

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 : 15 Aralık 2015
Değerlenen Mülkiyet Hakları : Hisseli mülkiyet
Ekspertiz Tarihi : 24 Aralık 2015
Rapor Tarihi : 29 Aralık 2015
Revize Rapor Tarihi : 28 Temmuz 2016
Müşteri / Rapor No : 2015/10953 - REV

Değerleme Konusu : Kemankeş Karamustafa Paşa Mahallesi,
Gayrimenkulün Adresi : 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 m² 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 m²

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 DEĞERİ (KDV HARİÇ)		
PAZAR DEĞERİ	27.040.000,-TL	9.257.000,-USD
TSKB GYO A.Ş.'NİN 53000/72000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	19.905.000,-TL	6.815.000,-USD
RAPORU HAZIRLAYANLAR		
Sorumlu Değerleme Uzmanı	SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı	
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.

NOVA TD RAPOR NO: 2015/10953 - REV

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 MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER	6
3.3	İLGİLİ BELEDİYE'DE YAPILAN İNCELEMELER	7
3.4	TAŞINMAZIN SON ÜÇ YILLIK DÖNEMDE MÜLKİYET VE HUKUKİ DURUMUNDAKİ DEĞİŞİKLİKLER	8
3.4.1	Tapu Sicil Müdürlüğü İncelemesi	8
3.4.2	Belediye İncelemesi	8
3.4.3	Hukuki Durum İncelemesi	9
4. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN ÇEVRESEL VE FİZİKİ BİLGİLERİ	10
4.1	GAYRİMENKULÜN ÇEVRE VE KONUMU	10
4.2	BİNANIN GENEL İNŞAAT ÖZELLİKLERİ	11
4.3	EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ	11
5. BÖLÜM	PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER	12
5.1	TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ	12
5.2	BÖLGE ANALİZİ	13
5.3	GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER	15
5.4	PİYASA ARAŞTIRMASI	15
6. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEME SÜRECİ	17
6.1	DEĞERLEME YÖNTEMLERİ	17
6.2	GAYRİMENKULÜN DEĞERLEMESİNDE KULLANILAN YÖNTEMLER	17
7. BÖLÜM	GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ	18
7.1	EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	18
7.2	GELİR İNDİRGEME YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ	19
7.3	UZMAN GÖRÜŞÜ	20
8. BÖLÜM	TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU	21
9. BÖLÜM	SONUÇ	22

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	: TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.
ŞİRKETİN ADRESİ	: Meclisi Mebusan Cad. Mollabayırı Sok. No:1 34427 Fındıklı – Beyoğlu / İSTANBUL
TELEFON NO	: +90 (212) 334 50 20
ÇIKARILMIŞ SERMAYE	: 150.000.000,-TL
KAYITLI SERMAYE TAVANI	: 200.000.000,-TL
KURULUŞ TARİHİ	: 03.02.2006
HALKA AÇIKLIK ORANI	: % 38,33
FAALİYET KONUSU	: 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.
PORTFÖYÜNDE YER ALAN GAYRİMENKULLER	: 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 pazar değerinin 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.

İşbu değerlendirme raporu T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi Başkanlığı'nın 01.07.2016 tarih ve 12233903-325.07-E.7576 sayılı yazısına istinaden revize rapor olarak düzenlenmiştir.

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 değerlemesi 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

3.1 GAYRİMENKULÜN MÜLKİYET DURUMU

SAHİBİ (*)	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....1000/144000 Ömer Faruk Çelik.....37000/144000 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....53000/72000
İLİ	: İstanbul
İLÇESİ	: Beyoğlu
MAHALLESİ	: Kemankeş
MEVKİİ	: Kemankeş Murakip
PAFTA NO	: 121
ADA NO	: 77
PARSEL NO	: 57
ANA GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	: Kargir Eski Tahirhan (**)
ARSA ALANI	: 606,62 m ²
YEVMIYE NO	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....2000 Ömer Faruk Çelik.....6727 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....1678
CİLT NO	: 8
SAYFA NO	: 701
TAPU TARİHİ	: Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.....06.03.2006 Ömer Faruk Çelik.....14.07.2009 TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.....17.02.2014

(*) TSKB Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin 53000/72000 hissesine düşen arsa miktarı ~**446,54 m²**'dir.

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

3.2 İLGİLİ TAPU MÜDÜRLÜĞÜ'NDE YAPILAN İNCELEMELER

Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Portalı'ndan 08 Aralık 2015 tarihinde temin edilen takyidatlı tapu kayıt belgesi üzerinde yapılan incelemelerde taşınmaz üzerinde aşağıdaki notların bulunduğu belirlenmiştir. Tapu takyidat yazısı rapor ekinde sunulmuştur.

Beyanlar Bölümü

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

Şerhler Bölümü

- Ömer Faruk ÇELİK hissesi üzerinde: İstanbul 7. İcra Müdürlüğü'nün 06.11.2015 tarih 2015/31269 Esas sayılı yazısına istinaden 2.277.734 TL tutarında icrai haciz. (06.11.2015 tarih ve 11273 yevmiye no ile)

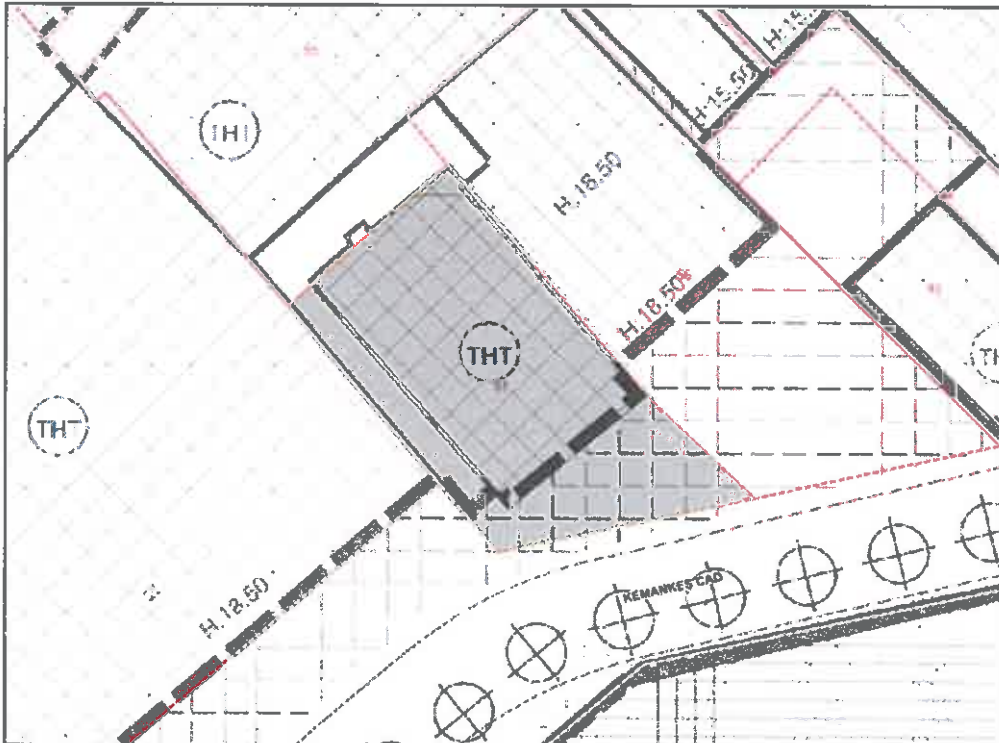
Not-1: Beyanlar bölümünde bulunan kültür varlığı beyanları taşınmazın değerini olumsuz olarak etkilememekte olup taşınmazın alım, satım ve kiralanmasında olumsuz bir etkisi bulunmamaktadır.

Not-2: TSKB GYO A.Ş. portföyünde taşınmazın 53000/72000 hissesi bulunmakta olup, icrai haciz şerhi ise Ömer Faruk ÇELİK'in 37000/144000 hissesi üzerinde bulunmaktadır. Dolayısıyla icrai haciz şerhinin TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesi üzerinde olumsuz bir etkisi 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

Beyoğlu Belediyesi İmar Müdürlüğü'nde yapılan incelemelerde değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu 77 ada 57 no'lu parselin 21.12.2010 tasdik tarihli 1/1000 ölçekli Beyoğlu Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İmar Planı kapsamında kaldığı belirlenmiştir. Bu plana göre rapor konusu taşınmaz Eski Eser niteliğinde olup Turizm + Hizmet + Ticaret (THT) alanında ve kısmen yolda (~162 m²) kalmaktadır. Taşınmazın konumlandığı parselin 1/1000 ölçekli imar planı paftasında yerinin doğru olduğu belirlenmiştir.



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 (yapının 1935'li yıllarda tamamlanmış olduğunu belgeleyen emlak vergisi bildirim beyannamesinin bir sureti rapor ekinde sunulmuştur) ve ilgili kanun maddesi gereği (ilgi kanun maddeleri rapor ekinde sunulmuştur) 1957 öncesinde inşa edilmiş olan yapıların iskanı olduğu kabul edildiğinden ve yapılar yasal kabul edildiğinden; Tahir Han için iskan alınması zorunluluğu bulunmamaktadır.

Taşınmaz, yapım yılı itibarıyla 29.06.2001 tarih ve 4708 sayılı Yapı Denetimi Hakkında Kanun'a tabi değildir.

Rapor konusu taşınmazın belediye incelemesi itibarıyla 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

3.4.1 Tapu Sicil Müdürlüğü 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 27.07.2016 tarih ve 462 sayılı 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 bilişkişi incelemesi yapılmış olup son olarak, kat mülkiyetine dönüşüm halinde taşınmazda değer düşüklüğü olacağı iddiamızın incelenmesi için SPK lisanslı bir değerlendirme uzmanından bilişkişi raporu alınmasına karar verildi. Bilirkişi raporunda taşınmazın kat mülkiyetine dönüşmesi halinde değerinin düşeceği sonucuna ulaşılmış olup Mahkemece 24.12.2015 tarihli celsede araştırılacak başka hususun kalmadığı ve nedenleri gerekçeli kararda açıklanmak üzere davanın taşınmazın satılarak ortaklığın giderilmesi ile kabulüne karar verilmiştir.

Ayrıca Tahir Han'ın imar durumu ile ilgili İdare Mahkemesi'ndeki dava süreci ile ilgili olarak;

13 Ocak 2011 ve 14 Şubat 2011 tarihlerinde askıya çıkarılan 21 Aralık 2010 onanlı 1/1000 ölçekli Beyoğlu ilçesi Kentsel Sit Alanı Koruma Amaçlı Uygulama İma Planı'na karşı Beyoğlu Belediyesi'ne taşınmazın eski eser olarak tescilli olması sebebiyle mevcut imar durumunun korunması gerektiğine ilişkin itirazda bulunulmuştur. Talebe ilişkin belediye tarafından 60 gün içinde cevap verilmemesi nedeni ile işlemin iptali talebiyle dava açılmıştır. Dava süresince itirazımızın gerek Beyoğlu Belediyesi Meclis Kararı, gerek İstanbul Büyükşehir Belediyesi Meclis Kararı, gerekse de İstanbul II Numaralı Kültür Varlıklarını Koruma Bölge Kurulu tarafından da kabul edilmesi sebebiyle İstanbul 2. İdare Mahkemesi 2012/199 E. sayılı dosyada 29.03.2013 tarihinde konusuz kalan dava hakkında karar vermesine yer olmadığına karar vermiştir. Mahkeme kararı kesinleşmiştir.

Taşınmaza ait 29.12.2015 tarihinde başka bir dava bulunmamaktadır."

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. Kat mülkiyetine geçiş işleminin olmaması, halen taşınmazın cins tashihli olması durumu ve taşınmazın mevcut mülkiyet durumu (hisseli olması) dikkate alınarak değerlendirme yapılmıştır. Taşınmazın pazar değerinin tespitinde hisseli olmasından kaynaklanabilecek olumsuz etkenler dikkate alınmış olup yukarıda belirtilen hukuki sürecin taşınmazın pazar değeri üzerinde olumsuz etkisi bulunmamaktadır. Diğer dava ise konusuz kalmış olup hakkında karar verilmesine yer olmadığına karar verilmiştir.

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.

Halihazırda bina kısmen boş durumda olup, kısmen kiracı firmalar 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 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

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

- o Pencere doğramaları üzeri yağlı boyalı ahşap, PVC ve alüminyumdan mamuldür.
- o Binanın zemin, asma, kısmen normal katları ile çekme katı halihazırda boş durumdadır.
- o Asma katta atıl durumda yönetim odası mevcuttur.
- o Kiracı firmalar 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, halihazırda bakımsız olup iç dekorasyon tadilatına ihtiyaç duymaktadır.

4.3 EN VERİMLİ VE EN İYİ KULLANIM ANALİZİ

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

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

5. BÖLÜM

PAZAR BİLGİLERİNE İLİŞKİN ANALİZLER

5.1 TÜRKİYE'DE YAŞANAN EKONOMİK KOŞULLAR VE GAYRİMENKUL PİYASASININ ANALİZİ

Türkiye ekonomisi, 1990'lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyonun ve 1994, 1997 yıllarında yaşanan mali krizlerin de etkisiyle çok yüksek faiz oranları ile karşı karşıya iken, 1999 yılında yaşanan iki büyük depremin de etkisiyle Türkiye ekonomisi daha da istikrarsız hale gelmiştir.

2002 yılında gerek ülkemizde tek partili hükümetin kurulması gerekse global finansal piyasalardaki likidite bolluğu sayesinde enflasyon ve faiz oranlarında ciddi düşüşler meydana gelmiştir. Türkiye ekonomisinde yaşanan iyileşme ve istikrar ile AB tam üyelik sürecinin yarattığı uygun koşullar sektörde kurumsallaşmayı geliştirmiş ve konut finansman sistemi modelinin uygulanmasına olanak sağlamıştır. Yabancı sermaye yatırımcılarının ilgisi de sektörün nitelik ve standartlarını yükseltmiştir.

Gayrimenkul sektörü 2004 yılı başından itibaren hızlı bir gelişme dönemine girmiştir. Konut piyasası ile başlayan gelişme ardından ticari gayrimenkul (AVM, ofis ve otel) piyasalarını da kapsamaya başlamıştır. Sektördeki gelişme başta İstanbul olmak üzere büyük şehirlerden başlamış ve diğer şehirlere doğru yayılmıştır.

2004 - 2006 yılları arasındaki zaman diliminde gayrimenkul değerlerindeki artış oranı enflasyonun üzerinde gerçekleşmiş ve kira gelirlerinde ise önemli artışlar olmuştur.

Gayrimenkul sektörü ekonomik ve siyasi dalgalanmalardan en çabuk etkilenen sektörlerin başında gelmektedir. 2007 yılı içerisinde ve 2008 yılının 9 aylık döneminde yurtiçinde ve yurtdışında yaşanan ufak çaplı ekonomik ve siyasi dalgalanmalar ve özellikle konut arzının hızlı artışıyla birlikte talep yönünde azalma oluşmuştur. Talebin azalmasıyla birlikte gayrimenkul değerlerindeki artış yavaşlamış ve hatta bazı bölgelerde durağan seyretmiştir.

2008 yılının son çeyreğinde ve 2009 - 2010 yılının tamamında global finansal kriz etkilerini göstermiş ve gayrimenkule olan talep ciddi oranda azalmıştır. Bu dönem içerisinde bölgesel ve proje bazlı değer artışları gözükse de genel görünüm fiyatların sabit kaldığıdır.

2011 yılında genel seçimlerin etkisi gerekse ülke ekonomisindeki durağanlığın etkisiyle gayrimenkul sektöründe ciddi bir artış olmamıştır. 2012 ve 2013 yılı da 2011 gibi durağan geçerek sadece proje ve lokasyon bazında artışlar olmuştur. 2015 yılının tamamı için ise öngörümüz, gayrimenkule olan talebin durağan seyredeceği, ancak kentsel dönüşümün hızlanabileceği bölgelerde proje bazlı artışlar olabileceği şeklindedir.

5.2 BÖLGE ANALİZİ

İstanbul ili

İstanbul ili, kuzeyde Karadeniz, doğuda Kocaeli Sıradağları'nın yüksek tepeleri, güneyde Marmara Denizi ve batıda ise Ergene Havzası su ayrımı çizgisi ile sınırlanmaktadır. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi ile birleştirirken; Asya Kıtası ile Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir. İl alanı, idari bakımdan doğu ve güneydoğudan Kocaeli'nin Karamürsel, Gebze, Merkez ve Kandıra ilçeleri ile, güneyden Bursa'nın Gemlik ve Orhangazi ilçeleri ile, batı ve kuzeybatıdan Tekirdağ'ın Çorlu, Çerkezköy ve Saray ilçelerinin yanı sıra, Kırklareli'nin de Vize ilçesi toprakları ile çevrilidir.

İstanbul nüfusunun, 1990 yılı itibariyle Türkiye nüfusu içindeki payı %12,9 iken bu oran (Ekim 2000 sayım sonuçları itibariyle 67.803.927 kişilik Türkiye nüfusu içinde 10.018.735 kişi ile) %15'e ulaşmıştır. 1990–2000 döneminde yılda ortalama 1.133.000 kişi artış göstermiştir. Bu sonuca göre Türkiye geneline bakıldığında İstanbul'un barındırdığı nüfus ve alan itibariyle taşımakta olduğu önem açıkça görülmektedir. Türkiye topraklarının %9,7'sini kaplayan İstanbul, nüfus varlığı açısından da ülkenin en önemli ili durumundadır. 1997 ve 2000 yılları arasında İstanbul için tespit edilen yıllık büyüme oranı %2.83'tür. Daha önceki dönemde İstanbul'un yıllık ortalama nüfus artış hızının %3.45 olarak gerçekleşmesi ve bu oranın bir kısmının göçlerden kaynaklanmasına karşın nüfus artış oranının düştüğü gözlenmektedir. Bunun sebepleri Türkiye genelindeki nüfus artış hızının (doğurganlık oranı) düşmesi ve göçün yavaşlamasıdır. 2005 yılında İstanbul nüfusu 11,48 milyondur. Türkiye nüfusu içindeki pay ise %15,8'dir. Nüfus artış hızı yavaşlamakta ve 2000–2005 döneminde ortalama %2,75, 2005 yılında ise %2,5 olmuştur. İstanbul'da nüfusun önemli bir belirleyicisi olan göç oranı da yavaşlamış 2000–2005 döneminde toplam 252.000 olmuştur. 2005 yılında %2,5 olan nüfus artış hızının izleyen 5 yıl %2.4, sonraki 5 yıl %2.3 olacağı ve nüfusun 2015 yılında 14.48 milyona çıkacağı öngörülmektedir. Türkiye'nin de nüfus artış hızı yavaşlayacak ve nüfus 2015 yılında İstanbul nüfusunun payı %17,8'e çıkacaktır. İstanbul'da nüfus artışı % 80 kent kaynaklı, %20 ise göç kaynaklı olacaktır. 2013 yılı itibariyle nüfusu 14.377.018 kişidir.

İstanbul ili sınırları içerisinde 39 ilçe bulunmaktadır. 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.

Beyoğlu İlçesi

Beyoğlu, İstanbul'un Avrupa yakasında bulunan ilçelerinden biri. Beyoğlu ilçesini kuzeyden Şişli İlçesi, doğudan Beşiktaş İlçesi ve İstanbul Boğazı, kuzeybatıdan Kağıthane ve Eyüp ilçeleri, güneyden Haliç çevrelemektedir. Yüzölçümü 8.76 km²'dir. Köy yerleşimi olmayan ilçe 45 mahalleden oluşmaktadır.

Beyoğlu İstanbul'un en İstanbul kokan ilçesi olarak tanımlanabilir, kozmopolit teriminin hayat bulduğu yerdir. İstiklal Caddesi ve çevresindeki sokaklar yalnızca Beyoğlu'nun değil İstanbul'un da merkezi sayılabilir. İstiklal Caddesi dışında Cumhuriyet, İnönü ve Cihangir Caddeleri de ticaret ve eğlence fonksiyonunun en belirgin oldukları yerlerdir. İlçe sınırları içinde yer alan çeşitli kültürel etkinliklerin yapıldığı tesisler, ilçenin bir kültür merkezi olmasını da sağlamıştır. Sinemalar, tiyatrolar, gösteri merkezleri gibi yerler, Beyoğlu İlçesi'nde yaşayan nüfustan çok fazla nüfusun faydalandığı, İstanbul ve Türkiye genelinde bir anlam ifade eden yerlerdir.

Beyoğlu ilçesi, 20 Nisan 1924 tarihinde yürürlüğe giren 491 sayılı kanunla kurulmuştur. Cumhuriyet döneminin ilk yıllarında Beyoğlu ilçesi; Merkez, Beşiktaş, Kemerburgaz, Şişli ve Taksim bucaklarından meydana geliyordu. 1930'da Beşiktaş ilçesinin kurulmasıyla önce Beşiktaş bu ilçeden ayrılmıştır. 1935 sayımında Merkez bucağının 3, Kemerburgaz bucağının 10, Şişli bucağının 2 köyü ve Taksim, Beyoğlu ilçesini oluşturuyordu. Kemerburgaz bucağı 1936'da kurulan Eyüp ilçesine, Şişli bucağı da 1954 kurulan Şişli ilçesine bağlanmıştır 1970'ten beri Beyoğlu ilçesi, mahallelerden oluşan bir idari yapıya sahiptir.

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

Beyoğlu İlçesi 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. 2014 yılı itibarıyla nüfusu 241.520 kişidir.

5.3 GAYRİMENKULÜN DEĞERİNE ETKİ EDEN ÖZET FAKTÖRLER

Olumlu etkenler:

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

Olumsuz etkenler:

- Bölgede yaşanan genel otopark sorunu,
- Hisseli olması,
- Yapının bakımsız olması.

5.4 PİYASA ARAŞTIRMASI

Satılık Emsaller

1. Taşınmaza yakın mesafede 280 m² arsa üzerinde konumlu, 5,5 katlı, toplam 1.550 m² alanlı olarak pazarlanan iskanlı, bakım gerektiren binanın 6.000.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 3.870,-USD / 11.285,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 670 84 99
2. Taşınmaza yakın mesafede Galata Şarap İskelesi Sokak ile Kemankuş Caddesi kesişiminde konumlu 152 m² arsa üzerinde 5 katlı, 110 m² arsa üzerinde 5 katlı, toplam yaklaşık 1.500 m² alanlı olarak pazarlanan bitişik nizamda 2 adet binanın 6.000.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir.
(m² satış değeri 4.000,-USD / 11.665,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (530) 518 85 30
3. Taşınmaza yakın mesafede Necatibey Caddesi üzerindeki 2 adet bitişik nizamda, ağır tadilat gerektiren 1.050 m² alanlı olarak pazarlanan binaların 15.000.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 14.285,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (544) 404 69 91

4. Taşınmaza yakın mesafede Mumhane Caddesi üzerindeki, 140 m² arsa üzerindeki, 6 katlı, toplam 840 m² alanlı olarak pazarlanan binanın 3.250.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 3.870,-USD / 11.285,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (537) 951 65 66
5. Taşınmaza yakın mesafede Necatibey Caddesi üzerindeki, 78 m² arsa üzerinde konumlu, 8 katlı, toplam 624 m² alanlı olarak pazarlanan binanın 3.100.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 4.970,-USD / 14.490,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 742 89 43
6. Taşınmaza yakın mesafede Necatibey Caddesi üzerindeki, 124 m² arsa üzerinde konumlu, 5 katlı, toplam 620 m² alanlı olarak pazarlanan binanın 2.600.000 USD bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 4.195,-USD / 12.230,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (537) 951 65 66
7. Taşınmaza yakın mesafede Gümrük Sokak üzerindeki, 102 m² arsa üzerinde konumlu, 5 katlı, toplam 510 m² alanlı olarak pazarlanan binanın 5.200.000 TL bedelle satılık olduğu öğrenilmiştir. (m² satış değeri 10.195,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 215 84 10

Kiralık Emsaller

1. Taşınmaza yakın mesafede Meclis-i Mebusan Caddesi üzerindeki 135 m² arsa üzerinde konumlu, 9 kat ve çatı katından oluşan toplam 1.300 m² alanlı olarak pazarlanan asansörlü, iskanlı, güçlendirilmesi yapılmış bakımlı binanın 90.000 TL bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (m² kira değeri 70,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (533) 320 28 51
2. Taşınmaza yakın mesafede Kemeraltı ve Necati Bey Caddesi'ne cepheli 430m² taban alanında 10 kat ve çatı katından oluşan toplam 4.400 m² alanlı bakım gerektiren binanın 60.000 USD bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (m² kira değeri 14,-USD / 41,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 661 54 52
3. Taşınmaza yakın mesafede 75 m² arsa üzerinde 5 katlı, toplam 375 m² alanlı, özel olarak tamamen restore edilmiş, asansörü ve terası bulunan restoran kullanımlı bina için 25.000 USD bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (m² kira değeri 67,-USD / 195,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 461 23 05
4. Taşınmaza yakın mesafede Necatibey Caddesi üzerinde konumlu, tarihi eser nitelikli, tadilat gerektiren, toplam 5 katlı 2.300 m² alanlı binanın 45.000 USD bedelle kiralık olduğu öğrenilmiştir. (m² kira değeri 19,56,-TL / 57,-TL)
İlgilisi / Emlak Ofisi: 0 (532) 461 23 05

Not: Rapor tarihi itibariyle TCMB alış kuru 1,-USD = 2,9157 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 ulaşamamıştır. Bu nedenle değerlemede maliyet yaklaşımı yöntemi kullanılamamıştır.

7. BÖLÜM

GAYRİMENKULÜN PAZAR DEĞERİNİN TESPİTİ

7.1 EMSAL KARŞILAŞTIRMA YÖNTEMİ VE ULAŞILAN SONUÇ

Bu yöntemde, yakın dönemde pazara çıkarılmış ve kiralanmış benzer gayrimenkuller dikkate alınarak, pazar değerini etkileyebilecek kriterler çerçevesinde fiyat ayarlaması yapıldıktan sonra konu taşınmaz için ortalama 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 GAYRİMENKULLERİN ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan satılık bina emsallerinin m² değerleri 10.195 – 14.490,-TL aralığında değişmektedir. Satılık emsallerin aritmatik ortalaması 12.205,-TL/m²'dir. 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. Pazarlık payı (% 10), alansal büyüklük (% 5), restorasyon gereksinimi (% 10) ve hisseli olması (% 10) dikkate alınarak taşınmazın m² birim pazar değeri **8.455,-TL** ($12.205,-TL \times (1-\%10) \times (1-\%5) \times (1-\%10) \times (1-\%10)$) olarak belirlenmiştir.

7.1.2 KİRALIK GAYRİMENKULLERİN ANALİZİ

Piyasa bilgileri bölümünde yer alan kiralık bina emsallerin m² kira değerleri 41 – 195 TL aralığında değişmektedir. Ancak 3 no'lu emsal bölge ortalamasının üzerinde olup emsal analizinde dikkate alınmamıştır. 1, 2 ve 4 no'lu emsallerin aritmatik ortalaması 56,-TL/m²'dir. Emsal taşınmazlar iç mekanları itibariyle çok bakımlı olmasa da kullanılabilir niteliktedir. Bu kapsamda pazarlık payı (% 10), alansal büyüklük (% 5), kullanım için tadilat gereksinimi (% 10), kiralanması durumunda boş kalma olasılığı (% 20) dikkate alınarak m² birim kira değeri 34,-TL ($56,-TL \times (1-\%10) \times (1-\%5) \times (1-\%10) \times (1-\%20)$) olarak belirlenmiştir.

Bölgede son yıllarda butik otel, cafe ve restoran tipinde işletmelerin çoğalması ve tercih edilmesi sebebiyle tadilatlı yapıların kira değerleri yüksektir.

Taşınmazın bina bazında bakımsız olması nedeniyle kiralanma ihtimali düşüktür.

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

7.1.3. 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.

Pazar değeri:

BİNA	İNŞAAT ALANI (m ²)	m ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	8.455	53000/72000	27.040.000	19.905.000

Kira değeri:

BİNA	İNŞAAT ALANI (m ²)	m ² BİRİM PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş. HİSSESİ	PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Tahir Han	3.198	34	53000/72000	108.730	80.035

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 gelirin, 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.

Bölgede yer alan mülklerin yıllık net getirilerinin pazar değerlerine oranı (kapital oranı) ortalama yaklaşık % 4,55'dir. (yaklaşık 264 ay)

Değerlemeye konu taşınmazın aylık toplam kira geliri raporun (7.1) bölümünde 108.730,-TL olarak belirlenmiştir. Yıllık toplam kira geliri ise; 108.730,-TL x 12 ay $\approx$ 1.304.730,-TL olarak bulunur.

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

% 4,55 $\approx$ 1.304.760,-TL / Taşınmazın Pazar Değeri

Taşınmazın Pazar Değeri $\approx$ **28.675.000,-TL** olarak belirlenmiştir.

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

28.675.000,-TL x 53000/72000 $\approx$ **21.110.000,-TL**'dir.

Not: Rapor konusu taşınmazın bulunduğu bölgede yapılan incelemelerde benzer nitelikteki gayrimenkullerin ~ 264 ayda (22 yılda) kendilerini amorti ettikleri görülmüştür. Bu tespitten hareketle rapor konusu taşınmazlar için kapital oranı (264 ay / 12 = 22 yıl; 1/22 yıl $\approx$) % 4,55 olarak hesaplanmıştır.

Taşınmazın eski eser niteliğinde olması taşınmazın geri dönüş süresini uzatmaktadır.

7.3 UZMAN GÖRÜŞÜ

Kullanılan yöntemlere göre ulaşılan pazar değerleri aşağıda tablo halinde listelenmiştir.

YÖNTEM	PAZAR DEĞERİ (TL)	TSKB GYO A.Ş.'NİN 53000/72000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ (TL)
Emsal Karşılaştırma ile ulaşılan Pazar değeri (TL)	27.040.000	19.905.000
Gelir İndirgeme ile ulaşılan pazar değeri (TL)	28.675.000	21.110.000

Görüüleceği üzere her iki yöntemle bulunan değerler arasında az fark bulunmaktadır.

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 değerin tespiti emsal karşılaştırma yöntemi ile yapılmıştır.

Bu görüşten hareketle değerlemede emsal karşılaştırma yöntemi ile ulaşılan değer kabul edilmiş olup değerlendirme konusu **taşınmazın pazar değeri için 27.040.000,-TL, TSKB GYO A.Ş.’nin 53000/72000 hissesinin pazar değeri için ise 19.905.000,-TL** takdir edilmiştir.

8. BÖLÜM

TAŞINMAZ İÇİN ŞİRKETİMİZ TARAFINDAN HAZIRLANMIŞ SON ÜÇ YIL İÇERİSİNDEKİ GAYRİMENKUL DEĞERLEME RAPORU

Şirketimiz tarafından söz konusu gayrimenkulle ilgili Sermaye Piyasası Mevzuatı Hükümlerine göre son üç yıl içerisinde hazırlanmış bir rapor hazırlanmamıştır.

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
PAZAR DEĞERİ	27.040.000	9.257.000	8.433.000
TSKB GYO A.Ş. 53000/72000 HİSSESİNİN PAZAR DEĞERİ	19.905.000	6.815.000	6.208.000
AYLIK KİRA DEĞERİ	108.730	37.225	33.910
TSKB GYO A.Ş. 53000/72000 HİSSESİNİN AYLIK KİRA DEĞERİ	80.035	27.400	24.960

Not: Rapor tarihi itibarıyla TCMB satış kuru 1,-USD = 2,9209 TL ve 1,-EURO = 3,2063 TL'dir.

Taşınmazın % 18 KDV dâhil pazar değeri 31.907.200,-TL, TSKB GYO A.Ş.'nin 53000/72000 hissesinin % 18 KDV dâhil pazar değeri 23.487.900,-TL'dir.

Rapor konusu taşınmazların sermaye piyasası mevzuatı hükümleri çerçevesinde gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde "bina" olarak bulunmasında herhangi bir sakınca olmayacağı görüş ve kanaatindeyiz.

İşbu rapor üç orijinal halinde düzenlenmiştir.

Bilgilerinize sunulur. 29 Aralık 2015 / Revize Rapor Tarihi 28 Temmuz 2016

(Ekspertiz tarihi: 24 Aralık 2015)


Tayfun KURU
 Şehir ve Bölge Plancısı
 Sorumlu Değerleme Uzmanı

Saygılarımızla,


Mehmet AYIKDIR
 Harita Mühendisi
 SPK Lisanslı Değerleme Uzmanı

Eki:

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