

# DEĞERLEME RAPORU

**TSKB GYO A.Ş.**  
**Beyoğlu / İSTANBUL**

**(Tahirhan)**

## DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

**Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi** : TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.  
**Raporu Hazırlayan Kurum** : Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.  
**Talep / Sözleşme Tarihi** : 01 Aralık 2016  
**Değerlenen Mülkiyet Hakları** : Hisseli mülkiyet  
**Ekspertiz Tarihi** : 23 Aralık 2016  
**Rapor Tarihi** : 29 Aralık 2016  
**Müşteri / Rapor No** : 087 - 2016/10283

**Değerleme Konusu Gayrimenkulün Adresi** : Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi,  
Kemankeş Caddesi, No: 61, Tahir Han Beyoğlu / İSTANBUL

**Tapu Bilgileri Özeti** : İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Mahallesi,  
Kemankeş Murakip Mevkii, 77 ada içerisindeki  
606,62 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 57 no'lu parselde kayıtlı  
"Kargir Eski Tahirhan" nitelikli ana taşınmaz

**Sahibi** : Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1000/144000  
Ömer Faruk ÇELİK.....37000/144000  
TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53000/72000

**İmar Durumu** : Eski Eser  
Turizm + Hizmet + Ticaret Alanı ve Yol

**Bina İnşaat Alanı** : 3.198 m<sup>2</sup>

**Raporun Konusu** : Bu rapor, yukarıda adresi belirtilen taşınmazın ve taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKUL İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazın Pazar Değeri	31.275.000,-TL	8.836.000,-USD
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53000/72000 Hisselinin Pazar Değeri	23.020.000,-TL	6.405.000,-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 Kurul'un 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 .....	7
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 Mühendisliği İncelemesi .....	10
3.4.2	Belediye İncelemesi .....	10
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	10
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ .....	12
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU.....	12
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ .....	13
4.3	BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR .....	13
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	13
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 .....	24
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI .....	25
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.....	34
7.2.1	Kapitalizasyon Oranı Analizi .....	34
7.2.2	Ulaşılan Sonuç.....	35
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ .....	35
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 Ataşehir / 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 problemleri 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 itibarıyla 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 iştirak 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 gayrimenkulün (Tahirhan) pazar değerinin ve gayrimenkuldeki TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin 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 ve gayrimenkuldeki TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin 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:

- Raporda sunulan bulgular sahip olduğumuz tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- Raporda 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.
- Raporda 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>	:	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1000/144000 Ömer Faruk Çelik.....7000/144000 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53000/72000
<b>İLİ</b>	:	İstanbul
<b>İLÇESİ</b>	:	Beyoğlu
<b>MAHALLESİ</b>	:	Kemankeş
<b>MEVKİİ</b>	:	Kemankeş Murakıp
<b>PAFTA NO</b>	:	121
<b>ADA NO</b>	:	77
<b>PARSEL NO</b>	:	57
<b>ANA GAY. NİTELİĞİ (**)</b>	:	Kargir Eski Tahirhan
<b>YÜZÖLÇÜMÜ (m<sup>2</sup>)</b>	:	606,62 m <sup>2</sup>
<b>YEVMIYE NO</b>	:	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....2000 Ömer Faruk Çelik.....6727 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....1678
<b>CİLT NO</b>	:	8
<b>SAYFA NO</b>	:	701
<b>TAPU TARİHİ</b>	:	Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....06.03.2006 Ömer Faruk Çelik.....14.07.2006 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....17.02.2014

(\*) TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 53000/72000 hissesine düşen arsa miktarı ~**446,54 m<sup>2</sup>**'dir.

(\*\*) 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 temin edilen 27.10.2016 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgesine istinaden rapor konusu taşınmazın tapu kayıtları üzerinde aşağıdaki notlar bulunmaktadır. Takyidatlı tapu kayıt belgesi rapor ekinde sunulmuştur.

#### **Beyanlar Bölümü:**

- o Korunması gerekli taşınmaz II. grup kültür varlığıdır. (16.02.2007 tarih ve 1489 yevmiye no ile).
- o Korunması gerekli taşınmaz kültür varlığıdır. (28.12.2010 tarih ve 10689 yevmiye no ile).

**Not:** Bu beyanlar taşınmazın eski eser niteliğinde olduğunu belirtmek için konulmuş olup, taşınmazın alım, satım ve kiralanmasına engel teşkil etmemektedir.

Tapu kayıtları üzerindeki beyanların taşınmazın değerine olumsuz etkisi bulunmamaktadır.

Taşınmaz tapudaki niteliğine göre Kargir Eski Tahirhan olup cins tashihi yapılmıştır. Tahir Han'ın iskan belgesi bulunmamaktadır. Zira yapı 1935'li yıllarda tamamlanmış olduğundan ve ilgili kanun maddesi gereği (6785 sayılı İmar Kanununun yürürlüğe girdiği 17 Ocak 1957 tarihinden önce yapılmış yapılar imar mevzuatına uygun inşa edilerek yapı kullanma izni alınmış yapılar olarak kabul edilir.) 1957 öncesinde inşa edilmiş olan yapıların iskanı olduğu kabul edildiğinden ve yapılar yasal kabul edildiğinden; Tahir Han için iskan alınması zorunluluğu bulunmamaktadır. Taşınmazın fiili kullanım şekli de tapudaki niteliğine uygun olup portföyde bina olarak bulunmasında bir sakınca yoktur.

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

**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, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaat 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 "Ticaret - Hizmet - Turizm Alanı'nda (THT)" 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 kapsamında kalmaktadır. Bu plana göre rapor konusu taşınmaz "İstikamet kesintili bitişik nizam Turizm - Hizmet - Ticaret (THT) Alanı'nda kalmaktadır. Ayrıca taşınmaz 29.11.2006 tarih ve 672 sayılı kurul kararına göre II. grup tescilli eski eserdir. Koruma Bölge Kurulu'ndan alınacak karar doğrultusunda imar uygulaması yapılacaktır. Alınan bilgiye göre istikamet kesintisi ~ 162 m<sup>2</sup>'dir. Taşınmazın konumlandığı parselin 1/1000 ölçekli imar planı paftasında yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.

#### PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



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

Parseldeki mevcut yapı 29.11.2006 tarih ve 672 sayılı kurul kararı ile korunması gerekli kültür varlığı II. Grup tescilli eski eser olup 17.06.2009 tarih ve 2687 sayılı kararla rölevesi onaylanmış, 30.03.2011 tarih ve 4363 sayılı kararla da 1. dönem restitüsyonu onaylanmıştır.

Tahir Han'ın iskan belgesi bulunmamaktadır. Zira yapı 1935'li yıllarda tamamlanmış olduğundan ve ilgili kanun maddesi gereği (6785 sayılı İmar Kanununun yürürlüğe girdiği 17 Ocak 1957 tarihinden önce yapılmış yapılar imar mevzuatına uygun inşa edilerek yapı kullanma izni alınmış yapılar olarak kabul edilir.) 1957 öncesinde inşa edilmiş olan yapıların iskanı olduğu kabul edildiğinden ve yapılar yasal kabul edildiğinden; Tahir Han için iskan alınması zorunluluğu bulunmamaktadır.

### **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**

Tahir Han'ın iskan belgesi bulunmamaktadır. Zira yapı 1935'li yıllarda tamamlanmış olduğundan ve ilgili kanun maddesi gereği (6785 sayılı İmar Kanununun yürürlüğe girdiği 17 Ocak 1957 tarihinden önce yapılmış yapılar imar mevzuatına uygun inşa edilerek yapı kullanma izni alınmış yapılar olarak kabul edilir.) 1957 öncesinde inşa edilmiş olan yapıların iskanı olduğu kabul edildiğinden ve yapılar yasal kabul edildiğinden; Tahir Han için iskan alınması zorunluluğu bulunmamaktadır.

**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 Mühendisliği İncelemesi

Tapu Sicil Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde taşınmazın TSKB GYO A.Ş. hissesinde son üç yıl içerisinde mülkiyet durumunda herhangi bir değişikliğin olmadığı belirlenmiştir. Ancak kayıtlar esnasında şirket adının sehven yazılmış olması durumu 17.02.2014 tarih ve 1678 no'lu işlem ise düzeltilmiş olup bu işlem tapu kayıtlarında "Tüzel Kişiliklerin Ünvan Değişikliği" olarak geçmektedir.

#### 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

TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'den temin edilen 05.12.2016 tarihli yazıya istinaden taşınmazın hukuki duruma ilişkin bilgi aşağıda yer almaktadır.

"1/144 hissesi Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'ne ait, 106/144 hissesi TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait Karaköy'de bulunan Tahir Han isimli gayrimenkul ile ilgili Ömer Faruk Çelik ve Reyhan Kavala aleyhine Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.'nin açtığı izaleyi şüyu davasına asli müdahil olarak katılmıştır. Davada, Kat Mülkiyeti Kanunu çerçevesinde gerektiğinde ivaz ilavesi de gözönünde tutularak her bir paydaşa birer bağımsız bölüm isabet edecek şekilde, taksim olanağının bulunup bulunmadığı konusunda çok sayıda bilşkişi incelemesi yapılmış olup son olarak, kat mülkiyetine dönüşüm halinde taşınmazda

değer düşüklüğü olacağı iddiamızın incelenmesi için SPK lisanslı bir değerlendirme uzmanından bilirkişi raporu alınmasına karar verildi. Bilirkişi raporunda taşınmazın kat mülkiyetine dönüşmesi halinde değerinin düşeceği sonucuna ulaşılmış olup Mahkemece 24.12.2015 tarihli celsede davanın taşınmazın satılarak ortaklığın giderilmesi ile kabulüne karar verilmiştir. Karar, davalı Ömer Faruk ÇELİK vekilleri tarafından temyiz edilmiş olup halen Yargıtay incelemesindedir.

**Yukarıda belirtilen ortaklığın giderilmesi davasında bilirkişi raporunda kat mülkiyetine geçilmesi durumunda taşınmazın değerinin düşeceği yönünde görüş belirtilmiş olup mahkemece taşınmazın satılarak ortaklığın giderilmesine karar verilmiştir. Karar, temyiz edilmiş olup halen Yargıtay incelemesindedir. Kat mülkiyetine geçiş işleminin olmaması, halen taşınmazın cins tashihli olması durumu ve taşınmazın mevcut mülkiyet durumu (hisseli olması) dikkate alınarak değerlendirilmiştir. Taşınmazın pazar değerinin tespitinde hisseli olmasından kaynaklanabilecek olumsuz etkenler dikkate alınmış olup yukarıda belirtilen hukuki sürecin takdir edilen taşınmazın pazar değeri üzerinde olumsuz etkisi bulunmamaktadır.**



## 4. BÖLÜM

## GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

### 4.1 GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmaz; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kemankeş Karamustafa Mahallesi, Kemankeş Caddesi üzerinde konumlu 61 kapı no'lu Tahir Han'dır. Mülkiyet durumu bölümünde bahsedildiği üzere taşınmazdaki TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait hisse oranı 53000/72000'dir.

Hâlihazırda bina kısmen boş durumda olup, kısmen kiracı firmalar ve bireyler tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.

Sahile ikinci parsel konumunda olan taşınmazın karşısında gümrük binaları, bitişiğinde Novotel Karaköy, yakın çevresinde ise Kılıç Ali Paşa Cami, Mimar Sinan Üniversitesi, Saint Benoit Fransız Lisesi, Karaköy Karakolu, Altın Borsası, Karaköy Çok Katlı Otoparkı, çeşitli kafeler ve dükkânlar bulunmaktadır. Bölgedeki Galataport Projesi devam etmektedir.

Bölgedeki Galata Port projesi gayrimenkul yatırımlarına olan talebi arttırmış olmasına rağmen, bölgedeki ileriye yönelik beklentiler nedeniyle el değiştirme düşük seviyededir. Bölgede son yıllarda eski binaların tadilatı yapılarak otel kullanımı için restore edilmektedir.

Bölge, Beyoğlu Belediyesi sınırları içerisinde yer almaktadır ve tamamlanmış altyapıya sahiptir.



#### Taşınmazın bazı noktalara olan yaklaşık uzaklıkları:

Karaköy Meydanı.....	:	800 m
Eminönü.....	:	1,3 km
İstiklal Caddesi.....	:	2 km
Boğaziçi Köprüsü.....	:	12,50 km

## 4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

<b>İNŞAAT TARZI</b>	: Betonarme karkas
<b>İNŞAAT NİZAMI</b>	: Bitişik
<b>KAT ADEDİ</b>	: 8 (Zemin kat + asma kat + 5 normal kat + çekme kat)
<b>TOPLAM İNŞAAT ALANI</b>	: 3.198 m <sup>2</sup>
<b>ELEKTRİK</b>	: Şebeke
<b>SU</b>	: Şebeke
<b>KANALİZASYON</b>	: Şebeke
<b>ISITMA SİSTEMİ</b>	: Merkezi sistem kalorifer
<b>ASANSÖR</b>	: Mevcut (1 adet)
<b>DIŞ CEPHE</b>	: Püskürtme sıva
<b>ÇATI</b>	: Kısmen teras, kısmen eternit
<b>OTOPARK</b>	: Ön cephede sınırlı sayıda otopark imkanı

## 4.3 BİNA KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

- o Pencere doğramaları üzeri yağlı boyalı ahşap, PVC ve alüminyumdan mamuldür.
- o Binanın zemin, asma, kısmen normal katları ile çekme katı hâlihazırda boş durumdadır.
- o Asma katta atıl durumda yönetim odası mevcuttur.
- o Kiracı firmalar ve bireyler tarafından ofis olarak kullanılmakta olan kısımlarda farklı iç dekorasyona sahip özellikler mevcuttur.
- o Zeminler seramik, karo mozaik veya halı kaplı, duvarlar fasarit, plastik boyalı, saten boyalı veya ahşap lambridir. Tavanlar plastik boyalıdır.
- o Merdiven evinde basamak zeminleri dökme mozaik, sahanlık zeminleri karo mozaik kaplı, duvarlar yağlı ve plastik boyalıdır.
- o Han, hâlihazırda bakımsız olup iç dekorasyon tadilatına ihtiyaç duymaktadır.

## 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 kullanım"dır" şeklindedir.

Bu tanımdan hareketle taşınmazın konumu, büyüklüğü, yasal izinleri ve fiziksel özellikleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneği restorasyonunun yapılarak "işyeri" olarak kullanılması olacağı görüş ve kanaatindeyiz.

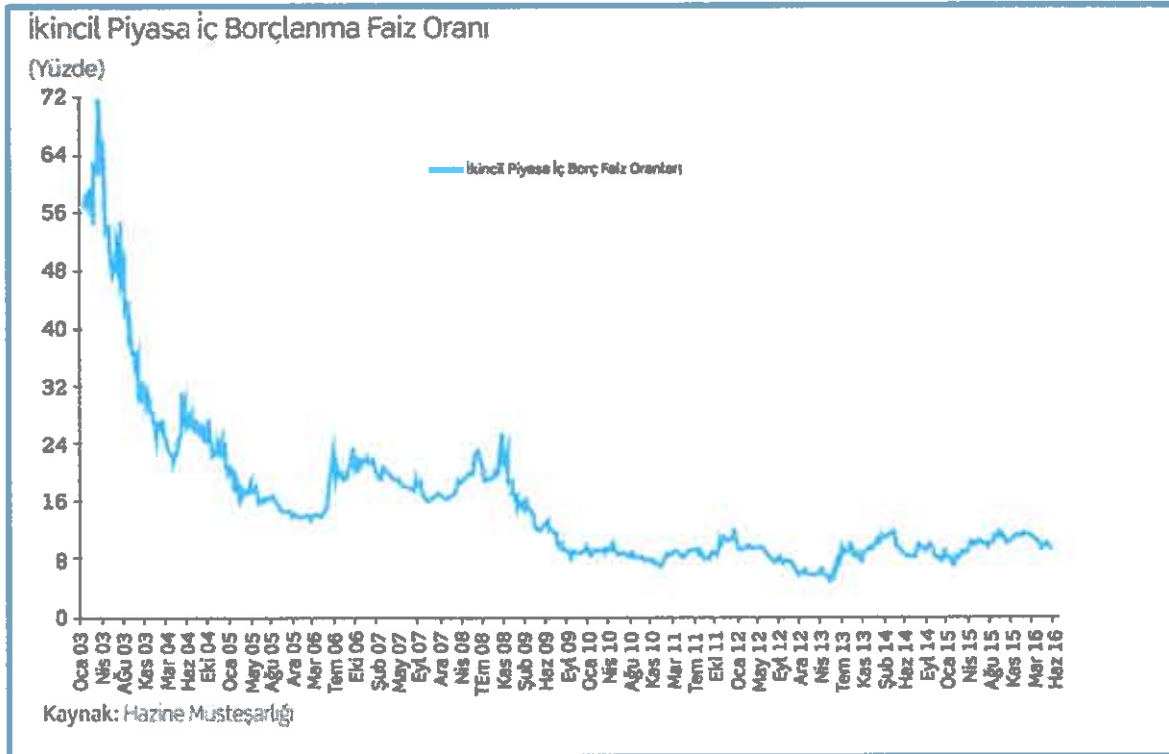
## 5. BÖLÜM

## 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.

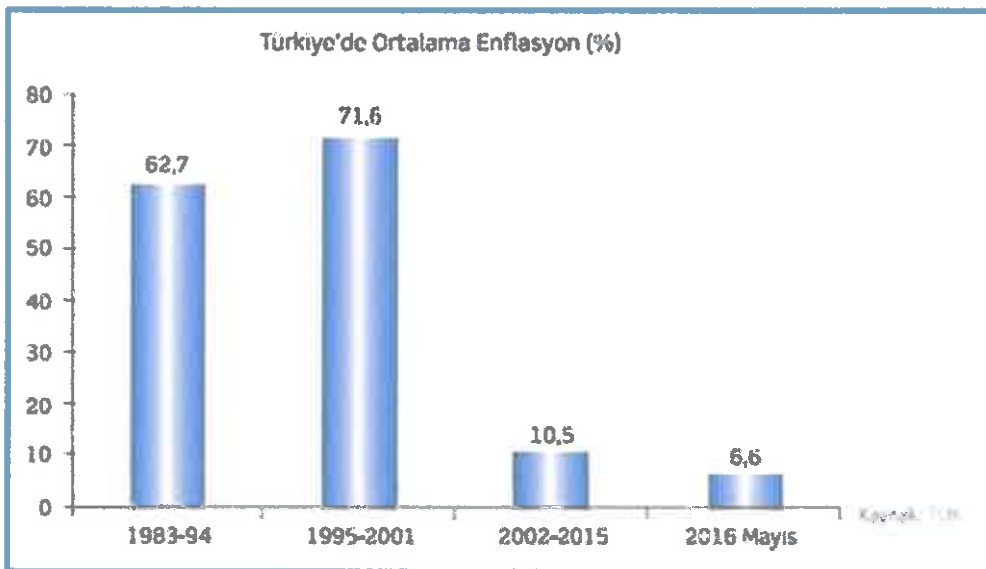
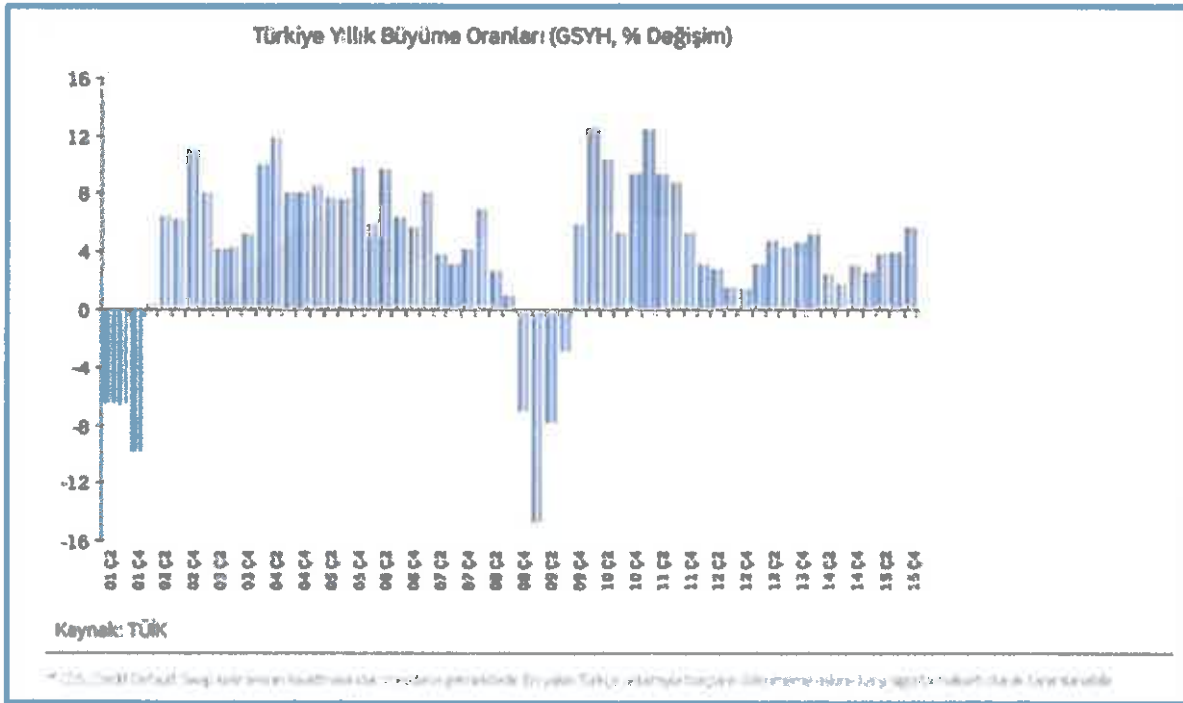
2001 krizi sırasında hazine % 140'lar mertebesinde borçlanırken, 2003 yılında sonra faizler hızlı bir düşüş trendine girmeye başlamıştır. Faizler 2013 yılı Mayıs ayında Cumhuriyet tarihinin en düşük seviyesi olan % 4,99 görülmüştür. Bu tarihten itibaren dünyadaki küresel ekonomik gelişmeler neticesinde, 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 rakamı 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 Kısıtları-Ocak-Mart 2016					
Yapı ruhsatı Ocak - Mart 2016					
Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 <sup>a</sup>	2014 <sup>a</sup>	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	45 937	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m <sup>2</sup> )	52 070 237	39 581 401	67 165 117	31,6	-41,1
Değer (TL)	45 903 339 960	33 136 904 146	52 083 617 074	38,5	-35,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

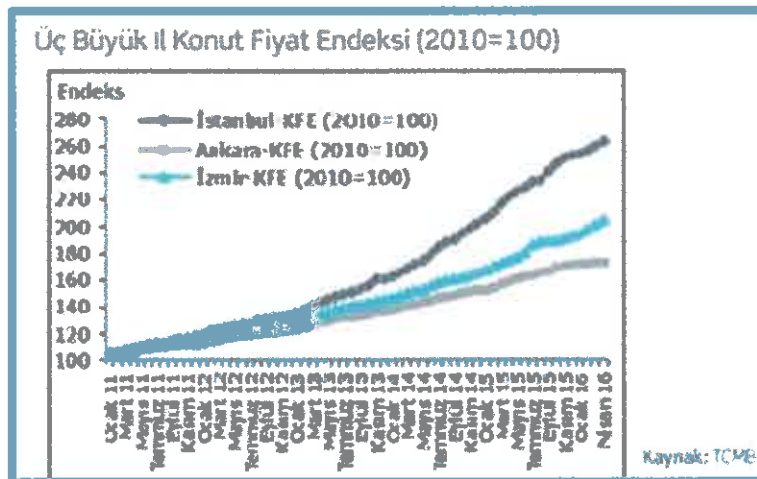
<sup>a</sup>: Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir. Kaynak: TÜİK

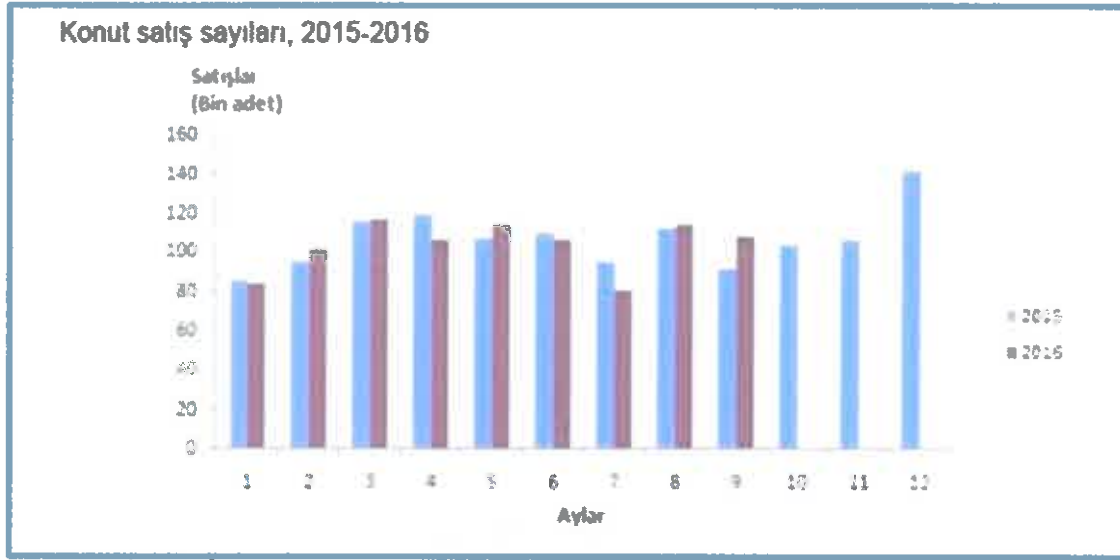
Türkiye'de hızla gerileyen faiz oranları önemli ölçüde inşaat sektöründeki talep büyümesine olumlu etki yaratmıştır. Son dönemde gerek global gerekse Türkiye'nin kendi jeopolitik ve ekonomik durumu itibarıyla faizlerde bir yükselme söz konusudur. 2015 yılı ilk yarısı konut kredileri talebi yüksek görünürken 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)





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. 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 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 yayinevlerinin 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 itibariyle 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. Atarürk 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 yurtiçinde 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 şehiriçi ulaşım ise büyük bir sektördür. Otobüslerle ulaşım sağlayan İETT; şehirhatları vapurlarını ve deniztaksi işleten İDO; tramvay, metro, füniküler 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 ilçesi**

---

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:

- o Merkezi konumu,
- o Ulaşım rahatlığı,
- o Bölgedeki turizm ve ticaret potansiyeli,
- o Cins tashihinin yapılmış olması,
- o Reklam kabiliyeti,
- o Deniz manzarasının bulunması,
- o Bölgedeki Galataport Projesi nedeniyle gayrimenkul fiyatlarındaki artış,
- o Bölgenin tamamlanmış altyapısı.

#### Olumsuz etkenler:

- o Bölgede yaşanan genel otopark sorunu,
- o Hisseli olması,
- o Yapının bakımsız 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 (hisseli 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 değerlemede dikkate alınmışlardır.
<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 taşınmazlar aşağıda sıralanmıştır.

1. Değerleme konusu gayrimenkule yakın konumda; İstanbul ili, Beyoğlu ilçesi, Kemankeş Mahallesi, 94 Ada içerisindeki 341,50 m<sup>2</sup> yüzölçümlü 141 no'lu parsel üzerindeki 5 bağımsız bölümden oluşan 1.724,02 m<sup>2</sup> inşaat alanına sahip eski eser niteliğindeki kargir işhanının tamamı 11 Haziran 2015 tarihinde Deniz Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. tarafından 25.000.000,-TL bedelle satın alınmıştır. Binanın köşe konumu ve bakımlı olması olumlu özelliğidir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 14.500,-TL)  
Bilgi kaynağı: Kamu Aydınlatma Platformu
2. 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. Taşınmazın aylık kira getirisinin 140.000,-TL olabileceği şifahen beyan edilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 10.320,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (533) 305 37 60
3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, zemin ve 6 normal kattan oluşan, 4. normal kattan itibaren kısmi deniz manzarası bulunan, toplamda 600 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen 40 yıllık bina 2.900.000,-USD (~10.245.000,-TL) bedelle satılıktır. Taşınmaz için talep edilen bedelin abartılı olarak telaffuz edildiği düşünülmektedir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri 17.075,-TL)  
İlgilisi: Merter Bey - 0 (532) 245 08 02
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Kölemen Sokak – Ağaç Tulumba Sokak'a cepheli konumda yer alan, bodrum, zemin ve 6 normal kattan oluşan, toplamda 696 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen 50 yıllık bina 2.700.000,-USD (~9.540.000,-TL) bedelle satılıktır. Taşınmazın kısmi deniz manzarası bulunmaktadır. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 13.705,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 434 32 31
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mumhane Caddesi üzerinde yer alan, bodrum, zemin ve 3 normal kattan oluşan, toplamda 1.480 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen yaklaşık 35 yıllık bina 4.500.000,-USD (~15.900.000,-TL) bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 48.000,-TL kira getirisi bulunduğu öğrenilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 10.745,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (537) 951 65 66

6. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, bodrum, zemin ve 4 normal kattan oluşan, toplamda 350 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen yaklaşık 40 yıllık bina 4.000.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 15.000,-TL kira getirisi bulunduğu öğrenilmiştir. (m<sup>2</sup> birim satış değeri ~ 11.430,-TL)  
İlgilisi: Maya Gayrimenkul Yatırım - 0 (532) 136 17 45



### **Bölgedeki kiralık ticari üniteler**

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

1. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, yaklaşık 35 yıllık, bodrum, zemin, asma ve 7 normal kattan oluşan, toplamda 4.500 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 56.500,-USD/ay (~199.610,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 44,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (850) 577 96 75
2. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Sakızcılar Sokak üzerinde yer alan, yaklaşık 30 yıllık, zemin, 2 normal ve teras kattan oluşan, toplamda 650 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 8.700,-USD/ay (~30.735,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 47,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 264 78 52

3. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Zürafa Sokak üzerinde yer alan, yaklaşık 25 yıllık, zemin ve 5 normal kattan oluşan, toplamda 360 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 9.500,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 26,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 418 34 44
4. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Necatibey Caddesi üzerinde yer alan, yaklaşık 30 yıllık, zemin ve 4 normal kattan oluşan, toplamda 225 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen bina 7.500,-TL/ay bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 33,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (532) 646 84 04
5. Değerlemeye konu taşınmazla aynı bölgede, Mumhane Caddesi üzerinde yer alan, bodrum, zemin ve 3 normal kattan oluşan, toplamda 1.480 m<sup>2</sup> kapalı alanlı beyan edilen yaklaşık 35 yıllık bina 15.500,-USD/ay (~54.760,-TL/ay) bedelle kiralıktır. (m<sup>2</sup> birim kira değeri ~ 37,-TL)  
İlgilisi: Emlak ofisi - 0 (537) 951 65 66



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 taşınmazın pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme (direkt kapitalizasyon) yöntemi** kullanılmıştır.

Bölge kentsel gelişimini tamamlamış olup bölgede boş satılık yada satışı gerçekleşmiş arsa bilgisine ulaşılamamıştır. 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 3	EMSAL 4	EMSAL 5	EMSAL 6
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Satış Değeri (TL)</b>	14.500	10.320	17.075	13.705	10.745	11.430
<b>Lokasyon için Ayarlama</b>	İyi -% 20	Orta İyi -% 10	İyi -% 20	Kötü % 20	Orta İyi -% 10	Orta İyi -% 10
<b>Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama</b>	Orta İyi - % 10	Orta İyi - % 10	Orta İyi - % 10	Çok İyi - % 20	Orta İyi - % 10	Orta İyi - % 10
<b>Kullanım Niteliği için ayarlama</b>	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
<b>Büyüklik için ayarlama</b>	Orta Küçük - % 5	Benzer % 0	Orta Küçük - % 10	Orta Küçük - % 10	Orta Küçük - % 5	Orta Küçük - % 10
<b>Manzara için ayarlama</b>	Benzer % 0	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30
<b>Pazarlık payı</b>	Yok % 0	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 10
<b>Satışı Gerçekleşmiş Taşınmazlarda Döneme Esas Fiyat Ayarlaması</b>	Var % 10	Yok % 0	Yok % 0	Yok % 0	Yok % 0	Yok % 0
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	10.910	8.695	11.505	12.315	8.600	9.750
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>~ 10.295</b>					
	Rapor konusu taşınmazın hisseli olması nedeniyle değerinde % 5 civarında değer düşüklüğü olacağı öngörülmektedir. Buna göre taşınmazın m <sup>2</sup> birim değeri <b>9.780,-TL</b> olarak belirlenmiştir.					

**Not** Bölgedeki satılık taşınmazlar için belirtilen değerler abartılıdır. 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 3	EMSAL 4	EMSAL 5
<b>Ortalama m<sup>2</sup> Birim Kira Değeri (TL)</b>	44	47	26	33	37
<b>Lokasyon için Ayarlama</b>	Orta İyi - % 10	Kötü % 20	Çok kötü % 30	Orta İyi - % 10	Orta İyi - % 10
<b>Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama</b>	Orta İyi - % 10	İyi - % 20	Orta İyi - % 5	Orta İyi - % 10	Orta İyi - % 10
<b>Kullanım Niteliği için ayarlama</b>	Benzer %0	Benzer %0	Orta Kötü %5	Çok Kötü %25	Çok Kötü %25
<b>Büyüklik için ayarlama</b>	Benzer % 0	Orta Küçük - % 10	Orta Küçük - % 10	Orta Küçük - % 10	Orta Küçük - % 5
<b>Manzara için ayarlama</b>	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30	Çok Kötü % 30
<b>Pazarlık payı</b>	Var - % 20	Var - % 20	Var - % 10	Var - % 10	Var - % 20
<b>Ayarlanmış değer (TL)</b>	37	42	36	35	37
<b>Ortalama Emsal Değeri (TL)</b>	<b>37</b> Taşınmazın hisseli olmasının kira değeri üzerinde olumsuz etkisi bulunmamaktadır.				

**Not** Bölgedeki taşınmazlar için belirtilen değerlerin abartılı olarak telaffuz edildiği düşünülmekte olup bu değerler üzerinden gerçekleşmiş kira bilgisine ulaşamamıştır. Bölgedeki gayrimenkuller uzun dönem kiralama için beklemekte olup bu durum da pazarlık paylarını artırmaktadır. Ayrıca 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.

Rapor konusu taşınmaz çok eski bir bina olup hem içerisinin, hemde dışarısının büyük kapsamlı restorasyona ihtiyacı bulunmaktadır. Emsal taşınmazlar arasında da restorasyon gereksinimi olan binalar ve orta seviyede olan binalar bulunmaktadır.

Rapor konusu taşınmaz 3.198 m<sup>2</sup> kullanım alanlı olup hisseli bir taşınmazdır.

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 olup Tahir Han olarak bilinen taşınmazın yıllar itibarıyla kira bilgisi sayfa 33'deki tabloda sunulmuştur.

FİNANSAL TABLO TARİHİ	DÖNEM	TOPLAM DÖNEM KİRASI (TL)	AYLIK KİRA (TL)
31.12.2014	12 ay	25.402	2.116
31.12.2015	12 ay	19.282	1.606
30.09.2016	9 ay	26.050	2.170

Ancak yukarıdaki kira bilgileri hisseli taşınmazdaki TSKB GYO A.Ş.'ne ödenen kiralar olup binanın büyük bir bölümü boştur. Rapor konusu taşınmazın tadilat gereksinimi nedeniyle kira kabiliyeti düşüktür. Ancak taşınmazın kiracısı tarafından kullanıma hazır ölçüde tadilatının yapılarak kiralanması durumu için emsal analizi yapılmıştır.

Bölgede son yıllarda butik otel, kafe ve restoran tipinde işletmelerin çoğalması ve tercih edilmesi, ayrıca bölgedeki Galataport Projesi'nin devam etmesi nedeniyle tadilatlı yapıların kira kabiliyeti yüksektir.

Taşınmazın otopark imkanının olmaması satış ve kira değerini olumsuz yönde etkileyen en önemli unsudur.

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. 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.

## 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	BRÜT KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	BRÜT M <sup>2</sup> PİYASA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	9.780	53000/72000	31.275.000	23.020.000

BİNA	BRÜT KULLANIM ALANI (M <sup>2</sup> )	BRÜT M <sup>2</sup> AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	37	53000/72000	118.325	87.100

## 7.2 GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Gelir bazlı mülk değerlendirme, iki ayrı yaklaşım baz alınarak yapılabilir.

Bunlar; **"direkt ya da doğrudan kapitalizasyon"** denilen ve mülkün yalnızca bir yıllık stabilize getirisini baz alan yaklaşım veya **"getiri kapitalizasyonu"** denilen ve mülkün belli bir süre içerisinde oluşturacağı gelecek gelir akımlarının bugünkü değerini hesaplayan yöntemdir.

Direkt kapitalizasyon kullanarak, değerlemeci; yeni bir yatırımcı açısından, gelir üreten mülkün piyasa değerini analiz eder. Değerlemeci daha sonra, bir kapitalizasyon oranı elde edebilmek için, karşılaştırılabilir mülklerin satış fiyatlarıyla gelirleri arasındaki ilişkiyi inceler. Daha sonra değerlemeci konu mülkün sahip olunduktan sonraki ilk yılda elde edilen yıllık faaliyet gelirine, bu oranı uygular. Elde edilen değer, benzer mülklerde aynı düzeyde getiri elde edileceği varsayımıyla, belirtilen gelir düzeyiyle garanti edilen piyasa değeridir.

Gelir getiren mülk genellikle bir yatırım olarak alınır. Yani, alıcı onu satın almak için kullandığı kapital (ister kendisinin olsun, isterse ödünç almış olsun) için bir getiri bekler. Yatırımcının beklediği veya aldığı getiri oranı kapitalizasyon oranı (ayrıca toplam kapitalizasyon oranı da denir) olup bu oran mülkün sağladığı yıllık net faaliyet geliri ile, değeri arasındaki oran olarak ifade edilir.

Bunu bir matematiksel eşitlik şeklinde ifade etmek gerekirse;

**Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri'dir.**

### 7.2.1 Kapitalizasyon Oranı Analizi

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m<sup>2</sup> birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

EMSAL SIRA NO	AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YILLIK KİRA DEĞERİ (TL)	SATIŞ DEĞERİ (TL)	KAPİTALİ ZASYON ORANI (%)
1	14.000	168.000	3.700.000	4.54%
2	140.000	1.680.000	44.365.000	3,78%
5	48.000	576.000	15.535.000	3,70%
6	15.000	180.000	4.000.000	4.50%

Emsallerin pazarlık paylarının bulunması, elde edilebilen bilgilerin beyana dayalı bilgiler olması, konumları ve diğer özellikleri de göz önünde bulundurulduğunda bölgede kapitalizasyon oranının % 3,70 - % 4,54 aralığında olduğu gözlemlenmiştir. Elde edilen veriler doğrultusunda bu çalışmada kapitalizasyon oranı olarak % 4,50 (~22 yıl) kullanılmıştır.

### 7.2.2. Ulaşılan Sonuç

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (ofis, dükkân vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 22 – 27 yıl içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Bu bilgiden hareketle rapora konu taşınmazın da 22 yıl içerisinde kendisini amorti edeceği görüşündeyiz. Taşınmaz için kapital oranı ise yaklaşık % 4,50 olarak hesaplanmıştır.

Değerlemeye konu taşınmazın aylık toplam kira geliri raporun (7.1) bölümünde 118.325,-TL olarak belirlenmiştir. Yıllık toplam kira geliri ise; 118.325,-TL x 12 ay  $\cong$  1.419.900,-TL olarak bulunur.

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazın Pazar Değeri  
denkliğinden hareketle rapor konusu taşınmazın toplam pazar değeri;

$\% 4,50 \cong 1.419.900,-TL / \text{Taşınmazın Pazar Değeri}$

Taşınmazın Pazar Değeri  $\cong (31.553.333) \mathbf{31.555.000,-TL}$  olarak belirlenmiştir.

TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin pazar değeri;

$31.555.000,-TL \times 53000/72000 \cong (23.227.986) \mathbf{23.230.000,-TL}$ 'dir.

### 7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN 53000/72000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Emsal Karşılaştırma	31.275.000,-TL	23.020.000,-TL
Gelir İndirgeme	31.555.000,-TL	23.230.000,-TL
<b>Uyumlaştırılmış Değer</b>	<b>31.275.000,-TL</b>	<b>23.020.000,-TL</b>

Görülebileceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında az fark oluşmaktadır.

Uluslararası Değerleme Standartları'nda yer alan "Mülkün değerlemesinde genellikle emsal karşılaştırma, gelir indirgeme ve maliyet yaklaşımları ve bu yaklaşımlarla bağlantılı metodlar uygulanır. Değerleme Uzmanı bu yaklaşımlardan iki veya daha fazlasını ve

onlara bağılı metotları kullanarak elde ettiğı 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 değerin 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 bağılı 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 31.275.000,-TL, TSKB GYO A.Ş.’nin 53000/72000 hissesinin pazar değeri için ise 23.020.000,-TL** takdir edilmiştir.

**8. BÖLÜM****TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN  
HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ  
GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI****2015 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi : 15 Aralık 2015  
Ekspertiz Tarihi : 24 Aralık 2015  
Rapor Tarihi : 29 Aralık 2015  
Rapor No : 2015/10953  
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>27.040.000,-TL</b>	<b>9.257.000,-USD</b>
<b>TSKB GYO A.Ş.'NİN 53000/72000 Hissesinin Pazar Değeri</b>	<b>19.905.000,-TL</b>	<b>6.815.000,-USD</b>

## 9. BÖLÜM

## SONUÇ

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazın yerinde yapılan incelemesinde konumuna, fiziksel özelliklerine, yapının mimari özelliklerine, yasal izinlerine, inşaat kalitesine, restorasyon gereksinimine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibarı ile arsa dahil olmak üzere **pazar/kira değeri** ve **TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'ne ait 53000/72000 hissenin pazar/kira değeri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.**

	TL	USD	EURO
<b>PAZAR DEĞERİ</b>	31.275.000	8.836.000	8.460.000
<b>TSKB GYO A.Ş. 53000/72000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ</b>	23.020.000	6.405.000	6.227.000
<b>AYLIK KİRA DEĞERİ</b>	118.325	33430	32.005
<b>TSKB GYO A.Ş. 53000/72000 HİSSESİNİN AYLIK KİRA DEĞERİ</b>	87.100	24.610	23.560

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

Taşınmazın % 18 KDV dâhil pazar değeri 36.904.500,-TL, TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin % 18 KDV dâhil pazar değeri 27.163.600,-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:

- Konum krokisi ve uydu görüntüsü
- Taşınmazın görünüşleri
- Vergi kaydına ilişkin belge
- Takyidatlı tapu kayıt belgesi
- Eski ve yeni tapu suretleri
- İmar durumu
- Hukuki duruma ilişkin müşteri beyanı
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri