

DEĞERLEME RAPORU
İŞ GYO A.Ş.
BEYOĞLU / İSTANBUL
TAKSİM LA MARTİN BİNASI

DEĞERLEME RAPORU ÖZETİ

Değerlemeyi Talep Eden Kurum/Kişi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
Raporu Hazırlayan Kurum	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
Talep / Sözleşme Tarihi	: 15 Ekim 2016
Değerlenen Mülkiyet Hakları	: Tam mülkiyet
Ekspertiz Tarihi	: 22 Kasım 2016
Rapor Tarihi	: 28 Kasım 2016
Müşteri / Rapor No	: 003 – 2016/9775
Değerleme Konusu	Kocatepe Mahallesi, Lamartin Caddesi üzerinde konumlu, 5 kapı numaralı, 8 adet bağımsız bölümden oluşan Ofis Lamartine Binası
Gayrimenkullerin Adresi	Beyoğlu / İSTANBUL
Tapu Bilgileri Özeti	İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Şehitmuhtar Mahallesi, Lamartin ve Cumhuriyet Mevkii, 408 ada, 24 no'lu parselde kayıtlı "Betonarme Karkas İşyeri" nitelikli ana taşınmaz bünyesinde yer alan 8 adet bağımsız bölüm
Sahibi	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İmar Durumu	: Turizm + Konaklama Alanı
Raporun Konusu	Bu rapor, İş GYO A.Ş. talebine istinaden yukarıda adresi belirtilen bağımsız bölümlerin ayrı ayrı ve toplam pazar değerinin tespitine yönelik olarak hazırlanmıştır.

GAYRİMENKULLER İÇİN TAKDİR EDİLEN PAZAR DEĞERLERİ (KDV HARİÇ)		
Taşınmazların toplam pazar değeri	48.890.000,-TL	14.185.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	Sorumlu Değerleme Uzmanı	
Onur KAYMAKBAYRAKTAR (SPK Lisans Belge No: 401123)	Tayfun KURU (SPK Lisans Belge No: 401454)	

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	8
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	11
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi.....	11
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	12
4.1	GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU	12
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	13
4.3	OFİS LAMARTİNE BİNASI KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR ..	14
4.4	DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER.....	15
4.5	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	15
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER.....	16
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ.....	16
5.2	BÖLGE ANALİZİ	22
5.3	GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER.....	25
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	26
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	31
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	31
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	31
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULLERİN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	31
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	31
	ULAŞILAN SONUÇ	35
8. BÖLÜM	TAŞINMAZLAR İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORLARI	38
9. BÖLÜM	SONUÇ.....	40

1. BÖLÜM

ŞİRKET VE MÜŞTERİYİ TANITICI BİLGİLER

1.1 ŞİRKETİ TANITICI BİLGİLER

ŞİRKETİN ÜNVANI	: Nova Taşınmaz Değerleme ve Danışmanlık A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İçerenköy Mahallesi, Prof. Dr. Necmettin Erbakan Caddesi, Kayışdağı İş Merkezi, No: 91, Kat: 3 Ataşehir / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (216) 455 36 69
FAALİYET KONUSU	: 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.
KURULUŞ TARİHİ	: 16 Mayıs 2011
SERMAYESİ	: 270.000,-TL
TİCARET SİCİL NO	: 777424
KURULUŞUN YAYINLANDIĞI TİCARET SİCİL GAZETESİ'NİN TARİH VE NO.SU	: 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

ŞİRKETİN ÜNVANI	: İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: İş Kuleleri Kule-2 Kat:10-11 Levent / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 325 23 50
ÖDENMİŞ SERMAYESİ	: 850.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 6 Ağustos 1999
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 42
FAALİYET KONUSU	: 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: Türkiye'nin çeşitli bölgelerinde yer alan muhtelif gayrimenkuller

2. BÖLÜM

DEĞER TANIMI, GEÇERLİLİK KOŞULLAR VE UYGUNLUK BEYANI

2.1 DEĞER TANIMI VE GEÇERLİLİK KOŞULLARI

Bu rapor, müşterinin talebi üzerine adresi belirtilen taşınmazların bugünkü toplam pazar değerlerinin 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 gayrimenkullerin türü ile ilgili olarak mevcut bir pazarın varlığı peşinen kabul edilmiştir.
- Alıcı ve satıcı makul ve mantıklı hareket etmektedirler.
- Taraflar gayrimenkuller ile ilgili her konuda tam bilgi sahibidirler ve kendilerine azami faydayı sağlayacak şekilde hareket etmektedirler.
- Gayrimenkullerin satışı için makul bir süre tanınmıştır.
- Ödeme nakit veya benzeri araçlarla peşin olarak yapılmaktadır.
- Gayrimenkullerin alım / satım işlemi sırasında gerekebilecek finansman, piyasa faiz oranları üzerinden gerçekleştirilmektedir.

2.2 MÜŞTERİ TALEPLERİNİN KAPSAMI VE VARSA GETİRİLEN SINIRLAMALAR

Bu rapor, İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin talebine istinaden, şirket portföyünde bulunan gayrimenkullerin pazar değerlerinin 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 mülklerle 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 mülkler şahsen incelenmiştir. Değerleme çalışmasında görev alanların değerlemesi yapılan mülklerin 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

SAHİBİ	:	İş Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Tam)
İLİ	:	İstanbul
İLÇESİ	:	Beyoğlu
MAHALLESİ	:	Şehitmuhtar
MEVKİİ	:	Lamartin ve Cumhuriyet
PAFTA NO	:	11
ADA NO	:	408
PARSEL NO	:	24
ANA GAY. NİTELİĞİ	:	Betonarme Karkas İşyeri*
YÜZÖLÇÜMÜ (m²)	:	578,72 m ²
HİSSESİ	:	1/1
YEVMIYE NO	:	3379
CİLT NO	:	9
SAYFA NO	:	9553
TAPU TARİHİ	:	03.04.2014

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	ARSA PAYI	KAT NO	SAYFA NO
1	1. Bodrum Katta Deposu Olan Dükkan	265/3296	Zemin + 1. Kat	851
2	1. Bodrum Katta Deposu Olan Banka Şubesi	733/3296	Zemin + 1. Kat	852
3	Ofis	383/3296	2. Kat	853
4	Ofis	383/3296	3. Kat	854
5	Ofis	383/3296	4. Kat	855
6	Ofis	383/3296	5. Kat	856
7	Ofis	383/3296	6. Kat	857
8	Ofis	383/3296	7. Kat	858

Not (*): Kat mülkiyetine geçilmiştir.

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 17.10.2016 tarihli takyidatlı tapu kayıt belgelerine göre rapor konusu taşınmazların tapu kayıtları üzerinde müştereken aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir.

Beyanlar Bölümü:

- Otopark bedeline ilişkin taahhütname bulunmaktadır. (02.06.2011 tarih ve 5258 yevmiye no ile)
- Yönetim planı: 21.01.2014 tarihli. (03.04.2014 tarih ve 3379 yevmiye no ile)

Hak ve Mükellefiyetler Bölümü:

- A M: 5, 6, 7, 8, 10, 14 ila 20 parseller lehine ve arkalarında 4,5 m derinliğindeki sahada 1,20 m genişliğindeki açık balkonlardan maada 2 metreden fazla yükseklikte ebniye ve duvar yapmamak hakkı vardır.
- Bu parsel aleyhine ve 5 ila 10 parsel ve 15 ila 20 ve 21 parseller lehine arkalarında 6,5 m derinliğindeki irtifaklı saha üzerinde 1,20 m genişliğindeki açık balkonlar müstesna olmak şartı ile 2 metreden fazla irtifada ebniye ve bahçe duvarı inşa etmemek mükellefiyeti vardır.

Şerhler Bölümü:

- 01.03.1972 tarihinden itibaren 10 sene müddetle Türkiye İş Bankası A.Ş. lehine kira şerhi. (06.06.1972 tarih ve 3746 yevmiye no ile) (*)
- 1,-TL bedel karşılığında kira sözleşmesi vardır. (3952 no'lu Trafo Merkezi ve Kablo Geçiş Güzergâhı) (01.11.2012 tarih ve 9805 yevmiye no ile)

(*) İlgili şerhin geçerlilik hükmü kalmamış olup, diğer beyanlar, hak ve mükellefiyetler ile şerhlerin, taşınmazların alım, satım ve kiralanmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Gayrimenkuller tapudaki niteliğine göre dükkân ve ofis niteliğindedir, fiili kullanım şekilleri de tapudaki niteliğine uygun olarak dükkân ve ofis niteliğinde olup portföyde bina olarak bulunmalarında bir sakınca yoktur.

Rapor konusu taşınmazların 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, 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,

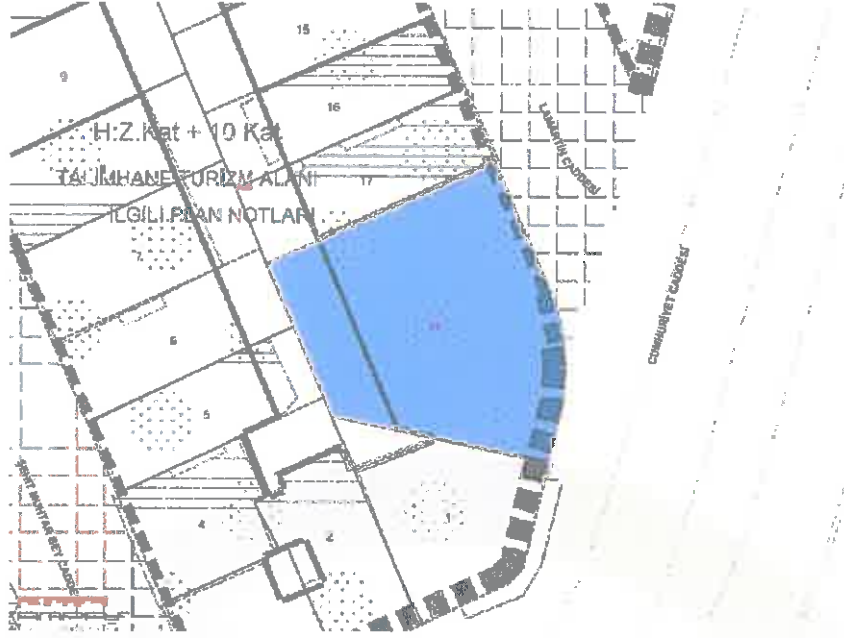
Eğer belirli bir projeye istinaden değerlendirme yapılıyorsa, projeye ilişkin detaylı bilgi ve planların ve söz konusu değerlerin tamamen mevcut projeye ilişkin olduğuna ve farklı bir projenin uygulanması durumunda bulunacak değerlerin farklı olabileceğine ilişkin açıklama.

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde rapor konusu taşınmazın 21.12.2010 tasdik tarihli, 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı paftasında **"Turizm + Konaklama Alanı"** lejantında kaldığı ve eski eser komşuluğu bulunduğu belirlenmiştir. Ayrıca plan notlarının III-B-8-3 maddesine göre; projeler asgari sokak ölçeğinde hazırlanacak analiz ve silüet çalışmaları ile düzenleme yapılacak, yapılanma koşulları ve maksimum zemin + 10 katı geçmemek üzere irtifalar ilgili Kültür ve Tabiat Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu'nca belirlenecektir.

ADA NO	PARSEL NO	PLAN FONKSİYONU	YAPILAŞMA ŞARTI
408	24	Turizm + Konaklama	Maksimum Kat Adedi: Zemin + 10 Kat

Not: Emsal (E): Yapının bütün katlardaki alanları toplamının parsel alanına oranından elde edilen sayıdır. Katlar alanı; bodrum, asma, çekme ve çatı katlar ve kapalı çıkmalar dahil kullanılabilen bütün katların ışıklıklar çıktıktan sonraki alanları toplamıdır. Açık çıkmalar ve iç yüksekliği 1.80 m'yi aşmayan ve yalnızca tesisatın geçirildiği tesisat galerileri ve katları ile ticari amacı olmayan ve yapının kendi gereksinmesi için otopark olarak kullanılan bölüm ve katlar bu alana katılmazlar. Kullanılabilen katlar deyiminden, konut, iş yeri, eğlenme ve dinlenme yerleri gibi oturmaya, çalışmaya, eğlenmeye ve dinlenmeye ayrılmak üzere yapılan bölümler anlaşılır.

PARSELE AİT İMAR PLANI ÖRNEĞİ



3.3.1 Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü Arşivi'nde Taşınmaz Ait Arşiv Dosyası Üzerinde Yapılan İncelemeler:

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü arşivinde yapılan incelemelerde; rapor konusu taşınmazların konumlandığı binaya ait 27.05.2011 tarih ve 2011/02-41 no'lu yeni yapı ruhsatı (4.624,45 m²), 21.11.2011 tarih ve 2011/04-30 no'lu isim değişikliği ruhsatı (4.624,45 m²), 30.04.2013 tarih ve 2013/02-34 sayılı isim değişikliği ruhsatı (4.624,45 m²) ile 30.12.2013 tarih ve 2013/160-16198 sayılı yapı kullanma izin belgesi (4.624,45 m²) bulunduğu belirlenmiştir. Rapora konu taşınmazlar konumlandıkları binanın tamamını oluşturmakta olup binanın toplam inşaat alanı **4.624,45 m²'dir**. Ayrıca taşınmazların konumlu olduğu binaya ait 04.07.2008 tarih ve 4105 no'lu projenin tadilatı olan 09.06.2009 tarih ve 2009/4499 no'lu mimari proje incelenmiştir.

ADA/ PARSEL NO	YAPI / İSKAN RUHSATI	TARİHİ / NO	BAĞ. BÖL. ADEDİ	ORTAK ALAN DÂHİL TOPLAM KULLANIM ALANI (m ²)	YAPI SINIFI
408/24	Yeni Yapı Ruhsatı	27.05.2011 / 02-41	8	4.624,45	IV-A
	İsim Değişikliği Ruhsatı	21.11.2011 / 04-30	8	4.624,45	IV-A
	İsim Değişikliği Ruhsatı	30.04.2013 / 02-34	8	4.624,45	IV-A
	Yapı Kullanma İzin Belgesi	30.12.2013 / 160-16198	8	4.624,45	IV-A

3.3.2 Yapı Denetime İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazların yapı denetim işleri Esentepe Mahallesi, Tevfik Erdönmez Paşa Sokak, Gül Apartmanı No:2/20 Şişli İstanbul adresindeki Öz Anadolu Yapı Denetim Hizmet Ltd. Şti. tarafından yapılmış olup taşınmazların inşaat işleri tamamlanmış, yapı kullanma izin belgesi almıştır. Bu nedenle halihazırda herhangi bir yapı denetimle ilişkisi kalmamıştır.

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

İlgili mevzuat uyarınca 408 ada 24 no'lu parsel üzerinde gerçekleştirilen projenin gerekli tüm izinleri alınmış olup proje için yasal gerekliliği olan tüm belgeleri tam ve doğru olarak mevcuttur.

Rapor konusu taşınmazların 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

Yapılan incelemelerde taşınmazın tapu ve kadastro kayıtlarında son üç yıl içerisinde aşağıdaki değişikliklerin olduğu belirlenmiştir;

- Rapora konu 408 ada 24 no'lu parselin mülkiyeti İş GYO A.Ş.'ne ait ve 07.06.2011 tarihine kadar ana gayrimenkul niteliği "Apartman ve Mağaza" iken üzerindeki yapı yıkıldıktan sonra 07.06.2011 tarih ve 5398 yevmiye nolu cins tashihi terkin işlemi ile malik adı aynı kalarak ana gayrimenkul niteliği "Arsa" olarak değiştirilmiştir.

- Son olarak 03.04.2014 tarih ve 3379 yevmiye no'lu kat mülkiyeti tesisi işlemi ile malik adı aynı kalarak ana gayrimenkul niteliği "Betonarme Karkas İşyeri" olarak değiştirilmiş ve mülkiyet 8 adet bağımsız bölüme ayrılmıştır.

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 Kurulu'ndan 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

Taşınmazların durumunda hukuki olarak herhangi bir kısıtlılık söz konusu değildir.

4. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ

4.1 GAYRİMENKULLERİN ÇEVRE VE KONUMU

Değerlemeye konu taşınmazlar; İstanbul İli, Beyoğlu İlçesi, Kocatepe Mahallesi, Lamartin Caddesi üzerinde yer alan 5 kapı no'lu Ofis Lamartine Binası'nda yer alan 8 adet bağımsız bölümdür.

Taşınmazların konumlandığı binanın 2. bodrum katında sığınak ve teknik birimler yer almakta olup, 1. bodrum, zemin, ve 1. normal katlarında yer alan 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler İş Bankası Şubesi olarak kullanılmakta; 2, 3, 4 ve 7. normal katlarında konumlu 3, 4, 5 ve 8 no'lu bağımsız bölümler halihazırda boş durumda; 5. ve 6. normal katlarında konumlu 6 ve 7 no'lu bağımsız bölümler ise kiracıları tarafından ofis olarak kullanılmaktadır.

Taşınmazlara araç ile ulaşımı sağlayan Tarlabası Bulvarı ve Cumhuriyet Caddesi'nde araç trafiği Taksim Yayalaştırma Projesi kapsamında taşınmazın önünde yeraltından sağlanmıştır. Bu nedenle taşınmaza araç ile ulaşım için Aydede Caddesi kullanılmaktadır. Ayrıca taşınmaza metro, finüküler ve tramvay ile de ulaşım mümkündür.

Taşınmazlar İstanbul'un en önemli turistik merkezlerinden biri olan Taksim Meydanı'nda yer almakta olup etrafında çok sayıda otel, işyeri ve ofis binası bulunmaktadır.

Bölge, Beyoğlu Belediyesi sınırları içerisinde yer almakta olup tamamlanmış altyapıya sahiptir.



4.2 BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ

İNŞAAT TARZI	:	Betonarme karkas
İNŞAAT NİZAMI	:	Bitişik
KAT ADEDİ	:	10 (2 bodrum kat + zemin kat + 7 normal kat)
TOPLAM İNŞAAT ALANI	:	4.624,45 m ² (*)
ELEKTRİK	:	Şebeke
JENERATÖR	:	Mevcut
TRAFO	:	Mevcut
PARATONER	:	Mevcut
SU	:	Şebeke
SU DEPOSU	:	Mevcut
HİDROFOR	:	Mevcut
KANALİZASYON	:	Şebeke
KLİMA TESİSATI	:	Merkezi fan - coil sistemi mevcut
ISITMA SİSTEMİ	:	Doğalgaz yakıtlı ısı kazanları mevcut
UYDU YAYIN SİSTEMİ	:	Mevcut
TELEFON SANTRAL	:	Mevcut
ASANSÖR	:	Mevcut (2 adet)
GÜVENLİK	:	Güvenlik elemanları ve güvenlik kameraları mevcut
SES YAYIN SİSTEMİ	:	Banka bölümünde kapalı hacimlerde ses yayın sistemi mevcut
YANGIN İHBAR TES.	:	Duman ve ısı dedektörleri mevcut
YANGIN SÖN. TES.	:	Yangın dolapları, hidrantlar, yangın tüpleri ve sprinkler hatları mevcut
YANGIN MERDİVENİ	:	Mevcut (betonarme)
DIŞ CEPHE	:	Ahşap ve metal cephe profilleriyle çeşitlendirilmiş özel seramik ve ahşap kaplama
ÇATI	:	Teras tipi çatı

(*) Toplam kullanım alanı taşınmazlara ait yapı kullanma izin belgesinden temin edilmiştir.

4.3 OFİS LAMARTİNE BİNASI KULLANIM FONKSİYONU İLE İLGİLİ AÇIKLAMALAR

Taşınmazların mimari projesindeki katlara göre kullanım fonksiyonları aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

KAT NO	İNŞAAT ALANI (m ²)	KULLANIM ŞEKLİ
2. Bodrum	443,34	Sığınak, bay-bayan WC, teknik birim ve hol
1. Bodrum	443,34	1 ve 2 no'lu bağımsız bölümlere ait depo, bay-bayan WC ve hol
Zemin	424,07	1 ve 2 no'lu bağımsız bölümlere ait banka ve dükkân hacimleri, hol ve depo
1. normal	432,55	1 ve 2 no'lu bağımsız bölümlere ait banka ve dükkân hacimleri, bay-bayan WC ve hol
2. normal	471,48	3 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
3. normal	471,48	4 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
4. normal	471,48	5 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
5. normal	471,48	6 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
6. normal	471,48	7 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
7. normal	458,85	8 no'lu bağımsız bölüme ait ofis hacmi, bay-bayan WC ve hol
Çatı katı	64,90	Makine dairesi
TOPLAM	4.624,45	

Taşınmazların bağımsız bölüm bazında net ve brüt kullanım alanları ise aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

BAĞIMSIZ BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	NET KULLANIM ALANI (m ²)	BRÜT KULLANIM ALANI (m ²) (*)
1	1. Bodrum + Zemin + 1. Normal	1. Bodrum Katta Deposu Olan Dükkân	240,34	349,64
2	1. Bodrum + Zemin + 1. Normal	1. Bodrum Katta Deposu Olan Banka Şubesi	650,17	949,50
3	2. Normal	Ofis	360,00	469,44
4	3. Normal	Ofis	360,00	469,44
5	4. Normal	Ofis	360,00	469,44
6	5. Normal	Ofis	360,00	469,44
7	6. Normal	Ofis	360,00	469,44
8	7. Normal	Ofis	360,00	469,44
		TOPLAM	3.050,51	4.115,78

- Taşınmazların konumlandığı bina yüksek kaliteli inşaat, teçhizat ve tesisata sahiptir.
- Binanın toplam kapalı alanı **4.624,45 m²'dir.**
- Bina, dükkân ve banka hacimlerine giriş zemin kattan sağlanmaktadır.
- Binanın 1. bodrum, zemin ve 1. normal katları birlikte banka şubesi olarak, 5 ve 6. normal katları ise ofis olarak kullanılmaktadır. Bu hacimlerde zeminler granit/halı kaplı, duvarlar saten boyalı, tavanlar ise asma tavadır. İç kapı doğramaları ahşaptan, vitrin pencere doğraması ve kapısı alüminyumdan mamuldür. Hacimler arası geçişi sağlayan kapılar camdan mamuldür. Islak hacimlerde zeminler granit kaplı, duvarlar seramik kaplı, tavanlar ise saten boyalıdır.
- 2. normal kattaki ofis hacmi zeminleri granit kaplı, duvarları saten boyalı, tavanlar ise asma tavadır. İç kapı doğramaları ahşaptan, vitrin pencere doğraması ve kapısı alüminyumdan mamuldür. Hacimler arası geçişi sağlayan kapılar camdan mamuldür. Islak hacimlerde zeminler granit kaplı, duvarlar seramik kaplı, tavanlar ise saten boyalıdır.
- 3, 4 ve 7. normal kattaki ofis hacimlerinin zeminleri ve tavanları betondan mamul olup duvarları kaba sıva ve izolasyon köpüğü ile kaplıdır. Hacimler arası geçişleri sağlayan kapılar camdan mamuldür. Pencere doğramaları alüminyumdan mamuldür. Islak hacimlerde zeminler granit kaplı, duvarlar saten boyalı, tavanlar ise saten boyalıdır. Koridor, merdiven ve ortak alanlarda zeminler granit kaplı, duvarlar saten boyalı ve traverten-granit kaplı, tavanlar ise saten boyalıdır.
- Taşınmazların konumlandığı binanın çatı katında asansör makine dairesi ve teknik hacimler bulunmakta olup toplam brüt 64,90 m² kapalı kullanım alanı sahiptir.

4.4 DEĞERLEME İŞLEMİNİ OLUMSUZ YÖNDE ETKİLEYEN VEYA SINIRLAYAN FAKTÖRLER

Değerleme işlemi 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 taşınmazların konumları, büyüklükleri, mimari ve inşai özellikleri, mevcut durumları ve yasal izinleri dikkate alındığında en verimli kullanım seçeneklerinin mevcut kullanım şekilleri olan "**işyeri ve ofis**" olarak kullanılması görüş ve kanaatindeyiz.

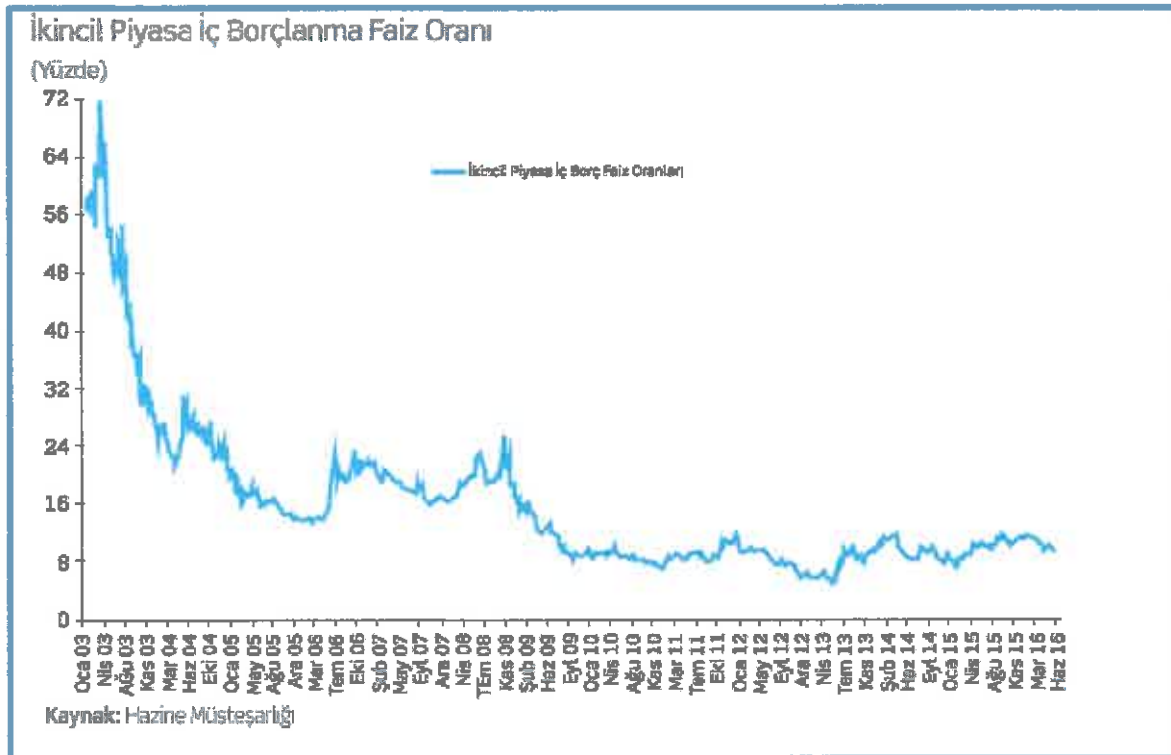
5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

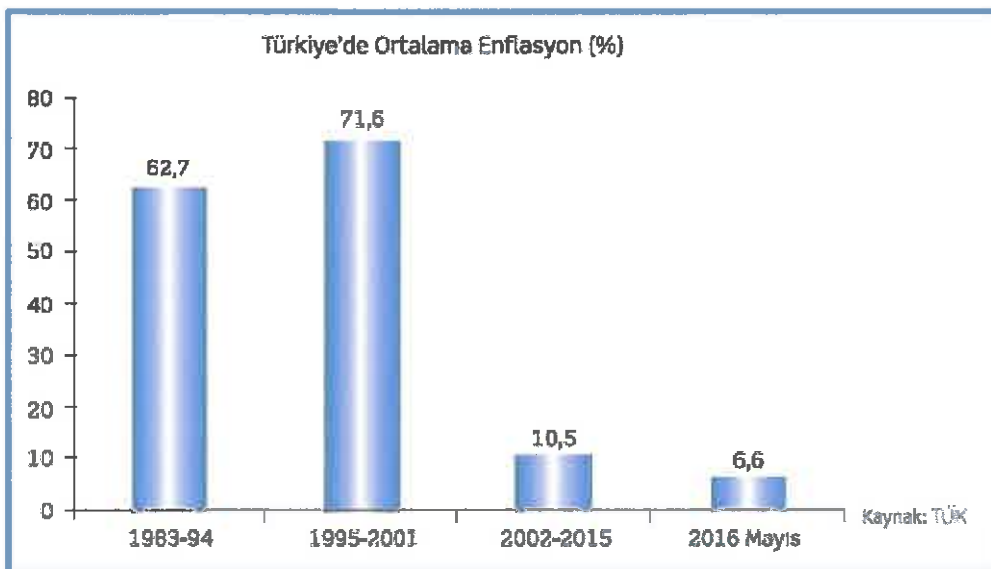
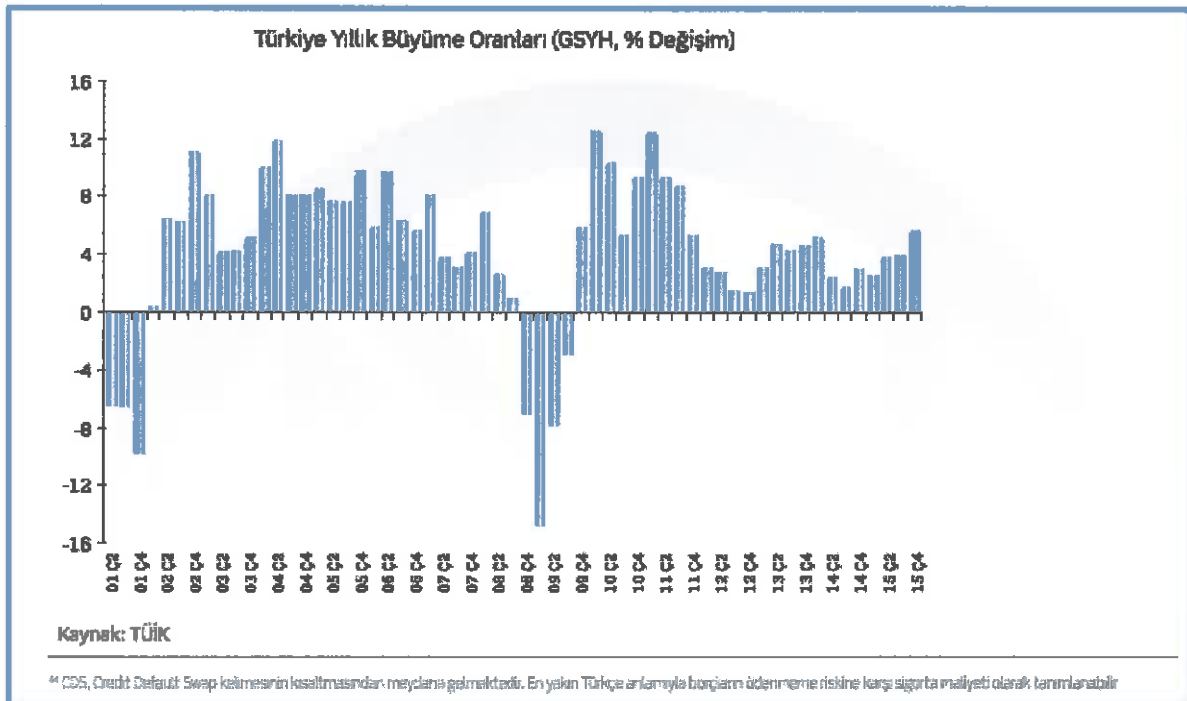
Türkiye ekonomisinde yaşanan 2001 krizi ülkemiz için dönüm noktası olmuştur. Yıllar boyunca devam eden yüksek enflasyon, yüksek faiz ve kamu borçları gibi yapısal sorunlar ülkeyi büyük bir krize sürüklemiştir. Kriz sonrası yapılan yasal düzenlemeler (özellikle bankacılık konusunda) ve idari tedbirlerle 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'nın % 4,6'lık kısmı iken 2015 yılında bu oran % 4,5 olmuştur. Her ne kadar GSYH'nın 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 Kınımı-Ocak-Mart 2016

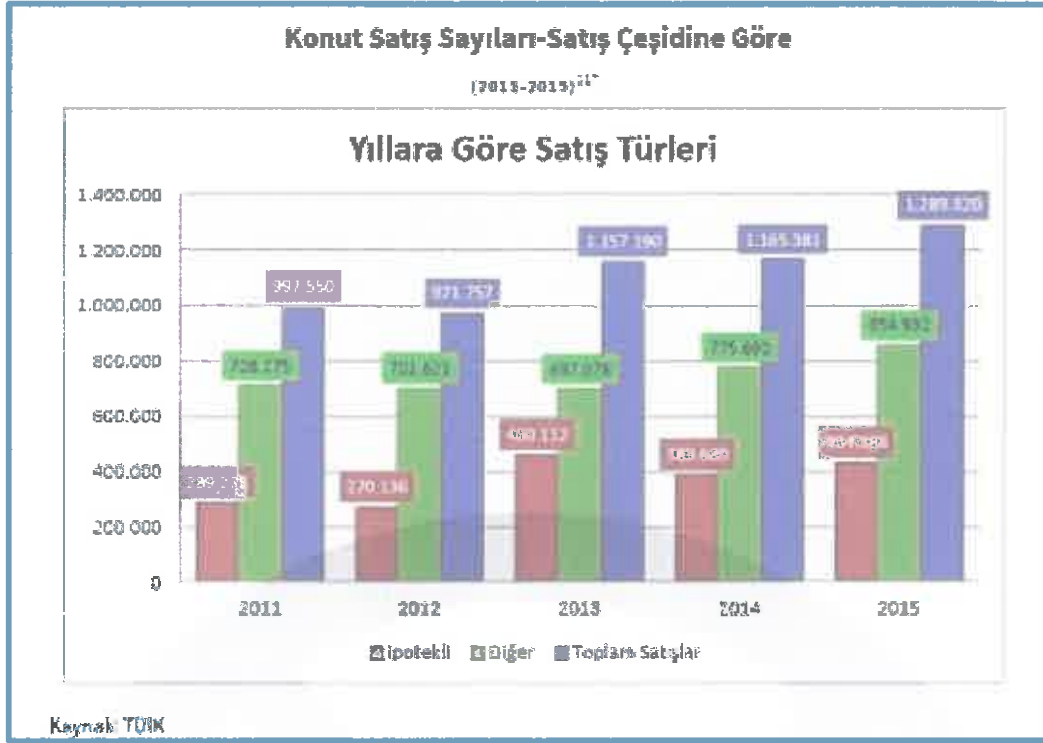
Yapı ruhsatı, Ocak - Mart 2016

Göstergeler	Yıl			Bir önceki yılın ilk üç ayına göre değişim oranı(%)	
	2016	2015 ⁽¹⁾	2014 ⁽¹⁾	2016	2015
Bina Sayısı	32 548	25 424	46 037	28,0	-44,8
Yüzölçümü (m ²)	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	-36,4
Daire sayısı	248 925	184 856	297 950	34,7	-38,0

⁽¹⁾: Yapı izin istatistikleri 2014 ve 2015 yılları verileri revize edilmiştir.

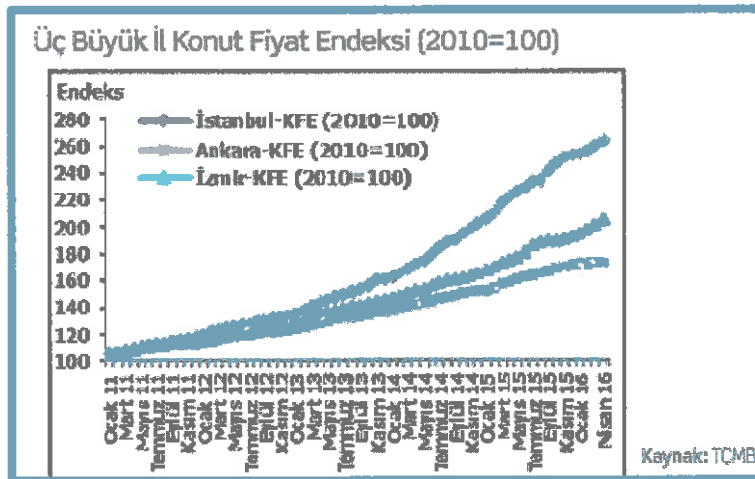
Kaynak: TÜİK

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 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)





5.1.3 Türkiye Gayrimenkul Piyasasını Bekleyen Fırsat ve Tehditler

- o FED'in parasal genişleme politikasını yavaşlatarak faiz artırım sürecine girmesi, bunun sonucu olarak da Türkiye piyasası üzerinde baskı yaratması,
- o Türkiye'nin mevcut durumu itibariyle jeopolitik risklere açık olması sebebiyle mevcut ve gelecekteki yatırımları yavaşlaması ve talebin azalması,
- o 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,
- Özellikle kentsel dönüşümün hızlanmasıyla daha modern yapıların inşa ediliyor olması,
- Konut alımında devlet desteği (% 15) gibi teşvik amacıyla alınan önlemler,
- Genç bir nüfus yapısına sahip olmanın getirdiği doğal talebin devam etmesi,
- 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 dışsatım konusunda da İstanbul, Türkiye çapında birinci sıradadır. Türkiye'de hizmet veren özel bankaların tümünün, ulusal çapta yayın yapan gazetelerin, televizyon kanallarının, ulaşım firmalarının ve yayınevlerinin ise tümüne yakınının genel merkezleri İstanbul'dadır. Nitekim, İstanbul ekonomisinde bankacılıkla birlikte ulaştırma-haberleşme sektörü %15'i aşan bir paya sahiptir.

Türkiye'nin büyük sanayi kuruluşlarından pek çoğunun genel merkezi ve fabrikası İstanbul'da bulunmaktadır. İlde madeni eşya, makine, otomotiv, gemi yapımı, kimya, dokuma, konfeksiyon, hazır gıda, cam, porselen ve çimento sanayii gelişkindir. 2000'li yılların başında payı %30'a yakın olan sanayi, ticaretten sonra ildeki ikinci büyük sektördür.

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 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 km²'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 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. 2013 yılı itibariyle nüfusu 245.219 kişidir.

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.

Beyoğlu İlçesi'nde 15 yaşın üzerindeki nüfusta okuma yazma bilenlerin oranı yüzde 84.83'tür.

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.

İlçe sınırları içinde 12 hastane, 29 poliklinik ve dispanser ve 7 sağlık ocağı bulunur.

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.

5.3 GAYRİMENKULLERİN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

- o Konumları,
- o Ulaşımın rahatlığı,
- o Turistik bölgede konumlu olmaları,
- o Bölge mimarisine uygun şekilde inşa edilmiş olması,
- o Yeni ve modern bir binada konumlu olmaları,
- o Yapı kullanma izin belgesi alınıp kat mülkiyeti tesis edilmiş olması,
- o Tüm yasal izinlerin alınmış olması,
- o Tamamlanmış altyapı.

Olumsuz etkenler:

- o Bölgede yaşanan genel otopark sorunu,
- o Son dönemde genel ekonomik görünümün durağan seyretmesi.

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.

Devredilen Taşınmaz Mülkiyet Hakları	Bu raporda tam mülkiyet devrine ilişkin emsaller seçilmiş olup farklı bir durum olması halinde (hisseli mülkiyet, üst hakkı devri, devre mülk vs.) emsallerde belirtilmiştir.
Finansman Şartları	Bu raporda özel finansman düzenlemelerinin bulunmadığı emsaller dikkate alınmıştır.
Satış Koşulları	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.
Şatın Alma İşleminin Ardından Yapılan Harcamalar	Bu raporda satın alma işleminden sonra harcama yapılan emsaller bulunmakta olup masraf payları dikkate alınmıştır.
Pazar koşulları	Bu raporda taşınmaz / taşınmazlarla aynı pazar koşullarına sahip emsaller tercih edilmiştir.
Konum	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.
Fiziksel Özellikler	Bu raporda emsal taşınmazların fiziksel özellikleri (bağımsız bölümler için ünite tipi, kullanım alanı büyüklüğü, yapı yaşı, inşaat kalitesi vb. unsurlar) dikkate alınmıştır.
Ekonomik Özellikler	Bu raporda kira getiren emsaller bulunmaktadır.
Kullanım	Bu raporda aynı veya benzer en verimli ve en iyi kullanıma sahip olan mülkler kullanılmıştır.
Satışın Taşınmaz Mülkiyeti Olmayan Unsurları	Bu raporda taşınmaz mülkiyeti oluşturmeyen kişisel mülkler, şirket hakları veya taşınmaz mülkiyeti olmayan diğer kalemler emsal olarak kullanılmamıştır.

Bölgedeki satışta olan ticari üniteler (dükkan ve ofis niteliğinde)

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.

1. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan, yarı bodrum (görünür durumda) ve zemin katta konumlu, toplamda 420 m² alanlı beyan edilen, kat alanları eşit olan dükkan 4.250.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmaz halihazırda boş durumda olup bir önceki kiracısı tarafından 22.500,-TL/ay kira getirisinin bulunduğu şifahen beyan olunmuştur. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup, konu taşınmaza göre; konum açısından kısmen düşük şerefiyelidir. Bodrum kat zemin kata 1/4 oranında indirgenmiştir. (m² birim satış değeri ~ 16.190,-TL)

İlgilisi: Remax Karun - 0 (534) 357 91 06

2. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Sıraselviler Caddesi üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda, benzer yaşta binada, zemin ve bodrum katta yer alan, 410 m² alanlı beyan edilen (B: 150 m² + Z: 260 m²) dükkan 10.835.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmaz, konu taşınmaza benzer şerefiyeye sahiptir. Bodrum kat zemin kata 1/4 oranında indirgenmiştir. (m² birim satış değeri ~ 36.420,-TL)

İlgilisi: Ahmet Bey - 0 (554) 930 95 60

3. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan, bodrum ve zemin katta konumlu, toplamda 140 m² alanlı beyan edilen (B: 50 m² + Z: 90 m²), dükkan 1.850.000,-TL bedelle satılıktır. Taşınmazın aylık 9.000,-TL kira getirisinin bulunduğu şifahen beyan olunmuştur. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup, konu taşınmaza göre; konum açısından kısmen düşük şerefiyelidir. Bodrum kat zemin kata 1/4 oranında indirgenmiştir. (m² birim satış değeri ~ 18.050,-TL)

İlgilisi: La Maison Gayrimenkul - 0 (532) 600 63 16

4. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Sıraselviler Caddesi üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda fiziksel yaşı yüksek olan, 200 m² zemin, 50 m² asma katlı, toplamda 250 m² alanlı beyan edilen dükkan 5.725.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup konu taşınmazla, konum açısından kısmen daha yüksek şerefiyelidir. Asma kat zemin kata 1/3 oranında indirgenmiştir. (m² birim satış değeri ~ 26.425,-TL)

İlgilisi: Zorbey Bey - 0 (533) 742 64 71

5. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, aynı cadde (Lamartin Caddesi) üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda fiziksel yaşı yaklaşık 40 olan binada, 1. normal katta yer alan, 103 m² alanlı beyan edilen ofis 1.470.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup konu taşınmaza göre, konum açısından kısmen düşük şerefiyelidir. (m² birim satış değeri ~ 14.270,-TL)
İlgilisi: UNIQUE GAYRİMENKUL - 0 (532) 415 31 11
6. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda fiziksel yaşı yüksek olan asansörlü binada, 1. normal katta yer alan, 240 m² alanlı beyan edilen ofis 2.300.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup konu taşınmaza göre, konum açısından kısmen düşük şerefiyelidir. (m² birim satış değeri ~ 9.585,-TL)
İlgilisi: RE/MAX GUİDE - 0 (530) 207 33 40
7. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, aynı cadde (Lamartin Caddesi) üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda fiziksel yaşı yaklaşık 35 olan binada, 1. normal katta yer alan, 120 m² alanlı beyan edilen ofis 1.250.000,-TL bedelle satılıktır. Emsal taşınmazın fiziksel yaşı yüksek olup konu taşınmaza göre, konum açısından kısmen düşük şerefiyelidir. (m² birim satış değeri ~ 10.415,-TL)
İlgilisi: Remax Forever - 0 (532) 796 45 65
8. Değerlemeye konu taşınmazlara yakın mesafede, İnönü Caddesi üzerinde yer alan, Taksim Meydan'a yakın konumda fiziksel yaşı yaklaşık 25 olan 1 ve 2. normal katlarda yer alan, kat alanları eşit halde ve toplamda 500 m² alanlı beyan edilen, ofis 3.715.000,-TL bedelle satılıktır.
(m² birim satış değeri 7.430,-TL)
İlgilisi: Çiğdem Emlak - 0 (533) 684 10 62



Bölgedeki kiralık ticari üniteler (dükkan ve ofis niteliğinde)

Rapor konusu taşınmazlara emsal teşkil edebilecek aynı bölgede yer alan ve benzer nitelikteki ticari üniteler aşağıda sıralanmıştır.

1. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan yaklaşık 25 yaşındaki binada 1. bodrum, zemin ve asma katta konumlu (kat yüksekliğinden dolayı 1. bodrum ile taban ve zemin ile 1. bodrum arasına asma kat inşa edilmiş, toplam 5 katlı), tadilatı yapılmış ve masrafsız durumda, iskanı alınmış, toplamda 1.400 m² alanlı beyan edilen (A: 200 m² + B: 400 m² + A: 200 m² + Z: 400 m² + A: 200 m²) olan dükkan için 75.000,-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir. Emsal taşınmazın konum şerefyesi, konu taşınmaza göre kısmen düşüktür. Bodrum kat 1/4 asma kat ise zemin kata 1/3 oranında indirgenmiştir.
(m² birim kira değeri ~ 112,-TL)
İlgilisi: 0 (553) 394 33 44
2. Taşınmazlara yakında konumda, Recep Paşa Caddesi üzerinde yer alan yaklaşık 40 yaşındaki binada zemin ve bodrum katta konumlu, toplamda 500 m² alanlı beyan edilen, kat alanları eşit olan dükkan için 30.000,-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir. Emsal taşınmazın konum şerefyesi, konu taşınmaza göre kısmen düşüktür. Bodrum kat zemin kata 1/4 oranında indirgenmiştir. (m² birim kira değeri ~ 96,-TL)
İlgilisi: 0 (532) 266 96 00
3. Taşınmazlara yakında konumda, Mete Caddesi üzerinde yer alan 40 yaşındaki binada zemin, asma ve bodrum katta konumlu, toplamda 600 m² alanlı beyan edilen, kat alanları eşit olan dükkan için 49.500,-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir. Emsal taşınmazın konum şerefyesi, konu taşınmaza benzer mertebededir. Bodrum kat 1/4 oranında, asma kat ise 1/3 oranında zemin kata indirgenmiştir.
(m² birim kira değeri ~ 156,-TL)
İlgilisi: 0 (533) 324 22 32
4. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan 30 yaşındaki binada, 5. normal katta konumlu, 200 m² alanlı beyan edilen ofis katı için 8.500,-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir. (m² birim kira değeri ~ 43,-TL)
İlgilisi: 0 (212) 251 87 87
5. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan yaklaşık 85 yaşındaki binada konumlu, 170 m² alanlı olduğu beyan edilen, 2. normal katta yer alan ofis katı için 9.750,-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir.
(m² birim kira değeri ~ 58,-TL/ay)
İlgilisi: 0 (212) 244 56 00

6. Taşınmazlara yakında konumda, Cumhuriyet Caddesi üzerinde yer alan yaklaşık 20 yıllık binada, 260 m² alanlı beyan edilen, 6. normal katta yer alan ofis için 15.000-TL/ay kira bedeli talep edilmektedir. (m² birim kira değeri ~ 58,-TL)
İlgilisi: 0 (532) 266 96 00
7. Rapor konusu taşınmazlardan 1 ve 2 no'lu bağımsız bölümler İş Bankası tarafından kiralanmış olup aylık kira değerinin 2016 yılı için 81.652,-TL olduğu, 6 ve 7 no'lu bağımsız bölümler ise Numara 4 Ofis şirketi tarafından kiralanmış olup aylık kira değerinin 2016 yılı için 56.714,-TL olduğu öğrenilmiştir.



6. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN SÜRECİ

DEĞERLEME

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 taşınmazların pazar değerinin tespitinde **emsal karşılaştırma yöntemi** ve **gelir indirgeme yöntemi** kullanılmıştır.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULLERİN TESPİTİ

PAZAR

DEĞERİNİN

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 m² 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 SATILIK 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.

		Oran Aralığı
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

Dükkan Emsal Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3	EMSAL 4
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	16.190	36.420	18.050	26.425
Lokasyon için Ayarlama	Kötü % 25	Benzer % 0	Kötü % 25	Benzer % 0
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta Kötü % 10	Benzer % 0	Kötü % 15	Orta kötü % 5
Kullanım Niteliği için ayarlama	Orta kötü % 10	Orta kötü % 5	Orta kötü % 10	Orta kötü % 5
Büyüklük için ayarlama	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	23.265	36.330	27.115	27.675
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 28.595			

Not: Emsal analizinde hesaplanan ortalama değer zemin kat kullanımı için yapılmıştır. Rapora konu taşınmazlardan 1 ve 2 no'lu dükkan niteliğinde olan taşınmazların zemin katta yer alan kullanım alanı için yukarıda takdir edilen ortalama emsal değer dikkate alınmıştır. Aynı bağımsız bölümlerin ortalama birim pazar değeri bodrum ve asma kat kullanım alanlarının zemin kata göre şerefıyesı yapılarak takdir olunmuştur. Hesaplama detayı şirket arşivimizdeki çalışma kağıtlarında bulunmaktadır.

Ofis Emsal Analizi

	EMSAL 5	EMSAL 6	EMSAL 7	EMSAL 8
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	14.270	9.585	10.420	7.430
Lokasyon için Ayarlama	Orta Kötü % 5	Benzer % 0	Orta Kötü % 5	Benzer % 0
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta Kötü % 10	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5
Kullanım Niteliği için ayarlama	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
Büyüklik için ayarlama	Orta Küçük - % 10	Benzer - % 0	Orta Küçük - % 10	Benzer % 0
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	14.090	9.560	9.820	7.410
Ortalama Emsal Değeri (TL)	~ 10.220			

Kiralık Dükkan Analizi

	EMSAL 1	EMSAL 2	EMSAL 3
Ortalama m² Birim Satış Değeri (TL)	112	96	156
Lokasyon için Ayarlama	Orta kötü % 5	Orta kötü % 5	Benzer % 0
Fiziksel / İnşaat Özellikleri için ayarlama	Orta kötü % 5	Orta kötü % 10	Orta kötü % 5
Kullanım Niteliği için ayarlama	Benzer % 0	Benzer % 0	Benzer % 0
Büyüklik için ayarlama	Benzer % 0	Benzer % 0	Orta Küçük % 0
Pazarlık payı	Var - % 5	Var - % 5	Var - % 5
Ayarlanmış değer (TL)	117	105	156
Ortalama Emsal Değeri (TL)	126		

Not: Emsal analizinde hesaplanan ortalama değer zemin kat kullanımı için yapılmıştır. Rapora konu taşınmazlardan 1 ve 2 no'lu dükkan niteliğinde olan taşınmazların zemin katta yer alan kullanım alanı için yukarıda takdir edilen ortalama emsal değer dikkate alınmıştır. Aynı bağımsız bölümlerin ortalama birim pazar değeri bodrum ve asma kat kullanım alanlarının zemin kata göre şerefliyesi yapılarak takdir olunmuştur. Hesaplama detayı şirket arşivimizdeki çalışma kağıtlarında bulunmaktadır.

ULAŞILAN SONUÇ

Yapılan piyasa araştırmaları, değerlendirme süreci ve emsal analizinden hareketle belirtilen özellikler gözönünde bulundurularak taşınmazlar için takdir edilen aylık m² birim kira/m² piyasa değeri ve toplam kira/piyasa değeri bedelleri aşağıdaki tabloda belirtilmiştir;

BAĞ. BÖLÜM NO	KAT NO	BAĞIMSIZ BÖLÜM NİTELİĞİ	NET KULLANIM ALANI (M ²)	BRÜT SATILABİLİR/ KİRALANABİLİR ALANI (M ²)(*)	BRÜT M ² PİYASA DEĞERİ (TL)	BRÜT M ² AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM PİYASA DEĞERİ (TL)	YUVARLATILMIŞ TOPLAM AYLIK KİRA DEĞERİ (TL)
1	1. Bodrum + Zemin + 1. Normal Kat	1. Bodrum Katta Deposu Olan Dükân	240,34	349,64	17.070	73,65	5.970.000	25.750
2	1. Bodrum + Zemin + 1. Normal Kat	1. Bodrum Katta Deposu Olan Banka Şubesi	650,17	949,5	14.880	59,00	14.130.000	56.020
3	2. Normal	Ofis	360,00	469,44	9.455	50	4.440.000	23.470
4	3. Normal	Ofis	360,00	469,44	9.455	50	4.440.000	23.470
5	4. Normal	Ofis	360,00	469,44	9.850	55	4.625.000	25.820
6	5. Normal	Ofis	360,00	469,44	10.260	60	4.815.000	28.165
7	6. Normal	Ofis	360,00	469,44	10.805	60	5.070.000	28.165
8	7. Normal	Ofis	360,00	469,44	11.500	62,50	5.400.000	29.340
TOPLAM					4.115,78	TOPLAM	48.890.000	240.200

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 KAPİTALİZASYON ORANI ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan emsallerin m² birim kira değerlerinin satış değerlerine olan oranları incelendiğinde;

1 no'lu emsal için kira değerinden pazar değerine geri dönüş süresi yaklaşık ortalama 189 ay (~ 16 yıl), 3 no'lu emsal için geri dönüş süresi 206 ay (~ 17 yıl), ayrıca bölgedeki emsal pazarlama firmaları ile yapılan görüşmelerde bu tarz ticari ünitelerde geri dönüş süresinin ortalama 17 yıl olduğunu belirtmişlerdir. Emsallerin geri dönüş yıllarının aritmetik ortalamaları $(16 + 17 + 17) / 3 = 17$ yıl hesaplanmıştır. Rapor konusu taşınmazların kullanım alanlarının büyüklüğü, kullanım fonksiyonları, nitelikleri ve mevcut kiralama sözleşmeleri dikkate alındığında bu sürenin makul olduğu kanaatine varılmıştır.

7.2.2.ULAŞILAN SONUÇ

Rapora konu taşınmazlarla benzer nitelikte gelir getiren mülkler incelendiğinde (ofis, dükkân vs.) gayrimenkullerin yatırım değerlerinin 17 yıl (204 ay) içerisinde kendisini amorti ettiği gözlenmiştir. Taşınmazlar için kapital oranı ise $(204 \text{ ay} / 12 = 17 \text{ yıl}; 1/17 \text{ yıl} =)$ yaklaşık % 5,88 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazların aylık kira getirisinin KDV hariç toplam değeri "7.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi" bölümünde 240.200,-TL olarak bulunmuştur. Taşınmazların yıllık net kira getirisi ise

$$240.200,-\text{TL} \times 12 \text{ AY} = 2.882.400,-\text{TL'dir.}$$

Kapital Oranı = Yıllık Net Gelir / Taşınmazların Toplam Pazar Değeri denkleğinden hareketle taşınmazların toplam pazar değeri;

$$\% 5,88 = 2.882.400,-\text{TL} / \text{Taşınmazların Toplam Pazar Değeri}$$

Taşınmazların Toplam Pazar Değeri $\approx$ **49.020.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerler aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

DEĞERLEME YÖNTEMİ	ULAŞILAN DEĞER
Emsal Karşılaştırma	48.890.000,-TL
Gelir İndirgeme	49.020.000,-TL
Uyumlaştırılmış Değer	48.890.000,-TL

Her iki yöntemle bulunan değerler arasında çok az 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 değerın 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 rayıçlarının ise her dönemde kendi içinde daha tutarlı bir denge taşıdığından hareketle nihai değer olarak **emsal karşılaştırma yöntemi** ile bulunan değerın alınması uygun görülmüştür.

Buna göre rapor konusu taşınmazların toplam pazar değeri **48.890.000,-TL** olarak takdir olunmuştur.

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

Taşınmaz için şirketimiz tarafından daha önceden hazırlanmış gayrimenkul değerlendirme raporu listesi aşağıda sunulmuştur.

1.**2014 yılı içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi : 09 Mayıs 2014
Ekspertiz Tarihi : 30 Mayıs 2014
Rapor Tarihi : 05 Haziran 2014
Rapor No : 003 – 2014 / 2921
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi - İktisatçı
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No:
402228

Aylık Kira Değeri	212.935,-TL
--------------------------	--------------------

Taşınmazlar için hazırlanan değerlendirme raporu taşınmazların aylık kira değerinin tespiti için tanzim edilmiştir.

2.**2014 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi : 15 Aralık 2014
Ekspertiz Tarihi : 18 Aralık 2014
Rapor Tarihi : 24 Aralık 2014
Rapor No : 003 – 2014 / 7215
Raporu Hazırlayanlar : Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454
Semih ARDAHAN / İnşaat Mühendisi - İktisatçı
SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No:
402228

Taşınmazların toplam pazar değeri	44.295.000,-TL
--	-----------------------

3.**2015 yıl sonu içerisinde hazırlanan raporlar**

Talep Tarihi : 01 Aralık 2015
Ekspertiz Tarihi : 11 Aralık 2015
Rapor Tarihi : 17 Aralık 2015
Rapor No : 003 - 2015/10497
Raporu Hazırlayanlar : Onur KAYMAKBAYRAKTAR / İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401123
Tayfun KURU / Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı / SPK Lisans No: 401454

Taşınmazların toplam pazar değeri	46.535.000,-TL
--	-----------------------

9. BÖLÜM**SONUÇ**

Rapor içeriğinde özellikleri belirtilen taşınmazların yerinde yapılan incelemesinde konumuna, büyüklüğüne, mimari özelliklerine, yasal izinlerine ve çevrede yapılan piyasa araştırmalarına göre günümüz ekonomik koşulları itibariyle takdir edilen toplam pazar değerleri aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

	TL	USD
Taşınmazların toplam pazar değeri	48.890.000	14.185.000

(*) Rapor tarihi itibariyle TCMB satış kuru 1,-USD = 3,4465 TL'dir.

Taşınmazların KDV dâhil toplam pazar değeri 57.690.200,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların 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. 28 Kasım 2016

(Ekspertiz tarihi: 22 Kasım 2016)

Saygılarımızla,



Onur KAYMAKBAYRAKTAR
İnşaat Mühendisi
Sorumlu Değerleme Uzmanı



Tayfun KURU
Şehir ve Bölge Plancısı
Sorumlu Değerleme Uzmanı

Eki:

- Uydu görüntüsü
- Konum krokisi
- Tapu suretleri
- Takyidat yazıları
- İmar durumu yazısı
- Mimari proje görünümüleri
- Yapı ruhsatı ve yapı kullanma izin belgesi
- Fotoğraflar
- Raporu hazırlayanları tanıtıcı bilgiler ve SPK lisans belgesi örnekleri (4 sayfa)