 tarih ve 2074 sayılı İstanbul II No lu K.V. Koruma Bölge Kurulu kararı ile belirlenmiş olan geçiş dönemi koruma esasları ve kullanma şartlarına istinaden imar durumu Koruma Kurulundan alınacak karar doğrultusunda belirlenmiştir. Süreç içerisinde Beyoğlu Belediyesi temyize gitmiş ve Danıştay 6. Dairesi'nin 31.03.2015 tarih ve 2014/1012 Esas – 2015/1862 karar no'lu kararına göre imar planlarının iptal kararı bozulmuştur.

#### **3.4.3 Hukuki Durum İncelemesi**

Rapor konusu taşınmaz ile ilgili taşınmazın mülkiyetini, haklarını ve değerini kısıtlayıcı bir dava bulunmamaktadır.

## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Fındıklı Semt, Ömer Avni Mahallesi, Meclisi Mebusan Caddesi üzerindeki konumlu bulunan 81 kapı no'lu **Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası**'dır.

Taşınmazın karşı tarafında Molla Çelebi Camii ve Fındıklı Parkı, Kabataş Deniz Otobüsleri ve Şehir Hatları İskeleleri bulunmaktadır. Taşınmazın cepheli olduğu Meclisi Mebusan Caddesi boyunca konumlu olan tüm binalar işyeri olarak kullanılmakta olup, arka taraflarda ise genellikle orta – üst düzey gelir gruplarınca mesken amaçlı kullanılan binalar bulunmaktadır. Taşınmaz Dolmabahçe Sarayı, İnönü Stadyumu ve Mimar Sinan Üniversitesi'ne yakın konumdadır. Bölgedeki Galataport Projesi devam etmektedir.

Taşınmaza ulaşım; Beşiktaş ve Eminönü arasında bağlantıyı sağlayan Meclisi Mebusan Caddesi üzerinden sağlanmaktadır. Taşınmaza ulaşım; karayolu, deniz yolu, finüküler ve hafif raylı sistem ile sağlanmaktadır.

Merkezi konumu, ulaşım rahatlığı, bölgenin yüksek ticari potansiyeli, müşteri celbi, reklam kabiliyeti ve deniz manzarası taşınmazın değerini olumlu yönde etkilemektedir.

Bölge, Beyoğlu Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir. Otopark alanlarının yetersiz olması bölgenin en önemli sorunudur.



#### Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Kabataş İskelesi.....	: 250 m
Dolmabahçe Sarayı.....	: 550 m
Taksim Meydanı.....	: 1 km
Sirkeci.....	: 2,9 km
Karaköy.....	: 1,7 km

## 4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	: Betonarme Karkas
<b>KAT SAYISI</b>	: 8 (2 bodrum + zemin + 4 normal +çekme kat)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	: 7.102,63 m <sup>2</sup>
<b>YAPININ YAŞI</b>	: ~ 45
<b>ELEKTRİK</b>	: Şebeke
<b>JENERATÖR</b>	: Mevcut (1 adet x 200 kVA kapasiteli)
<b>PARATONER</b>	: Mevcut
<b>KULLANMA SUYU</b>	: Şebeke
<b>SU DEPOSU</b>	: Betonarme su deposu mevcut (Toplam 90 ton kapasiteli)
<b>HİDRAFOR</b>	: Mevcut
<b>KANALİZYON</b>	: Şebeke
<b>DOĞALGAZ</b>	: Mevcut
<b>KLİMA TESİSATI</b>	: Chiller sistemi mevcut
<b>ISITMA SİSTEMİ</b>	: Doğalgaz yakıtlı merkezi kalorifer sistemi mevcut
<b>GÜVENLİK</b>	: Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
<b>SES YAYIN SİSTEMİ</b>	: Tüm ortak kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
<b>ASANSÖRLER</b>	: 5 adet asansör mevcut
<b>YANGIN İHBAR SİSTEMİ</b>	: Adres bildirimli duman ve ısı dedektörleri mevcut
<b>YANGIN SÖNDÜRME TESİSATI</b>	: Yangın dolapları, hidrantlar, sprinkler sistemi ve yangın tüpleri mevcut
<b>YANGIN MERDİVENİ</b>	: Mevcut (1 adet betonarme)
<b>DIŞ CEPHE</b>	: Dış cephe boyası ve granit seramik
<b>ÇATI</b>	: Teras tipi, kompozit döşeme
<b>OTOPARK</b>	: Toplam 4 araç kapasiteli kapalı otopark mevcut

### 4.3 BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- o Binanın tüm taşıyıcı sisteminin 2007 yılında yapılan tadilatlar ile çelik konstrüksiyon tarzda takviye edildiği öğrenilmiştir.
- o Taşınmaz; 2 bodrum, zemin, 4 normal ve çekme kat olmak üzere toplam 8 katlı olarak inşa edilmiştir.
- o Arsadaki eğimden dolayı 1. normal kat arka cephede bahçe katı seviyesindedir.
- o Binanın 1. normal katından, Mollabayırı Sokak altından geçen ve uzunluğu yaklaşık 37 m olan bir tünel ile Mollabayırı Sokak içerisinde konumlu bulunan TSKB A.Ş. Hizmet Binası'nın 1. bodrum katına geçiş sağlanmaktadır.
- o Tünelin zemini halı, duvarları kâğıt kaplı olup tavanı ise alçıpan asma tavadır.
- o Taşınmazın katlara göre kullanım alan ve fonksiyonları aşağıdaki şekildedir:

KAT ADI	KULLANIM ALANI (m <sup>2</sup> )	KULLANIM ŞEKLİ
2. Bodrum	546,00	Depo ve kazan dairesi
1. Bodrum	273,09	Arşiv ve elektrik tablo dairesi
Zemin	1.091,24	Danışma, Yatırım Finansman A.Ş., toplantı odası, 4 araç kapasiteli kapalı otopark ve şoför odası
1. normal	982,31	Sistem destek, AR-GE ve 2 adet toplantı odası
2. normal	1.007,93	Araştırma, kurumsal finansman, genel müdürlük, hazine operasyon ve 2 adet toplantı odası
3. normal	1.045,56	Kurumsal pazarlama, hazine ve krediler, 2 adet toplantı odası
4. normal	1.078,67	Genel müdür ve genel müdür yardımcılarına ait ofisler, toplantı salonları ve finansal kurumlar birimi
Çekme	1.077,83	Dinlenme salonu, mutfak, depolar, toplantı, yemek salonu ve teras
<b>TOPLAM</b>	<b>7.102,63</b>	

- o Kazan dairesi ve depoda zeminler ve duvarlar seramik kaplı olup, tavanlar plastik boyalıdır.
- o 1. bodrum kat ile 2. bodrum kat demirden mamul merdiven ile irtibatlandırılmıştır.
- o Arşiv zemini seramik kaplı olup, duvarları ve tavanı plastik boyalıdır.
- o Zemin katta yer alan zemini beton kaplı otopark 4 araç kapasiteli olup, girişi Meclisi Mebusan Caddesi'nden otomatik kepenkli kapı ile sağlanmaktadır.
- o Kapalı otoparkın bitişiğinde yer alan şoför odasında zemin karo mozaik kaplı, duvarlar ve tavan plastik boyalıdır.

- o Zemin katın kapalı otopark ile şoför odası dışındaki tüm kısımlarında zeminler mermer kaplıdır. Duvarlar kaliteli ahşap ile kaplanmış olup, tavanlarda metal asma tavan kullanılmıştır.
- o Normal katlarda iç mekan inşaat özellikleri aynıdır.
- o Tüm katlarda zeminler halı, duvarlar ahşap kaplı olup, tavanlar metal asma tavadır.
- o Pencere doğramaları alüminyumdan mamul ve tek camlıdır.
- o Katlarda yer alan ofisler portatif ahşap seperatörler ile bölümlendirilmiştir.
- o Çekme katta yer alan mutfak ile depoların zeminleri karo mozaik, duvarları seramik kaplı olup, tavanları metal asma tavadır.
- o Tüm katlarda bay ve bayan WC'ler yer almaktadır. WC zemin ve duvarları seramik kaplı olup, tavanları plastik boyalı ve metal asma tavadır. Vitrifiyeler tamdır.
- o 4. normal katta genel müdür ve genel müdür yardımcılarının ofislerinin yer aldığı kısımlara manyetik güvenlik kartlarıyla geçiş sağlanmaktadır.
- o Katlar arası irtibatı sağlayan bina içi merdivenler çelik konstrüksiyondan inşa edilmiş olup, zeminleri masif kaplıdır.
- o Çekme katta yer alan dinlenme salonundan zemini seramik kaplı olan terasa çıkış mevcuttur.
- o 2. normal kattan Mollabayırı Sokak'a uzanmakta olan ve yangın acil çıkışı olarak kullanılan demir konstrüksiyondan mamul yangın tahliye köprüsü mevcuttur.

#### **4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER**

Değerleme işlemini olumsuz yönde etkileyen veya sınırlayan herhangi bir faktör bulunmamaktadır.

#### **4.5 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ**

Sermaye Piyasası Kurulu'nun Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) Hakkındaki Tebliği'ne göre en verimli ve en iyi kullanımın tanımı; "bir mülkün fiziki olarak uygun olan, yasalarca izin verilen, finansal olarak gerçekleştirilebilir ve değerlemesi yapılan mülkün en yüksek değeri getirecek en olası kullanımıdır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin mevcut kullanım şekli olan "**ofis binası**" olarak kullanılması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

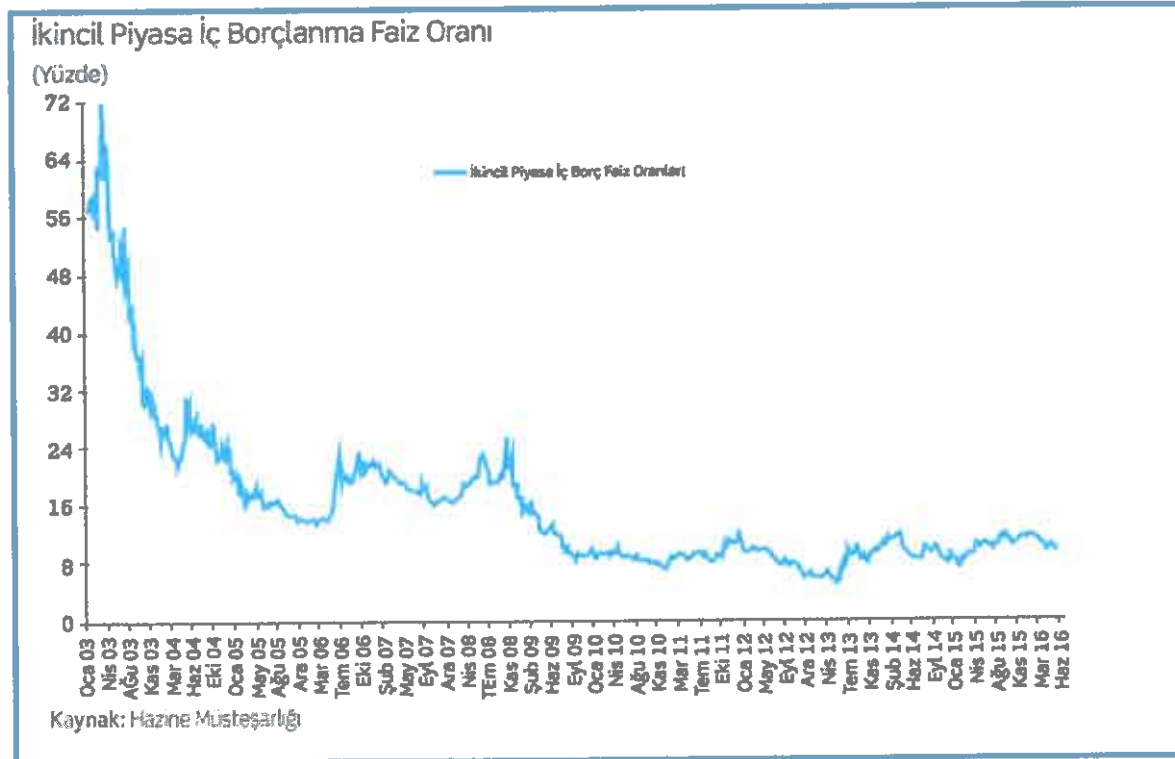
## 5. BÖLÜM

## PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

### 5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle ülkemiz bir toparlanma sürecine girmiştir.

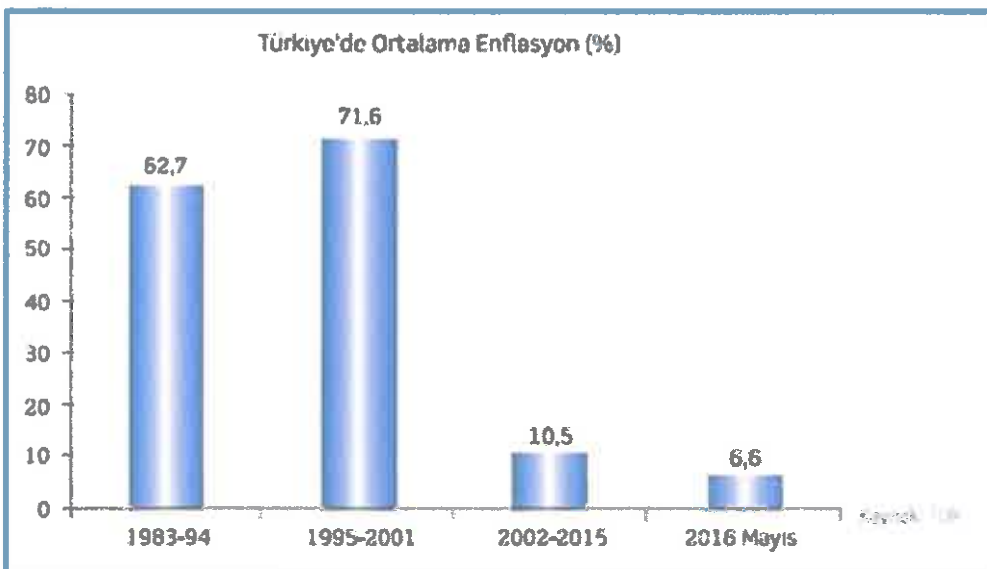
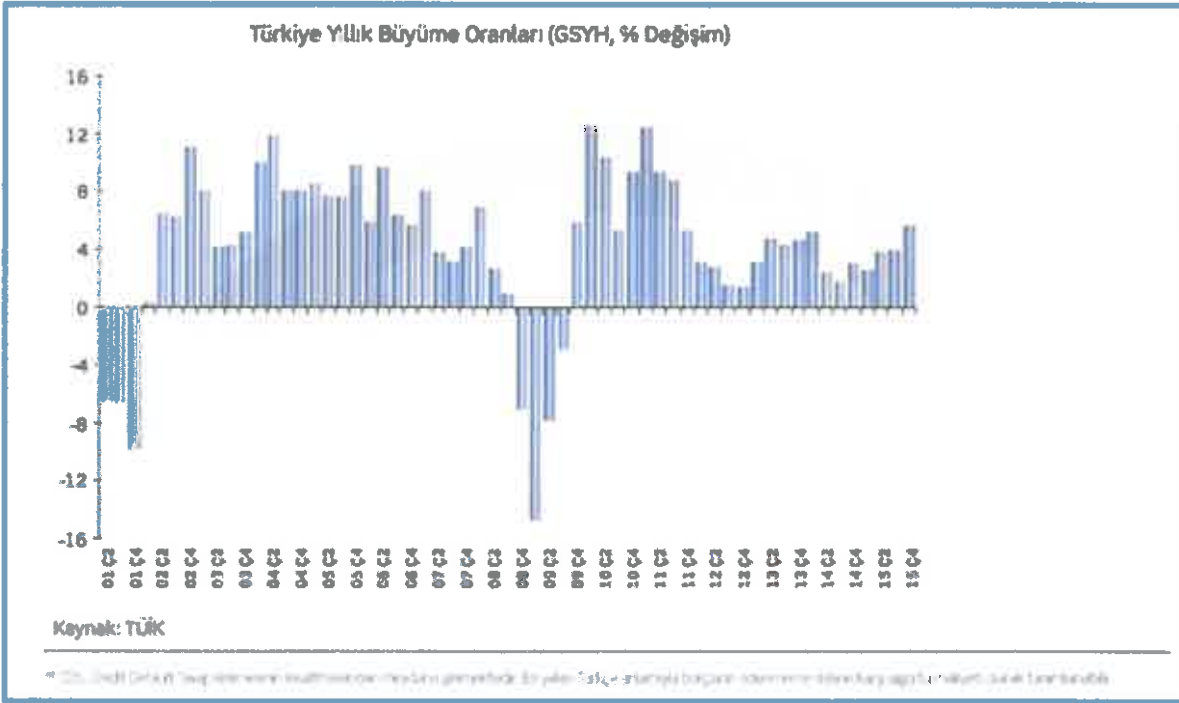
2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, özellikle FED'in yaptığı parasal genişlemenin sonlanacağı beklentisi ve diğer jeopolitik risklerle beraber faizler artış eğilimine girmiştir. 2015 yılı sonu ve 2016 yılının ilk çeyreğinde faiz oranları % 11 mertebelerine kadar çıkmıştır. 15 Temmuz'da yaşanan darbe girişimi sonrası alınan önlemler ve iyileşen risk algısı ile Haziran 2016 da faizle %8,75'e gerilemiştir. 2016 yılının son çeyreğinde ise faiz oranları % 9 mertebelerinde seyretmektedir.





### 5.1.1 Türkiye Büyüme Verileri ve Yıllara Göre Enflasyon Oranları

Ülke ekonomisi 2001 krizine kadar 4 yıl boyunca üst üste büyüme kaydedememiştir. 2002-2008 yılları arasında ise üst üste pozitif büyüme sağlanmıştır. 2008 yılında dünyadaki genel ekonomik kriz sebebiyle ülkemizde de 2009 yılında pozitif büyüme olmuş ancak daha sonraki yıllar tekrardan pozitif büyümeler sağlanmıştır. TÜİK tarafından açıklanan 2016 yılı birinci çeyrek büyüme verileri ise piyasa beklentilerinin (sabit fiyatlarla GSYH %4,8 artmıştır) üzerinde gerçekleşmiş olup, çeşitli risklere karşı, Türk ekonomisinin canlılığını yansıtmıştır.



### 5.1.2 Türkiye İnşaat Sektörü Verileri

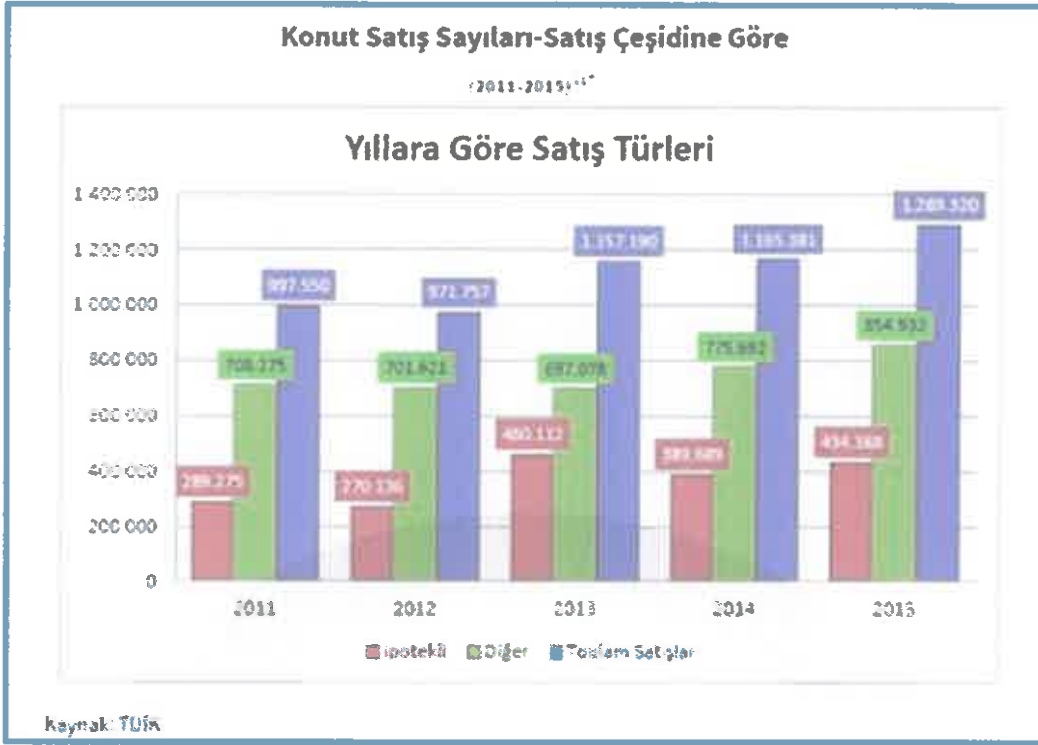
Ülkemiz için inşaat sektörünün çok büyük bir kısmını konut ve buna bağlı yapılar almaktadır. TÜİK verilerine göre 2014 yılında 2013 yılına göre inşaat sektörü büyüme hızı % 14,6 olarak gerçekleşmiştir. 2015 yılında ise bu oran % 6,5 olmuştur. İnşaat sektörü verileri incelendiğinde 2014 yılı GSYH'in % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'in oranında küçük de olsa bir düşüş olsa da 2015 yılı satılan konut sayısı rekor kırarak 1.289.320 adet olmuştur. Ekim 2016 yılına kadarki konut satış rakkamı ise 935.811 adettir.

Belediyeler tarafından yapı ruhsatı verilen taşınmazların 2016 yılının ilk üç ayında bir önceki yıla göre, bina sayısı % 28 yüzölçümü % 31,6 değeri % 38,5 daire sayısı ise % 34,7 oranında artmıştır. (Kaynak: TÜİK)

Yapı Ruhsatları Kırılımı-Ocak-Mart 2016					
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016					
Gösterge/ler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 <sup>1)</sup>	2014 <sup>1)</sup>	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	38,0	-44,8
Müzdeleme (m <sup>2</sup> )	52 070 237	39 581 401	57 155 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-26,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

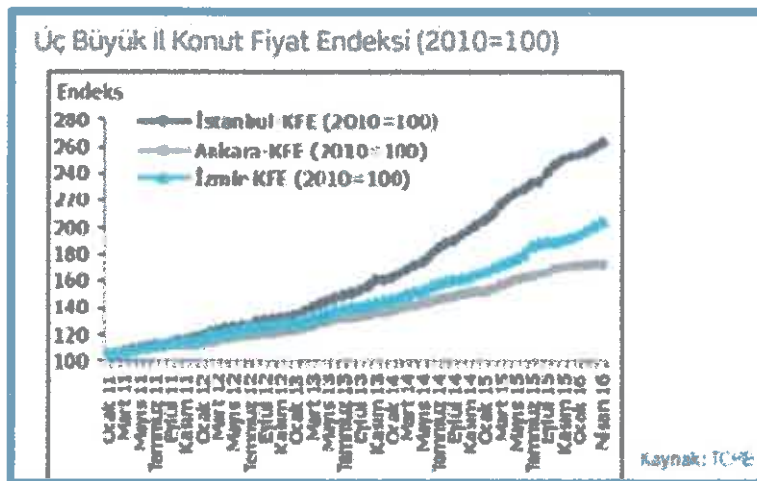
<sup>1)</sup>: Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir. Kaynak: TÜİK

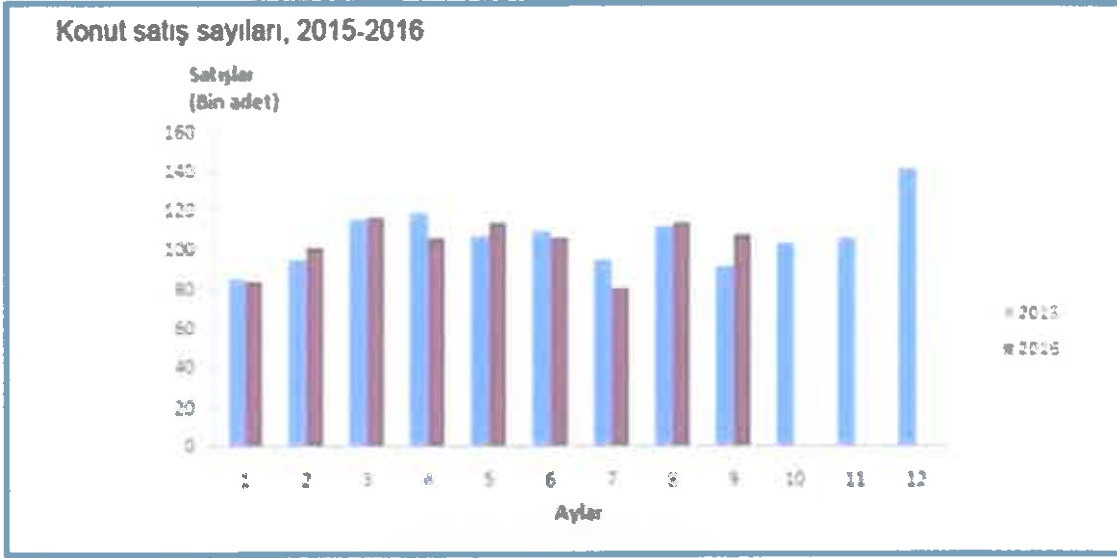
Türkiye'de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye'nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken ikinci yarı itibarıyla sert bir düşüş yaşamıştır. 2016 yılı başında ise hafif bir toparlanma söz konusudur. BDDK verilerine göre 2014 yılında 125 milyar TL tutarında konut kredisi verilmiş olup bu rakam 2015 yılında 143 milyar TL düzeyine yükselmiştir. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB) verilerinden derlediği bilgilere göre, 5 Ağustos 2016 itibarıyla bankacılık sektörünün kullandığı toplam konut kredisi tutarı 151 milyar liraya ulaştı. Söz konusu tutarın 123 milyar lirası (yüzde 81,7) 61-120 ay vadeli, 27 milyar lirası (yüzde 18,2) 13-60 ay vadeli ve 176 milyon lirası (yüzde 0,1) 1-12 ay vadeli kullanımdan oluşmuştur.



Konut satışları 2015 yılında bir önceki (2014) yıla göre % 10,6 artış göstermiştir. Konut satışlarında 2015 yılında İstanbul'da 239.767 konut satışı ile en yüksek paya (%18,6) sahiptir. Yine TÜİK verilerine göre Türkiye genelinde konut satışları 2016 Ekim ayına kadar 935.811 adet olmuştur. Bu rakam bir önceki yılın ilk dokuz ayı ile hemen hemen aynıdır.

Üç büyük ilin konut fiyat endekslerindeki gelişmeler değerlendirildiğinde, 2016 yılı Nisan ayında bir önceki aya göre İstanbul, Ankara ve İzmir'de sırasıyla yüzde 1,42, yüzde 0,42 ve yüzde 1,61 oranlarında artış görülmüştür. Endeks değerleri bir önceki yılın aynı ayına göre ise İstanbul %18,73, Ankara %9,14 ve İzmir'de %17,30 oranlarında artış göstermiştir. (Kaynak: TCMB)





**Kaynak: TUIK**

Türkiye genelinde konut satışları 2016 Eylül ayında bir önceki yılın aynı ayına göre %17,8 oranında artarak 108 918 oldu. Konut satışlarında, İstanbul 17 040 konut satışı ile en yüksek paya (%15,6) sahip oldu. Satış sayılarına göre İstanbul'u, 11 564 konut satışı (%10,6) ile Ankara, 6 050 konut satışı (%5,6) ile İzmir izledi. Konut satış sayısının düşük olduğu iller sırasıyla 12 konut ile Hakkari, 13 konut ile Ardahan ve 32 konut ile Şırnak oldu. Türkiye genelinde ipotekli konut satışları bir önceki yılın aynı ayına göre %46,7 oranında artış göstererek 42 083 oldu. Toplam konut satışları içinde ipotekli satışların payı %38,6 olarak gerçekleşti. İpotekli satışlarda İstanbul 7.310 konut satışı ve %17,4 pay ile ilk sırayı aldı. Toplam konut satışları içerisinde ipotekli satış payının en yüksek olduğu il % 53,8 ile Ardahan oldu.

### 5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

#### Tehditler:

- FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- Son dönemde döviz kurundaki artışın faizler üzerindeki baskıyı artırıyor olması.

#### Fırsatlar:

- Türkiye'deki gayrimenkul piyasasının uluslararası standartlarda gelen taleplere cevap verecek düzeyde olması,
- Son dönemde gayrimenkule olan yabancı ilgisinin artıyor olması,

- o Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- o Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- o Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- o İstanbul'un dünyanın metropollerinden birisi olması ve son dönemde yapılan büyük projelerle (İstanbul Finans Merkezi Projesi, 3. Köprü ve 3. Havalimanı vs.) ilgi odağı olmaya devam edecek olması.

#### 5.1.4 Türkiye Gayrimenkul Piyasası Beklentisi

2011 yılında gerek genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yıllarında, 2011 yılına göre satışlarda ve gayrimenkul yatırım projelerinde artışlar olmuştur. 2014 yılının tamamı ve 2015 yılının ilk yarısında yeni gayrimenkul projeleri ve kentsel dönüşüm projelerinin yapımı ve satışlarında hızlı bir dönem olmasına rağmen, genel seçimin etkisiyle 2015 yılının ikinci yarısında gayrimenkul yatırım projeleri durağan olarak seyretmiş ve faiz oranlarındaki artışa paralel olarak gayrimenkul satışlarında azalma gerçekleşmiştir. 2016 yılının ilk 3 çeyreği için öngörümüz göreceli olarak 2012, 2013, 2014 ve 2015 yılının ilk yarısına göre gerçekleşen yüksek faiz oranları nedeniyle satışların durağan olarak seyredeceği, yatırımların ise ağırlık olarak kentsel dönüşüm projeleri yönünde olacağı yönündeydi. 2016 son çeyreğinde ise hükümetin almış olduğu ekonomik tedbirler ve düşen konut kredileri neticesinde gayrimenkule olan talebin sınırlı olsa artacağı yönündedir.

## 5.2 BÖLGE ANALİZİ

### İstanbul İli

İstanbul, Türkiye'de yer alan şehir ve ülkenin 81 ilinden biridir. Ülkenin en kalabalık, ekonomik ve sosyo-kültürel açıdan en önemli şehridir. Şehir, iktisadi büyüklük açısından dünyada 34., nüfus açısından belediye sınırları göz önüne alınarak yapılan sıralamaya göre Avrupa'da birinci, dünyada ise Lagos'tan sonra altıncı sırada yer almaktadır.

2015 yılı itibariyle nüfusu 14.657.434 kişidir.

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan



Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Yavuz Sultan Selim, Fatih Sultan Mehmet ve 15 Temmuz Şehitler Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

Karadeniz ile Marmara Denizi'ni bağlayan ve Asya ile Avrupa'yı ayıran İstanbul Boğazı'na ev sahipliği yapması nedeniyle, İstanbul'un jeopolitik önemi oldukça yüksektir.

İstanbul'un yüksek nüfusu ve ileri sanayi sektörü çevresel konularda pek çok sıkıntıyı da beraberinde getirmektedir. Hava, su ve toprak kirliliği gibi ana sorunların yanı sıra, çarpık kentleşme ve denetimsizlikten kaynaklanan görüntü ve gürültü kirliliği gibi ikincil sorunlar da göze çarpmaktadır.

İstanbul'un toplam 39 ilçesi vardır. Bu ilçelerin 25'i Avrupa Yakası'nda, 14'ü ise Anadolu Yakası'ndadır. Bunlar; Adalar, Arnavutköy, Ataşehir, Avcılar, Bağcılar, Bahçelievler, Bakırköy, Başakşehir, Bayrampaşa, Beşiktaş, Beykoz, Beylikdüzü, Beyoğlu, Büyükçekmece, Çatalca, Çekmeköy, Esenler, Esenyurt, Eyüp, Fatih, Gaziosmanpaşa, Güngören, Kadıköy, Kağıthane, Kartal, Küçükçekmece, Maltepe, Pendik, Sancaktepe, Sarıyer, Silivri, Sultanbeyli, Sultangazi, Şile, Şişli, Tuzla, Ümraniye, Üsküdar ve Zeytinburnu ilçeleridir.

İstanbul'un tarihi semtlerinden batıya ve kuzeye gidildikçe büyük bir farklılaşma görülür. En yüksek gökdelenler ve ofis binaları Avrupa Yakası'nda özellikle Levent, Mecidiyeköy ve Maslak'ta toplanırken, Anadolu Yakası'nda ise Kadıköy ilçesindeki Kozyatağı mahallesi dikkat çeker.

Son yıllarda inşa edilen çok yüksek yapılar, nüfusun hızlı büyümesi göz önüne alınarak yapılmışlardır. Şehrin hızla genişlemesinden dolayı konutlaşma, genellikle şehir dışına doğru ilerlemektedir. Şehrin sahip olduğu en yüksek çok katlı ofis ve konutlar, Avrupa Yakası'nda bulunan Levent, Mecidiyeköy ve Maslak semtlerinde toplanmıştır. Levent ve Etiler'de çok sayıda alışveriş merkezi toplanmıştır. Türkiye'nin en büyük şirket ve bankalarının önemli bir kısmı bu bölgede bulunmaktadır. Yakın dönemde finans kuruluşlarının operasyon merkezleri Pendik - Tuzla ve Gebze aksına doğru kaymıştır.

İstanbul, kara ve deniz ticaret yollarının bir kavşağı olması ve stratejik konumu nedeniyle Türkiye'de ekonomik yaşamın merkezi olmuştur. Şehir aynı zamanda en büyük sanayi merkezidir. Türkiye'deki sanayi istihdamının %20'sini karşılamaktadır. Yaklaşık olarak %38'lik endüstriyel alana sahiptir. İstanbul ve çevre iller bu alanda; meyve, zeytinyağı, İpek, pamuk ve tütün gibi ürünler elde etmektedir. Ayrıca gıda sanayi, tekstil üretimi, petrol ürünleri, kauçuk, metal eşya, deri, kimya, ilaç, elektronik, cam, teknolojik ürünler, makine, otomotiv, ulaşım araçları, kağıt ve kâğıt ürünleri ve alkollü içkiler, kentin önemli sanayi ürünleri arasında yer almaktadır.

Ticaret, İstanbul'un gelirinde en büyük paya sahip olan sektördür. İilde 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 dışsattım 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.

İstanbul genelinde tüm orman alanları koruma altına alınmış olmakla birlikte sınırlı miktarda ormancılık faaliyeti yürütülmektedir.

İstanbul'un tarihi, anıtlar ve yapıtların fazlalığı ve Boğaz'a sahip olması nedeniyle gözde turizm merkezlerinden biridir. Ancak 2016 yılı itibarıyla turizm sektöründe gerileme dönemi başlamıştır.

İstanbul'da ulaşım kara, hava, deniz ve demiryolu gibi farklı şekillerde yapılmaktadır. Şehir içi, şehirlerarası ve uluslararası taşımacılığın yapıldığı büyük merkezlere sahiptir. İlde havayolu ulaşımının yapıldığı iki sivil havalimanı vardır. İlin kuzeyinde 3. Havalimanı inşaatı devam etmektedir. Yurtiçi ve yurtdışı pek çok merkeze aktarma yapmaksızın uçmak mümkündür. İldeki havalimanlarından Atatürk Havalimanı, Avrupa Yakası'nda Bakırköy ilçesinde; Sabiha Gökçen Havalimanı ise Anadolu Yakası'nda Pendik ilçesinde yer alır. Atatürk Havalimanı ilde alanında ilk olup, hava ulaşımında en büyük paya sahiptir. Kent merkezine metro hattı ve otoyollarla bağlıdır.

Karayoluyla ulaşımı ise İstanbul'da özellikle şehirlerarası yolculukta büyük bir paya sahiptir. Türkiye'nin her iline ve ayrıca Gürcistan, Yunanistan, Bulgaristan gibi komşu ülkelere İstanbul'dan doğrudan seferler vardır. Anadolu Yakası'nda Harem Otogarı, Avrupa Yakası'ndaysa Büyük İstanbul Otogarı hizmet vermektedir. İstanbul Otogarı da metroyla kent merkezine bağlanmaktadır.

Demiryolu ise bu iki ulaşım yoluna oranla daha az tercih edilen bir başka hizmettir. İstanbul'dan Eskişehir, Ankara, Konya, Adana, Bitlis, Van gibi yurtiçi merkezlerle; Yunanistan, Bulgaristan, Romanya, Sırbistan, Macaristan, İran, Suriye ve Irak gibi dış merkezlere tren seferleri vardır. Yüksek hızlı tren Pendik ilçesinden hareket etmektedir.

Deniz yoluyla ise ilde düzenli ulaşım yalnızca yurtdışında gerçekleştirilir. İstanbul'dan Yalova'ya, Balıkesir'e ve Bursa'ya feribot ve araba vapuru seferleri vardır. İstanbul Limanı'na turistik amaçlarla gelen münferit gemiler dışında yurtdışı varışlı gemi seferi yoktur.

İstanbul'da şehir içi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, funiküler ve teleferik hatlarının sahibi İstanbul Ulaşım A.Ş.; banliyö hizmeti sağlayan TCDD; dolmuşlar, yolcu motorları ve ticari taksilerle İstanbul kompleks bir ulaşım ağına sahiptir.

## Beyoğlu İlçesi

Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan eski ilçelerinden biridir. Beyoğlu İlçesi'ni kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kâğıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km<sup>2</sup>'dir.

Beyoğlu ilçesi 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında, Beyoğlu İlçesi Merkez, Beşiktaş, Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana gelmiştir. Ancak 1930'da Beşiktaş İlçesi'nin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez Bucağı'nın 3, Kemerburgaz Bucağı'nın 10, Şişli Bucağı'nın 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu İlçesi'ni oluşturmuştur. Kemerburgaz Bucağı 1936'da kurulan Eyüp İlçesi'ne, Şişli Bucağı da 1954 kurulan Şişli İlçesi'ne bağlanmıştır. 1970'ten beri, Beyoğlu İlçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir. Bugün Beyoğlu İlçesi 45 mahalleden oluşmaktadır. Köy yerleşimi bulunmamaktadır.

1984'e kadar İstanbul Belediyesi'ne bağlı şube olarak şube müdürlerince yönetilen Beyoğlu, 1984'de Büyükşehir ve İlçe Belediyeleri için çıkartılan "Yerel Yönetimler Kanunu" çerçevesinde yeniden yapılanarak mevcut statüsünü almıştır.

Beyoğlu ilçesi eğitim kurumları açısından zengindir. İlçe sınırları içindeki yükseköğretim kurumları arasında Mimar Sinan Güzel Sanatlar Üniversitesi merkez kampüsü, İstanbul Teknik Üniversitesi Gümüşsuyu Kampüsü ayrıca Beykent, Haliç ve Bilgi üniversitelerinin bazı birimleri bulunmaktadır.

İlçe sınırları içinde 31 ilköğretim okulu ve 30 ortaöğretim kurumu vardır. Galatasaray Lisesi, Beyoğlu Anadolu Lisesi, İstanbul Özel Alman Lisesi, İtalyan Lisesi, Saint Benoît Fransız Lisesi, Avusturya Lisesi, Sainte-Pulchérie Fransız Lisesi Beyoğlu'ndaki yüzyıldan eski eğitim kurumlarıdır. Ayrıca Ermeni ve Rum azınlıklara yönelik hizmet veren eğitim kurumları da vardır.

İstiklal Caddesi, Cumhuriyet Caddesi, İnönü Caddesi ve Cihangir Caddesi ticaret ve eğlence fonksiyonunun en belirgin oldukları yerlerdir. İlçe sınırları içinde yer alan çeşitli kültürel etkinliklerin yapıldığı tesisler, ilçenin bir kültür merkezi olmasını da sağlamıştır. Sinemalar, tiyatrolar, gösteri merkezleri gibi yerler, Beyoğlu ilçesinde yaşayan nüfustan çok fazla nüfusun faydalandığı, İstanbul ve Türkiye genelinde bir anlam ifade eden yerlerdir.

Beyoğlu ilçesi bugünkü sınırlarına ulaştığı 1950'lerden beri 220-250 bin arasında çakılıp kalmış nüfus sayısına sahiptir. Bunun başlıca sebebi normal gelişme süreci içinde gelişebileceği herhangi bir yer kalmaması nedeniyledir. 2015 yılı itibarıyla nüfusu 242.250 kişidir.

### 5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

#### Olumlu etkenler:

- Merkezi konumu,
- Ulaşım rahatlığı ve ulaşım alternatiflerinin çeşitliliği,



- o Bölgenin yüksek turizm ve ticaret potansiyeli,
- o Yapının bakımlı durumda olması,
- o Yapı kullanma izin belgesinin bulunması ve cins tashihinin yapılmış olması,
- o Yapıda kullanılan malzemelerin kaliteli olması,
- o Meclis-i Mebusan Caddesi'ne cepheli olması,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

**Olumsuz etkenler:**

- o Bölgenin genel otopark sorununun olması,
- o Döviz kurundaki aşırı dalgalanma nedeniyle gayrimenkule olan talebin azalması.

## 5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Piyasa araştırması yapılırken Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları hakkında Tebliğ (Seri: VIII, No: 45), Kılavuz notu 1: Taşınmaz Mülk Değerlemesi, Madde 5.22 – Karşılaştırma Unsurları esas alınmıştır.

<b>Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları</b>	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hissefi mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
<b>Finansman Şartları</b>	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
<b>Satış Koşulları</b>	Emsal olarak seçilen gayrimenkullerde değeri etkileyen özel satış koşullarının (pazarlama süresi, genel pazar ortalamasının üzeri / aşağısı gibi durumlar vd.) olması durumunda piyasa araştırması bölümünde belirtilerek değere etkisi analiz edilmiştir.
<b>Şatın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar</b>	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
<b>Pazar koşulları</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
<b>Konum</b>	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı veya çok yakın konumda yer alan emsaller tercih edilmiş olup piyasa bilgileri bölümünde detaylı konum bilgileri sunulmuştur. Farklı konumda yer alan emsallerin şerefiye farklılıkları ise belirtilerek değerlendirilmiştir.
<b>Fiziksel Özellikler</b>	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.

<b>Ekonomik Özellikler</b>	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmaktadır.
<b>Kullanım</b>	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
<b>Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları</b>	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

### **Bölgedeki satışta olan ticari üniteler**

Rapor konusu taşınmaza emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki binalar aşağıda sıralanmıştır.

- Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Kabataş – Fındıklı mevki arasında 1. sırada yer alan, zemin, 4 normal ve çatı katından oluşan, yaklaşık 30 yaşında, toplamda 1.400 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, her kattan geniş açılı deniz manzarasına sahip bina 7.700.000,-USD (~27.205.000,-TL) bedelle satılıktır.  
(m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 19.430 TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi – 0 (505) 764 42 99
- Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Meclis-i Mebusan Caddesi üzerinde yer alan, 2 bodrum, zemin ve 7 normal kattan oluşan, toplamda 4.400 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen 3 adet birbiriyle bağlantılı bina 12.850.000,-USD (~45.400.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 10.320,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (533) 305 37 60
- Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mollabayırı Sokak üzerinde yer alan, zemin, 4 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 600 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, konut amaçlı kullanılan bina 8.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 13.335,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (542) 773 78 77
- Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Gümüşsuyu Ayazpaşa mevkiinde yer alan, bodrum, zemin, 4 normal ve teras kattan oluşan, 4. normal ve teras katından deniz manzarasına sahip, toplamda 600 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, konut amaçlı kullanılan tescilli bina 8.500.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 14.165,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (555) 345 03 05



5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Meclis-i Mebusan Caddesi üzerinde yer alan, bodrum, zemin, asma, 7 normal ve teras kattan oluşan, her kattan geniş aç deniz manzarasına sahip, toplamda 12.276 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen atıl durumdaki bina 48.200.000,-USD (~170.285.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 13.870,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 463 00 01
6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Molla Bayırı Sokak üzerinde yer alan, 440 m<sup>2</sup> arsa üzerine kurulmuş, zemin, 3 normal ve teras kattan oluşan, 1. normal kattan itibaren deniz manzarası bulunan, toplamda 1.200 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 19.000.000,-TL bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 15.835,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 252 37 25
7. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Kabataş Setüstü'nde yer alan, 400 m<sup>2</sup> arsa üzerine kurulmuş, 250 m<sup>2</sup> taban oturumlu, zemin ve 3 normal kattan oluşan, 2. normal kattan itibaren deniz manzarası bulunan, toplamda 1.250 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 5.785.000,-USD (~20.440.000,-TL) bedelle satılıktır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 16.350,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (507) 448 45 67



## Bölgedeki kiralık ticari üniteler

Rapor konusu taşınmazla emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki binalar aşağıda sıralanmıştır.

1. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Kabataş Setüstü'nde yer alan, yaklaşık 25 yıllık, bodrum, zemin ve 4 normal kattan oluşan, toplamda 1.100 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 24.000,-USD/ay (~84.790,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 77,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 167 33 23
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, İnebolu Sokak üzerinde yer alan, yaklaşık 30 yıllık içi tadilatlı ve masrafsız, asansörlü, zemin, 5 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 500 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 11.250,-USD/ay (~39.745,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 79,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (212) 244 76 60
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mebusan Yokuşu üzerinde yer alan, benzer yaşta, bodrum, zemin ve 6 normal kattan oluşan, toplamda 896 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 12.850,-USD/ay (~45.400,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 50,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (536) 729 95 38
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Gümüşsuyu Ayazpaşa mevkiinde yer alan, bodrum, zemin, 4 normal ve teras kattan oluşan, 4. normal ve teras katından deniz manzarasına sahip, toplamda 600 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen, konut amaçlı kullanılan tescilli bina 11.250,-USD/ay (~39.745,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 66,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (555) 345 03 05
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Fındıklı Çelebi Hamamı Sokak üzerinde yer alan, benzer yaşta, zemin ve 4 normal kattan oluşan, kısmi tadilatlı, toplamda 550 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 25.000,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 45,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 283 37 37

6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Meclis-i Mebusan Caddesi üzerinde yer alan, 27 yıllık içi tadilatlı ve masrafsız, asansörlü, jeneratörlü bodrum, zemin, asma, 5 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 1.575 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 27.250,-USD/ay (~96.270,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 61,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 260 70 42
7. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Meclis-i Mebusan Caddesi üzerinde yer alan, 2 bodrum, zemin ve 7 normal kattan oluşan 759 m<sup>2</sup> kullanım alanına sahip olan tüm katları deniz gören taşınmaz 14.450,-USD/ay (~51.050,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 67,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (533) 305 37 60

Rapor tarihi itibariyle TCMB alış kuruna göre 1 USD = 3,5329 TL'dir.



## 6. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ

### 6.1 DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkullerin pazar değerinin tahmininde; **emsal karşılaştırma yaklaşımı**, **gelir indirgeme** ve **maliyet yaklaşımı** yöntemleri kullanılır. Bu yöntemlerin uygulanabilirliği, tahmin edilen değer tipine ve verilerin kullanılabilirliğine göre değişmektedir. Pazar değeri tahminleri için seçilen her tür yaklaşım pazar verileriyle desteklenmelidir.

**Emsal karşılaştırma yaklaşımı** mülk fiyatlarını pazarın belirlediğini kabul eder. Pazar değeri de bu nedenle pazar payı için birbirleriyle rekabet halinde olan mülklerin pazar fiyatları üzerinde bir çalışma gerçekleştirilerek hesaplanır.

**Gelir indirgeme yaklaşımı**'nda pazar değeri uygulamaları için ilgili pazar bilgilerini geliştirmek ve analiz etmek gereklidir. Bu yöntemde mülkün gelecekte oluşacak kazanç beklentilerinin yarattığı değer (gelir akışları) bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağını öngörür. Gelir indirgeme, gelecekteki tahmini gelirlerin şu anki değerini göz önünde bulunduran işlemleri içerir.

**Maliyet yaklaşımı**'nda, arsa üzerindeki yatırım maliyetlerinin amortize edildikten (herhangi bir çıkar veya kazanç varsa eklenmesi, aşınma payının toplam maliyetten çıkarılması) sonra arsa değerine eklenmesi ile gayrimenkulün değeri belirlenmektedir.

### 6.2 GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Bu çalışmamızda; rapora konu taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

Bölge kentsel gelişimini tamamlamış olup bölgede boş satılık yada satışı gerçekleşmiş arsa bilgisine ulaşamamıştır. Bu nedenle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır.

## 7. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

### 7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama m<sup>2</sup> pazar değeri belirlenmiştir.

Bulunan emsaller konum, fonksiyonel kullanım ve büyüklük gibi kriterler dahilinde karşılaştırılmış, emlak pazarının güncel değerlendirmesi için emlak pazarlama firmaları ile görüşülmüş; ayrıca ofisimizdeki mevcut data ve bilgilerden faydalanılmıştır.

#### 7.1.1 EMSAL ANALİZİ

Taşınmazın / taşınmazların pazar değerinin tespitinde pazarda bulunan emsal taşınmazların sahip oldukları olumlu, olumsuz ve benzer özelliklere göre karşılaştırılması ve uyumlaştırılması yoluna gidilmiştir. Bu kapsamda emsal taşınmazlar; konum / lokasyon, büyüklük, imar durumu, yapılaşma hakkı, fiziksel özellik gibi kriterler doğrultusunda değerlendirilmiştir. Değerlendirme kriterleri ise çok kötü, kötü, kötü-orta, orta, iyi-orta, iyi ve çok iyi olarak belirlenmiştir. Aşağıdaki tabloda bu kriterlerin puanlama aralıkları sunulmuş olup ayrıca büyüklük bazındaki değerlendirmeler de aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Puan aralıkları mesleki deneyim ve şirketimizdeki diğer verilerden elde edilmiştir.

		<b>Oran Aralığı</b>
Çok Kötü	Çok Büyük	% 20 üzeri
Kötü	Büyük	% 11 - % 20
Orta Kötü	Orta Büyük	% 1 - % 10
Benzer	Benzer	% 0
Orta İyi	Orta Küçük	- % 10 - (-% 1)
İyi	Küçük	- % 20 - (-% 11)
Çok İyi	Çok Küçük	- % 20 üzeri

### Satılık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 5	EMSAL 6
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	19.430	10.320	13.870	15.835
<b>Lokasyon için Ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Orta Kötü % 10
<b>Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama</b>	Orta Kötü % 5	Çok Kötü % 25	Kötü % 20	Orta Kötü % 5
<b>Kullanım Niteliği için ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
<b>Büyüklik için ayarlama</b>	Küçük - % 20	Benzer % 0	Orta Büyük % 10	Küçük - % 20
<b>Manzara için ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Orta Kötü % 10
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 10
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	13.055	10.320	14.645	14.485
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 13.125</b>			

- Not 1:** Yukarıdaki tabloda değerlendirme konusu taşınmaza benzer nitelikteki 1, 2, 5 ve 6 no'lu emsallerin analizi yapılmıştır. Diğer emsaller konumları itibariyle rapor konusu taşınmaza göre daha farklı özelliklere sahiptir. Değere etki eden faktörler açısından konu taşınmaza daha az benzer oldukları görüş ve kanaatinden hareketle diğer emsaller analizde dikkate alınmamıştır.
- Not 2:** Bölgedeki taşınmazlar için belirtilen değerlerin abartılı olarak telaffuz edildiği düşünülmektedir. Bölgedeki gayrimenkuller uzun dönem satış için beklemekte olup bu durum da pazarlık paylarını arttırmaktadır. Ayrıca son dönemdeki döviz kurundaki artış nedeniyle döviz bazında satışlarda büyük oranlarda pazarlık payı olduğu veya satışların gerçekleşmediği bilinmektedir. Bu nedenle taşınmazların satılabileceği oranlarda pazarlık payları dikkate alınmıştır.

**Bölgedeki en önemli ve büyük yatırımlardan biri olan Galata Port Projesi'nin ilerlemesi ve Karaköy'ün turizm potansiyeli nedeniyle bölgede değer artışları mevcuttur. Galataport Projesi'nin tamamlanması ile birlikte bölgede hem ticari hem de turizm potansiyelinin artış göstermesi beklenmektedir.**



## Kiralık Emsaller Karşılaştırma Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 6	EMSAL 7
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Kira Değeri (TL)</b>	77	79	61	67
<b>Lokasyon için Ayarlama</b>	Kötü % 20	Kötü % 20	Benzer % 0	Benzer % 0
<b>Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama</b>	Kötü % 20	Kötü % 20	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30
<b>Kullanım Niteliği için ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
<b>Büyüklik için ayarlama</b>	Küçük - % 20	Çok Küçük - % 25	Küçük - % 20	Çok Küçük - % 25
<b>Manzara için ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
<b>Pazarlık payı</b>	Var - %20	Var - %20	Var - %20	Var - % 20
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	71	68	51	52
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	~ 60			

**Not 1:** Yukarıdaki tabloda değerlendirme konusu taşınmaza benzer nitelikte olduğu kanaatine varılan 4 adet emsalden yararlanılmış olup emsal karşılaştırma analizi işbu emsallere göre yapılmıştır. Diğer emsallerin değere etki eden faktörler açısından konu taşınmaza daha az benzer oldukları düşünülmekte olup emsal karşılaştırma analizinde dikkate alınmamıştır. Son dönemdeki döviz kurundaki artış nedeniyle döviz bazında kiralamalarda büyük oranlarda pazarlık payı olduğu veya kiralamaların gerçekleşmediği bilinmektedir. Bu nedenle taşınmazların kiralanabileceği oranlarda pazarlık payları dikkate alınmıştır.

**Not 2:** Taşınmazın 2016 yılı içerisindeki ortalama m<sup>2</sup> birim kira getirisi 46,14,-TL olup 2017 yılı için kira artışı yapılması gerekecektir. Ancak işbu değerlendirme çalışmasında taşınmazın pazar değerinin tespit edilecek olması nedeniyle günümüz ekonomik şartlarındaki kira değeri tespit edilmiştir. Ayrıca son dönemdeki döviz kurundaki aşırı artış ve bölge emlak piyasasının da genel olarak Amerikan Doları üzerinden gerçekleşmesi nedeniyle yenilenecek kira sözleşmelerinde talep edilecek değerler daha yüksek olacaktır. TSKB GYO A.Ş.'nin 31 Aralık 2015 tarihinde sona eren yıla ait finansal tabloları ile 30 Eylül 2016 tarihinde sona eren dokuz aylık ara hesap dönemine ait finansal tabloları incelenmiş, ayrıca düzeltmelere ilişkin olarak TSKB GYO A.Ş.'den bilgi alınmış olup Fındıklı I Binası olarak bilinen Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası'nın yıllar itibarıyla kira bilgisi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLO TARİHİ	DÖNEM	TOPLAM DÖNEM KİRASI (TL)	AYLIK KİRA (TL)	m <sup>2</sup> BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)
31.12.2014	12 ay	3.422.258	285.188	40,15
31.12.2015	12 ay	3.688.833	307.403	43,28
30.09.2016	9 ay	2.949.253	327.695	46,14

Bölgede gayrimenkul piyasasında ağırlıklı olarak Amerikan Doları (USD) ve Avrupa Para Birimi (EURO) kullanılmaktadır. Son dönemde döviz kurundaki aşırı artış nedeniyle döviz üzerinden talep edilen satış ve kira fiyatları Türk Lirası bazında çok fazla artış göstermiştir. Ancak yakın dönemde belirtilen değerler üzerinden gerçekleşmiş satış ve kira bilgisine ulaşılamamıştır. Bölgedeki gayrimenkuller uzun dönem satış ve kira için beklemekte olup bu durum da pazarlık paylarını arttırmaktadır. Son dönemdeki ülkemiz ve dünyadaki gelişmelerin ekonomi üzerindeki etkileri nedeniyle gayrimenkul piyasasında daralma başlamış olup önemli akslardaki ticari gayrimenkullerde doluluk oranları düşüş eğilimine girmiştir.

### 7.1.1 ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve değerlendirme bölümünde belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmaz için takdir edilen pazar ve kira değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BİNA	İNŞAAT ALANI (M <sup>2</sup> )	M <sup>2</sup> PİYASA DEĞERİ (TL)	M <sup>2</sup> AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ PAZAR DEĞERİ (TL)	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
Banka Binası	7.102,63	13.125	60	93.220.000	426.160

### 7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntem, taşınmazın değerinin gelecek yıllarda üreteceği serbest nakit akımlarının bugünkü değerlerinin toplamına eşit olacağı esasına dayalı olup uzun dönemli projeksiyonu kapsamaktadır.

Projeksiyonlardan elde edilen nakit akımları, ekonominin, sektörün ve taşınmazın taşıdığı risk seviyesine uygun bir iskonto oranı ile bugüne indirgenmekte ve taşınmazın arsası ile birlikte bugünkü finansal değerleri hesaplanmaktadır.

#### • Operasyonel Gelirler (Kira Değeri ve Kiralanabilir Alan) :

- TSKB GYO A.Ş.'nin 31 Aralık 2015 tarihinde sona eren yıla ait finansal tabloları ile 30 Eylül 2016 tarihinde sona eren dokuz aylık ara hesap dönemine ait finansal tabloları incelenmiş, ayrıca düzeltmelere ilişkin olarak TSKB GYO A.Ş.'den bilgi alınmış olup Fındıklı I Binası olarak bilinen Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. Genel Müdürlük Binası'nın yıllar itibarıyla kira bilgisi aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLO TARİHİ	DÖNEM	TOPLAM DÖNEM KİRASİ (TL)	AYLIK KİRA (TL)	m <sup>2</sup> BİRİM KİRA DEĞERİ (TL)
31.12.2014	12 ay	3.422.258	285.188	40,15
31.12.2015	12 ay	3.688.833	307.403	43,28
30.09.2016	9 ay	2.949.253	327.695	46,14

- Taşınmazın içerisindeki kiracılar uzun yıllardır kiracı durumundadır.
  - Son dönemdeki döviz kurundaki dalgalanma ile birlikte bölgenin Türk Lirası bazında kira değerleri artış göstermiştir. Emsal analizinde taşınmazın güncel kira değeri 60,-TL/m<sup>2</sup> olarak hesaplanmıştır.
  - Bu nedenlerle değerlemede bölgedeki güncel kira değerleri dikkate alınmıştır.
  - Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın doluluk oranı % 100 seviyesindedir.
  - Kira artış oranları yıllar itibarıyla % 8 olarak kabul edilmiştir.
- **Operasyonel Giderler (Kira Gelirlerinin Maliyeti) :**  
Kiralama işlemi Türkiye Sınai ve Kalkınma Bankası A.Ş. ve iştirakleri adına yapılmış olup işletme giderleri kiracı tarafından karşılanmaktadır.
  - **Yatırım Yedeği:**  
Binanın belirli kullanım süresi sonrasında demode olan kısımlarının yenilenmesi için kira gelirlerinin % 1,50'si yatırım yedeği olarak ayrılmıştır.
  - **Doluluk Oranı :**  
Değerleme tarihi itibarıyla taşınmazın doluluk oranı % 100 olup yıllara göre doluluk oranları % 100 olarak kabul edilmiştir.
  - **İskonto Oranı :**  
Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir. Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:  
Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi  
**Risksiz Getiri Oranı**  
Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Devlet Tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda 2015-2016 yılı ortalama TL cinsinden devlet tahvilinin net faizi yaklaşık % 9 civarındadır.

### **Risk Primi**

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmaktadır. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmektedir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamamanın kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir. Gayrimenkul projelerinin satılması sırasında ortaya çıkabilecek her türlü (yönetimsel, ekonomik ve dönemsel) riskler de dikkate alınarak risk primi % 3 olarak kabul edilmiştir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir: % 9 Risksiz Oran + % 3 Risk Primi = % 12 İskonto oranı. Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı % 12 olarak kabul edilmiştir.

- **Nakit Ödenen Vergiler:**

Etkin vergi oranı 0 (sıfır) kabul edilmiştir.

### **Ulaşılan değer :**

Yukarıdaki varsayımlar altında yapılan ve sonuçları ekteki İndirgenmiş Nakit Akımları tablosunda sunulan analiz sonucunda taşınmazın finansal değeri **99.770.220,-TL (~ 99.770.000,-TL)** olarak bulunmuştur.

### 7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)
Emsal Karşılaştırma	93.220.000,-TL
Gelir İndirgeme	99.770.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>93.220.000,-TL</b>

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında fark oluşmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metotlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve onlara bağlı metotları kullanarak elde ettiği göstergeleri birbiriyle mutabık kılar. Her üç yaklaşım da ortada benzer veya uygun mal, eşya veya hizmet varken, içlerinde fiyatı en düşük olanın en çok talep topladığı ve en yaygın şekilde dağıtıldığını savunan ikame ilkesine dayanır." ifadesine istinaden en düşük değer tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Gelir indirgeme yöntemi gelecekteki tahmini gelir kazançlarının günümüzdeki değerini bulma işlemidir. Bu yöntemde kullanılan geleceğe yönelik tahmin ve projeksiyonlar, güncel piyasa şartları, beklenen kısa vadeli arz ve talep faktörleri ve sürekli istikrarlı bir ekonomiye dayalıdır. Ayrıca gelir indirgeme ile bulunan değer içerisinde geliştirici karı da yer almaktadır.

Ekonominin çeşitli nedenlerle ortaya çıkabilecek olumlu ya da olumsuz faktörlere bağlı olarak değişkenlik arz edebilecek olması ve gayrimenkul rayiçlerinin ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değer alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu **taşınmazın pazar değeri için 93.220.000,-TL** takdir edilmiştir.



**8. BÖLÜM****TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN  
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI**

Rapor konusu taşınmaz için şirketimiz tarafından son üç yıl içerisinde hazırlanmış değerleme raporları aşağıda sunulmuştur.

**2015 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep/Sözleşme Tarihi : 15 Kasım 2015

Ekspertiz Tarihi : 24 Aralık 2015

Rapor Tarihi : 29 Aralık 2015

Rapor No : 2015/10955

Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 401454

Mehmet AYIKDIR / Harita Mühendisi  
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı  
SPK Lisans No: 401233

<b>Taşınmazın pazar değeri</b>	<b>81.930.000,-TL</b>	<b>28.050.000,-USD</b>
--------------------------------	-----------------------	------------------------

**9. BÖLÜM****SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, fiziksel özelliklerine, yapının mimari özelliklerine, inşaat kalitesine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile takdir edilen değerler aşağıda sunulmuştur.

	TL	USD	EURO
<b>PAZAR DEĞERİ</b>	93.220.000	26.339.000	25.216.000
<b>AYLIK KİRA DEĞERİ</b>	426.160	120.410	115.280

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuruna göre 1,-USD = 3,5393 TL ve 1,-EURO = 3,6968 TL'dir.

Taşınmazın % 18 KDV dâhil toplam pazar değeri 109.999.600,-TL'dir.

**Rapor konusu taşınmazın sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmalarında herhangi bir sakınca olmadığı görüş ve kanaatindeyiz.**

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.  
Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2016  
(Ekspertiz tarihi: 23 Aralık 2016)

Saygılarımızla,

  
Tayfun KURU  
Şehir ve Bölge Plancısı  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

  
Mehmet AYIKDIR  
Harita Mühendisi  
Sorumlu Değerleme Uzmanı

**Eki:**

- Uydu görüntüsü
- Tapu sureti
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- İmar durumu
- Mimari proje kapağı, vaziyet planı ve kesit
- Temel tezkeresi
- Yapı kullanma izin belgesi
- Onarım ön izin belgesi
- Taşınmazın görünüşleri
- İNA tablosu
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri